

Vaststelling van het contracyclische bufferpercentage in België: een beleidsstrategie

01/01/2016

1. De contracyclische kapitaalbuffer als onderdeel van een macroprudentieel beleidskader

1.1 De behoefte aan een macroprudentieel beleidskader

In de nasleep van de financiële crisis van 2007-2008 werd het regelgevend kader voor het financieel stelsel ingrijpend hervormd. Naast de nieuwe vereisten in verband met de solvabiliteits- en liquiditeitsnormen voor individuele instellingen, die het vermogen van de sector om verliezen op te vangen moeten verbeteren, werd een algemeen macroprudentieel beleid voor het financieel stelsel als geheel als een noodzakelijke voorwaarde beschouwd om financiële crises met ernstige economische en sociale gevolgen te vermijden.

Het macroprudentieel beleid is gericht op het waarborgen van de financiële stabiliteit als geheel. Het moet onder meer een antwoord bieden op de negatieve externe effecten als gevolg van het gedrag van afzonderlijke instellingen, die tot uiting komen in spillover-effecten via directe en indirecte onderlinge verbanden tussen de financiële instellingen en de inherente procycliciteit in het financieel stelsel. Het waarborgen van de financiële stabiliteit omvat twee belangrijke doelstellingen voor het macroprudentieel beleid. In de eerste – cyclische – dimensie tracht het beleid het ontstaan van systemische kwetsbaarheden in de kiem te smoren tijdens de opgaande fases van de cyclus of wanneer de kredietverlening sterk toeneemt. Dat wordt gedaan door buffers aan te leggen die de gevolgen van geaggregeerde systeemschokken opvangen en die gebruikt kunnen worden om de kredietverlening aan de economie ook tijdens een economische neergang te ondersteunen. De tweede beleidsdimensie is gericht op de beheersing van structurele systeemrisico's die voortvloeien uit kwetsbaarheden zoals de onderlinge verbanden tussen financiële intermediairs, de sterke concentratie van de risicoblootstellingen van deze instellingen en de cruciale rol die ze spelen op belangrijke markten, waardoor ze een 'too-big-to-fail'-status krijgen.

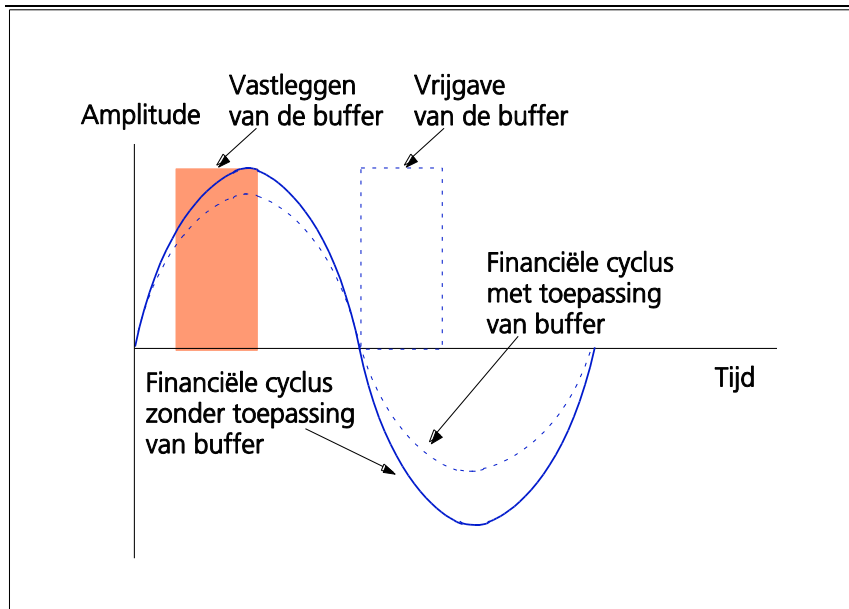
Een doeltreffend macroprudentieel beleid vereist dat de macroprudentiële autoriteiten beschikken over duidelijk omliggende doelstellingen en bevoegdheden. De macroprudentiële autoriteiten dienen met name een beroep te kunnen doen op een reeks instrumenten die kunnen worden ingezet om het systeemrisico te bestrijden. Dergelijke macroprudentiële instrumenten, die onder meer betrekking hebben op het kapitaal en de liquiditeit, maar ook directe limieten op de kredietverlening omvatten, zijn over het algemeen gericht op de versterking van de weerbaarheid van het financieel stelsel als geheel, door het vermogen van de instellingen te vergroten om weerstand te bieden aan specifieke schokken op de instellingen of op de sector als geheel. Bovendien kunnen ze ook worden gebruikt om de opgaande fase van de financiële cyclus doelbewust te temperen, via hun effecten op de kredietverlening en/of de activaprijzen (ook bekend als 'leaning against the wind').

1.2 De contracyclische kapitaalbuffer

De contracyclische kapitaalbuffer is een macroprudentieel instrument dat beoogt cyclische systeemrisico's te beperken en procycliciteit in de kredietverlening tegen te gaan. Deze buffer heeft als doel de duurzame verstrekking van krediet gedurende de cyclus te ondersteunen door het weerstandsvermogen van de banken te versterken. Kapitaalbuffers worden met name opgelegd bij een toename van de cyclische systeemrisico's (bv. bij buitensporige kredietgroei), om deze aanvullende vereisten te kunnen afbouwen wanneer de cyclus omkeert en de risico's beginnen te dalen. Als risico's optreden – zoals in een situatie van financiële stress – kan worden besloten de buffer ineens vrij te geven, zodat de banken extra ademruimte krijgen en aldus beter in staat zijn om verliezen op te vangen en hun kredietverlening op peil te houden.

De versoepeling van de buffer tijdens de neergang is dus bedoeld om de procyclische effecten van kredietschaarstes te temperen als de economische en financiële omgeving kwetsbaar is. Als de duurdere financiering als gevolg van de hogere kapitaalvereisten doorwerkt op de kredietmarkten, kan het opbouwen van de buffer in tijden van krachtige groei ook bijdragen tot het afvlakken van de stijging in de kredietcyclus (grafiek 1).

Grafiek 1: Gestileerde transmissie van de buffers tijdens de financiële cyclus



Bron: ESRB (2014).

De Richtlijn Kapitaalvereisten¹ bevat bepalingen over het contracyclisch kapitaalbufferpercentage. Deze bepalingen worden in Belgisch recht omgezet door de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen (artikel 5 in Bijlage IV), waarin gesteld wordt dat alle kredietinstellingen naar Belgisch recht een contracyclische kapitaalbuffer moeten aanhouden. De contracyclische kapitaalbuffer van een instelling bestaat uit Tier 1-kernkapitaal en wordt berekend als de totale risicoblootstelling, vermenigvuldigd met het gewogen gemiddelde van de contracyclische bufferpercentages die van toepassing zijn in de jurisdicties waar de kredietinstelling blootstellingen heeft. De verplichting geldt zowel op individuele als op geconsolideerde basis. Het contracyclisch bufferpercentage, dat wordt uitgedrukt als een percentage van de risicogewogen activa van de instelling, belooft doorgaans 0 tot 2,5 % (en varieert in stappen van 0,25 procentpunt), maar het kan hoger zijn als het onderliggende risico dat rechtvaardigt.

2. Vaststelling van het contracyclische bufferpercentage in België

2.1 Het Belgisch macroprudentieel beleidskader

2.1.1 De opdrachten van de Bank inzake macroprudentieel beleid

In overeenstemming met een aanbeveling van het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board, ESRB), werd de Bank in de wet van 25 april 2014 aangesteld als macroprudentieële autoriteit. Dit nieuwe mandaat werd opgenomen in de organieke wet van de bank, als onderdeel van haar algemene opdracht inzake bijdrage tot de financiële stabiliteit. In dit

¹ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG.

nieuwe institutionele kader is de Bank niet alleen verantwoordelijk voor de opsporing en de bewaking van systeemrisico's, maar ook voor de opvolging ervan, met inbegrip van beleidsmaatregelen indien dat nodig is.

Tegen die achtergrond kreeg de Bank de beschikking over een breed gamma aan macroprudentiële instrumenten die geactiveerd kunnen worden om opkomende systeemrisico's in te dijken. De Bank kan extra kapitaal- of liquiditeitsvereisten opleggen, maar heeft ook andere instrumenten ter beschikking die niet op het kapitaal of de liquiditeit berusten. De Bank is evenwel niet bevoegd voor de activering van de kredietverleningslimieten, gelet op de verdelingseffecten ervan. Met name het begrenzen van de hypotheekbedragen in verhouding tot de waarde van het eigendom en het niveau van de schuldaflossingen in verhouding tot het inkomen, is een bevoegdheid van de federale overheid.

Meer in het algemeen kan de Bank aanbevelingen formuleren indien het beleid of het optreden van de overheid of van private entiteiten de financiële stabiliteit zou kunnen bedreigen. Ze is dus ook bevoegd om systeemrisico's te bestrijden die ontstaan buiten de banksector.

