

Macroprudentieel verslag 2016



© Nationale Bank van België

Alle rechten voorbehouden.
De gehele of gedeeltelijke vermenigvuldiging van deze publicatie
voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan met
bronvermelding.

Inhoud

EXECUTIVE SUMMARY	7
MACROPRUDENTIEEL VERSLAG	11
1. Inleiding	11
2. Risicobeoordeling	11
2.1 Kader voor risicobeoordeling en wisselwerking met het GTM en het ESRB	11
2.2 Belangrijkste risicofactoren	14
2.2.1 Lage inflatie tegen de achtergrond van een trage opleving	17
2.2.2 Lage/negatieve rentetarieven	20
2.2.3 Zoektocht naar rendement	24
2.2.4 Woningmarkt	27
2.2.5 Cyberrisico	31
3. Door de Bank genomen macroprudentiële maatregelen	32
3.1 Wettelijke maatregelen	33
3.1.1 Woningen	33
3.1.2 Identificatie van en aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's	34
3.1.3 Contracyclische kapitaalbuffer	36
3.1.4 Wederzijdse erkenning van macroprudentiële maatregelen	38
3.2 Aanbevelingen	40
LIJST VAN AFKORTINGEN	41

Executive summary

Hoewel de economische groei tijdens de afgelopen maanden aanhield, is hij met meer onzekerheid omgeven. De conjunctuurverzwakking in China had, samen met een uitgesproken vertraging in tal van opkomende landen, een neerwaarts effect op de bedrijvigheid in de geavanceerde economieën. Deze ontwikkelingen hadden een invloed op de financiële markten, waar ze leidden tot verscheidene correcties van de activaprijzen en een toename van de volatiliteit.

De aanpassingen van de koersen waren zeer uitgesproken voor de banken. In een omgeving die nog de nawerkingen ondervindt van de crisis van weldra een decennium geleden, riep die kwetsbaarheid van de sector onvermijdelijk pijnlijke herinneringen op. Wie enkel de nadruk legt op die gelijkens, onderschat de aanzienlijke veranderingen die het financiële stelsel de afgelopen jaren heeft ondergaan. De aanscherping van de prudentiële vereisten zorgde voor een herstel van de solvabiliteit en de liquiditeit van de kredietinstellingen, die thans beter bestand zijn tegen een eventuele opflakking van de spanningen. De ondernemingen zelf zorgden voor een herstructurering, door af te zien van hun meest riskante activiteiten en zich toe te leggen op de meer traditionele vormen van financiële intermediatie.

Dit betekent niet dat die basisactiviteiten zonder gevaar zijn. Een passende spreiding van die risico's over aandeelhouders, professionele kredietverstrekkers en depositohouders blijft een uitdaging voor het financiële stelsel. De onzekerheid die onlangs werd gecreëerd door de tenuitvoerlegging van herstelprogramma's in bepaalde banken in Italië of Portugal, toont aan dat het regelgevend en institutioneel kader dat werd uitgewerkt om die verdeling beter te regelen, nog niet ideaal is. In dit opzicht lijkt een van de factoren die de recente daling van de koersen van aandelen en bankobligaties verklaart, verband te houden met onbekenden zoals de wijze van toepassing van de recente richtlijn betreffende het herstel en de afwikkeling van banken (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) of de reikwijdte van de prudentiële mechanismen die, om de financiële instellingen te wapenen tegen een tekort aan kapitaal, de invoering zouden bewerkstelligen van beperkingen voor de uitkeringen van dividenden en voor de rentebetalingen op effecten die converteerbaar zijn in eigen vermogen.

Het voornaamste argument dat de markten aanvoeren om de daling van de financiële waarden te rechtvaardigen, is echter de verzwakking van de economische groei, in combinatie met rentetarieven die negatief lijken te worden voor een gaandeweg groter scala aan beleggingen. Deze combinatie zou voor de banken en verzekeringsondernemingen een schadelijke mix kunnen vormen, omdat ze de winstgevendheid ondermijnt vanuit twee invalshoeken, namelijk de volumes en de marges. Omdat ze beducht zijn voor die daling van de rentabiliteit, begonnen sommige marktdeelnemers bedenkingen te uiten over de huidige monetairbeleidskoers.

Als reactie moet er eerst worden op gewezen dat de daling van de door de centrale banken toegepaste rentetarieven zeer sterk ten goede kwam aan de kredietinstellingen. Ze hielp de risico's verminderen door de situatie van de debiteuren te verbeteren. Ze versterkte de liquiditeit van de markten en ondersteunde de vraag naar bankleningen. Doordat ze betrekking had op activa met steeds langere looptijden, ging ze gepaard met een toename van de obligatiekoersen, waarvan de banken en ook de verzekeringsondernemingen in ruime mate profijt trokken.

Het valt niet te ontkennen dat de effecten van de versoepeling van het monetair beleid wat trager doorwerken in de reële economie, waar de positieve gevolgen van dat beleid werden tenietgedaan door de afname van de groei

in de opkomende landen, dan in de financiële sfeer, die de verbetering van de herfinancieringsvoorwaarden reeds grotendeels te baat heeft genomen. Aangezien die positieve effecten vooral samenhangen met de dynamiek van de rentedaling, dreigen een onderbreking van dat traject en een stabilisatie in de buurt van nul of op een negatief peil in de toekomst een druk uit te oefenen op de rentabiliteit van de kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen die nog zou kunnen toenemen indien de rentetarieven vrijwel gelijk blijven aan nul.

Deze beschouwingen zouden het vermoeden kunnen wekken dat er grote belangenverschillen bestaan tussen de reële en de financiële sfeer van de economie. Beide hangen evenwel nauw samen. Een krachtigere en meer duurzame expansie van de bedrijvigheid kan het financiële stelsel enkel ten goede komen, en tegelijkertijd moet de groei kunnen steunen op een solide en doeltreffende financiële sector. Die synergieën spelen ook een rol bij het nastreven van de twee grote doelstellingen van centrale banken, namelijk de prijsstabiliteit en de financiële stabiliteit.

De huidige economische omstandigheden maken er de taak van de centrale banken niet gemakkelijker op. De aanhoudend rond nul blijvende inflatie drukt nog steeds de verwachtingen inzake prijzen van goederen en diensten. Indien deze daling van de verwachtingen niet wordt tegengegaan door een accommoderend monetair beleid, zal ze tot uiting komen in een stijging van de reële rente, wat het herstel van de bedrijvigheid zal belemmeren, het schuldverminderingproces zal bemoeilijken en zelfs zal verhinderen het deflatiegevaar af te weren. Tegelijkertijd begrenzen wettelijke, economische of operationele beperkingen de mogelijkheden om de rente op bankdeposito's te verlagen. Deze beperking op de passiva zou de financiële instellingen kunnen stimuleren om hun marge te handhaven door de bestaande mogelijkheden aan de actiefzijde te benutten.

Een eerste mogelijkheid zou erin bestaan de versoepeling van het monetair beleid niet, of maar zeer gedeeltelijk, door te berekenen in de voorwaarden voor bankkredieten. Een dergelijk gedrag zou een van de voornaamste hefbomen blokkeren die de centrale banken trachten in te zetten via hun expansief monetair beleid. Tot dusver werkte de verlaging van de basisrentetarieven van de ECB in vrij ruime mate door in de rentetarieven op nieuwe bankleningen, onder druk van de bestaande hevige concurrentie tussen financiële instellingen, in het bijzonder op de markt voor hypothecair krediet. Die concurrentie wordt nog verscherpt door het bestaan van overcapaciteit die in veel individuele ondernemingen wordt gekenmerkt door organisatiestructuren die te omvangrijk of onaangepast zijn, gelet op de tijdens de afgelopen jaren afgenomen activiteiten. De noodzakelijke hervorming van hun bedrijfsmodellen is voor de financiële instellingen een grote opdracht, omdat hier, en niet in het rentepeil, de voornaamste bron ligt van de problemen met winstgevendheid. Het rentepeil onthult veeleer het gebrek aan rentabiliteit dan dat het er een component van is.

Het zal in ieder geval nodig zijn zich grondig te bezinnen over de manier om de financiële-intermediatieactiviteiten te organiseren, wegens de verspreiding van IT-innovaties, waardoor in digitale technologieën gespecialiseerde bedrijven op de markt zullen komen. Deze nieuwe marktdeelnemers zullen de traditionele financiële ondernemingen dwingen tot een doelgerichter marketing van hun producten door gebruik te maken van omvangrijke gegevensbanken, de transacties op een andere wijze te verwerken aan de hand van gedecentraliseerde protocollen voor de controle op uitwisselingen van het 'blockchain'-type of de door de informatica geboden mogelijkheden beter te benutten om silostructuren te vervangen door een hechtere integratie van de verschillende vakgebieden.

De concurrentieverhoudingen tussen de huidige marktpartijen zullen eveneens veranderen, wat wordt aangemoedigd door de Europese Commissie, die financieringskanalen ter aanvulling van bancaire intermediatie tracht te ontwikkelen door middel van haar actieplan voor de kapitaalmarktunie. Dit plan beoogt onder meer een kwaliteitsmarkt voor effectisering op touw te zetten, investeringen op lange termijn in infrastructuur door de verzekeringsondernemingen en pensioenfondsen te vergemakkelijken of de risicokapitaalfondsen en de uitgaven van gedekte obligaties te stimuleren. Die ontwikkelingen moeten door de kredietinstellingen niet enkel als een bedreiging worden beschouwd, aangezien ze hen de gelegenheid bieden synergieën te benutten door adviezen in vermogensbeheer te verstrekken die commissies genereren. De opkomst van die schaduwbankactiviteiten zal ervoor zorgen dat de economische subjecten niet meer uitsluitend van de kredietinstellingen afhankelijk zijn. De autoriteiten moeten niettemin nagaan of het beroep op die schaduwbanken niet als primaire doelstelling zal hebben het prudentieel toezicht en de verplichting tot markttransparantie te omzeilen.

De financiële instellingen zouden kunnen geneigd zijn een andere weg te zoeken om hun rentabiliteit te handhaven, namelijk een hoger rendement trachten te behalen door meer risico te nemen. Momenteel wijzen de niveaus van

de waarderingen op de financiële markten niet op het ontstaan van grote speculatieve bewegingen, noch op een veralgemeende uitbreiding van excessieve stijgingen van de activaprijzen, hoewel die algemene vaststelling niet kan verhullen dat er uitzonderingen bestaan.

Het komt in de eerste plaats de prudentiële autoriteiten toe in te grijpen bij de ontwikkeling van kwetsbaarheden in het financiële stelsel. Deze kunnen voorkomen in afzonderlijke ondernemingen en momenteel is de ECB verantwoordelijk voor het toezicht op de grote banken van het eurogebied. Uit de crisis die de sector heeft getroffen, is echter gebleken dat financiële risico's zich snel over het hele stelsel kunnen uitbreiden. De taak om dergelijke systeemrisico's in België te voorkomen, werd toevertrouwd aan de Bank, die deze opdracht uitvoert in coördinatie met de ECB. Dit verslag heeft tot doel uiteen te zetten hoe de Bank die opdracht heeft vervuld en een gedetailleerd overzicht te geven van de instrumenten van macroprudentiële aard die ze daartoe heeft aangewend.

Met het macroprudentieel beleid worden twee grote doelstellingen nagestreefd. De eerste bestaat erin de besmettingsrisico's te beperken die zouden kunnen voortvloeien uit de concentratie van financiële transacties bij een gering aantal afzonderlijke ondernemingen. Uit dat oogpunt heeft de Bank begin 2016 systeemrelevante instellingen verplicht een eigen vermogensbuffer aan te leggen, waarmee ze de richtsnoeren van de Europese Bankautoriteit (EBA) naleefde. Conform deze methodologie beschouwt de Bank acht Belgische banken als nationaal systeemrelevante instellingen. Voor vier onder hen – BNP Paribas Fortis, KBC Groep, ING België en Belfius Bank – worden de kapitaalvereisten verhoogd met 1,5 % van de risicogewogen activa, terwijl de vier andere – AXA Bank Europe, Argenta, Euroclear en de Bank of New-York Mellon – een extra kapitaalbuffer van 0,75 % moeten aanleggen. Die buffers zullen over een periode van drie jaar gefaseerd worden ingevoerd.

Behalve voor dat optreden van structurele aard kan het macroprudentieel beleid ook worden aangewend voor contracyclische doeleinden, om te voorkomen dat periodes waarin de kredietverlening te snel toeneemt, leiden tot een buitensporige schuldenlast en een overwaardering van de financiële of reële activa, die later moeten worden gecorrigeerd met eventueel een recessie tot gevolg. Geen enkele economie van het eurogebied heeft tot nu toe gebruik gemaakt van het macroprudentieel beleid voor deze doelstelling, gelet op de weinig dynamische vraag naar krediet door de ondernemingen. Daarentegen hebben de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt verscheidene landen, waaronder België, ertoe aangezet om op die economische sector gerichte maatregelen te nemen.

In tegenstelling tot tal van Europese landen had België de afgelopen jaren niet te kampen met een forse correctie van de vastgoedprijzen. De prijzen waren tijdens het voorbije decennium immers steeds krachtig toegenomen, en na een korte onderbreking lijken ze de laatste maanden weer op te lopen. Meer nog dan naar een eventuele overwaardering van de markt, die moeilijk te meten is door de tegengestelde signalen die de verschillende indicatoren geven, moet de aandacht gaan naar het kredietbeleid van de banken. De totale schuldgraad van de Belgische huishoudens, die traditioneel lager ligt dan die in de rest van het eurogebied, is de afgelopen jaren fors gestegen en sluit nu aan bij het Europese gemiddelde. Bovendien gaan heel wat kredietnemers nog altijd hoge schulden aan, zowel wat de waarde van het te financieren goed als de aflossingslasten ten opzichte van hun inkomen betreft. De Bank heeft dus voorgesteld haar macroprudentiële beleidsmaatregel om een forfaitaire verhoging – ten belope van 5 procentpunt – van de risicogewingscoëfficiënten op te leggen die de interne modellen hanterende instellingen op de Belgische hypothecaire leningen toepassen, met een jaar te verlengen. Indien die tekenen van kwetsbaarheid op de hypothecaire markt de komende maanden niet afzwakken, overweegt de Bank aanvullende maatregelen te nemen.

De oorzaken van systeemrisico's kunnen niet alleen van economische maar ook van juridische, operationele of technologische aard zijn. Door hun specifieke kenmerken en verscheidenheid is het moeilijk op die risico's te anticiperen. Ze kunnen de reputatie van financiële instellingen echter ernstig schaden. In dat opzicht wordt cyberbeveiliging steeds belangrijker voor het hele bankwezen en meer in het algemeen voor de netwerk-georganiseerde activiteiten, zoals de financiële infrastructures. De informatisering en het toenemende beroep op platforms met op het internet beschikbare diensten maken die activiteiten uitermate kwetsbaar voor externe indringing. In december publiceerde de Bank een circulaire waarin de aanvullende prudentiële verwachtingen inzake de operationele continuïteit en veiligheid van de systeemrelevante financiële instellingen worden toegelicht. Aldus sloot ze zich aan bij de werkzaamheden van internationale organen, teneinde maatregelen te nemen die moeten beschermen tegen cyberrisico's. Bovendien heeft de Bank in het kader van de wet betreffende de beveiliging en de bescherming van de kritieke infrastructures, waarbij ze werd aangewezen als sectorale autoriteit en als entiteit die belast is met de inspectie voor de financiële sector, haar activiteiten uitgebreid tot de gevolgen van cyberrisico's.

Het toepassingsgebied van het macroprudentieel beleid strekt zich ook uit tot andere componenten van het financiële stelsel dan de kredietinstellingen. Het ontstaan van systeemproblemen in de verzekeringsondernemingen zou eveneens het hele financiële stelsel brozer kunnen maken aangezien deze ondernemingen belangrijke functies vervullen bij het dekken van risico's en als beleggers op de financiële markten. Die ondernemingen werden amper getroffen door de crisis van 2008, maar de rentedaling vestigt thans de aandacht op het toegenomen verschil tussen de huidige marktvoorwaarden en de rendementen die werden gewaarborgd op tal van levensverzekeringsovereenkomsten, in een periode waarin dergelijke rendementen gerechtvaardigd leken door het nog hoge rentepeil, dat op zijn beurt een gunstigere macro-economische omgeving weerspiegelde. Dat verschil kon voor een groot deel worden opgevangen door een financieel beheer waarbij de duration van activa en passiva op elkaar werden afgestemd, maar dit houdt in dat de tijdens de voorgaande jaren verworven meerwaarden op langlopende effecten bij voorkeur worden aangewend om de contractuele verplichtingen van de ondernemingen na te komen en niet om aan de aandeelhouders dividenden of aan de verzekerden winstaandelen uit te keren.

Voor de nieuwe overeenkomsten is het van essentieel belang de gewaarborgde rentes af te stemmen op de marktvoorwaarden. De Bank heeft voorgesteld de maximale referentierente voor de individuele levensverzekeringsovereenkomsten te verlagen van 3,75 % tot 1,5 %. De minister van Economische Zaken heeft, gebruik makend van zijn evocatierecht, besloten die rente op 2 % vast te stellen en deze aldus in overeenstemming te brengen met de regeling betreffende de aanvullende pensioenen. Bij de wet van 13 maart 2016 op het statuut van en het toezicht op de verzekerings- en herverzekeringsondernemingen werd overigens een juridisch kader ingesteld voor een reguliere procedure tot vaststelling van dat plafond. De Bank verwelkomt tevens het akkoord dat de sociale partners hebben gesloten en dat werd bekrachtigd bij de wet van 18 december 2015, die vanaf 1 januari 2016 het stelsel voor de vaststelling van de minimale gewaarborgde rente op groepsverzekeringen en aanvullende pensioenovereenkomsten aanpast.

Het macroprudentieel beleid omvat niet alleen een ruime waaier aan maatregelen. Het wordt ook gevoerd door een aantal zeer uiteenlopende autoriteiten op nationaal en internationaal vlak, met inbegrip van centrale banken en prudentiële autoriteiten, de overheid en marktautoriteiten. Het belang van een goede coördinatie tussen de verschillende partijen strookt met de uitdagingen en met de druk die de komende jaren zal liggen op het macroprudentieel beleid, in een periode waarin tegelijkertijd de economie moet worden hersteld door de financiering van de investeringen te vergemakkelijken en moet worden voorkomen dat de systeemrisico's opnieuw toenemen in een financieel stelsel dat nog een zware schuldenlast moet dragen.