2.1.2 Het macroprudentiële risicobeoordelingskader van de Bank

Een doeltreffend macroprudentieel beleid is ondenkbaar zonder regelmatige en uitgebreide analyses van potentiële risico's voor de stabiliteit van het financieel stelsel en daarmee verband houdende kwetsbaarheden in systeemrelevante financiële instellingen of in de sector als geheel. De macroprudentiële risicoanalyses berusten op informatie uit een combinatie van drie pijlers: een top-down-benadering, een bottom-up-benadering en een modelmatige identificatie van de potentiële bedreigingen voor de financiële stabiliteit in de Belgische financiële sector.

De top-down-benadering steunt op analyses van algemene economische en financiële ontwikkelingen, in combinatie met de beoordeling van de relevantie van een breed gamma aan economische parameters, zoals de economische groei, macro-economische onevenwichtigheden, rentetarieven, de houdbaarheid van de overheidsfinanciën, kredietgroei, de financiële situatie van huishoudens en bedrijven, groei van de huizenprijzen, enz. Deze benadering omvat de bepaling van potentiële risico's voor de duurzaamheid en de levensvatbaarheid van Belgische banken, verzekeringsmaatschappijen en financiëlemarktinfrastructuren, en de daarmee gepaard gaande gevolgen voor de financiële stabiliteit. Dit omvat tevens een analyse van de impact van een scala aan economische variabelen op de winst- en verliesrekening, de balans of het liquiditeitsprofiel van financiële instellingen.

De bottom-up-benadering is gericht op het benadrukken van de belangrijkste aandachtspunten in de risicoanalyses bij de diensten van de Bank die verantwoordelijk zijn voor het microprudentieel toezicht van Belgische banken, verzekeringsmaatschappijen en financiëlemarktinfrastructuren. Deze aandachtspunten komen voort uit de analyse van ontwikkelingen die specifiek zijn voor verschillende instellingen afzonderlijk of van sectorspecifieke uitdagingen, en zijn al dan niet verbonden met veranderingen in de macro-financiële parameters. Relevante informatie afkomstig van de financiële markten (market intelligence) maakt ook onderdeel uit van de bottom-up-benadering.

De derde pijler bestaat uit een modelmatige benadering, bedoeld om potentiële bedreigingen voor de stabiliteit van de Belgische financiële sector op te sporen. Het modelmatige kader bestaat uit een overzicht van de Belgische financiële cyclus door middel van een index van financiële voorwaarden (financial conditions index, FCI), berekend aan de hand van een reeks indicatoren die betrekking hebben op kredietrends, de banksector, het schuldniveau in de economie, de vastgoedmarkt en de huidige ontwikkelingen op de financiële markten. Voor elke categorie worden sub-indexen berekend, die vervolgens worden samengevoegd in een FCI. De indexen worden gewogen naar hun belangrijkheid en er wordt rekening gehouden met eventuele endogeniteit in de risico's. Dit overzicht wordt aangevuld met een 'early warning'-kader ter opsporing van eventuele

toenames van kwetsbaarheden, die bijvoorbeeld kunnen voortvloeien uit de kredieten en schuldpositie van de niet-financiële private sector, de ontwikkelingen in de vastgoed- en banksector, en andere macro-financiële trends. De signaleringsdrempels voor 'early warning'-indicatoren en -modellen worden geijkt aan de hand van in het verleden opgetreden bancaire crises. Daarbij wordt gebruik gemaakt van een scala aan statistische technieken. Deze drempels bepalen de intensiteit van de risicosignalen die door de indicatoren en modellen voor een specifieke voorspellingshorizon worden afgegeven.

De op drie pijlers gebaseerde macroprudentiële analyse vormt de basis voor de prioritering van de risico's die verdere aandacht behoeven, en voor de besluitvorming over eventuele prudentiële maatregelen die moeten worden genomen, zoals de activering van macroprudentiële instrumenten.

Om een adequate voorbereiding van de risicobeoordeling te garanderen en om ondersteuning te geven aan besluiten over mogelijke beleidsmaatregelen, waaronder de selectie en kalibratie van macroprudentiële instrumenten wanneer er sprake is van bedreigingen voor de financiële stabiliteit, heeft de Bank een speciaal intern organisatorisch kader ontwikkeld. Dit kader is gebaseerd op verschillende interne structuren, die in de verschillende stadia van het beoordelings- en besluitvormingsproces alle relevante diensten binnen de Bank samenbrengt. De interdepartementale samenstelling van deze interne structuren zorgt ervoor dat risicoanalyses op brede schaal worden besproken en dat afwijkende standpunten in aanmerking worden genomen, met het oog op de complexiteit van systeemrisico's.

Onder auspiciën van het Directiecomité van de Bank, die de uiteindelijke bevoegdheid heeft om over macroprudentieel beleid te beslissen, zijn twee structuren opgezet. De eerste structuur betreft het Macrofinancieel Comité (Macrofinancial Committee, ofwel MFC), dat bestaat uit de hoofden van de betrokken diensten² en verantwoordelijk is voor de voorbereiding van de vergaderingen van het Directiecomité van de Bank in zijn hoedanigheid van macroprudentiële autoriteit. Het MFC bespreekt de risicobeoordeling vanuit beleidsperspectief en beveelt beleidsacties aan indien deze nodig worden geacht. Het MFC fungeert tevens als het secretariaat van het Directiecomité van de Bank in zijn hoedanigheid van macroprudentiële autoriteit en formuleert voorstellen aan het Directiecomité voor de publieke communicatie over macroprudentiële beslissingen. De tweede structuur betreft het Risicoteam Macroprudentieel Beleid (Risk Team Macroprudential Policy, ofwel RT MPP), waarin alle relevante diensten van de Bank zijn vertegenwoordigd, maar op technisch niveau. Het RT MPP bereidt het materiaal voor dat als achtergrond dient voor de MFC-vergaderingen, bestaande uit de risicobeoordeling – gericht op het vaststellen van mogelijke systeemrisico's – en een beoordeling van mogelijke macroprudentiële maatregelen die kunnen worden toegepast om deze risico's aan te pakken, alsmede de kalibratie ervan.

2.2 Besluit van de Bank over het contracyclische bufferpercentage

2.2.1 Wettelijke vereisten

Krachtens artikel 5 van Bijlage IV van de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen, stelt de Nationale Bank van België elk kwartaal het contracyclische bufferpercentage vast dat van toepassing is op kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgisch grondgebied zijn gevestigd. Dit gebeurt op basis van een of meer referentie-indicatoren die de kredietcyclus en de risico's ten gevolge van buitensporige kredietgroei in België weerspiegelen, en die de specifieke kenmerken van de nationale economie in aanmerking nemen. Deze indicatoren zijn gebaseerd op de afwijking van de krediet/bbp-ratio ten opzichte van haar langetermijntrend (de krediet/bbp-gap), rekening houdend met de toename van de volumes van de op het Belgisch grondgebied toegekende kredieten en met het verloop van het Belgisch bbp, de

² Prudentieel Beleid en Financiële Stabiliteit, Banktoezicht, Verzekeringstoezicht, Prudentieel Toezicht en Toezicht op Marktinfrastructuren, Specifieke Operationele Functies onder Prudentieel Toezicht, Juridische Dienst, Analyse en Onderzoek, Financiële Markten, Statistiek, en Micro-economische Informatie.

aanbevelingen van het ESRB, en alle andere variabele die de Nationale Bank van België relevant acht voor de beoordeling van het cyclisch systeemrisico.

2.2.2 De beleidsstrategie van de Bank

Algemene criteria en beginselen

In overeenstemming met haar doelstelling zal het contracyclische bufferpercentage voor de Belgische risicoblootstellingen worden verhoogd om de weerbaarheid van kredietinstellingen te bevorderen wanneer de kredietgroei als buitensporig wordt beoordeeld of wanneer andere indicaties van conjuncturele onevenwichtigheden ontstaan. Het bufferpercentage zal worden verlaagd als de beoordeling van de Bank aangeeft dat de conjuncturele ontwikkelingen weer zijn genormaliseerd of wanneer er door grootschalige verliezen in tijden van financiële onrust een abrupte verkrapping van de kredietverlening dreigt. In het laatste geval zal het opgebouwde kapitaal dienen om de verliezen van banken te absorberen tijdens de economische neergang, waardoor de kredietstroom in de economie wordt ondersteund. Hoewel de contracyclische kapitaalbuffer kan helpen tegenwicht te bieden aan de opbouwfase van de cyclus, is de Bank niet van plan om het instrument te gebruiken voor het fijnregelen van de conjunctuur- of de financiële cyclus. Noch is de contracyclische kapitaalbuffer bedoeld om geïsoleerde problemen bij individuele banken op te lossen.

De contracyclische kapitaalbuffer is echter slechts één van de macroprudentiële instrumenten die de Bank ter beschikking staan voor het uitvoeren van haar opdracht om bij te dragen aan de stabiliteit van het financieel stelsel. Bovendien is de analyse ter ondersteuning van het activerings- en vrijgavebesluit een integraal onderdeel van het totale risicobeoordelingskader van de Bank, dat een breed scala aan bedreigingen voor de stabiliteit van het financieel stelsel bestrijkt. Het vaststellen van het contracyclische bufferpercentage zal dan ook altijd worden beschouwd in de bredere context van de macroprudentiële beleidskoers van de Bank, en zal rekening houden met alternatieve beleidsmaatregelen die kunnen worden of reeds zijn genomen.

Bovendien wordt het contracyclische bufferpercentage vastgesteld in nauwe samenwerking met de betrokken Europese autoriteiten. In een geïntegreerd Europees financieel stelsel is coördinatie nodig ter voorkoming van ongecoördineerde uitvoering van nationale macroprudentiële maatregelen die de werking van de interne financiële markt in gevaar brengt. In het eurogebied geeft de GTM-Verordening de ECB de bevoegdheid om strengere contracyclische bufferpercentages te hanteren dan die welke door nationale autoriteiten zijn vastgesteld. Voor de goede werking van de contracyclische kapitaalbuffer is het van cruciaal belang dat ex-ante coördinatie plaatsvindt met de ECB over de vaststelling van het contracyclische bufferpercentage voor Belgische risicoblootstellingen.

Tot slot bevindt het macroprudentieel beleid zich nog in een vroeg stadium van ontwikkeling. De Bank acht het daarom raadzaam om deze beleidsinstrumenten geleidelijk en met de nodige voorzichtigheid toe te passen.

Kernindicatoren

In overeenstemming met de wettelijke vereisten en de aanbeveling van het ESRB van 18 juni 2014 inzake richtsnoeren voor het vaststellen van contracyclische bufferpercentages, is er specifieke aandacht voor een aantal belangrijke top-down-kernindicatoren bij het vaststellen van het contracyclische bufferpercentage. Kernindicatoren bevorderen de transparantie en vergelijkbaarheid in de tijd, waardoor de overvloed aan informatie bij de risicobeoordeling afneemt en de communicatie wordt vergemakkelijkt. De kernindicatoren van de Bank die van belang zijn om cyclische systeemrisico's te beoordelen, omvatten in het kader van de contracyclische kapitaalbuffer vier cruciale risicodimensies: de kredietcyclus, het weerstandsvermogen van de niet-financiële private sector, financiële en activamarkten, en het weerstandsvermogen van de

banksector. De meest recente gegevens over de kernindicatoren zijn opgenomen in Tabel 1, terwijl veranderingen in de tijd zijn terug te vinden in de statistische bijlage. Gedetailleerde definities en gegevensbronnen van de kernindicatoren zijn opgenomen in Bijlage 1.

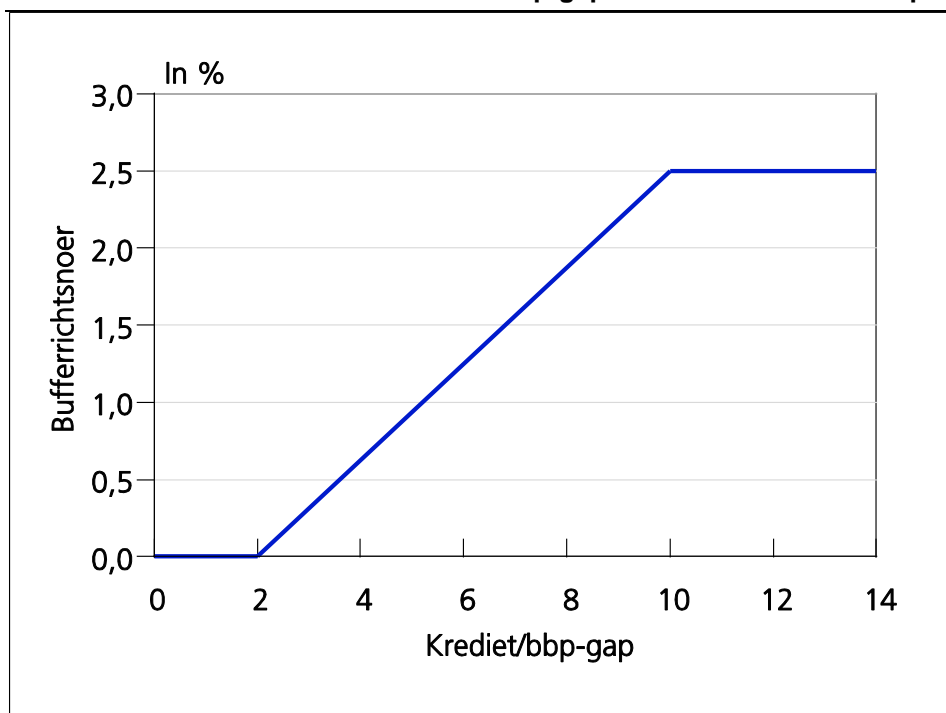
Er bestaat echter geen mechanische samenhang tussen ontwikkelingen in de indicatoren en de vaststelling van het contracyclische bufferpercentage. Zoals hierboven vermeld, is het controlekader voor de contracyclische kapitaalbuffer onderdeel van het bredere risicobeoordelingskader en steunt daarom op een breed gamma aan gegevens die door de drie pijlers van de risicobeoordeling worden verschaft. Gezien de uitdagingen die inherent zijn aan de kwantitatieve beoordeling van systeemrisico's, is er in elke fase van het macroprudentieel besluitvormingsproces een belangrijke rol weggelegd voor het oordeel van deskundigen. Naarmate er ervaringen en inzichten worden opgedaan met betrekking tot het contracyclische bufferpercentage, kan de reeks indicatoren verder worden ontwikkeld.

De kredietcyclus

Groeiend optimisme in een economische hoogconjunctuur kan leiden tot risico-illusie en het nemen van buitensporige risico's door financiële actoren. Overmatige groei van de kredietverlening en verzwakte kredietvoorwaarden kunnen leiden tot een toename van kwetsbaarheden in zowel de financiële als de niet-financiële private sector. Een economische neergang na een periode van overmatige kredietgroei kan leiden tot grote verliezen in de banksector, wat kan resulteren in een procyclische versterking van de neergang als banken maatregelen treffen om hun balansen te herstellen.

Aangezien het nu juist het doel is van de contracyclische kapitaalbuffer om deze procycliciteit in de kredietverlening tegen te gaan, zijn maatstaven van de kredietcyclus cruciaal bij het vaststellen van het contracyclische bufferpercentage. Een van de maatstaven die de kredietcyclus zou kunnen bestrijken en een goede voorspeller zou kunnen zijn van financiële crises, is de krediet/bbp-gap, d.w.z. de afwijking van de krediet/bbp-ratio ten opzichte van haar langetermijntrend. De kredietontwikkeling wordt als buitensporig beschouwd indien de krediet/bbp-ratio sneller stijgt dan haar langetermijntrend, en aldus een periode weerspiegelt waarin de kredietverlening aan de niet-financiële private sector in een aanzienlijk krachtiger tempo is gegroeid dan het bbp.

Daarom zijn de krediet/bbp-ratio en de krediet/bbp-gap opgenomen in de reeks kernindicatoren voor het vaststellen van het contracyclische bufferpercentage. Meer in het bijzonder en overeenkomstig het Bazel III-kader en de aanbeveling van het ESRB, is het driemaandelijkse besluit over het contracyclische bufferpercentage gedeeltelijk gebaseerd op een 'bufferrichtsnoer' dat is afgeleid van de krediet/bbp-gap. Het bufferrichtsnoer komt voort uit de omzetting van de krediet/bbp-gap in een benchmarkbufferpercentage, zoals aangegeven in de aanbeveling van het ESRB. Het benchmarkbufferpercentage is gelijk aan 0 % voor krediet/bbp-gap-niveaus tot en met 2 procentpunten. Wanneer de krediet/bbp-gap groter is dan 2 procentpunten, stijgt het benchmarkbufferpercentage lineair, en bereikt haar maximale niveau van 2,5 % voor krediet/bbp-gap-niveaus van 10 procentpunten en hoger (Grafiek 2).

Grafiek 2: Het omzetten van de krediet/bbp-gap in het benchmarkbufferpercentage

Bron: Bazels Comité.

Het Bazels Comité en het ESRB raden aan om een zo breed mogelijk kredietbegrip te hanteren ten aanzien van de krediet/bbp-ratio, dat alle bronnen van kredietverlening aan de niet-financiële private sector dekt. Hoewel zij een breed scala aan kredietbegrippen monitort, heeft de Bank besloten om één krediet/bbp-gap te publiceren. Gezien de specifieke kenmerken van het binnenlands financieel stelsel en de statistische eigenschappen van de gecontroleerde kredietreeksen (zoals nader aangeduid in Bijlage 2), is deze krediet/bbp-variabele gebaseerd op door ingezeten banken verstrekte leningen.

Naast statistieken over de krediet/bbp-gap, is de nominale groei van bancaire leningen aan de niet-financiële private sector in de reeks kernindicatoren opgenomen. Als directe maatstaf voor de (netto) kredietgroei kan het een bruikbare bevestigende indicator zijn van toenemende risico's tijdens een economische opleving. Bovendien reageerde de nominale kredietgroei in het verleden doorgaans sneller op de omslag van de financiële cyclus dan de krediet/bbp-gap en kan deze maatstaf dus tijdiger signalen geven voor een eventuele vrijgave van de contracyclische kapitaalbuffer.