Macroprudentieel verslag

1. Inleiding

De Bank werd bij wet van 25 april 2014⁽¹⁾ officieel aangesteld als de macroprudentiële autoriteit. Dit nieuwe mandaat behelst onder meer de opsporing en de opvolging van ontwikkelingen die de stabiliteit van het financiële stelsel in het gedrang kunnen brengen. Het stelt de Bank ook in staat om, wanneer zich systeemrisico's voordoen, macroprudentiële maatregelen te nemen om de kwetsbaarheden te verminderen. Die maatregelen omvatten niet alleen het gebruik van de instrumenten die onder de bevoegdheid van de Bank vallen, maar ook de publicatie van aanbevelingen aan de autoriteiten die gemachtigd zijn specifieke bepalingen te implementeren.

Om deze opdracht zo goed mogelijk uit te voeren, beschikt de Bank over een brede waaier aan macroprudentiële maatregelen die kunnen worden toegepast op systeemrisico's die ofwel verbonden zijn aan het verloop van de conjunctuurencyclus ofwel aan ontwikkelingen van meer structurele aard in de financiële markten. Zo kan de Bank instrumenten aanwenden die aanvankelijk een microprudentieel doel hadden, door bijvoorbeeld aanvullende eigenvermogensvereisten – zoals de hefboomratio – of liquiditeitsvereisten op te leggen, hetzij in het algemeen, hetzij meer toegespitst op bepaalde categorieën van risicoblootstellingen. Daarnaast kunnen concentratielimieten worden ingesteld voor bepaalde types van tegenpartijen of activiteiten. Andere instrumenten zijn veeleer macroprudentieel van aard, en omvatten maatregelen met betrekking tot de hypotheekschuld in verhouding tot de waarde van de woning, of het niveau van de schuldaflossing ten opzichte van het inkomen. Hoewel de Bank niet bevoegd is om dit type van instrumenten te activeren, kan zij hierover wel aanbevelingen richten aan de federale overheid, die gemachtigd is dergelijke plafonds op te leggen.

Gelet op het belang van dit mandaat van macroprudentiële autoriteit en op de reikwijdte van de aan de Bank toegekende actiemiddelen, heeft de wetgever verschillende bepalingen vastgesteld om de transparantie te waarborgen van de wijze waarop deze nieuwe functie wordt uitgeoefend. Zo dient de Bank haar beslissingen en aanbevelingen bekend te maken en te motiveren. Ze moet ook een jaarlijks verslag publiceren en bezorgen aan de voorzitter van de Kamer van Volksvertegenwoordigers, waarin wordt toegelicht hoe ze haar opdracht om toe te zien op de stabiliteit van het financiële stelsel, heeft vervuld. Dit verslag voldoet aan die vereiste.

2. Risicobeoordeling

2.1 Kader voor risicobeoordeling en wisselwerking met het GTM en het ESRB

Het waarborgen van de financiële stabiliteit impliceert voor het macroprudentieel beleid twee hoofddoelstellingen. In de eerste, cyclische dimensie tracht het beleid de ontwikkeling (tijdens bepaalde periodes) van systemische

(1) Wet van 25 april 2014 tot invoering van de mechanismen voor een macroprudentieel beleid en tot vaststelling van de specifieke taken van de Nationale Bank van België in het kader van haar opdracht om bij te dragen tot de stabiliteit van het financiële stelsel.

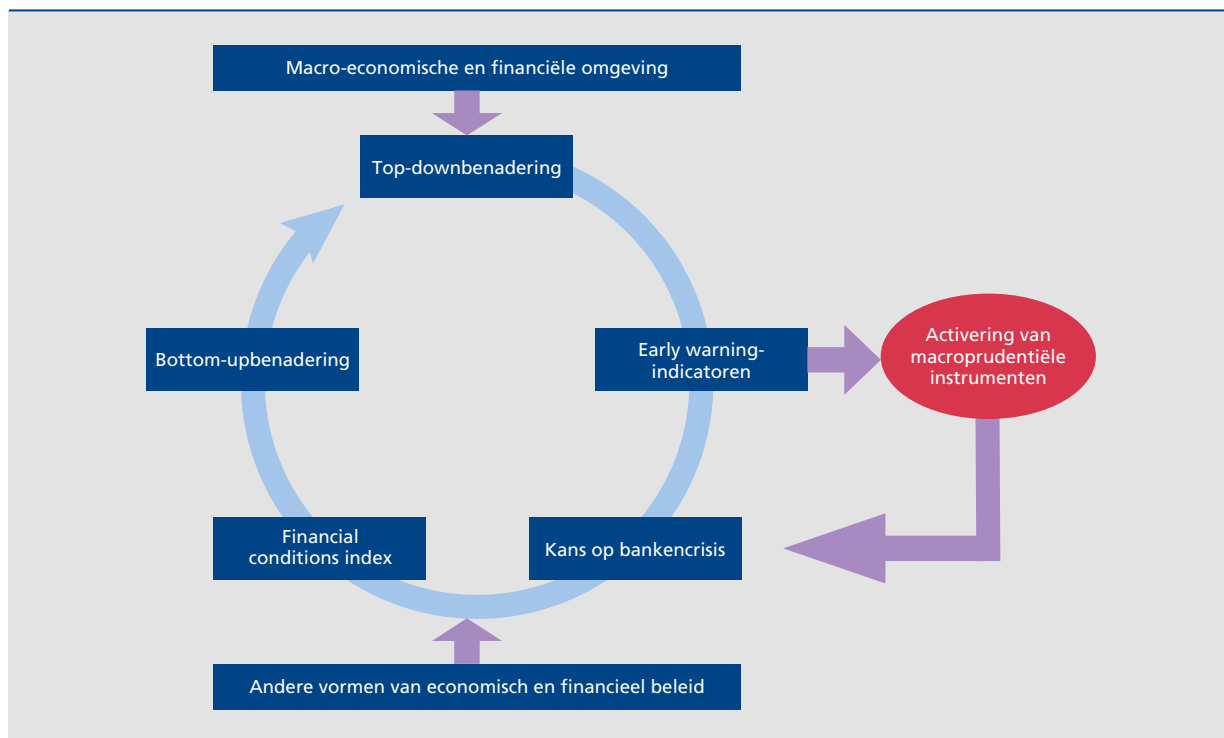
kwetsbaarheden in te dijken door het aanleggen van buffers – bijvoorbeeld in een periode van hoogconjunctuur en sterk toenemende kredietverlening – die de gevolgen van geaggregeerde systeemshokken kunnen opvangen of die kunnen worden aangewend om de kredietverlening aan de economie tijdens een economische neergang in stand te helpen houden. In de tweede dimensie is het beleid gericht op het beheersen van structurele systeemrisico's die een gevolg zijn van kwetsbaarheden zoals de onderlinge verbanden tussen financieel intermediairs, de concentratie van de risicoblootstellingen van de instellingen, en de cruciale rol die deze laatste op significante markten spelen waardoor ze té belangrijk kunnen worden om ze te laten failliet gaan.

Een doeltreffend macroprudentieel beleid is derhalve ondenkbaar als niet regelmatig een uitvoerige analyse wordt gemaakt van de potentiële risico's voor de stabiliteit van het financieel stelsel alsook van de daarmee gepaard gaande kwetsbaarheden in systeemrelevante financiële instellingen of in de sector als geheel. De macroprudentiële risicoanalyses die tijdens de verslagperiode werden uitgevoerd en die in de verschillende comités van de Bank werden besproken, berustten op drie verschillende pijlers die naast elkaar werden gelegd om een synthese mogelijk te maken.

Die drie pijlers kunnen worden omschreven als respectievelijk een top-downbenadering, een bottom-upbenadering en een modelmatige identificatie van de mogelijke bedreigingen voor de financiële stabiliteit van de Belgische financiële sector.

– De top-downbenadering vertrekt van een analyse van de algemene economische en financiële ontwikkelingen op basis van een inschatting van de relevantie van talrijke economische parameters zoals de economische groei, de macro-economische onevenwichtigheden, de rentetarieven, de houdbaarheid van de overheidsfinanciën, het verloop van de kredietverlening, de financiële positie van de particulieren en de bedrijven, het verloop van de woningprijzen, ... Bij deze benadering komen eventuele risico's aan het licht inzake de kwetsbaarheden van de Belgische banken, verzekeringsondernemingen en financiëlemarktinfrastructuren (FMI's) alsook inzake de daaraan verbonden gevolgen voor de financiële stabiliteit. Dit behelst bijvoorbeeld de analyse van de gevolgen van een waaier aan economische variabelen voor de winst- en verliesrekening, de balansen of het liquiditeitsprofiel van de financiële instellingen.

GRAFIEK 1 ANALYSE VAN MACROPRUDENTIËLE RISICO'S BIJ DE BANK



Bron: NBB.

- De bottom-upbenadering peilt de voornaamste aandachtspunten in de lopende risicoanalyses van de departementen van de Bank die belast zijn met het microprudentieel toezicht op de Belgische banken, verzekeringsondernemingen en FMI's. Die aandachtspunten komen naar voren in, onder meer, de analyse van instellingspecifieke ontwikkelingen of van sectorspecifieke uitdagingen, en ze kunnen al dan niet gerelateerd zijn aan wijzigingen in macrofinanciële parameters. De relevante informatie die voortkomt uit marktkennis, maakt deel uit van de bottom-upbenadering.
- De derde pijler impliceert een meer modelmatige aanpak om de mogelijke bedreigingen voor de stabiliteit van de Belgische financiële sector te identificeren. Ten eerste worden drempelwaarden bepaald voor een brede reeks indicatoren die betrekking hebben op meerdere sectoren van de economie. Elke drempelwaarde bepaalt de verschillende intensiteit van het risicosignaal dat door iedere indicator voor een bepaalde voorspellingshorizon wordt gegeven. Verscheidene methoden, waaronder een statistische methodologie voor het identificeren van vroegtijdige of early warning-indicatoren om bankencrisissen te voorkomen, worden aangewend om die drempels te bepalen. Vervolgens wordt de informatie die door de talrijke indicatoren wordt verschaft, gebundeld in geaggregeerde maatstaven van systeemrisico. Deze maatstaven zijn het geraamde risico op een bankencrisis over een bepaalde voorspellingshorizon, op basis van een logistische functie die de indicatoren linkt aan bankencrisissen uit het verleden, en een financial conditions index (FCI) die wordt berekend op basis van een reeks indicatoren gerelateerd aan het kredietverloop, de banksector, de schuldgraad in de economie, de vastgoedmarkt en de huidige ontwikkelingen op de financiële markten. Subindices worden berekend voor elk domein; ze worden vervolgens geaggregeerd tot een FCI, rekening houdend met hun gewichten en met de mogelijke endogeniteit van de risico's.

Die macroprudentiële analyse vormt de basis voor het prioriteren van de risico's die een meer gedetailleerde analyse vereisen, en voor het nemen van beslissingen met betrekking tot de noodzakelijke maatregelen inzake toezichtsbeleid, bijvoorbeeld de activering van macroprudentiële instrumenten. Daartoe werd tevens een kader opgezet voor het selecteren, kalibreren en beoordelen van de macroprudentiële beleidsinstrumenten.

In het kader van gedeelde bevoegdheden zoals bedoeld in artikel 5 van de Verordening inzake het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (GTM)⁽¹⁾, worden die risicoanalyses geregeld uitgewisseld met de ECB. Teneinde een efficiënte coördinatie tussen de nationale autoriteiten en de ECB te waarborgen en te vermijden dat maatregelen ter zake uitblijven, werden op operationeel vlak verschillende structuren opgezet, zowel bij de ECB als bij de Bank (zie deel 4 van het Macroprudentieel verslag 2015).

De Bank heeft aldus actief meegewerkt aan de werkgroepen die door de ECB werden opgericht om verschillende onderwerpen te onderzoeken, waaronder de ontwikkeling van een methodologie om systeemrisico's op te sporen en te analyseren, de vastgoedmarkt of de kalibratie van de extra kapitaalheffingen voor systeemrelevante instellingen.

Voorts heeft de Bank nauw samengewerkt met het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB), dat verantwoordelijk is voor de coördinatie van het macroprudentieel beleid op EU-niveau. Hoewel de bevoegdheden van het ESRB minder uitgebreid zijn dan die van de ECB en beperkt blijven tot het formuleren van waarschuwingen en aanbevelingen, is het toepassingsgebied ervan groter, doordat het zich uitstrekt tot de landen van de EU die geen lid zijn van het eurogebied. Bovendien heeft het niet alleen betrekking op de banken, maar op de volledige financiële sector, waaronder de verzekeringsondernemingen en de effectenmarkten. De Bank heeft actief bijgedragen aan de werkzaamheden van het ESRB, niet enkel door middel van notificaties van haar eigen macroprudentiële maatregelen, maar tevens door deel te nemen aan het permanent beoordelingsteam van het ESRB dat alle notificaties uit EU-landen onder de loep neemt en volgt. Daarnaast werkt de Bank nauw met het ESRB samen bij het uitwerken van de systeemrisicoanalyse en het instrumentarium. Zij is tevens vertegenwoordigd in verschillende task forces en expertengroepen die zich buigen over met name de analyse van de vastgoedmarkt of de schaduwbankensector, het onderzoek naar de interconnectiviteit binnen het financieel stelsel, de ontwikkeling van 'heat maps' voor het detecteren van potentiële systeemrisico's, de grensoverschrijdende effecten en de erkenning van het macroprudentieel beleid.

(1) Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen.

Om te vermijden dat de werkzaamheden van de ECB en die van het ESRB op macroprudentieel gebied elkaar overlappen, werd een procedure voor overleg en regelmatige informatie-uitwisseling ingevoerd, bovenop een aantal gezamenlijke vergaderingen op het niveau van de verschillende structuren van die twee instellingen. Hoewel sommige van die procedures omslachtig kunnen lijken, heeft deze verdeling van bevoegdheden geleid tot een verbetering van de kwaliteit van de analyses en van de methodologieën waarmee risico's voor de financiële stabiliteit worden opgespoord. Bovendien hielpen de uitwisseling van informatie en de permanente dialoog tussen de nationale en de Europese autoriteiten het gevaar voor beleidspassiviteit inperken.

2.2 Belangrijkste risicofactoren

De aanhoudend zwakke economische groei en de daarmee gepaard gaande lagerenteomgeving – die deels voortvloeit uit de noodzakelijkerwijs accommoderende monetairbeleidskoers –, zet de langetermijnwinstgevendheid van de financiële instellingen onder druk. Deze twee belangrijke risicofactoren, die zich tijdens de verslagperiode effectief hebben voorgedaan, kunnen op hun beurt een derde risico blijven voeden, meer bepaald de zoektocht naar rendement op de financiële markten, met lage risicopremies en hoge prijzen voor een breed scala aan financiële en reële activa tot gevolg. Doordat het risico van financiële zeepbellen groter wordt, kan die zoektocht naar rendement de weerbaarheid van de financiële instellingen rechtstreeks aantasten via een eventuele toename, in hun balansen, van het aandeel van de activa met een groter risico. De zoektocht naar rendement kan echter ook indirecte effecten sorteren, hetzij door een verzwakking van de financiële draagkracht van de bancaire cliënteel (huishoudens of bedrijven), hetzij door het bevorderen van de ontwikkeling van nieuwe minder of niet-gereguleerde entiteiten, de zogeheten schaduwbanken die er, bij ontstentenis van adequaat toezicht, mee zouden kunnen voor zorgen dat de financiële risico's vergroten. Tegen die achtergrond blijft de Bank ook de ontwikkelingen op de Belgische markt voor residentieel vastgoed nauwgezet volgen. Om dat risico – dat wordt weerspiegeld in een continue toename van de schulden van de huishoudens – te beperken, heeft ze, een eerste keer aan het einde van 2013, en nogmaals in 2015, prudentiële maatregelen genomen om de markt en de kredietinstellingen weerbaarder te maken in het licht van mogelijk groter dan verwachte kredietverliezen op Belgische hypothecaire leningen. Indien sommige kwetsbaarheden op de markt – bijvoorbeeld het niet-verwaarloosbare aandeel van de hypothecaire leningen die tegelijkertijd een hoge loan-to-value ratio (LTV), een hoge verhouding tussen de maandelijkse aflossingslasten en het inkomen van de kredietnemer (debt-service-to-income, DSTI) en een lange looptijd hebben – niet verder worden afgebouwd, zal de Bank eventueel extra maatregelen overwegen om de productie van die risicovolle leningen terug te dringen.

Deze vier grote risicofactoren – zwakke economische groei, lage rente, zoektocht naar rendement, kwetsbaarheid in de woningsector – kwamen reeds in het Macroprudentieel verslag van 2015 aan bod. Deze factoren gelden niet specifiek voor België maar beïnvloeden, in uiteenlopende mate, de meeste andere landen van het eurogebied. Om de schokbestendigheid van de voornaamste bankinstellingen van het GTM en van de verzekeringsondernemingen te beoordelen, voeren de prudentiële autoriteiten van het eurogebied regelmatig stresstests uit om te meten wat de impact op de solvabiliteit van die instellingen zou kunnen zijn van een scenario waarin de voornaamste parameters van hun rentabiliteit ongunstig worden beïnvloed. In Kader 1 worden in grote lijnen de stresstests toegelicht die momenteel door de ECB en de Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) worden uitgevoerd in overleg met de nationale prudentiële autoriteiten.

Kader 1 – Stresstests voor de banken en verzekeringen

Om de weerbaarheid van de financiële instellingen tegen de grote macro-economische en financiële risico's vast te stellen, maken de toezichthouders gebruik van zogenoemde stresstests. Dat prudentiële instrument werd de afgelopen jaren voortdurend verbeterd om de gevolgen van schokken op de financiële gezondheid van de banken en de verzekeringsondernemingen zo goed mogelijk weer te geven, en om de kwetsbaarheden van de individuele instellingen en van het financiële stelsel als geheel in een vroeg stadium op te sporen.



In tegenstelling tot sommige van de vorige oefeningen die bij de banken werden uitgevoerd, werd er geen minimumvereiste (threshold) opgelegd. Het gaat hier dus niet om een zogenaamde 'pass or fail'-oefening, waarbij de betrokken instellingen verplicht zijn om hun kapitaal op korte termijn te verhogen. Voor de banken zullen de resultaten van de stresstests echter gedeeltelijk in aanmerking worden genomen om de aanvullende prudentiële vereisten, de zogenaamde pijler 2-vereisten, te bepalen. Voor de verzekeringen zouden de resultaten van de stresstests kunnen leiden tot aanbevelingen aan de nationale autoriteiten.

In overeenstemming met de verschillende Europese regelgevingen worden de Europese Bankautoriteit (EBA) en EIOPA belast met de coördinatie van de stresstests voor de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen op Europees niveau. Die coördinatie komt tot uiting in de harmonisatie van de scenario's en de methodologie die de instellingen moeten toepassen om hun individuele stresstests uit te voeren (bottom-up stresstests). Die Europese instellingen worden ondersteund door de bevoegde autoriteiten – namelijk de nationale microprudentiële autoriteiten en, voor de banken, de ECB – in het kader van de kwaliteitscontrole van de gegevens en de resultaten, teneinde de overeenstemming met de door de EBA en EIOPA vastgelegde methodologieën te verzekeren.

De door de EBA in 2016 gecoördineerde stresstests zullen betrekking hebben op 51 Europese banken, wat neerkomt op ongeveer 70 % van de activa van de sector. Als bevoegde autoriteit heeft de ECB echter besloten de test uit te breiden tot 57 instellingen, op basis van een enigszins vereenvoudigde EBA-methodologie. In België zullen twee kredietinstellingen deelnemen aan de EBA-oefening – KBC Groep en Belfius – terwijl Argenta, AXA en Bank of New York Mellon (BNYM) zullen worden opgenomen in de aanvullende groep van banken die de ECB zal testen aan de hand van een vereenvoudigde methodologie. De dochterondernemingen van verscheidene buitenlandse bankgroepen die in België actief zijn, waaronder BNP Paribas Fortis en ING België, zullen via hun moederonderneming aan de oefening worden onderworpen.

Voor wat betreft de verzekeringsondernemingen geldt voor elke nationale markt dat er een minimale participatie van 75 % marktaandeel wordt nagestreefd. Vanwege de belangrijke focus op de lage rente wordt aan de nationale toezichthouders gevraagd om bij de selectie van de deelnemers rekening te houden met zij die relevant zijn vanuit het perspectief van een lage rente. In dit opzicht werd ook beslist het marktaandeel uit te drukken in termen van technische voorzieningen leven (zonder rekening te houden met tak 23). De op het niveau van EIOPA uit te voeren stresstests hebben betrekking op negen Belgische instellingen. De Bank wil daar nog een aantal nationale deelnemers aan toevoegen, teneinde de kwetsbaarheden van de kleinere ondernemingen op te sporen.

Net als in het verleden werden twee grote scenario's in overweging genomen voor de kredietinstellingen, over een periode van drie jaar. Voor het basisscenario wordt gebruik gemaakt van de economische vooruitzichten die aan het einde van het najaar van 2015 door de EC werden opgesteld. Daarbij dient echter te worden opgemerkt dat de macro-economische en financiële omstandigheden sindsdien enigszins verslechterd zijn, onder meer inzake de rentehypothese. Het door het ESRB uitgewerkte stressscenario simuleert een diepe recessie die voor de drie jaren van 2016 tot en met 2018 wordt gekenmerkt door een gecumuleerde daling van het bbp ten opzichte van het basisscenario van 7,6 % in België, tegen 6,8 % in het eurogebied. Gezien de omvang van die recessie zijn de gevolgen voor de arbeidsmarkt aanzienlijk. Het stressscenario omvat een stijging van de werkloosheidsgraad in 2018 ten belope van 4,2 basispunten in België en 2,3 basispunten in het eurogebied. Rekening houdend met die recessie en met de reeds gespannen situatie op de vastgoedmarkten van vele lidstaten verwacht het ESRB een scherpe daling van de vastgoedprijzen, waarbij deze eind 2018 zowel in België als in het eurogebied 20 % lager zouden liggen dan het in het basisscenario verwachte peil. Om rekening te houden met het risico op een abrupte toename van de risicoaversie, bevat het ongunstige scenario ten slotte ook een stijging van zowel de korte als de lange rente, alsook een toename van de spreads gedurende de beschouwde periode. Zo weerspiegelt dat scenario de voornaamste systeemrisico's die in dit verslag worden onderzocht.



Voor de verzekeringen is de stresstest opgebouwd rond een basisscenario en twee stressscenario's, teneinde rekening te houden met de specificiteit van de sector. Het eerste scenario simuleert een omgeving van permanent lage rentes, terwijl het tweede scenario een lage rente combineert met een stress voor verschillende andere categorieën van activa, het zogenoemde double-hit scenario, dat werd opgesteld in samenwerking met het ESRB. De kwantitatieve scenario's worden bovendien aangevuld met een beperkte lijst van kwalitatieve vragen en relevante databevragingen per scenario.

TABEL VERGELIJKING VAN DE MACRO-ECONOMISCHE SCENARIO'S VOOR DE BANKEN, VOOR BELGIË EN VOOR DE EU

	Basisscenario						Stressscenario					
	België			EU			België			EU		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Bbp	1,3	1,7	1,6	2,0	2,1	1,7	-1,6	-2,3	0,6	-1,2	-1,3	0,7
Werkloosheidsgraad	8,4	7,9	7,7	9,2	8,9	8,9	8,8	10,2	11,9	9,9	10,8	11,6
Korte rente (swap rate 3M)	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,3	0,3	0,1
Lange rente	1,0	1,2	1,3	1,3	1,5	1,7	1,7	2,0	1,9	2,2	2,5	2,4
Vastgoedprijs	0,6	1,7	2,4	3,9	4,5	4,3	-10,1	-4,8	-2,1	-7,7	-2,9	-0,6

Bron: NBB.

Omdat de stresstest voor de verzekeringen plaatsvindt halverwege het eerste jaar dat Solvabiliteit II wordt geïmplementeerd, zal dit keer enkel worden gefocust op solo-ondernemingen, terwijl voor de banken de consolidatiekring in aanmerking wordt genomen.

De referentiedatum voor de stresstestscenario's is eind 2015 voor de banken en voor de verzekeringsondernemingen. Die tests vingen aan vanaf het tweede kwartaal van 2016. Voor de banken onder de bevoegdheid van de EBA zullen in het derde kwartaal individuele resultaten worden gepubliceerd. Voor de overige door de ECB geteste banken en voor de verzekeringsondernemingen zal een algemeen document, zonder individuele resultaten, worden gepubliceerd door respectievelijk de ECB en EIOPA.

Aangezien de integriteit van de IT-infrastructuur van een financiële instelling of marktinfrastructuur steeds meer in het gedrang dreigt te komen – als gevolg van, bijvoorbeeld, het gebruik van extern ontwikkelde software of door doelgerichte cyberaanvallen – heeft de Bank het opportuun geacht het cyberrisico toe te voegen aan haar lijst van belangrijke factoren waarvan geoordeeld wordt dat ze de stabiliteit van het financieel systeem verzwakken.

In de volgende paragrafen worden de vijf belangrijkste geïdentificeerde risico's besproken. Naast een gedetailleerde beschrijving van de aard van die risico's, zal tevens hun weerslag op het ondernemingsklimaat van, respectievelijk, de banken, de verzekeringsondernemingen en de FMI's worden behandeld, alsook de potentieel daaraan verbonden systeemrisico's vanwege de grote waarschijnlijkheid dat het geïdentificeerde risico zich zal voordoen en/of vanwege de potentieel grote weerslag ervan op het financiële stelsel.

Die lijst is uiteraard niet volledig. Hoewel de Belgische financiële sector zijn blootstelling aan de debiteurs van de zwakkere economieën in het eurogebied heeft verminderd, worden de ontwikkelingen in sommige landen nog steeds in de macroprudentiële analyse opgenomen vanwege de tweederonde-effecten die zich in bepaalde scenario's zouden kunnen voordoen en die via besmettingseffecten over de financiële markten ook de werkomgeving van de Belgische financiële instellingen zouden kunnen treffen. De financiële instellingen zouden zich ook moeten wapenen tegen de

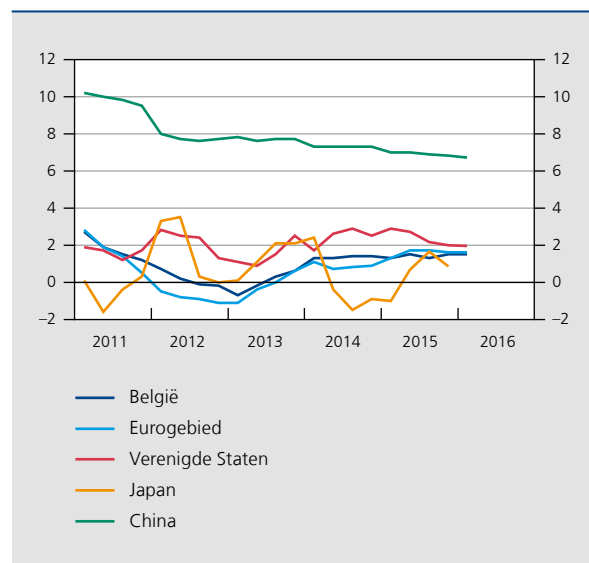
schokken die gepaard kunnen gaan met een uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie (de zogeheten Brexit). Ook risico's verbonden aan de gespannen geopolitieke situatie in een aantal regio's die aan de Europese Unie grenzen en de slechte financieel-economische vooruitzichten in een aantal groeilanden zouden aanleiding kunnen geven tot nieuwe onrust in het financiële stelsel – zoals in 2015 en aan het begin van 2016 –, en zouden, via tweederonde-effecten, de bovenvermelde voornaamste risicofactoren verder kunnen versterken. Daarnaast kunnen, in de afzonderlijke instellingen, operationele, reputatie- en financiële risico's voortvloeien uit misbruiken en wangedrag; die risico's zouden zich, via de vele connecties tussen markten en infrastructuren, zeer snel uitbreiden naar het volledige systeem. Vanwege hun specifieke aard, zullen die risico's wellicht minder kunnen worden afgewend door gerichte en tijdelijke instrumenten; ze vereisen integendeel de tenuitvoerlegging van structurele richtsnoeren, compliancevereisten en governance-regelingen.

2.2.1 Lage inflatie tegen de achtergrond van een trage opleving

Risico's

Zowel in het eurogebied als in België vertoont de bedrijvigheid reeds bijna drie jaar een gematigd groeitempo, waarbij de bbp-groei op jaarbasis ongeveer 1,5 % beliep. De scherpe daling van de olieprijs, de gunstige financieringsvoorwaarden die verband hielden met het accommoderend monetair beleid en de overwegend neutrale koers van het begrotingsbeleid zijn even zovele factoren die de bedrijvigheid hebben ondersteund.

GRAFIEK 2 **BBP-GROEI NAAR VOLUME**
(veranderingspercentages op jaarbasis)



Bronnen: Thomson Reuters Datastream, INR.

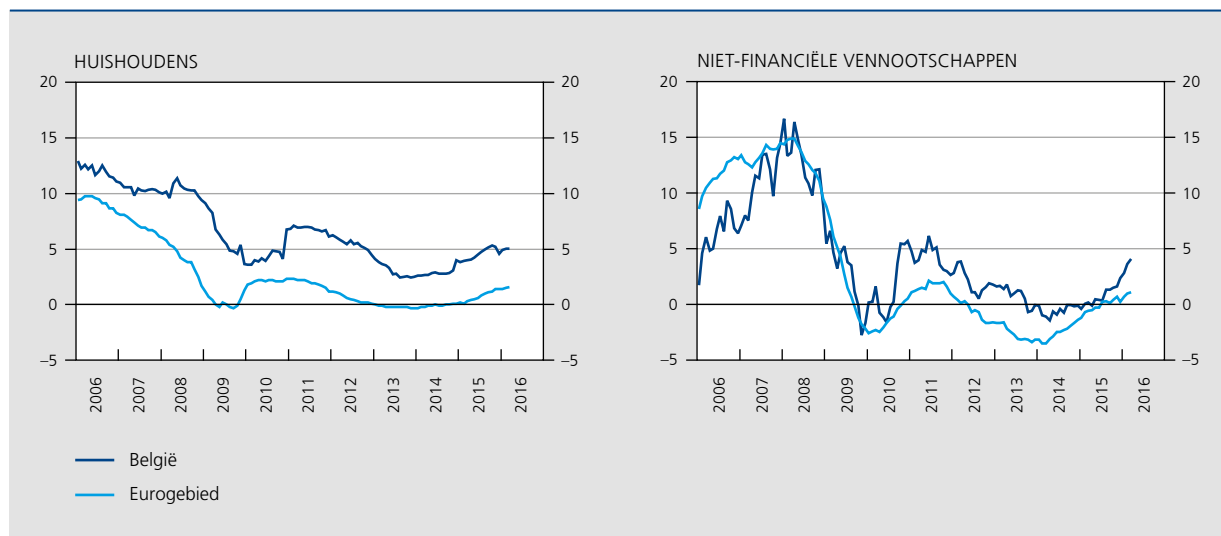
Het aanhoudende herstel van de bedrijvigheid in het eurogebied en in België ging geleidelijk gepaard met een algemene versteviging van de economie, zoals blijkt uit verscheidene tekens. De groei heeft zich uitgebreid tot nagenoeg alle lidstaten. Het herstel steunde in ruimere mate op de toename van de binnenlandse vraag, voornamelijk van de particuliere consumptie, onder invloed van de lage olieprijs maar ook van de aanzienlijke verbetering van de situatie op de arbeidsmarkt. De daling van de werkloosheidsgraad, die medio 2013 in het eurogebied en in de loop van 2015 in België aanving, hield aan dankzij de nettowerkgelegenheidscreatie.

Tegen deze achtergrond begon de dynamiek van het bankkrediet aan de niet-financiële ondernemingen en aan de particulieren zich na een lange periode van achteruitgang te herstellen, onder impuls van een minder zwakke vraag en een betere transmissie van het accommoderend monetair beleid in de verschillende jurisdicties van het eurogebied. Ook in België wordt sinds 2014 een opleving van de bancaire kredietverlening aan de niet-financiële private sector

opgetekend. Het veranderingspercentage van de bancaire leningen aan niet-financiële ondernemingen werd, na in april 2014 een dieptepunt te hebben bereikt, begin 2015 opnieuw positief, en bedroeg in maart 2016 4,1 %, terwijl dit van de kredietverlening aan huishoudens tijdens de afgelopen tien maanden op een relatief hoog niveau van ongeveer 5 % bleef.

GRAFIEK 3 DOOR DE INGEZETEN BANKEN VERLEENDE KREDIETEN⁽¹⁾

(veranderingspercentages op jaarbasis)



Bronnen : ECB, NBB.

(1) Inclusief de geëffectiseerde kredieten.

Gezien de omvang van de ondersteunende factoren bleef de conjunctuurverbetering evenwel bescheiden, doordat verschillende factoren remmend bleven werken. Bovendien bleven de risico's de economische vooruitzichten drukken, en sommige ervan kwamen gaandeweg tot uiting. De werkloosheidsgraad is gemiddeld – ondanks een daling – nog steeds hoog in het eurogebied, zowel voor de totale als voor de langdurige werkloosheid. Ook de bedrijfsinvesteringen bleven minder krachtig dan wat op grond van het herstel van de vooruitzichten voor de binnenlandse vraag, de stijging van de rentabiliteit en de verbetering van de financieringsvoorwaarden kon worden verwacht. Ondanks soms ingrijpende aanpassingen blijven sommige effecten van de grote recessie van 2008-2009 en van de crisis in het eurogebied van 2011-2012 bovendien de kracht van het herstel drukken, met name de verlaging, in sommige landen, van de schuldenlast van de huishoudens of de niet-financiële ondernemingen.

De economische vooruitzichten zijn vanaf medio 2015 enigszins omgebogen, tegen de achtergrond van een vertraging in de opkomende economieën, wat leidde tot een scherpe daling van de grondstoffenprijzen en een tragere expansie van de wereldhandel. Tegelijkertijd namen ook de onzekerheid en de volatiliteit op de financiële markten toe, met name in het licht van de geringere liquiditeit op sommige obligatiemarkten, van geopolitieke spanningen en conflicten. Tegen deze achtergrond werden de groeivoorzichten in het eurogebied en in België neerwaarts bijgesteld door de internationale instellingen en de voorspellers uit de private sector.

Die verschillende elementen verminderen de druk op de binnenlandse kosten, met name de lonen, in het eurogebied. Die factor werd aangevuld met de aanhoudend lage grondstoffenprijzen. Meer nog, de inflatieverwachtingen werden er toe op zekere hoogte door veranderd. Dergelijke lagere verwachtingen beïnvloeden de prijs- en loonvorming en hebben dus ook een weerslag op de werkelijke inflatie. Bovendien stijgt de reële rente en groeit de schuldenlast als de daling van de inflatieverwachtingen niet wordt tegengegaan door een versoepeling van het monetair beleid.

Impact op de financiële sector en prudentiële acties

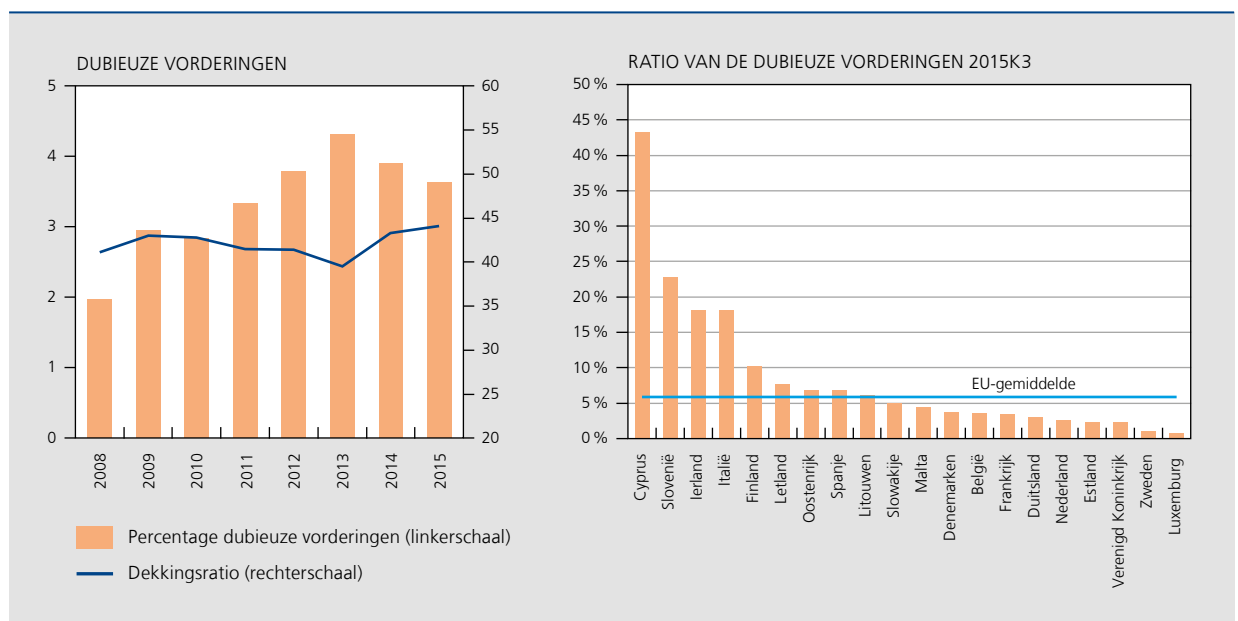
Om de financiële stabiliteit te vrijwaren, moeten de financiële instellingen over bedrijfsmodellen beschikken die een duurzame rentabiliteit verzekeren. De neerwaartse druk die de aanhoudend zwakke economische groei in België en in

het eurogebied uitoefent op de langetermijnwinstgevendheid van zowel de banken als de verzekeringsondernemingen zal van die ondernemingen wellicht extra inspanningen vragen om hun bedrijfsmodel en kostenstructuur verder aan te passen aan een omgeving van geringe nominale groei.