Om beter inzicht te krijgen in de kredietcyclus is het interessant de totale kredietverlening uit te splitsen en te analyseren hoe de kredietverlening aan huishoudens en de niet-financiële vennootschappen zich heeft ontwikkeld. Daarom wordt voor zowel de krediet/bbp-gap- als de kredietgroei-statistieken een sectorale samenstelling (huishoudens versus niet-financiële vennootschappen) opgevolgd. Hoewel de aanwezigheid van signalen van een buitensporige kredietontwikkeling in beide sectoren het inzetten van een breed instrument, zoals de contracyclische kapitaalbuffer, kan verklaren, zou een sterke ontwikkeling die specifiek is voor slechts één van de sectoren in eerste instantie een gerichtere (bv. sectorale) beleidsinterventie kunnen rechtvaardigen.

Weerstandsvermogen van de niet-financiële private sector

De hoge schuldenlast van de niet-financiële private sector vergroot de kwetsbaarheid voor economische schokken, waardoor de kans toeneemt op grote verliezen in de banksector tijdens een economische neergang. Een buitensporige kredietgroei tijdens de opleving van de financiële

cyclus kan de schuldpositie van de niet-financiële private sector aanzienlijk verhogen en het weerstandsvermogen van huishoudens en niet-financiële vennootschappen verzwakken.

De kernindicatoren omvatten daarom ook de krediet/bbp-concepten voor zowel huishoudens als niet-financiële vennootschappen, als maatstaven voor de schuldenlast. Aangezien de houdbaarheid van schulden niet alleen afhankelijk is van de passiefzijde van de balansen van huishoudens en niet-financiële vennootschappen, maar ook van hun algehele financiële positie, wordt bij de beoordeling van het algehele weerstandsvermogen van de niet-financiële private sector ook rekening gehouden met het netto financieel vermogen van de niet-financiële private sector.

Financiële en activamarkten

Financiële crises worden vaak voorafgegaan door een periode van elkaar versterkende ontwikkelingen in de krediet- en activaprijzen. Een hoge kredietverlening en overmatige liquiditeit kunnen de activaprijzen opstuwten. Dit kan de waarde van onderpand opdrijven en de risico-illusie onder financiële actoren vergroten, waardoor de opwaartse kredietgroei verder wordt aangewakkerd. Een buitensporige dynamiek in de activa- en financiële markten kan derhalve duiden op een toename van wijdverbreide onevenwichtigheden. Een plotselinge omslag in de activaprijzen kan leiden tot verliezen voor de banksector en tot grote tweede-ronde-effecten als het marktvertrouwen afneemt. Met name het uiteenspatten van zeepbellen op de vastgoedmarkt kan tot grotere verliezen leiden, door zowel het directe effect op kredietnemers die hun hypothecaire leningen niet meer kunnen betalen als door de indirecte vertrouwenseffecten die leiden tot een daling van de totale vraag en de economische bedrijvigheid.

Deze risico's worden weergegeven door de kernindicatoren die betrekking hebben op risico's die voortvloeien uit de financiële en activamarkten. De rentevariabelen die zijn opgenomen als kernindicatoren zijn: het rendement op tienjaars overheidsobligaties, de rente op hypothecaire leningen aan huishoudens en de rente op bankleningen aan niet-financiële vennootschappen. De koersontwikkeling van aandelen wordt gemonitord via het nominale groeitempo van de koerswinstverhouding op de BEL 20-aandelenindex. Verder kan de lage rente op leningen aan de niet-financiële private sector duiden op soepeler kredietvoorwaarden, wat het risico op verliezen bij banken tijdens de economische neergang vergroot. De prijsontwikkeling op de vastgoedmarkt wordt samengevat in de nominale en reële stijging van de huizenprijzen.

Weerstandsvermogen van de banksector

Bij de beoordeling van systeemrisico's zou rekening moeten worden gehouden met het weerstandsvermogen van de financiële sector. Goed gekapitaliseerde banksectoren met sterke liquiditeitsposities zijn beter in staat om schokken op te vangen en zijn minder afhankelijk van macroprudentiële beleidsinterventies. Een plotselinge toename van schuldfinanciering binnen de financiële sector kan duiden op de opbouw van onevenwichtigheden als gevolg van het nemen van buitensporige risico's tijdens de opgaande fase van de kredietcyclus. Op soortgelijke wijze kan een grotere afhankelijkheid van instabiele (wholesale-)financieringsbronnen een rol spelen bij het opdrijven van de kredietcyclus, doordat de toename van schulden en activaprijzen wordt versterkt.

De kernindicatoren die deze risico's bestrijken, zijn de indicatoren voor de solvabiliteit van banken en de loan-to-deposit-ratio. De banksolvabiliteitsindicatoren bestaan uit een risicogewogen indicator (Tier 1-kernkapitaalratio) en een eenvoudige ratio voor de verhouding tussen eigen vermogen en totale activa. Deze maatstaven leveren informatie over de hoeveelheid kapitaal dat beschikbaar is in het systeem om verliezen op te vangen, en kunnen wijzen op een hogere mate van schuldfinanciering in de banksector. De loan-to-deposit-ratio biedt een eenvoudige maatstaf van de mogelijke afhankelijkheid van instabiele financieringsbronnen die zowel binnen de financiële sector als in de reële economie zouden kunnen aanzetten tot schuldfinanciering.

Andere indicatoren en overwegingen

Vanuit het oogpunt van transparantie en communicatie zijn de kernindicatoren slechts een kleine deelverzameling van de kwantitatieve informatie die wordt gebruikt bij het vaststellen van het contracyclische bufferpercentage. Zoals hierboven vermeld, maakt de Bank bij haar driemaandelijke besluit over het contracyclische bufferpercentage gebruik van een breed gamma aan gegevens en indicatoren. Enkele aanvullende indicatoren die in het bijzonder relevant worden geacht voor de beoordeling van de vier risicodimensies, zijn:

- Hoewel ze niet zijn opgenomen in de reeks gepubliceerde kernindicatoren, worden alternatieve (ruimere) schuld/bbp-ratio en -gapramingen op basis van deze maatstaven ook nauwlettend opgevolgd en in rekening gebracht in het besluit over het contracyclische bufferpercentage.
- Ook de reeks variabelen die wordt gevolgd ter beoordeling van trends op de vastgoedmarkt omvat meer dan alleen de kernvariabelen voor de stijging van de huizenprijzen. Zo wordt tevens gekeken naar de verhouding prijs/inkomen, naar een rentegecorrigeerde betaalbaarheidsratio en naar op modellen gebaseerde overwaarderingsmaatstaven.
- De ontwikkelingen in de banksector en de bredere financiële sector worden uiteraard nauwlettend gevolgd binnen het algehele risicobeoordelingskader van de Bank. Er wordt bij de vaststelling van het contracyclische bufferpercentage dus naar een groot aantal aanvullende indicatoren voor bankbalansen en de financiële sector gekeken (waaronder winstgevendheid, kredietvoorwaarden, verliespercentages, solvabiliteits- en liquiditeitsposities).

Bovendien zijn de kernindicatoren vooral gericht op het signaleren van toenemende kwetsbaarheden die activering van de contracyclische kapitaalbuffer kunnen rechtvaardigen. Voor het bepalen wanneer de buffer zou moeten worden vrijgegeven, zijn de kernindicatoren mogelijk minder geschikt. Dit kan vooral het geval zijn wanneer de buffer snel moet worden vrijgegeven ingeval zich systeemrisico's voordoen en kredietinstellingen worden geconfronteerd met grote verliezen. Er wordt daarom ook gekeken naar andere indicatoren, zoals maatstaven voor marktturbulentie en verliesprognoses voor de banksector.

Ten slotte en zoals reeds is vermeld, is de contracyclische kapitaalbuffer slechts één van de macroprudentiële instrumenten waarover de Bank beschikt. De Bank kan, ook als er sprake is van cyclische systeemrisico's, nog steeds besluiten om de contracyclische kapitaalbuffer niet te activeren als een ander, bijvoorbeeld gericht, instrument geschikter lijkt of al is ingezet. Ook zal de Bank bij het vaststellen van het contracyclische bufferpercentage rekening houden met het advies van de ECB.

3. Bekendmaking van het besluit over het contracyclische bufferpercentage

Om de effectiviteit en doelmatigheid van de contracyclische kapitaalbuffer te bevorderen, schrijft de wet transparantie- en bekendmakingsvereisten voor met betrekking tot het vaststellen van het contracyclische bufferpercentage.

Volgens artikel 5 van Bijlage IV van de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen moet de Bank haar driemaandelijke besluit over het contracyclische bufferpercentage op haar website bekendmaken, met verwijzing naar de volgende informatie: het toepasselijke bufferpercentage; de krediet/bbp-ratio en -gap; en de rechtvaardiging voor het bufferpercentage, waaronder de in het besluit opgenomen referentie-indicatoren. Wanneer het bufferpercentage wordt verhoogd, moet de datum met ingang waarvan het percentage wordt toegepast worden vermeld. Deze datum valt in beginsel 12 maanden na de bekendmaking; een kortere periode moet zijn gerechtvaardigd door uitzonderlijke omstandigheden. Wanneer het bufferpercentage wordt verlaagd, moet de rechtvaardiging voor de richtperiode gedurende dewelke geen verhoging wordt verwacht, worden verstrekt.