Als gevolg van de mondiale financiële crisis hebben de voornaamste Belgische kredietinstellingen hun zakenmodellen ingrijpend geherstructureerd; ze hebben zich daarbij voornamelijk teruggeplooid op traditionele bankactiviteiten in bepaalde strategische markten. Door een sterke afbouw van niet-strategische, en voornamelijk grensoverschrijdende, activiteiten hebben de Belgische banken de omvang van hun balans teruggebracht van meer dan € 1 500 miljard in 2007 tot ongeveer € 1 000 miljard in 2014 en 2015, en het zwaartepunt opnieuw bij de traditionele rol gelegd die banken spelen bij de intermediatie tussen spaarders en kredietnemers, zowel in België als in enkele buitenlandse strategische markten. Via rente- en commissie-inkomsten zijn die intermediatieactiviteiten op dit ogenblik de voornaamste inkomstenbron voor de Belgische banksector; die inkomsten zouden onder druk komen, mocht de vraag naar kredieten of beleggingen afnemen als gevolg van de trage economische groei. Een zwakke economische groei zou ook kunnen bijdragen aan zwaarder dan verwachte kredietverliezen. Om het hoofd te bieden aan deze negatieve effecten op de rentabiliteit van hun traditionele activiteiten, zullen de Belgische banken hun zakenmodel dus wellicht verder moeten aanpassen, met name door de kostenstructuren verder in overeenstemming te brengen met het (gekrompen) activiteitsvolume. Tegelijkertijd zullen ze er moeten over waken dat ze hun kredietstandaarden aanpassen aan de negatieve invloed van de trage economische groei op de terugbetalingscapaciteit van de kredietnemers.

Die druk werd tot dusver nog niet bewaarheid. De Belgische kredietinstellingen bereikten immers goede resultaten, met een winst van € 6,1 miljard in 2015, tegen € 4,5 miljard in 2014. Ondanks de heroriëntering op de Belgische markt en de toegenomen concurrentie blijven de buitenlandse strategische markten een belangrijke bron van inkomsten voor de banken. Bovendien hebben de banken profijt getrokken van een toename van hun rente-inkomens onder invloed van de stijging van zowel de rentemarges als de premies verbonden aan de herfinanciering van hypothecaire kredieten, die de komende jaren niettemin de rentabiliteit van de banken zal drukken. Voorts hebben de banken de diversificatie van hun inkomstenbronnen voortgezet ten gunste van de commissies die resulteren uit aanzienlijke verkopen van beleggingsfondsen aan huishoudens. Het herstel van de economische bedrijvigheid zorgde voor een lichte verbetering van de kwaliteit van de kredietportefeuilles, met een lichte daling van de wanbetalingsgraad

GRAFIEK 4 KWALITEIT VAN DE BANKACTIVA IN BELGIË EN IN DE EUROPESE UNIE
(dubieuze vorderingen en dekkingsgraad, in %)



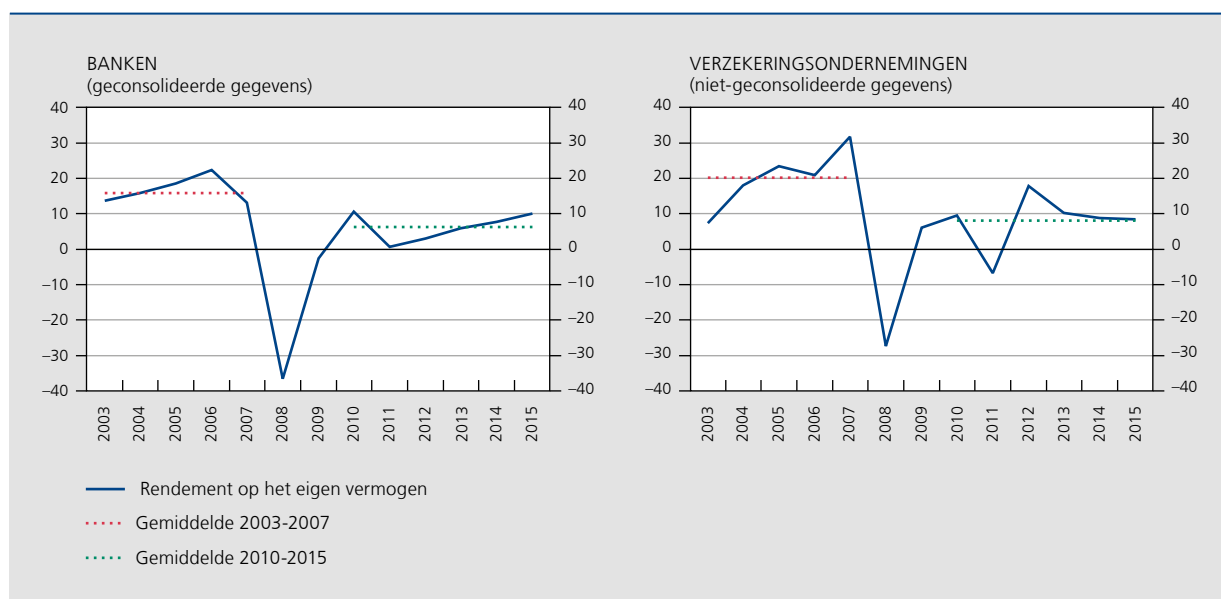
Bronnen: NBB, ECB.

van 3,9% in 2014 tot 3,6% in 2015. Deze situatie contrasteert met de aanhoudende stijging van de dubieuze vorderingen in bepaalde perifere lidstaten, tot soms meer dan 15%.

Deze goede resultaten van de Belgische banken kwamen tot uiting in een geannualiseerd rendement op hun eigen vermogen van 10,1% en een relatief hoog geannualiseerd rendement op hun activa van 0,6%.

Bij de verzekeringsondernemingen zorgt de toonloze macro-economische omgeving vooral voor een zwakke vraag naar levensverzekeringsproducten. De ontvangen levensverzekeringspremies daalden in 2015 met 6% tot € 15,4 miljard, dat is het laagste geïnde bedrag sinds 2002. Die neerwaartse tendens van de geïnde premies hangt rechtstreeks samen met de trage economische groei en de lagerenteomgeving, die beide wellicht nog zullen aanhouden. Het is daarom zeer waarschijnlijk dat de verzekeringsondernemingen hun werking en kostenstructuur verder zullen moeten aanpassen, bovenop de maatregelen die ze reeds hebben genomen. Bedrijfsmodellen die een duurzame rentabiliteit van de verzekeringsondernemingen garanderen, ook in ongunstige economische omstandigheden, zijn immers een noodzakelijke voorwaarde om de financiële sector als geheel stabiel te houden. Het is niet uitgesloten dat de bedrijfslasten, eventueel via consolidaties, verder zullen moeten worden verlaagd om de kostenstructuren af te stemmen op de inkrimping van het activiteitsvolume. Om de rentabiliteit van bepaalde instellingen duurzaam te verstevigen, heeft de Bank, op basis van transversale analyses van de verzekeraars, ook reeds enkele microprudentiële acties ondernomen.

GRAFIEK 5 **RENDEMENT OP HET EIGEN VERMOGEN**
(in %)



Bron: NBB.

2.2.2 Lage/negatieve rentetarieven

Risico's

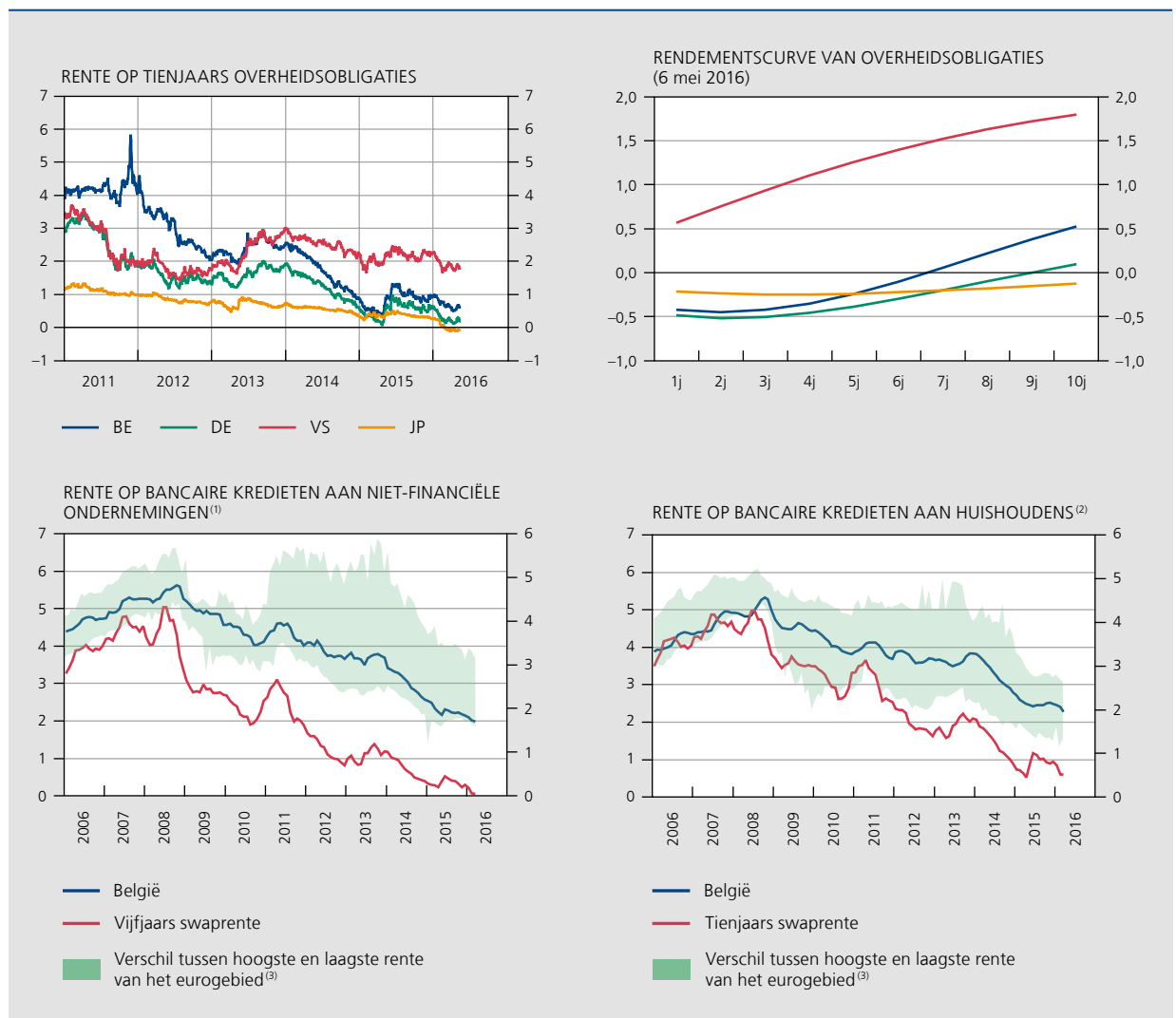
In het licht van de risico's verbonden aan lage inflatie en trage groei heeft de Raad van Bestuur van de ECB in 2015 en begin 2016 nieuwe maatregelen genomen ter versoepeling van het monetair beleid, meer bepaald door de rente op de depositofaciliteit te verlagen tot een negatief niveau. De Raad heeft de omvang van zijn programma voor de aankoop van activa vergroot, de looptijd ervan verlengd en de definitie van de in aanmerking komende activa uitgebreid tot in euro luidende en als investment grade genoteerde obligaties uitgegeven door in het eurogebied gevestigde niet-bancaire vennootschappen. Bovendien wordt vanaf juni 2016 gestart met een reeks van vier nieuwe, gerichte langerlopende herfinancieringstransacties op vier jaar. De Raad van Bestuur heeft ook te kennen gegeven dat hij, rekening houdend

met de huidige vooruitzichten voor de prijsstabiliteit, verwacht dat de beleidsrentetarieven van de ECB langdurig, en tot lang na de voor de nettoaankopen van activa vastgestelde periode, op hun huidige niveaus of lager zullen blijven.

Bijgevolg daalden de rendementen van de overheidsobligaties en werden sommige zelfs negatief voor relatief lange looptijden. Als gevolg van de arbitragetransacties ging die tendens ook gelden voor andere verwante activa. In de huidige context zal deze situatie waarschijnlijk aanhouden.

In België liep de bancaire rente in 2015 verder terug, zowel op de leningen aan huishoudens als op die aan niet-financiële vennootschappen. Dat verloop volgt de daling van de referentietarieven op de geldmarkten en de kapitaalmarkten, wat wijst op een gedeeltelijke weerslag van het accommoderend monetair beleid op de tarieven aan de cliënten, alsook op een stabilisatie van de bancaire marges. Hierdoor hebben de rentetarieven voor kredieten aan de niet-financiële sector een historisch dieptepunt bereikt: de gewogen gemiddelde rente op nieuwe kredieten aan ondernemingen werd in maart 2016 op 1,80% geraamd, terwijl de rente op een hypothecaire lening op meer dan tien jaar 2,27% bedroeg.

GRAFIEK 6 RENTETARIEVEN
(in %)



Bronnen: ECB, Thomson Reuters Datastream.

(1) Rente op nieuwe bancaire kredieten van € 1 miljoen of minder met een initiële rentevaste periode van meer dan vijf jaar.

(2) Rente op nieuwe hypothecaire kredieten met een initiële rentevaste periode van meer dan tien jaar.

(3) Opgenomen landen: België, Duitsland, Finland, Frankrijk, Italië, Nederland, Oostenrijk en Spanje.

Impact op de financiële sector en prudentiële acties

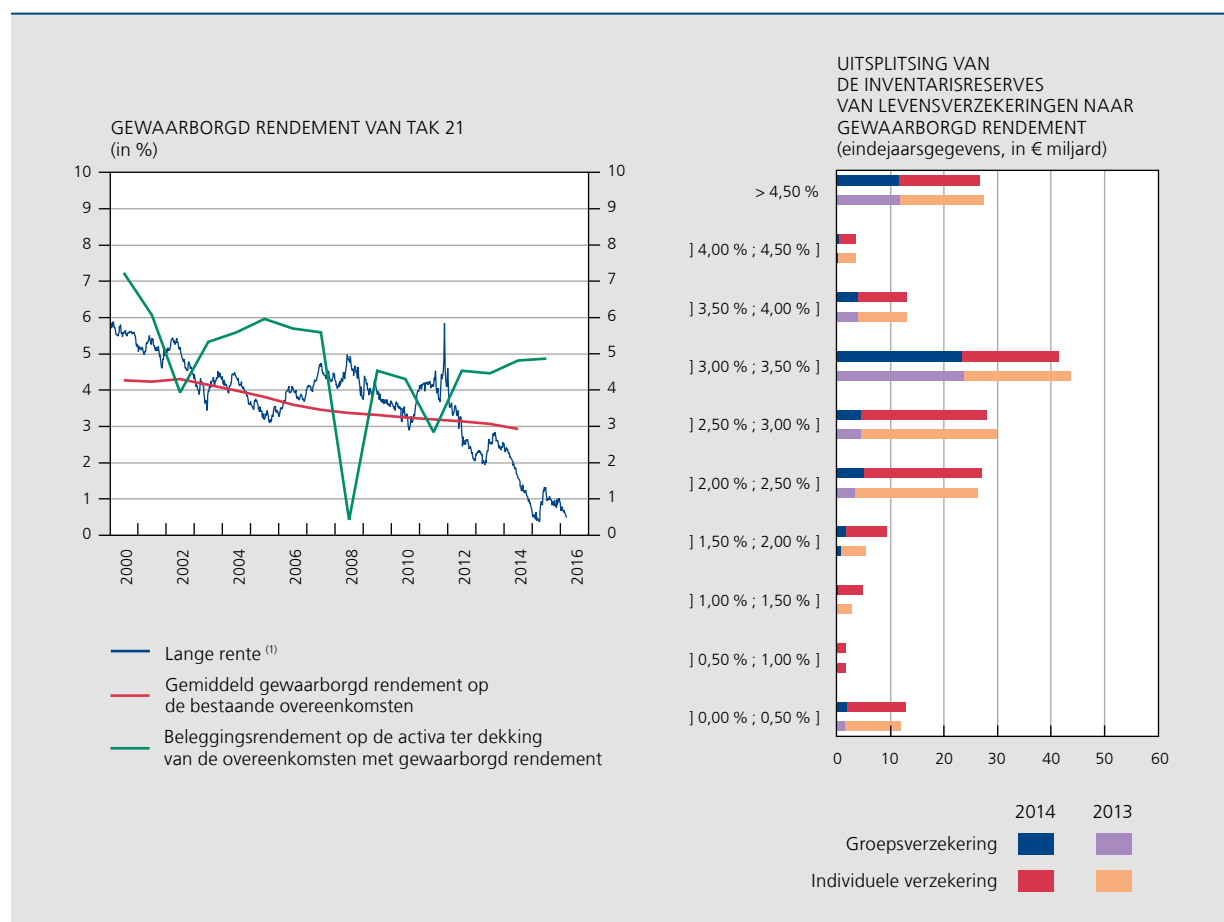
Dankzij het lage rentepeil, zowel op korte als op lange termijn, kon de conjunctuurvertraging, algemeen beschouwd, worden beperkt en kon de economische bedrijvigheid worden ondersteund. De lage – en soms negatieve – rentes als zodanig zijn echter veeleer ongunstig voor de rentabiliteit van de financiële sector, vooral voor de activiteiten van de levensverzekeringsondernemingen. Dat aspect kreeg bij de macroprudentiële analyses van de Bank heel wat aandacht.

Verwacht wordt dat een aanhoudend laag rentepeil de netto rente-inkomsten van de Belgische banksector onder druk zal zetten. Enerzijds verkleint het voordeel dat de kredietinstellingen kunnen halen uit zeer goedkope middelen, zoals zichtdeposito's, waarvan de vergoeding slechts voor een deel gekoppeld is aan het verloop van de marktrente. Anderzijds moeten hoogrentende effecten of kredieten op hun vervaldag worden vervangen door andere, minder renderende effecten of kredieten. In dat verband zij opgemerkt dat tal van hypothecaire kredietnemers tijdens de verslagperiode de mogelijkheid hebben aangegrepen om hun leningen in de zeer lagerenteomgeving te herfinancieren tegen een lagere rente en middels een herbeleggingsvergoeding, ten gunste van de kredietinstelling, van drie maanden rente op het uitstaande kapitaal van de geherfinancierde hypothecaire lening, wat de rentabiliteit van een belangrijke balanspost voor heel wat Belgische banken heeft aangetast. Die negatieve gevolgen van het rentepeil op de rente-inkomens van de banken konden tot dusver worden geneutraliseerd door de maatregelen die de banken hebben genomen om – althans tijdelijk – de negatieve impact op hun rentabiliteit te compenseren en om de komende jaren op die impact te anticiperen. Enerzijds verlaagden de banken de depositovergoeding, met name voor de spaardeposito's, waardoor hun financieringskosten daalden, terwijl ze profijt bleven trekken van de gunstige leenvoorwaarden op de wholesalemarkt. Anderzijds konden de Belgische banken hun commerciële marges op nieuwe kredieten ruim houden, ondanks de op die markt scherper wordende concurrentie. Het positieve effect op de totale marge is evenredig met het aandeel van de recente productie (waarvoor hogere commerciële marges worden gehanteerd) in de totale uitstaande kredieten. Zo zagen de Belgische banken in 2015, ondanks de ongunstige omgeving, hun netto rente-inkomens stijgen, zowel in absolute bedragen als in procenten van de rentedragende activa. Die effecten zijn echter veelal tijdelijk. Aangezien de looptijden op de balans van de banken op de passiefzijde korter zijn dan op de actiefzijde, halen de banken voordeel uit een situatie waarin de rente daalt omdat de kosten van hun passiva zich sneller dan het rendement van de activa aan de nieuwe renteomgeving aanpassen. Het is echter weinig aannemelijk dat de financieringskosten nog veel verder kunnen worden verlaagd aangezien de op spaardeposito's geboden rente tot een zeer laag peil is gezakt - in sommige gevallen tot het absoluut wettelijk minimum – terwijl, omgekeerd, het rendement van de activa geleidelijk zal afnemen. Een aanhoudend lage rente over een lange periode zou de rente-inkomens van de Belgische banken geleidelijk doen krimpen, terwijl het precies die inkomens zijn die hun voornaamste netto-inkomsten uitmaken. Het is dus niet denkbeeldig dat het rendement op hun eigen vermogen, dat in 2015 gemiddeld 10 % bedroeg, voortaan onder druk komt te staan. De Belgische banken verlichten de druk op de netto rente-inkomens door de commissie-inkomens uit toegenomen activiteiten inzake activabeheer te verhogen; die commissie-inkomens maken het mogelijk de klanten hogere rentende producten aan te bieden. Wijzigingen in de verstrekking van vastrentende leningen of in het beheer van de renterisico's zouden ook mee de druk op de netto rente-inkomens kunnen temperen, maar zulke acties dienen zeer omzichtig te gebeuren aangezien ze, in een scenario met stijgende rentetarieven, de banken kunnen blootstellen aan renterisico's.

Een langdurige periode van lage rentetarieven is voor de verzekeringssector ongunstig, vooral voor de levensverzekeringen aangezien de passiva van deze laatste doorgaans een langere gemiddelde looptijd hebben dan de activa en de verbintenissen bovendien hoge gewaarborgde rendementen uit het verleden garanderen. Uit sectorcijfers voor de situatie aan het einde van 2014 blijkt een gemiddelde duration voor de activa en passiva van respectievelijk 8,3 en 10,1 jaar, wat een duration gap impliceert van 1,8 jaar. Op het niveau van de individuele ondernemingen zijn er, wat die duration gap betreft, grote verschillen tussen de verzekeringsondernemingen. Voor de ondernemingen met een relatief grote duration gap impliceert de huidige lagerenteomgeving een zwaar herinvesteringsrisico, dat gepaard zou kunnen gaan met een sterke daling van de rentabiliteit. Daarom zijn het uitstaande bedrag aan levensverzekeringsovereenkomsten met gewaarborgd rendement en het niveau van dat rendement voor de verzekeringsondernemingen zeer belangrijke risicoparameters wanneer de rente op risicoloze beleggingen tot zeer lage niveaus zakt. De overeenkomsten met een hoge gewaarborgde rente die vanwege de huidige lage rendementen niet op rendabele wijze kunnen worden (her)belegd, impliceren op dit ogenblik dan ook het zwaarste risico voor de Belgische verzekeringssector.

De totale inventarisreserves voor de overeenkomsten met gewaarborgde rente namen tussen eind 2013 en eind 2014 (de laatste periode waarvoor gegevens van de jaarlijkse gedetailleerde rapportering beschikbaar zijn) toe van € 165,8 tot € 168,4 miljard. Die stijging van de uitstaande reserves is toe te schrijven aan de groepsverzekeringen, die een toename met bijna 5% lieten optekenen. Voor de individuele verzekeringen bleef het bedrag van de reserves al met al stabiel. Het grootste risico voor de Belgische verzekeringssector is de erfenis van overeenkomsten met een hoge gewaarborgde rente. De lopende overeenkomsten waarvan het gewaarborgde rendement op de aangelegde reserves meer dan 4,5% beliep, waren in 2014 goed voor € 26,6 miljard, dat is 16% van de inventarisreserves, tegen € 27,6 miljard in 2013.

GRAFIEK 7 **GEWAARBORGD RENDEMENT EN UITSPLITSING VAN DE INVENTARISRESERVES VAN DE LEVENSVZERKERINGEN**



Bron: NBB.

(1) Rendement op de secundaire markt van de tienjaars Belgische staatsleningen (OLO's), weekgegevens.

De aanhoudend lage rentetarieven zetten de verzekeringsondernemingen ertoe aan meer marktconforme overeenkomsten aan te bieden en de tak 23-overeenkomsten, die gekoppeld zijn aan beleggingsfondsen en geen gewaarborgd rendement bieden, te promoten. In sommige tak 21-overeenkomsten wordt bovendien gespecificeerd dat de waarborg beperkt is in de tijd, en dat de na afloop van de vastgestelde periode aangelegde reserve uit technisch oogpunt wordt beschouwd als een nieuwe premie waarop een gewaarborgde rente van toepassing is conform de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden. Er werden ook hybride producten ontwikkeld, die het risico voor de verzekeringsonderneming verkleinen. Die overeenkomsten bestaan uit een levensverzekering met gewaarborgd rendement (tak 21) en een andere levensverzekering waarvan het resultaat afhankelijk is van de prestaties van een beleggingsfonds (tak 23). De mogelijkheid om de lagere marktrendementen voor de beleggingen af te wentelen op de aan de verzekerden geboden rente, wordt evenwel beperkt door de scherpe mededinging tussen de verzekeringsondernemingen onderling en door de concurrentie van andere spaarproducten.

Deze recente aanpassingen in de nieuwe productie van levensverzekeringsovereenkomsten zullen bovendien niet vermijden dat, voor ondernemingen met een onvolledige duration match tussen activa en passiva, aanzienlijke bedragen van op vervalddag komende effecten in de komende jaren zullen moeten worden vervangen door laagrentende beleggingen, zodat niet uit te sluiten valt dat het effectieve rendement van de activa niet langer volstaat om de gewaarborgde rentes op de eerder gesloten overeenkomsten te dekken. Dit gemiddeld gewaarborgd rendement van de tak 21-overeenkomsten daalt slechts zeer geleidelijk en slonk van 3,04 % in 2013 tot 2,91 % in 2014 of, meer specifiek, van 2,88 % tot 2,72 % voor de individuele verzekering en van 3,41 % tot 3,27 % voor de groepsverzekering. Het verdere verloop van het uitstaande bedrag aan levensverzekeringsovereenkomsten met gewaarborgd rendement en het niveau van dat rendement zijn dus voor de verzekeringsondernemingen belangrijke risicoparameters indien de lage rentestand aanhoudt.

De Bank heeft herhaaldelijk haar bezorgdheid geuit over de impact die een zwakke nominale groei, in combinatie met duurzaam lage rentetarieven, zou hebben op de situatie van de verzekeringsondernemingen. Ze heeft verschillende maatregelen genomen en aanbevelingen geformuleerd om de weerbaarheid van de sector te verhogen; ze heeft aan de regering tevens adviezen gericht in verband met het maximale rentetarief, zoals omschreven in Kader 2 van deel 3. Die maatregelen beogen een versteviging van de solvabiliteitspositie, zonder daarbij nieuwe operationele risico's te doen ontstaan.

Voor instellingen die als financiëlemarktinfrastructuur fungeren, bijvoorbeeld International Central Securities Depositories (ICSD's) en custodians, zijn lage / negatieve rentetarieven een specifieke uitdaging. In de nasleep van de crisis werden dergelijke instellingen door hun cliënteel gepercipieerd als veilige havens vanwege hun specifiek risicoprofiel (geen proprietary trading, geen corporate lending, geen retailactiviteiten). Bovendien resulteerde de omgeving van lage/negatieve rentes in zeer geringe opportuniteitskosten voor het aanhouden van dergelijke deposito's. Een en ander leidde tot een sterke groei van de deposito's van professionele marktpartijen bij dergelijke FMI's, wat sinds de crisis voor een gestage toename van het balanstotaal heeft gezorgd. Deze FMI's beleggen die deposito's dan op hun beurt bij andere marktpartijen, of bij centrale banken. Een dergelijke toenemende herbelegging bij marktpartijen vergroot de krediet- en liquiditeitsrisico's; daarom heeft de Bank er bij de financiëlemarktinfrastructuur op aangedrongen maatregelen te nemen die de groei van deposito's van professionele marktspelers afremmen, en die deposito's (normaliter gebruikt voor vereffeningen in de ICSD) tot een normaal niveau terug te brengen.

2.2.3 Zoektocht naar rendement

Risico's

Hoewel de lusteloze economische omgeving een accommoderend monetair beleid vereist, kunnen de zeer lage nominale rentes nieuwe excessen op de financiële markten teweegbrengen en de risico's die de economische subjecten bij hun beleggingen nemen, op een ondoordachte wijze vergroten. Een dergelijke toename van de risicoappetijt impliceert een uitdaging voor de centrale banken die er, enerzijds, moeten trachten voor te zorgen dat er meer economische risico's worden genomen terwijl ze, anderzijds, moeten maken dat de financiële risico's niet al te sterk toenemen. Een en ander heeft de autoriteiten ertoe aangezet hun actiemiddelen uit te breiden via het voeren van een macroprudentieel beleid. Zodoende kan het monetair beleid op zijn primaire doelstelling focussen – het behoud van prijsstabiliteit – wat overigens in de eerste plaats positieve spillovereffecten sorteert op de financiële stabiliteit, en kan het macroprudentieel beleid de neveneffecten van de monetairbeleidsaccommodatie en de mogelijke risico's die daarmee gepaard gaan, indijken.

Impact op de financiële sector en prudentiële acties

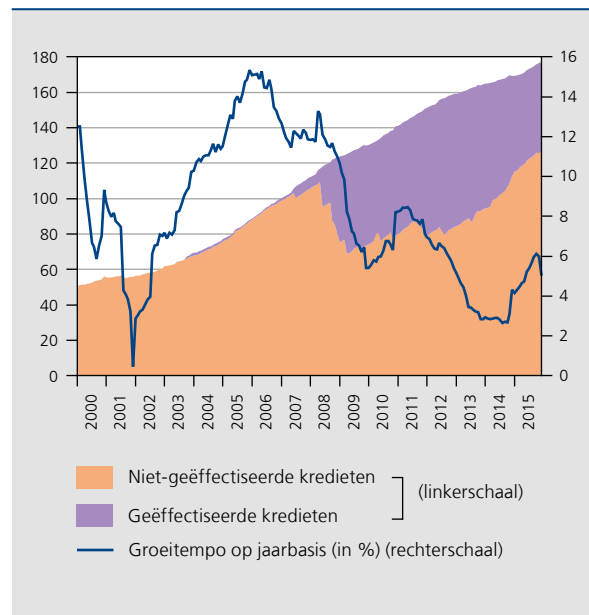
Het vooruitzicht op een lange periode van lage of negatieve rentetarieven leidt bij beleggers die op zoek zijn naar rendement, tot een grotere risicobereidheid, die buitensporig zou kunnen worden wanneer deze uitmondt in toenemende onevenwichtigheden. Een dergelijk gedrag zou de beleggers meer kwetsbaar kunnen maken voor plotse veranderingen in de algemene risicoaversie, in het bijzonder wanneer de liquiditeit op de secundaire markten een laag niveau zou bereiken.

Tijdens de verslagperiode werden de mondiale financiële markten reeds gekenmerkt door een aantal periodes met forse koersschommelingen op de aandelenmarkten en markten voor hoogrentende obligaties, die in de eerste plaats

te wijten waren aan een verslechtering van de onderliggende fundamentals, maar ook aan sterke, zij het kortstondige, veranderingen in de risicoappetijt van de beleggers en een verkrapping van de marktliquiditeit. Andere markten, zoals die van de overheidsobligaties, bleven daarentegen vooral gedreven door de intensieve zoektocht naar rendement, wat tot uiting kwam in zeer geringe risicopremies.

Terwijl de zoektocht naar rendement op de financiële markten duidelijk aanhield, waren er daarvan vooralsnog geen algemene tekenen merkbaar in de Belgische bank- of verzekeringssector. Analyses van de balansontwikkelingen in die sectoren tonen geen grote wijzigingen in de samenstelling van de activa of in het beleggingsbeleid met betrekking tot de obligatieportefeuilles. Voor de banksector is de nieuwe versnelling van de groei van de hypothecaire leningen sinds eind 2014 wel een aandachtspunt, aangezien die kan wijzen op een streven naar rendement zonder voldoende acht te slaan op de daarmee gepaard gaande risico's (zie de onderstaande paragraaf 2.2.4.). In deze context zij er evenwel aan herinnerd dat de Belgische banken een lange herstructureringsperiode achter de rug hebben, waarbij heel wat risicovolle activiteiten en tal van vorderingen op niet-Belgische tegenpartijen werden afgestoten of in run-off geplaatst. Bij de Belgische verzekeringsondernemingen zijn de beperkte tekenen van de zoektocht naar rendement zichtbaar bij een aantal individuele instellingen, die hun beleggingsstrategie in verschillende fasen lijken te hebben verschoven in de richting van meer risicovolle debiteuren of langere looptijden, teneinde hun rendement op peil te houden. Vanwege de laagrentende obligatiebeleggingen lijken sommige verzekeringsondernemingen hun activa ook in beperkte mate te heroriënteren naar langlopende alternatieve beleggingen, zoals op de markten voor kredieten aan ondernemingen of de hypotheekmarkt, maar ook naar deelbewijzen van beleggingsfondsen. Die alternatieven kunnen weliswaar een hoger rendement bieden, maar ze impliceren grotere krediet- en liquiditeitsrisico's. Die wijzigingen in de beleggingsstrategieën van de verzekeraars worden deels ingegeven door de inwerkingtreding, in januari 2016, van de nieuwe prudentiële regeling inzake solvabiliteit. In het kader van die regeling zullen gunstiger kapitaalvereisten gelden voor tak 23-producten. Deze producten, die voor de verzekeraar minder risicodragend zijn, hebben sinds 2012 een hoge vlucht genomen.

GRAFIEK 8 HYPOTHECAIRE LENINGEN
(in € miljard, tenzij anders vermeld)



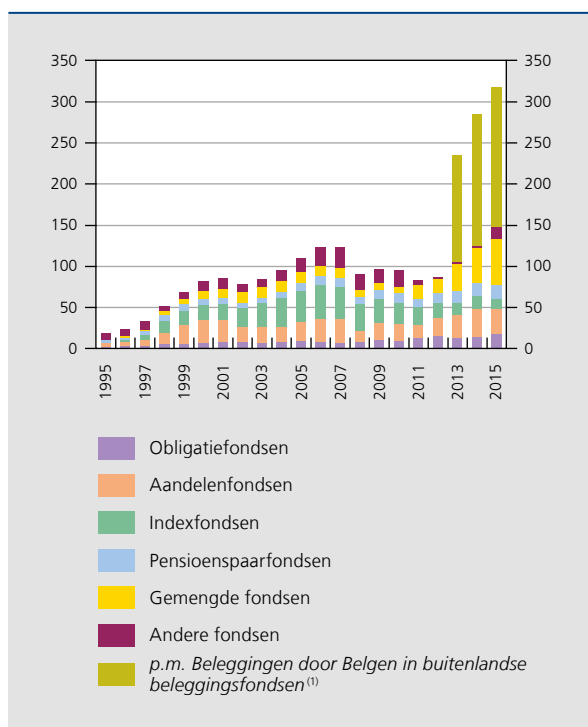
Bron : NBB.

Voor instellingen die als financiëlemarktinfrastructuur fungeren, zoals ICSD's en custodians, zijn commissies en andere vergoedingen voor vereffening- en bewaringsdiensten, gezien de aard van hun activiteiten, belangrijker dan rente-inkomens. De lage of zelfs negatieve rentetarieven hebben de impuls versterkt om de afhankelijkheid van rente-inkomens te verminderen. Daarnaast zette de sterke aangroei van de deposito's van professionele tegenpartijen de

FMI's ertoe aan om voor bepaalde deposito's van hun cliënteel ook negatieve rentetarieven toe te passen. Dit had een duidelijke impact op de ontwikkeling van de deposito's: nadat de deposito's van professionele marktpartijen bij deze FMI's jarenlang waren toegenomen, gingen ze uiteindelijk stagneren of liepen ze zelfs terug, wat bevorderlijk was voor hun hefboomratio.