Overeenkomstig deze wettelijke verplichting en de aanbeveling van het ESRB, wordt in de driemaandelijke communicatie van de Bank over het contracyclische bufferpercentage telkens een tabel opgenomen met de laatste waarden voor de kernindicatoren. Deze tabel zal worden aangevuld met een statistische bijlage waarin een overzicht wordt gegeven van de veranderingen in de belangrijkste indicatoren in de tijd. De Bank streeft ernaar dat de berichten waarin zij haar besluit inzake het contracyclische bufferpercentage rechtvaardigt, beknopt maar duidelijk zijn. Ofschoon wordt gestreefd naar een consistente communicatiestrategie die de vergelijkbaarheid in de tijd vergemakkelijkt, moet worden opgemerkt dat het raamwerk voor de contracyclische kapitaalbuffer en het macroprudentieel beleid zich in het algemeen nog in een vroeg stadium van ontwikkeling bevinden. Op basis van opgedane ervaringen kan de communicatiestrategie verder worden aangepast.

Tabel 1: Kernindicatoren¹

Variabele	Eenheid	Laatste periode	Waarde
Kredietcyclus van de niet-financiële private sector (door ingezeten banken verstrekte leningen)			
<u>Krediet/bbp-gap</u>	% bbp	2015 K3	-0,9
<u>Huishoudens</u>	% bbp	2015 K3	-0,1
<u>Niet-financiële vennootschappen</u>	% bbp	2015 K3	-0,8
<u>Groei van de bankleningen</u>	j-o-j %	2015 K3	3,7
<u>Huishoudens</u>	j-o-j %	2015 K3	5,1
<u>Niet-financiële vennootschappen</u>	j-o-j %	2015 K3	1,3
<i>p.m. Verhouding Krediet/bbp²</i>	% bbp	2015 K3	76,5
Weerstandsvermogen van de niet-financiële private sector			
<u>Verhouding schuld/bbp</u>	% bbp	2015 K2	113,1
<u>Huishoudens</u>	% bbp	2015 K2	58,8
<u>Niet-financiële vennootschappen</u>	% bbp	2015 K2	54,3
<u>Netto financiële activa</u>	% bbp	2015 K2	145,2
Financiële en activamarkten			
<u>Aandelenkoersen, nominaal (BEL 20)</u>	j-o-j %	2015 M10	12,5
<u>Koers-winstverhouding (BEL 20)³</u>	–	2015 M10	21,1
<u>Huizenprijzen, nominaal</u>	j-o-j %	2014 K4	0,6
<u>Huizenprijzen, reëel</u>	j-o-j %	2014 K4	0,5
<u>Rendement op tienjaars overheidsobligaties</u>	%punt/j	2015 K3	1,0
<u>Bancaire debetrente op hypothecaire leningen aan huishoudens</u>	%punt/j	2015 K3	2,5
<u>Bancaire debetrente op leningen aan niet-financiële vennootschappen</u>	%punt/j	2015 K3	2,2
Weerstandsvermogen van de banksector			
<u>Tier 1-kernkapitaalratio</u>	%	2015 K2	15,1
<u>Verhouding eigen vermogen/totale activa</u>	%	2015 K2	6,5
<u>Loan-to-deposit ratio</u>	%	2015 K2	94,1

Bron: NBB.

¹ Maandgemiddelden voor daggegevens. De gegevens worden weergegeven voor het kwartaaleinde (maart, juni, september, december) of voor de laatst beschikbare maand.

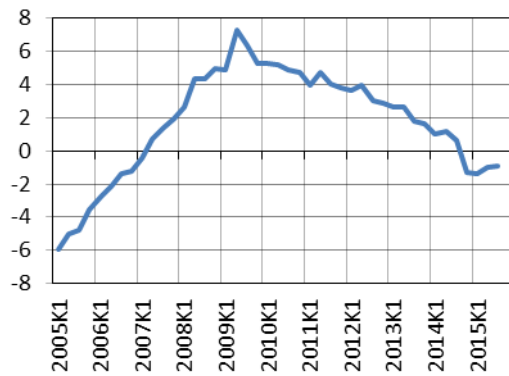
² Uitstaande bedragen van de kredietverlening door ingezeten monetaire financiële instellingen aan huishoudens en niet-financiële vennootschappen, met inbegrip van geëffectiseerde en op andere manieren overgedragen leningen, in procenten bbp.

³ De koers-winstverhouding (K/W) is de voortschrijdende koers-winstverhouding (12 maanden).

STATISTISCHE BIJLAGE

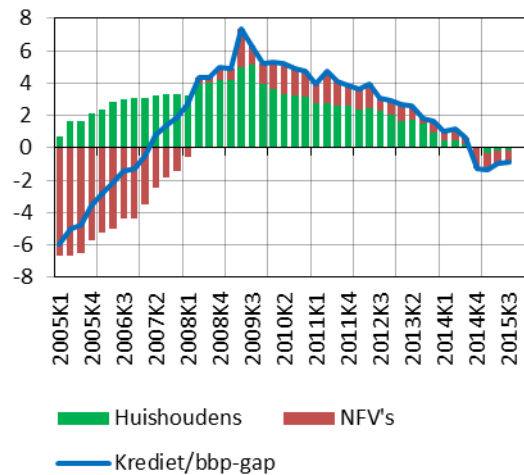
Krediet/bbp-gap

(kwartaalgegevens, % bbb)



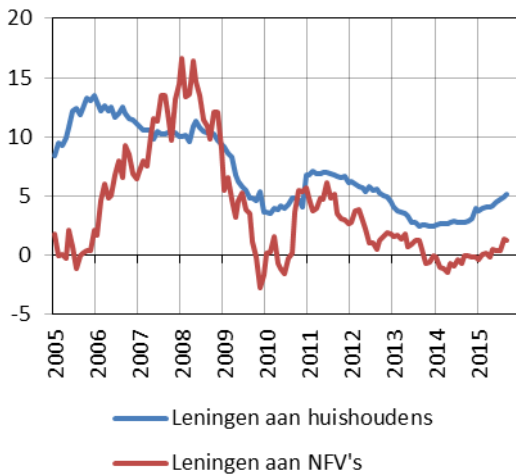
Krediet/bbp-gap: opsplitsing naar sector

(kwartaalgegevens, bijdragen in % bbb)



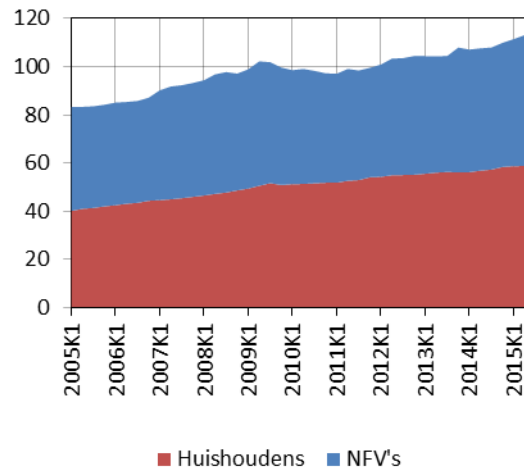
Groei van de bankleningen

(maandelijkse gegevens, j-o-j verandering in %)



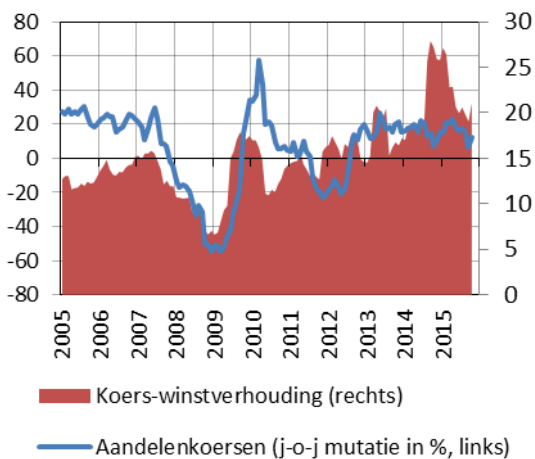
Schulden van de niet-financiële private sector

(kwartaalgegevens, % van het bbb)



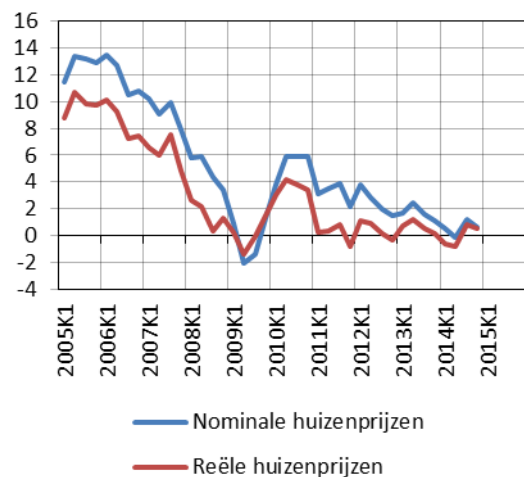
Aandelenkoersen

(maandgegevens, BEL 20-index)