De zoektocht naar rendement vertaalt zich eveneens in een verschuiving van de beleggingen naar beleggingsfondsen. In België oogsten vooral de gemengde fondsen, die beleggen in obligaties en aandelen, sinds 2011 steeds meer succes. Naast de nettoaankopen van deelbewijzen van fondsen, die ook in 2015 positief bleven, speelden prijseffecten een rol in de toename van de uitstaande bedragen. Beide elementen samen zorgden ervoor dat de Belgische beleggingsfondsen eind 2015 voor € 148 miljard activa hadden uitstaan. Daarnaast belegden de Belgische ingezetenen voor € 169 miljard in buitenlandse fondsen. Deze fondsen zijn in het buitenland gevestigd maar worden in België aangeboden en vaak beheerd door Belgische banken.

GRAFIEK 9 ACTIVA VAN BELGISCHE BELEGGINGSFONDSEN EN AANKOPEN DOOR BELGEN VAN BUITENLANDSE FONDSEN
(in € miljard)



Bron: NBB.

(1) Raming vanaf 2013, op basis van de financiële rekeningen, van de beleggingen door Belgische ingezetenen in buitenlandse beleggingsfondsen.

De verschuiving naar alternatieve beleggingsinstrumenten hangt samen met het door rentabiliteitsoverwegingen en regelgevingsvereisten aangemoedigd verschijnsel waarbij activiteiten worden overgeheveld van de traditionele financiële instellingen naar structuren waarvoor minder strikte regels gelden of die aan minder zware beperkingen onderworpen zijn. Het is van belang om de ontwikkeling van deze nieuwe structuren, de zogeheten schaduwbanken, te volgen. Enerzijds heeft de groei van de niet-bancaire financiële sectoren, met inbegrip van de schaduwbanken, geleid tot een diversifiëring van de financieringsbronnen. De efficiëntere allocatie van kapitaal die hieruit voortvloeit, draagt bij tot een verdieping van de financiële sector, een van de doelstellingen van de kapitaalmarktenunie. Anderzijds houdt de ontwikkeling van de schaduwbanken ook risico's in. De intermedietieketen wordt complexer en de minder strikte regulering en de afwezigheid van vangnetregelingen maken niet enkel de schaduwbanken, maar ook, wegens de interconnecties met andere financiële instellingen, de volledige financiële sector kwetsbaarder. Voor de beleggingsfondsen, die recentelijk de sterkste groei lieten optekenen, zijn de risico's

van tweeërlei aard. In periodes van financiële stress en gebrekkige marktliquideiteit kunnen fondsen van het open type, waar de beleggers onmiddellijk kunnen uitstappen, genoodzaakt zijn om, bij een tekort aan liquide middelen, activa te verkopen aan dumprijzen, of zelfs de afkopen stop te zetten. De beleggingsfondsen dienen vanzelfsprekend de in de regelgeving vastgelegde consumentenbescherming in acht te nemen, maar indien de risico's zich in periodes van financiële stress tegelijkertijd en in acute vorm voordoen, zal de impact op de reële economie onvermijdelijk zijn, met een mogelijk indirecte weerslag op de banksector. Uit het oogpunt van de banken is er, wegens de interconnecties van de fondsen met de reguliere banksector, tevens een besmettingsgevaar voor de rest van de financiële sector. Dit is bijvoorbeeld het geval indien de bank die banden heeft met de beheerder van het fonds, steun verleent uit reputatieoverwegingen, ook zonder dat hiervoor contractuele verplichtingen bestaan (het zogenoemde step-in-risico), of indien de beheerder de liquiditeitsverstrekking aan de bank terugschroeft. Dit risico is des te prangender omdat het sterk geconcentreerd is bij enkele Belgische banken.

De Bank ziet met bijzondere aandacht toe op de schaduwbankactiviteiten in België en volgt hierbij het door de Financial Stability Board (FSB) voorgestelde raamwerk. Zij is ook gestart met een nauwlettend toezicht op het step-in-risico bij de grootste markspelers. Deze monitoring en werkzaamheden passen in de ruimere internationale en meer macroprudentiële aanpak. In die context onderzoekt het ESRB het risico op hefboomeffecten en het liquiditeitsrisico in beleggingsfondsen. Meer bepaald wordt onderzocht of de bestaande beperkingen voor individuele fondsen beter kunnen worden geharmoniseerd tussen de lidstaten, zodat een consistente monitoring mogelijk wordt. Op basis van deze monitoring zouden macroprudentiële maatregelen, zoals stresstests, liquiditeitsbuffers of afkoopbeperkingen, kunnen worden uitgewerkt voor een deelgroep van instellingen die specifiek onderhevig zijn aan de genoemde risico's of die door hun omvang een gevaar inhouden voor de financiële stabiliteit.

2.2.4 Woningmarkt

Risico's

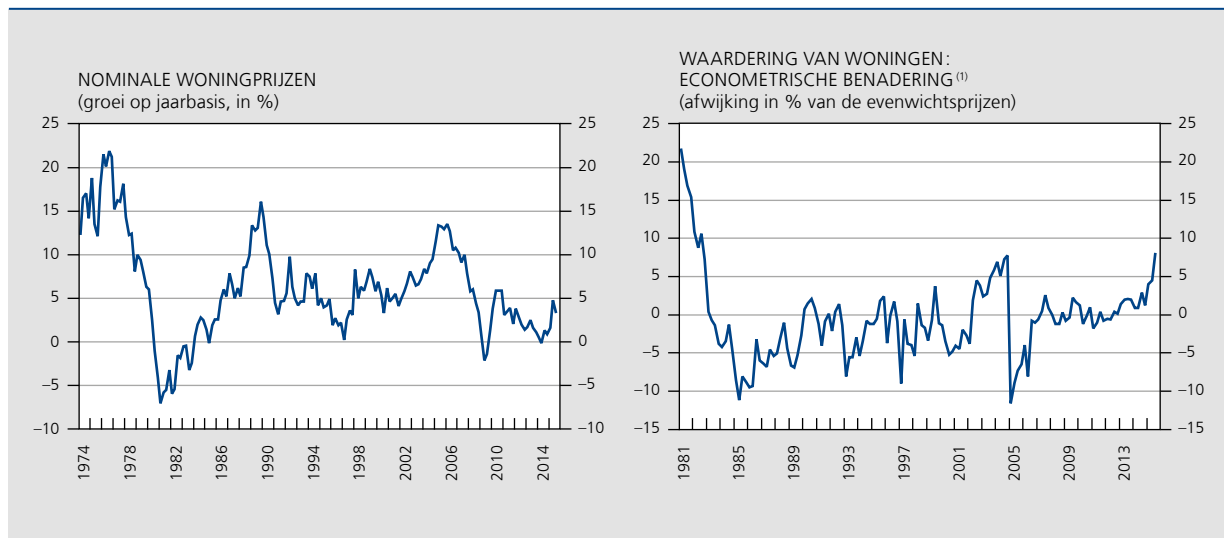
In België zijn de nominale woningprijzen sinds 2000 meer dan verdubbeld, en de tijdens de grote recessie opgetekende daling is zeer beperkt gebleken in vergelijking met die in tal van lidstaten van het eurogebied, zowel qua omvang als qua duur. Het groeitempo is sinds 2011 echter aanzienlijk vertraagd. In 2015 zouden de prijzen, ondanks de hervormingen van de woonbonus die hebben geleid tot een aanzienlijke vermindering van het fiscale voordeel verbonden aan de aftrekbaarheid van de rentelast op hypothecaire leningen, in het bijzonder in het Vlaams Gewest, opnieuw sneller gestegen zijn, namelijk met ongeveer 4% over de eerste drie kwartalen samen, wat een einde maakte aan de vertraging tijdens de voorgaande vier jaren. In reële termen zouden de vastgoedprijzen vergelijkbare ontwikkelingen hebben vertoond.

De activiteit op de woningmarkt was bijzonder krachtig aan het einde van 2014, als gevolg van de anticipatie van de hervorming van de fiscale behandeling van de hypothecaire leningen. In 2015 bleef de activiteit op een hoog peil. De Koninklijke Federatie van het Belgisch Notariaat constateerde een toename van het aantal transacties met 6,4% over het geheel van het jaar.

Tegen die achtergrond zou er opnieuw sprake zijn van een overwaardering op de Belgische woningmarkt in 2015, met name ten gevolge van de afwezigheid van een prijscorrectie naar aanleiding van de vermindering van het fiscale voordeel dat aan de hypothecaire leningen verbonden is. De exacte mate van overwaardering van de vastgoedmarkt is echter onzeker, aangezien diverse factoren het verloop van de vastgoedprijzen zowel opwaarts als neerwaarts kunnen beïnvloeden, zoals een aanpassing van het huidige accommoderend monetair beleid, een verbetering van de situatie op de arbeidsmarkt die de vraag naar woningen zou stimuleren, enz.

Als gevolg van de relatief sterke groei van het hypothecair krediet zette de brutoschuldgraad van de huishoudens zijn trendmatige stijging voort en kwam hij in het vierde kwartaal van 2015 op 59,5% bbp uit. Deze verdere toename contrasteert met de lichte deleveraging die zich sinds begin 2010 aftekent in het eurogebied, waar de schuldgraad gaandeweg terugliep van 64 tot 59,1% bbp in het vierde kwartaal van 2015. Ondanks de verdere stijging van de brutoschuldgraad in België, blijft de financiële positie van de gezinnen al met al robuust, zoals onder meer blijkt uit de verhouding van de schulden tot de financiële activa, die in België lager blijft dan in het eurogebied. Sinds de crisis hield de stijging van de schulden ook min of meer gelijke tred met de toename van het financieel vermogen.

GRAFIEK 10 STIJGING VAN DE WONINGPRIJZEN EN WAARDERING VAN DE MARKT

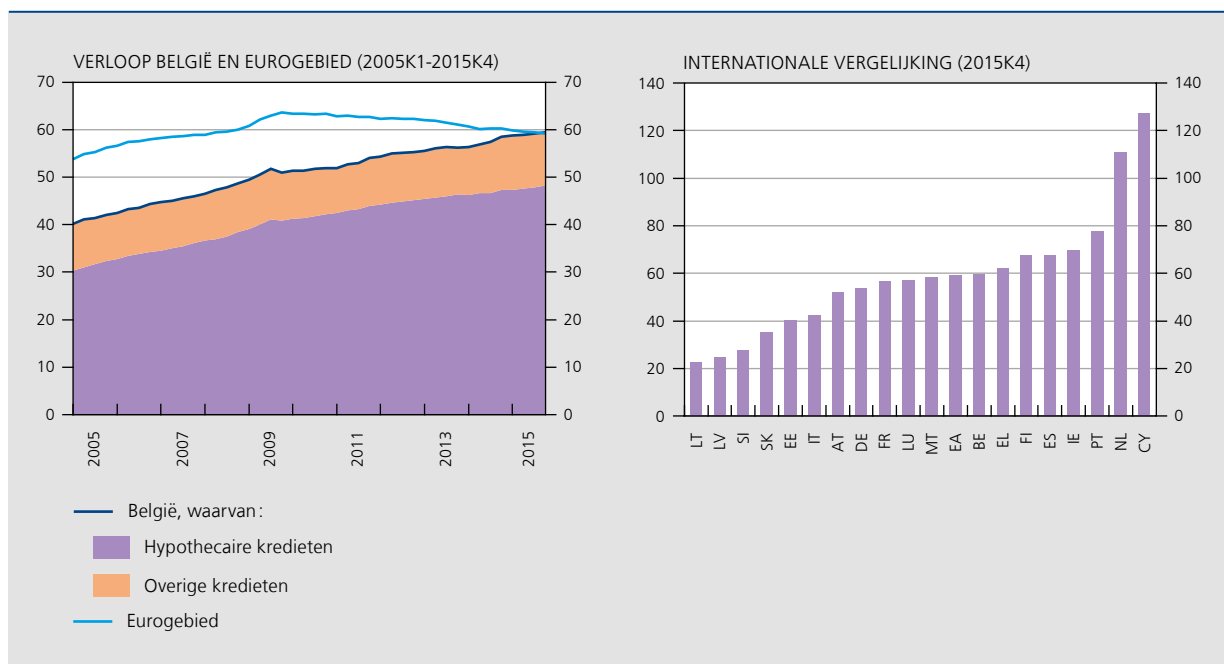


Bron: NBB.

(1) Deze indicator stemt overeen met de resttermen van de regressie van de woningprijzen op een reeks fundamentele determinanten, namelijk het gemiddelde beschikbaar inkomen van de huishoudens, de hypotheecaire rente, het aantal huishoudens en verschillende maatregelen met als doel rekening te houden met de wijzigingen in de belastingen op hypotheecaire leningen. Alle variabelen worden uitgedrukt in reële termen.

Micro-economische gegevens wijzen echter op een ongelijke verdeling van schulden, inkomen en vermogen over de gezinnen en op mogelijke kwetsbaarheden in de schuldstructuur (pockets of risk). Meer bepaald hebben sommige gezinnen, gelet op hun inkomen of liquide activa, te kampen met een beperkte afbetalingscapaciteit. Uit het relatief lage en stabiele niveau van de door de kredietcentrale geregistreerde betalingsachterstanden van de particulieren

GRAFIEK 11 SCHULD VAN DE HUISHOUDENS (in % bbp)



Bronnen: ECB, NBB.

(in procenten van de totale kredieten) blijkt evenwel dat de huidige afbetalingslasten voor de meeste huishoudens onder controle blijven. Dit valt mede toe te schrijven aan het accommoderend monetair beleid, dat via lagere rentelasten kon vermijden dat de aflossingen van schulden over het laatste jaar sterk opliepen.

Impact op de financiële sector en prudentiële acties

In de erg onzekere context en gelet op de zeer ongunstige impact die een vastgoedshock op de financiële stabiliteit zou kunnen hebben, dient de vastgoedmarkt van nabij te worden gevolgd, dit vanwege het belang ervan voor de vermogenssituatie van de huishoudens alsook voor de kredietportefeuille van de banken. De hypothecaire leningen maken gemiddeld ongeveer 15 % van het balanstotaal van de sector uit. Voor sommige instellingen kan dat percentage echter meer dan 40 % bedragen. Een vastgoedcrisis heeft overigens niet alleen een impact op de financiële sector, maar gaat meestal ook gepaard met aanzienlijke negatieve effecten op de reële economie die, onder meer, samenhangen met vermogens-effecten, getuige de recente ervaringen met vastgoedcrisisen.

De hypothecaire leningen die de Belgische banken aan Belgische particulieren toekennen, zijn de voorbije jaren stelselmatig gestegen. Sinds 2000, toen het uitstaande bedrag ongeveer € 50 miljard vertegenwoordigde, zijn de vorderingen meer dan verdrievoudigd, met een nieuwe versnelling sinds de tweede helft van 2014 tot een groeitempo van ongeveer 5 % op jaarbasis. Het lage rentepeil heeft rechtstreeks bijgedragen tot de nieuwe toename van de portefeuille hypothecaire kredieten in 2015, na een reeds krachtige stijging in de tweede helft van 2014 als gevolg van het vooruitzicht op de inwerkingtreding van de maatregelen om de woonbonus in Vlaanderen in te perken. Het totale uitstaande bedrag van de hypothecaire leningen aan de Belgische huishoudens steeg van € 169,4 miljard eind 2014 tot € 177,4 miljard eind 2015. Naast het lage rentepeil hebben andere factoren bijgedragen tot de recente aangroei van de portefeuille. Zo hebben kredietnemers, voor een bepaald aantal herfinancieringen, het gunstige lage rentepeil aangegrepen om een hoger bedrag te lenen, via een wederopname van het reeds afgeloste kapitaal, zonder dat hun maandelijks aflossing hierdoor verandert. Voorts kan die groei worden verklaard door de anticipatie op de strengere voorwaarden die in 2016 zullen worden ingevoerd voor het verkrijgen van een verlaagd btw-tarief bij renovaties, en op de wijzigingen in het woonbonussysteem in Wallonië en Brussel.

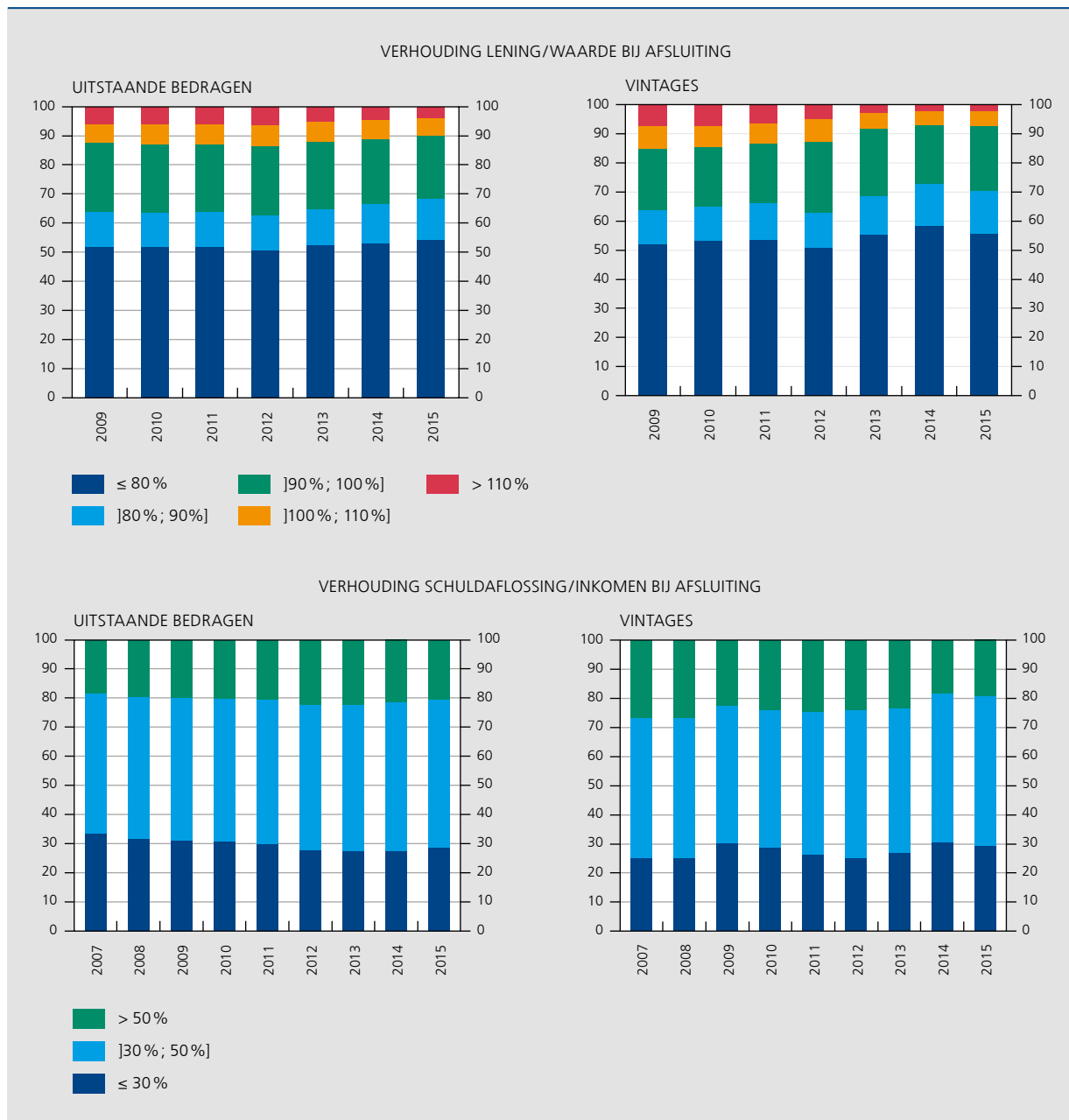
Hoewel de recente toename van de woonkredieten niet gepaard ging met een forse en algemene versoepeling van de kredietverleningscriteria die banken bij de toekenning hanteren, blijft het aandeel van de nieuwe productie met een hoge waarde voor één of meerdere risico parameters relatief belangrijk.