Huizenprijzen

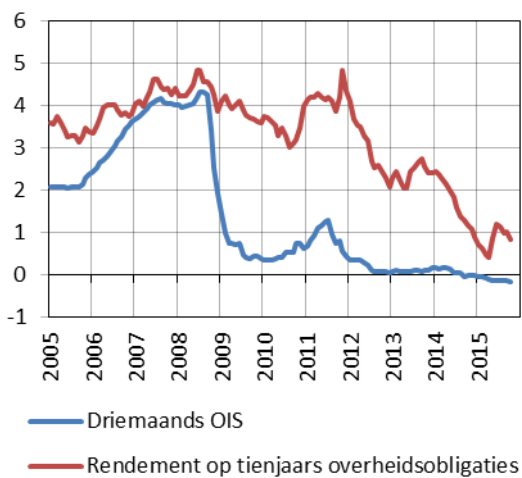
(kwartaalgegevens, j-o-j verandering in %)



STATISTISCHE BIJLAGE (vervolg)

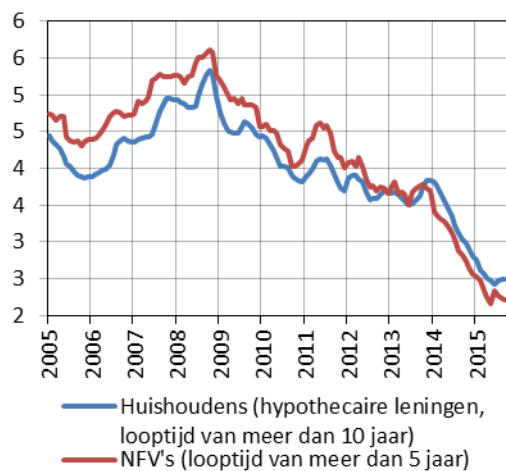
Korte en lange rente

(maandgegevens, %-punten per jaar)



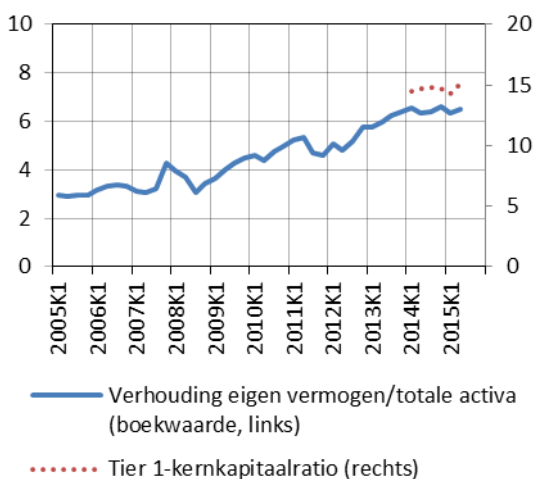
Bancaire debetrentetarieven

(maandgegevens, %-punten per jaar)



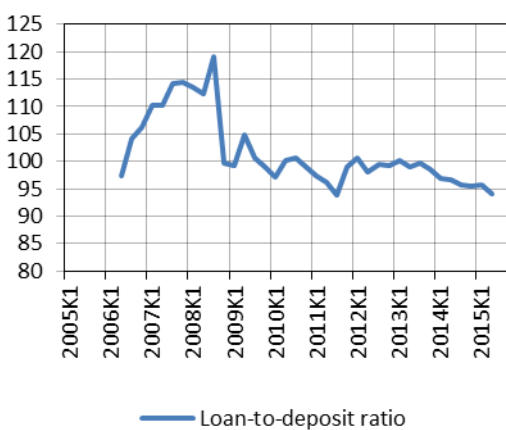
Solvabiliteit van de banken

(kwartaalgegevens, %)



Loan-to-deposit ratio

(kwartaalgegevens, %)



Bron: NBB.

Bijlage 1: Gegevensdefinitie en bronnen

VARIABELE	DEFINITIE	EENHEID	BRON
Kredietcyclus niet-financiële private sector (door ingezeten banken verstrekte leningen)			
Krediet/bbp-gap	Afwijking van de krediet/bbp-ratio van haar langetermijntrend, berekend met behulp van een recursieve eenzijdige Hodrick-Prescott-filter met dempende parameter vastgesteld op 400.000	Percentage van het bbp ³	NBB
Groei bankleningen	Gecumuleerde stromen van nieuwe leningen in de afgelopen 12 maanden verstrekt door ingezeten monetaire financiële instellingen ¹ aan huishoudens ² en niet-financiële vennootschappen als percentage van het uitstaande bedrag van bestaande leningen in de overeenkomstige periode van het voorgaande jaar, met inbegrip van gesecuritiseerde of anderszins overgedragen leningen.	Procentuele verandering jaar-op-jaar	NBB (schema A)
Schuld/bbp-ratio	Uitstaande bedragen van leningen verstrekt door ingezeten monetaire financiële instellingen ¹ aan huishoudens ² en niet-financiële vennootschappen, waaronder gesecuritiseerde of anderszins overgedragen leningen, als percentage van het bbp.	Percentage van het bbp ³	NBB (schema A)
Weerstandsvermogen van de niet-financiële private sector			
Schuld/bbp-ratio			
– Huishoudens	Totaal aan uitstaande leningen aangegaan door huishoudens ² en instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van huishoudens, in procenten van het bbp	Percentage van het bbp ³	NBB (financiële rekeningen)
– Niet-financiële vennootschappen	Totaal aan uitstaande leningen aangegaan door en schuldbewijzen uitgegeven door niet-financiële vennootschappen, uitgezonderd leningen verstrekt door andere ingezeten niet-financiële vennootschappen, financiële instellingen en kredietverstrekkers binnen concernverband en door de niet-bancaire buitenlandse sector, in procenten van het bbp	Percentage van het bbp ³	NBB (financiële rekeningen)
Netto financiële activa	Verschil tussen het totaal aan uitstaande activa en passiva van huishoudens en van niet-financiële vennootschappen, in procenten van het bbp	Percentage van het bbp ³	NBB (financiële rekeningen)

¹ Uitgezonderd de centrale bank.

² Met inbegrip van instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van huishoudens.

³ Het bbp-cijfer dat is gebruikt als noemer komt overeen met de som van het bbp op kwartaalbasis tegen marktprijzen gedurende het huidige en de afgelopen drie kwartalen.

Bijlage 1: Gegevensdefinitie en bronnen (vervolg)

VARIABLE	DEFINITIE	EENHEID	BRON
Financiële en activamarkten			
Aandelenkoersen (BEL 20)	De gewogen index van de aandelenkoersen van de 20 bedrijven met de grootste marktkapitalisatie op Euronext Brussel	Procentuele verandering jaar-op-jaar	Thomson Reuters Datastream
Koers-winstverhouding (BEL 20)	Totale marktwaarde van de bedrijven die onderdeel uitmaken van de BEL 20-index gedeeld door de totale winst (op basis van de voorgaande 12 maanden). Negatieve winst behandeld als nulgroei.	–	Thomson Reuters Datastream
Huizenprijzen, nominaal	Prijsindex voor bestaande woningen	Procentuele verandering jaar-op-jaar	NBB
Huizenprijzen, reëel	Prijsindex voor bestaande woningen, gedeeld door de deflator van de private consumptie	Procentuele verandering jaar-op-jaar	NBB
Rendement op tienjaars overheidsobligaties	Rendement op tienjaars lineaire overheidsobligaties (OLO's)	Procentpunt per jaar	Thomson Reuters Datastream
Bancaire rente op hypothecaire leningen aan huishoudens	Gewogen gemiddelde van de initiële rente op nieuwe leningen met een looptijd van meer dan 10 jaar verstrekt aan huishoudens voor de aankoop van een huis	Procentpunt per jaar	NBB (MIR-enquête)
Bancaire rente op leningen aan niet-financiële vennootschappen	Gewogen gemiddelde van de initiële rente op nieuwe leningen van maximaal €1 miljoen met een looptijd van meer dan 5 jaar verstrekt aan niet-financiële vennootschappen	Procentpunt per jaar	NBB (MIR-enquête)
Weerstandsvermogen banksector			
Tier 1-kernkapitaalratio	Tier 1-kernkapitaal (CET 1) van ingezeten deposito-instellingen, gedeeld door hun totale risicogewogen activa; op geconsolideerde basis	Percentage	NBB
Verhouding eigen vermogen/totale activa	Totale activa van ingezeten deposito-instellingen, gedeeld door hun totale eigen vermogen; op geconsolideerde basis en op basis van de boekwaarde	Percentage	NBB
Loan-to-deposit-ratio	Leningen en voorschotten van ingezeten deposito-instellingen aan andere sectoren, gedeeld door deposito's gewaardeerd op basis van de geamortiseerde kostprijs; op geconsolideerde basis	Percentage	NBB

Bijlage 2: Keuze van het kredietbegrip voor de berekening van de krediet/bbp-gap

Op basis van haar macroprudentiële mandaat volgt de Nationale Bank van België de kredietontwikkeling in de Belgische economie nauwlettend, met name in de niet-financiële private sector. Daartoe publiceert zij op kwartaalbasis ramingen van de krediet/bbp-gap. Daarnaast is er een breed gamma aan aanvullende indicatoren die worden meegenomen bij de beoordeling van de kredietcyclus, de mogelijk daaruit voortvloeiende systeemrisico's en het besluit over de contracyclische kapitaalbuffer.

In dit verband maakt de Nationale Bank van België gebruik van een eng en een ruim kredietbegrip, die centraal staan in het monitoren van de kredietcyclus en mogelijke risico's voor de financiële stabiliteit. Het enge kredietbegrip, bestaande uit de kredietverlening door ingezeten banken aan de niet-financiële private sector, wordt gebruikt om de krediet/bbp-gap te berekenen. Met het ruime kredietbegrip, bestaande uit een breder scala aan schuldinstrumenten, wordt de totale risicoblootstelling van de niet-financiële private sector gemonitord. Het laatstgenoemde schuldbegrip geeft een schatting van het geconsolideerde schuldniveau (met uitzondering van verschillende typen schulden tussen bedrijven onderling) van de niet-financiële private sector.

In deze bijlage wordt de keuze voor de twee bovengenoemde schuldbegrippen beargumenteerd. De specifieke kenmerken van het Belgisch financieel stelsel (met name het hoge niveau en de hoge omzet van leningen tussen bedrijven onderling) en daaraan gerelateerde statistische aangelegenheden (herzieningen) houden in dat de krediet/bbp-gap die wordt afgeleid uit een ruim kredietbegrip waarin deze leningen tussen bedrijven zijn opgenomen, uiterst volatiel wordt, met name gezien de frequentie (elk kwartaal) van de desbetreffende besluiten. Schuldbegrippen, uitgezonderd deze zeer volatiele (en vanuit kredietrisicoperspectief minder relevante) schulden tussen bedrijven, leveren veel informatievere en stabielere signalen over de kredietcyclus. Naast de behandeling van volatilititeit met betrekking tot leningen tussen bedrijven, zijn ook de beschikbaarheid van gegevens (het verbeteren van de robuustheid van de geraamde krediet/bbp-gap) en tijdigheid van de informatie (publicatievertragingen) belangrijke criteria bij de keuze van of de beslissing over onderliggende schuldbegrippen. Deze bijlage volgt drie stappen. Eerst worden de verschillende kredietbegrippen gepresenteerd. Bij een aantal van deze begrippen wordt geen rekening gehouden met de specifieke kenmerken van het binnenlands financieel stelsel en de statistische eigenschappen van de Belgische gegevens. Daarna wordt de methodologie beschreven waarmee langetermijntrends worden geëxtraheerd en waarmee krediet/bbp-ratio's en -gaps die zijn gerelateerd aan andere kredietbegrippen worden vergeleken. Ten derde en als aanvulling op de maatstaf van de krediet/bbp-gap, wordt de schuld/bbp-ratio gepresenteerd die de voorkeur van de Bank geniet. Deze ratio maakt deel uit van de kernindicatoren.

Keuze van kredietbegrip voor de krediet/bbp-ratio

In beginsel kunnen verschillende kredietbegrippen worden gehanteerd voor de berekening van krediet/bbp-ratio's en krediet/bbp-gaps. Afhankelijk van de definitie en samenstelling van deze krediet-/schuldbegrippen, zijn sommige ervan uit praktisch oogpunt geschikter voor het monitoren van kredietrisico's en kredietontwikkelingen in België dan andere.

In deze bijlage evalueren we vier mogelijke schuldbegrippen, die verschillen qua schuldsamenstelling, variërend van een alomvattend schuldbegrip (het eerste schuldbegrip dat hieronder wordt genoemd) tot een enge interpretatie van schuld (het vierde begrip hieronder). De specifieke definities luiden als volgt:

- Alomvattend schuldbegrip: dit begrip omvat alle aan de Belgische niet-financiële sector verstrekte leningen, alsmede schuldbewijzen, handelskrediet en pensioenverplichtingen van de Belgische niet-financiële sector (in overeenstemming met Basel III en de aanbeveling van het ESRB);
- MIP-schuldbegrip: dit begrip stemt overeen met het schuldbegrip in de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden van de EC en omvat alle leningen en

schuldbewijzen op geconsolideerde basis (met als enige uitzondering de binnenlandse schulden tussen bedrijven onderling);

- Ruim schuldbegrip: dit begrip omvat alle leningen op geconsolideerde basis (met uitzondering van binnenlandse leningen tussen bedrijven), maar omvat geen leningen verstrekt door de buitenlandse niet-bancaire sector en financiële instellingen en kredietverstrekkers binnen concernverband, in een poging alle (binnenlandse en buitenlandse) kredietverstrekking tussen bedrijven uit te sluiten. Het begrip omvat tevens schuldbewijzen;
- Eng schuldbegrip: dit begrip heeft betrekking op bankleningen verstrekt door ingezeten banken. In dit begrip zijn (net als in alle hierboven genoemde begrippen) de leningen gecorrigeerd voor securitisatie teneinde alle door monetaire financiële instellingen (MFI's) (direct en indirect) verstrekte leningen mee te kunnen nemen en het kredietrisico te kunnen beoordelen vanuit het perspectief van de kredietnemers.³

De keuze van de Nationale Bank van België om ramingen van de krediet/bbp-gap te modelleren op basis van binnenlandse bankleningen gecorrigeerd voor securitisatie (enge schuldbegrip) is gebaseerd op drie criteria, te weten de lengte in tijd van de beschikbare steekproefgegevens, de gevoeligheid van de gap voor hoogfrequente variatie in de kredietgegevens, en de timing van de gegevenspublicaties. De onderstaande tabel geeft een overzicht van de kenmerken van de vier verschillende kredietbegrippen op basis van voornoemde criteria. Volgens deze criteria verdient het enge schuldbegrip de voorkeur omdat: (1) de steekproeflengte groter is dan voor elk van de andere begrippen (beslaat een dubbel zo lange tijdspanne als bij de andere begrippen); (2) het geen buitensporig volatiele (en minder relevante) kredietreeksen omvat zoals leningen tussen bedrijven; en (3) de gegevens sneller beschikbaar zijn dan bij de alternatieve begrippen.

Kredietbegrippen en beschrijvende statistieken

	Alomvattend schuldbegrip	MIP-schuldbegrip	Ruim schuldbegrip (gebruikt voor schuld/bbp-ratio)	Eng schuldbegrip (gebruikt voor krediet/bbp-gap)
Steekproefdata ¹	1998K4-2015K2	1998K4-2015K2	1998K4-2015K2	1980K1-2015K3
Publicatievertraging ²	≈ 104 dagen	≈ 104 dagen	≈ 104 dagen	≈ 28 dagen
Schuld/bbp-ratio				
(% van het bbp, absolute waarde van eerste verschillen)				
Volatiliteit (standaarddeviatie)	3,6%	3,1%	1,3%	1%
95 ^{ste} percentiel	7,9%	6,4%	2,9%	2,4%
Krediet/bbp-ratio				
(% van het bbp, absolute waarde van eerste verschillen)				
Volatiliteit (standaarddeviatie)	3,3%	2,9%	1,1%	0,9%
95 ^{ste} percentiel	7%	5,2%	2,4%	2%
Aantal cycli:	≈ 1	≈ 1/2	≈ 1/2	≈ 2

¹ Gegevens over leningen verstrekt door ingezeten banken (enge schuldbegrip) tussen 1980 en 1998 zijn beschikbaar op de website van de BIB (en zijn gebaseerd op NBB-cijfers), de gegevens na 1999 komen uit de balanspoststatistieken (NBB). Gegevens uit de financiële rekeningen (andere begrippen) zijn vanaf 1998 K4 beschikbaar.

² Vanaf 2017 worden gegevens over de financiële rekeningen (alomvattend, MIP- en breed schuldbegrip) in de regel ongeveer 104 kalenderdagen na het einde van het kwartaal waarop ze betrekking hebben gepubliceerd (ze worden momenteel gepubliceerd met een vertraging van ongeveer 107 kalenderdagen). Balanspoststatistieken (eng schuldbegrip) worden gepubliceerd met een vertraging van ongeveer 28 kalenderdagen.

³ Het enge schuldbegrip is een aangepaste versie van de leninggegevens voor binnenlandse banken van de BIB (online beschikbaar), aangezien het is gecorrigeerd voor securitisatie.

Methodologie om de krediet/bbp-gap te extraheren

De methode die gebruikt wordt om de krediet/bbp-gap te berekenen is in overeenstemming met het Bazel III-kader en de aanbeveling van het ESRB. Dienovereenkomstig wordt voor de berekening van de langetermijntrend in de krediet/bbp-ratio de recursieve eenzijdige Hodrick-Prescott-filter gebruikt. De dempende parameter (in het algemeen aangeduid als λ) is vastgesteld op 400.000 om de (lage-)frequentiecomponenten van de kredietcyclus te vangen. De filter wordt gebruikt om te waarborgen dat alleen informatie die op elk tijdstip beschikbaar is, wordt gebruikt voor het berekenen van de trend.