In de totale sectorportefeuille loopt het aandeel van hypothecaire leningen met een contractuele looptijd die langer is dan 25 jaar, sinds 2012 steeds verder terug. Die leningen maken in 2015 nog slechts een gering deel (2 %) uit van het totale bedrag aan nieuwe leningen. Door de lage rentetarieven daalde bovendien de DSTI in 2014 en 2015 voor de nieuwe verstrekte kredieten, zij het in zeer geringe mate. Toch vertegenwoordigden leningen met een DSTI van meer dan 50 % nog altijd een vijfde van de nieuwe productie in 2015. Door het lage rentepeil tijdens de afgelopen twee jaar stegen ook de gemiddelde bedragen die worden geleend in het kader van nieuwe kredieten. Hierdoor verschoof de productie naar hogere gemiddelde niveaus van de LTV, dat is de verhouding tussen het bedrag van het hypothecair krediet en de waarde van het gefinancierde goed. Dat verschijnsel bleef echter binnen de door het kredietverleningsbeleid van de banken afgebakende grenzen. Het aandeel van de leningen met een LTV-ratio van meer dan 100 % blijft derhalve sinds 2013 stabiel, op een relatief bescheiden peil. Leningen met een LTV van meer dan 90 % maakten in 2015 echter nog steeds bijna 30 % van de nieuwe productie uit.

Hoewel er, zoals eerder vermeld, nog enkele risico's bestaan, bleef de kwaliteit van de portefeuilles hypothecaire kredieten van de Belgische banken in 2015 stabiel. Het percentage hypothecaire leningen met een betalingsachterstand handhaafde zich rond 1,2 %. Tegelijkertijd nam het totaalbedrag van de betalingsachterstanden, met andere woorden alle nog verschuldigde bedragen op het ogenblik dat het krediet wordt opgezegd, toe van € 1,3 tot € 1,35 miljard. Naast het reglementair kapitaal dat ze voor elke portefeuille moeten aanhouden om onverwachte verliezen op te vangen, moeten de banken, sinds eind 2013, een extra buffer aanleggen die overeenstemt met een verhoging met 5 procentpunt van het risicogewicht, indien dat gewicht werd berekend aan de hand van interneratingbenadering (IRB). In haar opdracht als macroprudentiële autoriteit in België heeft de Bank in oktober 2015 besloten deze maatregel te verlengen omdat er kwetsbaarheden blijven bestaan, zoals het niet-verwaarloosbare aandeel van de leningen die tegelijkertijd een hoge LTV, een hoge DSTI en een lange

GRAFIEK 12 OP BELGISCHE HYPOTHECAIRE LENINGEN TOEGEPASTE KREDIETVERLENINGSCRITERIA

(in % van de aan het einde van het jaar of tijdens een bepaalde vintage verstrekte totale leningen)



Bron: NBB.

looptijd hebben. Ingeval er tekenen zouden zijn dat die kwetsbaarheden niet verder worden afgebouwd, zal de Bank aanvullende maatregelen overwegen om de productie van die risicovolle leningen terug te dringen.

België is niet de enige EU-economie waar het risico op kwetsbaarheid op de markt van het hypothecair krediet is toegenomen. Vele andere lidstaten waren ook heel bedrijvig op die markt, doordat de zeer lage rente de leencapaciteit van de kandidaat-kopers verhoogt en tegelijkertijd beleggers aanmoedigt om alternatieve beleggingen in reële activa te zoeken. Gelet op deze ontwikkelingen hebben het ESRB en de ECB in hun recente analyses in het bijzonder de nadruk gelegd op de potentiële risico's voor de woningmarkt. Deze analyses worden uitgevoerd in overleg met de betrokken landen. Zo heeft de Bank een self-assessment van de risico's voor de ontwikkelingen op de Belgische vastgoedmarkt aan

het ESRB bezorgd. Een van de actiemiddelen waarover het ESRB beschikt, is dat die instelling afzonderlijke lidstaten officiële waarschuwingen kan geven aangaande eventuele binnenlandse ontwikkelingen die de stabiliteit van het financiële stelsel in die landen kunnen aantasten.

Ook de markt voor commercieel vastgoed werd door de Bank geanalyseerd, in het licht van de gestage toename van de blootstellingen van de banken aan dat soort activiteiten. De analyses zullen in 2016 worden voortgezet, op basis van meer granulaire gegevens.

2.2.5 Cyberrisico

Risico's

Cyberrisicoanalyses brachten diverse cyberdreigingen aan het licht. Recente ervaringen wijzen erop dat het cyberrisicobeheer niet aangepast is aan het toenemende gebruik van gestandaardiseerde informatiesysteemcomponenten, het vertrouwen op een beperkt aantal technologieën, langdurige en doelgerichte aanvallen en social engineering.

De integriteit van de informatiesystemen van een financiële instelling of financiëlemarktinfrastructuur kan op verschillende manieren aangetast worden. De (on)gewilde installatie van malware kan resulteren in een wijziging van data en systeemconfiguraties. Daarnaast kunnen informatiesysteemcomponenten backdoors bevatten die het mogelijk maken de authenticatieprocessen van de component te omzeilen.

Recente gebeurtenissen hebben aangetoond dat vaak gebruikte basistechnologieën belangrijke tekortkomingen kunnen vertonen die een goede beveiliging van de informatiesystemen ondermijnen, zoals een lek in de cryptografie (heartbleed). Deze tekortkomingen, die de ontwikkelaars van de technologieën niet altijd kennen, worden opgenomen in een groot aantal uiteenlopende toepassingen. Lange en ingewikkelde processen voor de actualisering van de technologie zorgen voor een extra blootstelling.

Daarnaast mag het belang van de menselijke factor bij het cyberrisico niet worden onderschat. Cybercriminelen die het vertrouwen van een medewerker weten te winnen (social engineering), kunnen deze laatste proberen ervan te overtuigen bepaalde handelingen uit te voeren. Dergelijke medewerkers beschikken bijvoorbeeld over de bevoegdheid om betalingen uit te voeren, systeemconfiguraties aan te passen of toegangsrechten te wijzigen. Cyberbeveiligingssystemen kunnen deze ogenschijnlijk legitieme acties vaak niet verhinderen.

Impact op de financiële sector en prudentiële acties

De digitalisering en het belang van internet in de financiële sector blijven toenemen, onder meer onder impuls van innovatieve nieuwkomers en door de verdere rationalisering van de ingezette IT-middelen. Financiële instellingen en marktinfrastructuren doen steeds meer een beroep op gespecialiseerde software-/hardwarecomponenten en dienstverleners om informatiesystemen te ontwikkelen en te beheren (bijvoorbeeld via een toenemend gebruik van externe clouds voor de opslag en verwerking van gegevens).

Financiële instellingen en marktinfrastructuren beheren de informatiesystemen voor de opslag van giraal geld, de verwerking van financiële transacties en het beheer van (vertrouwelijke) gegevens van financiële cliënten. Deze systemen moeten op een adequate manier worden beschermd tegen diverse vormen van cybercriminaliteit, -spionage en -terrorisme. Een uitgebreide evaluatie van het cyberrisicobeheer vormt een van de topprioriteiten van het prudentieel toezicht en oversight op financiële instellingen en financiëlemarktinfrastructuren.

Verwacht wordt dat vooral het aantal langdurige en doelgerichte cyberaanvallen zal toenemen. Doordat de cybercriminelen in sommige gevallen de aanval verborgen kunnen houden, is het mogelijk dat financiële gegevens gedurende lange tijd worden geëxtraheerd, opzettelijk bekendgemaakt, gewijzigd of vernietigd.

Bovendien wordt een steeds grotere interdependentie vastgesteld tussen de informatiesystemen van verschillende financiële instellingen. De besmetting van een informatiesysteem bij een instelling kan dus ook belangrijke gevolgen hebben voor de operaties van andere financiële instellingen met gelinkte informatiesystemen.

Zowel bij het prudentieel toezicht als bij het oversight op de financiëlemarktinfrastructuur werd bijzondere aandacht besteed aan de beveiliging van de financiële instellingen en infrastructuur tegen cyber risico's, waarbij de Europese en internationale samenwerking steeds belangrijker wordt. Zo heeft het GTM in 2015 een transversaal onderzoek uitgevoerd naar de cyberbeveiliging bij de 130 als belangrijk beschouwde banken. Op basis van dit onderzoek zijn verdere toezichtsacties gepland en uitgevoerd. Daarnaast werd in het GTM ook een IT-expertengroep opgericht om het toezicht op de diverse en sectorbrede IT- en cyber risico's beter te coördineren, aan te sturen en te volgen. Bovendien werd binnen de EBA een nieuwe werkgroep voor IT-toezicht opgericht, die behalve aan de diverse IT-risico's ook de nodige aandacht zal besteden aan de cyber risico's. Het SecurePay Forum voor de beveiliging van internetbetalingen in Europa blijft een ander belangrijk platform voor samenwerking op het vlak van de bestrijding van cyber risico's.

De Bank, die op grond van de wet betreffende de kritieke actoren van de financiële sector optreedt als sectorale overheid en ook verantwoordelijk is voor de inspecties ter evaluatie van de doeltreffendheid van de controlesystemen bij de kritieke financiële infrastructuur, ondersteunt de sector ook bij de beoordeling van de bescherming tegen cyber risico's.

De nauwe samenwerking met onder meer Febelfin en de Federal Computer Crime Unit werd voortgezet om e-bankingfraude te beperken. Opmerkelijk hierbij is dat de gevallen van e-bankingfraude in België in 2015, net als in 2014, op een laag niveau zijn gestagneerd als gevolg van de inspanningen van de financiële instellingen en enkele succesvolle aanhoudingen door de Belgische politiediensten en het justitieapparaat. Inzake mobiel bankieren in België ziet de Bank ook nauwlettend toe op de bestaande bedreigingen en de door financiële instellingen gehanteerde beveiligingsoplossingen.

De ontwikkelingen van het cyber risico werden niet alleen op de voet gevolgd. Er werd ook gewerkt aan richtlijnen om de cyberweerbaarheid (cyber resilience) te verbeteren. De Bank heeft voor systeemrelevante instellingen een circulaire uitgewerkt waarin de prudentiële verwachtingen omtrent operationele bedrijfscontinuïteit en beveiliging worden verduidelijkt, met bijzondere aandacht voor de cyberweerbaarheid. Deze circulaire trad in werking op 1 januari 2016 en besteedt onder meer aandacht aan het veiligheidsbewust ontwikkelen van software, de fysieke en logische segmentering van de interne IT-systemen, het gebruik van sterke authenticatieoplossingen voor geprivilegieerde beheertoegangen tot kritieke of gevoelige IT-systemen en het periodiek uitvoeren van uitgebreide veiligheidstests, waarbij onafhankelijke deskundigen de efficiëntie en de kwaliteit van de beveiliging controleren aan de hand van realistische aanvalsscenario's die op ethische wijze worden uitgevoerd.

Op internationaal vlak nam de Bank deel aan verschillende werkgroepen. Zo werkt ze mee aan de ontwikkeling van richtsnoeren inzake cyberweerbaarheid voor FMI's door een werkgroep van het Committee on Payments and Market Infrastructures – International Organization of Securities Commissions (CPMI-IOSCO). In 2015 publiceerde de werkgroep een consultatiedocument waarin vijf categorieën van maatregelen voor het beheer van cyber risico en drie algemene componenten zijn opgenomen. De vijf categorieën omvatten maatregelen in de volgende domeinen: cyber governance, identificatie van cyber risico's, preventie tegen cyberaanvallen, detectie van cyberincidenten, beperking van de impact van cyberincidenten en herstel na cyberincidenten. De drie algemene componenten zijn het voortdurend testen van informatiesystemen, het zich bewust zijn van ontwikkelingen in de omgeving van de organisatie en het voortdurend bijschaven van cyberbeveiligingsstrategieën op basis van verworven inzichten. De investeringen in de verschillende categorieën vullen elkaar aan. In de huidige context kan een organisatie bijvoorbeeld niet garanderen dat de genomen maatregelen elke cyberaanval kunnen afweren. Daarom dienen preventieve maatregelen te worden gecombineerd met detectiesystemen en herstelmaatregelen.

Die richtsnoeren vormen een aanvulling op de CPMI-IOSCO-principes voor FMI's. Ze geven een duidelijker beeld van een contextuele invulling aan de vereisten inzake governance (principe 2), het raamwerk voor een allesomvattend risicobeheer (principe 3), het oogmerk bij de afwikkeling van transacties (principe 8), het beheer van operationele risico's (principe 17) en de links tussen FMI's onderling (principe 20).

3. Door de Bank genomen macroprudentiële maatregelen

Sinds de eerste publicatie van het Macroprudentieel verslag in juni 2015 is het Directiecomité, overeenkomstig de verschillende bevoegdheden die bij wet van 25 april 2014 aan het Comité werden verleend, driemaal bijeengekomen

als macroprudentiële autoriteit. Die vergaderingen over het opsporen van risico's vonden plaats op 15 oktober 2015, 2 maart 2016 en 9 juni 2016. Deze frequentie is in overeenstemming met de vergaderingen die op GTM-niveau over macroprudentiële aangelegenheden worden gehouden. In het kader van die vergaderingen heeft het Comité zich gebogen over de risicoanalyses zoals beschreven in het tweede hoofdstuk van dit verslag, en over de maatregelen die nodig zijn om het ontstaan van sommige van die risico's in te toemen.

Gelet op de kwetsbaarheden heeft de Bank besloten verschillende macroprudentiële instrumenten te activeren. Afgezien van die macroprudentiële instrumenten, heeft de Bank ook verscheidene aanbevelingen gericht aan de financiële instellingen zodat ze de nodige maatregelen zouden nemen om een aantal kwetsbaarheden te verminderen. Overeenkomstig artikel 5 van de GTM-verordening heeft de Bank, in het kader van de procedure van geen bezwaar, de ECB in kennis gesteld van de verschillende beoogde macroprudentiële maatregelen. De ECB heeft tegen geen van deze maatregelen bezwaar gemaakt. Zij heeft het dus niet opportuun geacht striktere vereisten op te leggen dan die van de Bank.

3.1 Wettelijke maatregelen

3.1.1 Woningen

Tijdens haar vergadering van 15 oktober 2015 heeft de Bank besloten om de macroprudentiële maatregel die zij eind 2013 voor de woningmarkt had genomen, te verlengen. Die maatregel omvat een forfaitaire verhoging, met 5 procentpunt, van de risicowegingen die worden berekend door de banken die hun reglementaire minimumkapitaalvereisten voor Belgische hypothecaire leningen bepalen volgens een IRB-model. Die maatregel trad in werking via een reglement van de Bank dat werd bekrachtigd bij koninklijk besluit van 8 december 2013, en dat vervolgens in 2014 voor een periode van twee jaar ten uitvoer werd gelegd krachtens artikel 458 van de CRR⁽¹⁾.

Die verlenging vereiste echter een relatief lange en complexe procedure met de ECB, het ESRB en de EBA, overeenkomstig artikel 458 van de CRR en artikel 5 van de GTM-verordening. Wegens het positieve advies van die autoriteiten heeft de EC geen bezwaar gemaakt tegen een verlenging van de maatregel met één jaar. De Bank werd er op 15 maart 2016 van in kennis gesteld dat de EC geen bezwaar maakte en heeft een reglement uitgevaardigd⁽²⁾.

De beslissing om de extra kapitaalheffingen te handhaven, steunt op de resultaten van de door de Bank uitgevoerde doorlopende analyses van de hypotheekmarkt, het risicoprofiel en de kwaliteit van de hypothecaire portefeuilles van de kredietinstellingen, zoals beschreven in het tweede deel van dit verslag. Die analyses toonden aan dat, ondanks een zekere stabiliteit van de wanbetalingsgraad op dat soort vorderingen en enige vertraging op de hypotheekmarkt na de invoering van de maatregel, er elementen blijven bestaan die een toename van de verliezen op vorderingen in de toekomst kunnen bevorderen.

Ten eerste lijkt de vertraging op de hypotheekmarkt van korte duur te zijn geweest. De groei van zowel het hypothecair krediet als de huizenprijzen versnelde tijdens de laatste kwartalen opnieuw. Ten tweede zette de schuldgraad van de huishoudens zijn trendmatige stijging voort, tot in de buurt van het gemiddelde van het eurogebied. Ten derde is de Bank, hoewel de kredietverleningscriteria enigszins werden aangescherpt, van oordeel dat het aandeel van de meer risicovolle segmenten in de nieuwe productie nog steeds te groot is.

Gelet op deze kwetsbaarheden meent de Bank dat het passend is om de extra kapitaalheffingen – die worden geraamd op € 617 miljoen voor alle bedoelde banken samen – te handhaven. Zo is de gemiddelde risicoweging van de IRB-banken gestegen van circa 10 % eind 2012 tot nagenoeg 15 % eind 2015, waardoor het in de buurt komt van het GTM-gemiddelde. De Bank zal de ontwikkelingen op de hypotheekmarkt nauwlettend blijven volgen en regelmatig onderzoeken of de huidige macroprudentiële maatregel nog passend is, zowel inzake de kalibratie als inzake het toepassingsgebied ervan.

(1) Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012.

(2) Reglement van 24 maart 2016 van de Nationale Bank van België houdende extra eigen vermogensvereisten voor specifiek systeemrisico.