De HP-filter fungeert in feite als een 'high-pass filter', die alle cycli met frequenties die relevant worden geacht voor de kredietcyclus of hoger verzamelt in de krediet/bbp-gap. Hoewel deze filter dus de relevante kredietcyclusfrequenties kan extraheren, heeft dit in de praktijk ook een aantal operationele implicaties. Ten eerste omvat de geëxtraheerde krediet/bbp-gap ook de hogere frequenties en wordt dus gevoelig voor de volatiliteit van de onderliggende krediet/schuld-ratio. Met name omdat de HP-filter alleen een zeer inerte en langzaam-bewegende trend in de krediet/schuld-ratio toestaat, worden vrijwel alle kortetermijnvariaties (waaronder gegevensherzieningen en grote veranderingen in krediet/schuld als gevolg van bijvoorbeeld de herschikking van kredietportefeuilles door financiële centra) opgenomen in de geraamde krediet/bbp-gap. Ten tweede, omdat de financiële cycli en kredietcycli een lange tijdsperiode hebben (doorgaans tussen de 8 en 20 jaar), is een lange gegevensreeks vereist om redelijk robuuste ramingen van de krediet/bbp-gap te verkrijgen.

Zoals in de tabel is te zien, zijn er drie voordelen als de raming van de krediet/bbp-gap enkel wordt gebaseerd op binnenlandse bankleningen gecorrigeerd voor securitisatie (enge schuldbelegging). Ten eerste beslaat het veruit de grootste tijdsperiode van alle beschouwde kredietbegrippen, aangezien de gegevens teruggaan tot 1980K1 vergeleken met 1998K4 voor de andere schuldbeleggingen. In de praktijk kan de HP-filter hierdoor (ongeveer) twee volle kredietcycli beslaan en gebruik maken van een lange reeks voor een nauwkeurige en robuuste raming van de onderliggende langetermijntrend. De andere schuldbeleggingen beslaan in het beste geval één kredietcyclus.

Ten tweede levert het enge kredietbegrip minder volatiele hoogfrequente variatie op dan de andere begrippen, als gevolg van de uitsluiting van de volatielere schulden tussen bedrijven onderling. Zoals in de tabel is te zien, vertoont de krediet/bbp-ratio gebaseerd op het enge kredietbegrip de minste volatiliteit wat betreft kwartaal-op-kwartaal verschillen. Bovendien is er bij dit begrip in het algemeen sprake van minder extreme bewegingen, d.w.z. de 'starten' van de empirische verdeling van deze verschillen zijn minder 'dik'. Zoals hierboven gesteld, houdt de buitensporige volatiliteit die aanwezig is in de andere begrippen verband met de aard van de kredietreeksen die in deze begrippen is opgenomen, zoals de leningen tussen bedrijven onderling. Deze buitensporige volatiliteit van de andere, ruimere krediet/schuld-ratio's werkt bovendien bijna één op één door in de geraamde krediet/bbp-gaps.⁴ Vanuit operationeel oogpunt brengt deze buitensporige volatiliteit in krediet/bbp-gaps het risico met zich mee dat teveel "vals-positieve" resultaten in het gapsignaal worden gegenereerd, en dat daarmee in feite het informatiegehalte van de gaps van de ruimere krediet/schuld-begrippen (bv. het alomvattende en MIP-schuldbelegging) vermindert.

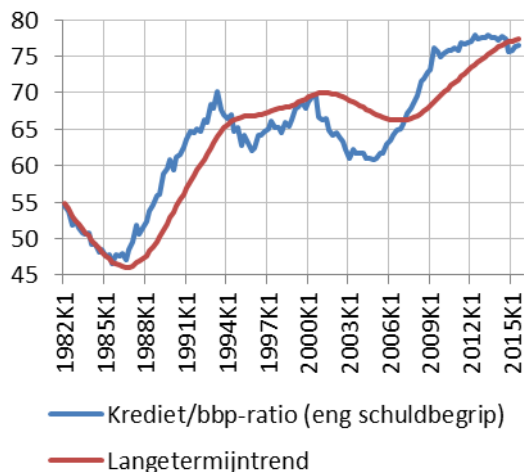
Ten derde is de op een eng kredietbegrip gebaseerde krediet/bbp-gap eerder beschikbaar dan andere kredietbegrippen, aangezien het is gebaseerd op MFI-balanspoststatistieken. Balanspostgegevens zijn doorgaans ongeveer 28 kalenderdagen na het einde van de periode waarop ze betrekking hebben beschikbaar, terwijl de gegevens over financiële rekeningen die ten grondslag liggen aan de andere (ruimere) begrippen gemiddeld met een vertraging van ongeveer

⁴ Bij de alternatieve krediet/bbp-gaps vloeit de volatiliteit ook deels voort uit de beperkte gegevensreeksen (alleen gegevens uit 1998K4), wat de raming van langetermijntrends bemoeilijkt.

104 kalenderdagen beschikbaar komen.⁵ Het enge kredietbegrip beslaat daarmee doorgaans één kwartaal meer dan de andere begrippen op het moment dat het besluit over het niveau van de contracyclische kapitaalbuffer wordt genomen. Deze relatief korte publicatievertraging kan relevant blijken bij het monitoren van de kredietontwikkeling in tijden waarin buitensporige risico's worden genomen (in de opgaande fase van kredietcycli) en/of bij de afweging om tijdiger te interveniëren. Dit is des te belangrijker gezien de implementatievertraging die is toegestaan bij de tenuitvoerlegging van kapitaalbeslissingen in het kader van de contracyclische kapitaalbuffer.

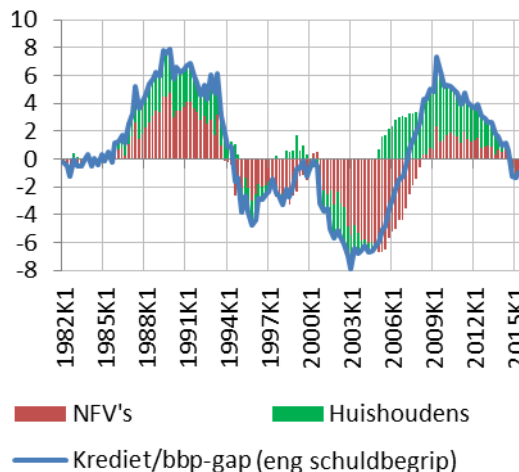
Krediet/bbp-ratio (eng schuldbegrip)

(kwartaalgegevens; % bbp)



Krediet/bbp-gap (eng schuldbegrip)

(kwartaalgegevens, sectorbijdragen in % bbp)



De schuld/bbp-ratio als aanvullende indicator

Aangezien het brede kredietbegrip alle soorten leningen (met uitzondering van binnenlandse en buitenlandse leningen tussen bedrijven onderling) en schuldbewijzen omvat, kan het worden aangeduid als een ruim schuldbegrip. Hoewel dit begrip een aantal tekortkomingen heeft in de context van krediet/bbp-gaps, levert de analyse van het niveau en de trend van een schuld/bbp-ratio op basis van dit begrip nuttige extra informatie op over de schuldenlast van de private niet-financiële sector en daarmee ook over het kredietrisicoprofiel en de kwetsbaarheid voor economische schokken.

Volgens dit begrip bedraagt de schuld/bbp-ratio op 2015K2 113,1 %, terwijl de krediet/bbp-ratio verbonden aan het enge kredietbegrip (uitsluitend gebaseerd op binnenlandse bankleningen) per 2015K3 uitkomt op 76,5 %. Behalve het niveau wordt ook de ontwikkeling (trend) van de schuld/bbp-ratio nauwlettend gevolgd, aangezien een buitensporige schuldenopbouw (door leningen of schuldbewijzen) het weerstandsvermogen van huishoudens en niet-financiële vennootschappen kan verzwakken.

De ruime schuld/bbp-ratio is daarom opgenomen in de lijst van kernindicatoren die in aanmerking worden genomen bij de vaststelling van de contracyclische kapitaalbuffer. Hoewel ze niet zijn opgenomen in de reeks kernindicatoren die periodiek worden gepubliceerd, worden schuld/bbp-ratio en -gapramingen die zijn gebaseerd op ruimere schuldmaatstaven (het alomvattende en MIP-schuldbegrip) ook nauwlettend gevolgd en worden ze meegenomen in het besluit over het contracyclische bufferpercentage.

⁵ Vanaf 2017 worden gegevens over de financiële rekeningen in de regel ongeveer 104 kalenderdagen na het einde van het kwartaal waarop ze betrekking hebben gepubliceerd. Momenteel worden ze echter met een vertraging van ongeveer 107 kalenderdagen gepubliceerd.

Schuld/bbp-ratio (ruim schuldbe­grip)

(kwartaalgegevens, sectorbijdragen in % bbp)