3.1.2 Identificatie van en aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's

De hoge economische en sociale kosten die het in gebreke blijven van zogenoemde systeembanken zou teweegbrengen, vormen de drijfveer om de weerbaarheid van deze instellingen te verhogen door middel van aanvullende kapitaalvereisten. Zo wordt aan mondiaal systeemrelevante banken (global systemically important banks, G-SIB's) vanaf 2016 een Tier 1-kernkapitaalbuffer (CET 1) tussen 1 % en 3,5 % van het totale bedrag van de risicoblootstelling opgelegd, waarbij het bedrag van de buffer toeneemt naarmate de systeemrelevantie van de instelling groter is. BNP Paribas Fortis en ING België zijn Belgische dochterondernemingen van mondiaal systeemrelevante banken, maar geen enkele Belgische groep werd als G-SIB aangemerkt.

Banken die niet systeemrelevant zijn op mondiaal niveau, kunnen dit wel zijn op regionaal of nationaal niveau. Vanaf 1 januari 2016 moet de Bank jaarlijks de nationaal systeemrelevante banken (domestic systemically important banks, D-SIB's), die in EU-regelgeving 'andere systeemrelevante instellingen' of 'other systemically important institutions' (O-SII's) worden genoemd, identificeren en de lijst ervan publiceren. Hiertoe heeft de Bank in 2015 haar methodologie voor het identificeren van D-SIB's aangepast aan de richtsnoeren van de EBA over het aanmerken van O-SII's⁽¹⁾ en heeft zij de Belgische D-SIB's volgens die nieuwe methodologie geïdentificeerd. De Bank heeft ook besloten aanvullende kapitaalvereisten op te leggen aan Belgische D-SIB's.

Identificatie en publicatie van Belgische D-SIB's

De methodologie van de EBA voor de identificatie van O-SII's bestaat uit twee stappen. In de eerste stap worden bepaalde banken automatisch als D-SIB's aangewezen op basis van een kwantitatieve score voor systeemrelevantie; in de tweede stap kunnen de autoriteiten daarnaast nog andere banken als D-SIB's aanwijzen.

In de eerste stap worden scores berekend voor de banken, op basis van indicatoren met betrekking tot hun omvang, complexiteit, verwevenheid en substitueerbaarheid. De EBA-richtsnoeren gaan uit van een lijst van verplichte indicatoren, die elk een wegingsfactor krijgen in de berekening van de totaalscore voor systeemrelevantie. In deze zin komen zij sterk overeen met de methodologie die wordt gebruikt voor de identificatie van G-SIB's. Wanneer de totaalscore voor systeemrelevantie van

TABEL 1 VERPLICHTE INDICATOREN VOLGENS DE EBA-METHODOLOGIE
(in %)

Criterium	Indicatoren	Wegingsfactor
Omvang	Totale activa	25,00
Belang (inclusief substitueerbaarheid/financiële infrastructuren)	Waarde van binnenlandse betalingstransacties	8,33
	Deposito's van de particuliere sector in de EU	8,33
	Leningen aan de particuliere sector in de EU	8,33
Complexiteit/grensoverschrijdende activiteiten	Waarde van OTC-derivaten (notioneel)	8,33
	Grensoverschrijdende schuldverplichtingen	8,33
	Grensoverschrijdende schuldvorderingen	8,33
Verwevenheid	Intra-financiële schuldverplichtingen	8,33
	Intra-financiële schuldvorderingen	8,33
	Uitstaande schuldtitels	8,33

Bron: EBA-richtsnoeren over de criteria om de voorwaarden te bepalen voor de toepassing van artikel 131, lid 3, van Richtlijn 2013/36/EU (CRD IV) met betrekking tot de beoordeling van O-SII's.

(1) EBA-richtsnoeren over de criteria om de voorwaarden te bepalen voor de toepassing van artikel 131, lid 3, van Richtlijn 2013/36/EU (CRD IV) met betrekking tot de beoordeling van andere systeemrelevante instellingen (O-SII's). Zie ook het Reglement van 10 november 2015 van de Nationale Bank van België betreffende de methode om instellingen als een nationaal systeemrelevante instelling aan te merken en om het bedrag van hun tier 1-kernkapitaalbuffer te bepalen.

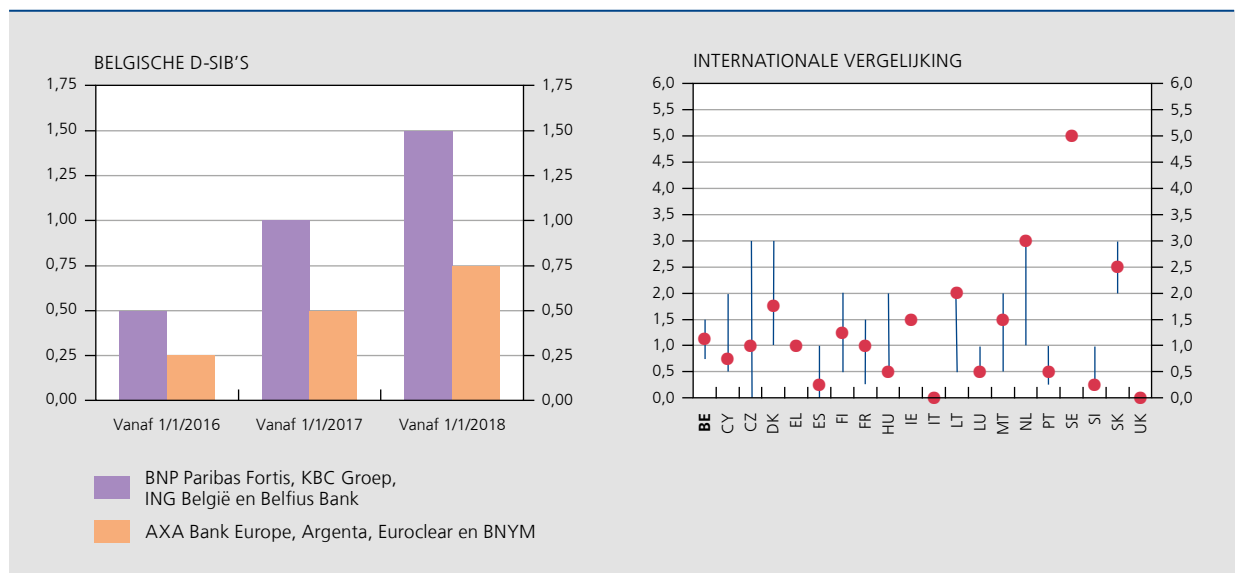
een bank een bepaalde drempelwaarde overschrijdt, wordt deze bank automatisch als D-SIB aangemerkt. In de tweede stap mogen de autoriteiten gebruikmaken van andere indicatoren of aan de verplichte EBA-indicatoren andere wegingsfactoren toekennen om andere dan de automatisch geïdentificeerde banken als D-SIB's aan te wijzen.

Aan de hand van deze methodologie werden acht Belgische banken als D-SIB's aangewezen: BNP Paribas Fortis, KBC Groep, ING België, Belfius Bank, AXA Bank Europe, Euroclear, BNYM en Argenta⁽¹⁾. De zeven eerste banken werden automatisch als D-SIB's aangemerkt in de eerste stap van de methodologie. Argenta werd als D-SIB aangemerkt in de tweede stap. De aanvullende indicatoren die in de tweede stap in aanmerking werden genomen, zijn het aandeel van de banken in deposito's in België en hun aandeel in leningen in België en in schuldverplichtingen en schuldvorderingen ten opzichte van Belgische financiële tegenpartijen. Er werd bijzonder belang gehecht aan de deposito's. Die aanvullende indicatoren werden gehanteerd omdat indicatoren met een binnenlands bereik meer geschikt zijn om nationaal systeemrelevante banken te identificeren dan indicatoren met een Europees of mondiaal bereik. De lijst van Belgische D-SIB's werd op de website van de Bank gepubliceerd en zal conform de wet van 25 april 2014⁽²⁾ en de EBA-richtsnoeren jaarlijks worden herzien.

Aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's

Hoewel er in de Europese regelgeving geen specifieke richtsnoeren bestaan om het niveau van aanvullende kapitaalvereisten voor D-SIB's te bepalen, onderscheidt het Bazelse raamwerk hiervoor twee algemene principes. Ten eerste dient het niveau van het aanvullend kapitaalvereiste evenredig te zijn met de systeemrelevantie van de instelling. In de praktijk worden de instellingen ingedeeld in categorieën (of 'buckets'), volgens hun systeemrelevantie, en wordt eenzelfde aanvullend kapitaalvereiste opgelegd aan alle instellingen binnen eenzelfde categorie. Een tweede principe is dat de autoriteiten, zo mogelijk en onverminderd de noodzaak van een kwalitatieve beoordeling, kwantitatieve methoden dienen te gebruiken om het niveau van de aanvullende kapitaalvereisten te bepalen. In deze context heeft de Bank, na berekening van de totaalscore voor systeemrelevantie volgens de EBA-richtsnoeren, een aantal kwantitatieve analyses uitgevoerd om het bedrag van de extra kapitaalbuffers voor de Belgische D-SIB's te bepalen.

GRAFIEK 13 AANVULLENDE KAPITAALVEREISTEN VOOR D-SIB'S
(in % van de risicogewogen activa)



Bronnen: EBA, ESRB, NBB.

(1) De rode merktekens geven de mediaanwaarde van de D-SIB-bufferniveaus in elk land weer. De verticale lijnen staan voor de grenzen waarbinnen de D-SIB-bufferniveaus zich in elk land bevinden. Het D-SIB-bufferniveau komt overeen met de aanvullende kapitaalvereisten (in %) voor D-SIB's. Deze aanvullende vereisten kunnen voortvloeien uit de toepassing van artikel 131 van CRD IV (O-SIB-buffer), artikel 133 van CRD IV (systeemrisicobuffer) en/of Pijler 2-vereisten.

(1) Aangezien Dexia onderworpen is aan de specifieke vereisten van een door de EU goedgekeurd herstructureringsplan, werd zij niet opgenomen in de berekening van de score voor systeemrelevantie.
(2) Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen.

De Bank heeft besloten aan elk van de acht Belgische D-SIB's hogere kapitaalvereisten op te leggen⁽¹⁾. De D-SIB's werden ingedeeld in twee buckets volgens hun systeemrelevantie. De banken in de eerste bucket, met een lagere systeemrelevantie, zijn AXA Bank Europe, Argenta, Euroclear en BNYM. Aan deze banken werd een aanvullende CET 1-buffer van 0,75 % van de risicogewogen activa opgelegd. Aan de banken die werden ingedeeld in de bucket met een grotere systeemrelevantie, namelijk BNP Paribas Fortis, KBC Groep, ING België en Belfius Bank, werd een aanvullende CET 1-buffer van 1,5 % opgelegd. Deze aanvullende kapitaalvereisten worden gefaseerd ingevoerd over een periode van drie jaar, die aanvang op 1 januari 2016.

Uit een vergelijking van de reeds bekende aanvullende bufferniveaus in andere Europese landen, blijkt dat deze niveaus grotendeels tussen 1 % en 3 % liggen. Ze zijn echter lager in Spanje, Hongarije, Italië, Luxemburg, Portugal, Slovenië en het Verenigd Koninkrijk en hoger in Zweden. Deze vergelijking toont tevens aan dat de aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's in Europa tot de middengroep behoren. Meer bepaald zijn de Belgische D-SIB-vereisten over het algemeen hoger dan die in de bovenvermelde landen, en lager dan die in Denemarken, Litouwen, Nederland, Zweden en Slowakije. De Belgische niveaus zijn het best vergelijkbaar met die van Finland, Frankrijk, Griekenland, Ierland en Malta. De verschillen tussen de Europese landen kunnen zowel verband houden met het niveau van systeemrelevantie van de banken als met uiteenlopende beleidsvoorkeuren.

3.1.3 Contracyclische kapitaalbuffer

Vanaf 1 januari 2016 moet de Bank elk kwartaal een contracyclische CET 1-buffer (countercyclical capital buffer, CCB) vastleggen voor de kredietrisico's ten aanzien van tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd. De CCB werd in het Bazel III-raamwerk ingevoerd om een duurzame kredietverlening tijdens de cyclus te ondersteunen, door het weerstandsvermogen van de kredietinstellingen te versterken. Kapitaalbuffers worden met name opgelegd bij een toename van de cyclische systeemrisico's (bijvoorbeeld bij buitensporige kredietgroei), om deze aanvullende vereisten te kunnen afbouwen wanneer de cyclus omkeert en die risico's beginnen te dalen. Indien de 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. Het percentage van de buffer moet in principe tussen nul en 2,5 % van de risicogewogen activa liggen, maar kan op een hoger niveau worden vastgelegd indien de onderliggende risico's dit noodzakelijk maken.

In de loop van 2015 heeft de Bank daartoe een beleidskader ontwikkeld, dat in de volgende paragrafen wordt omschreven. Op basis van de in dit kader gebruikte waaier aan informatie, waarvan een selectie van sleutelindicatoren bij elke beslissing in detail wordt gepubliceerd op de website van de Bank, stelt de Bank een contracyclisch bufferpercentage voor, waarvan zij de ECB in kennis stelt. De ECB beschikt over de bevoegdheid om het bufferpercentage te verhogen, maar niet om dit te versoepelen. Uit de in de eerste helft van 2016 beschikbare informatie bleek dat noch de kredietontwikkelingen, noch de andere gehanteerde indicatoren wezen op een opbouw van systeemrisico. Derhalve werd de CCB voor het eerste en het tweede kwartaal van 2016 vastgelegd op 0 % ⁽²⁾ voor de kredietrisico's ten aanzien van tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd. Dat bufferpercentage zal om de drie maanden opnieuw worden bekeken.

Het beleidskader om de CCB te bepalen, werd uitgewerkt overeenkomstig de Europese en Belgische wetgeving. De wet vereist dat de Bank het percentage van de contracyclische kapitaalbuffer vaststelt op basis van een of meer referentie-indicatoren die een afspiegeling zijn van de kredietcyclus en de risico's als gevolg van buitensporige kredietgroei in België, en die rekening houden met de specifieke kenmerken van de nationale economie. In de eerste plaats zijn dat de verhouding tussen het volume van de op het Belgische grondgebied toegekende kredieten en het bbp, en de afwijking van deze verhouding ten opzichte van zijn langetermijntendens, de zogenaamde krediet/bbp-gap. Zoals beschreven in haar communicatie omtrent de beleidsstrategie ⁽³⁾ en in het artikel 'Credit gaps in Belgium: identification, characteristics and lessons for macroprudential policy' uit het FSR 2016 ⁽⁴⁾, baseert de Bank zich bij de berekening van de krediet/bbp-gap op het enge kredietconcept, namelijk de door ingezeten banken verstrekte leningen aan de ingezeten niet-financiële private sector, inclusief de geëffectiseerde kredieten.

(1) Reglement van 10 november 2015 van de Nationale Bank van België betreffende de methode om instellingen als een nationaal systeemrelevante instelling aan te merken en om het bedrag van hun tier 1-kernkapitaalbuffer te bepalen.

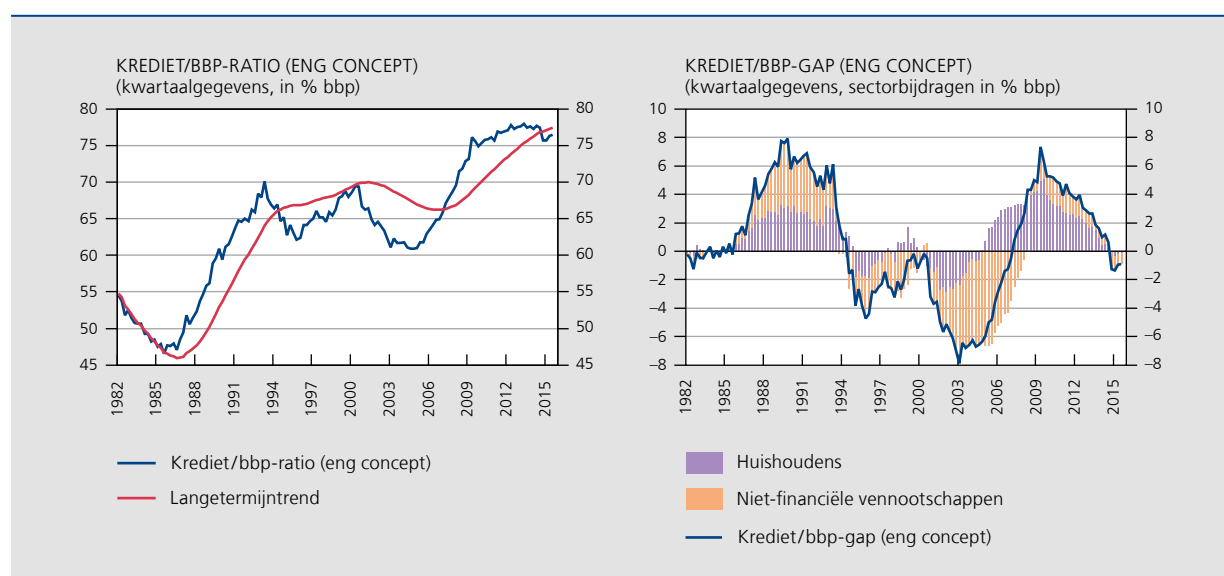
(2) Reglement van 24 november 2015 van de Nationale Bank van België tot vastlegging van het contracyclische tier 1-kapitaalbufferpercentage.

(3) Vaststelling van het contracyclische bufferpercentage in België: een beleidsstrategie (www.nbb.be).

(4) De Backer B., H. Dewachter, S. Ferrari, M. Pirovano en Ch. Van Nieuwenhuyze (2016), 'Credit gaps in Belgium: identification, characteristics and lessons for macroprudential policy', NBB, *Financial Stability Review*.

Op basis van die definitie van het enge kredietconcept wordt sinds begin 2016, op kwartaalbasis, een raming gemaakt van de krediet/bbp-gap. Conform de bankwet volgt de Bank voor deze ramingen de door het ESRB aanbevolen statistische filtermethode⁽¹⁾. Volgens deze ramingen waren er tijdens de periode 1980K1–2015K4 twee periodes van financiële expansie, die overeenstemmen met de periodes van sterke kredietgroei. De eerste expansie (1986-1992) kwam op gang tegen de achtergrond van de krachtige economische groei die tevens merkbaar was in een forse groei van de kredietverlening aan zowel huishoudens als niet-financiële vennootschappen (NFV's). De tweede periode van kredietexpansie (2005-2008) werd gekenmerkt door de versnelling van de groei van de prijzen op de woningmarkt, en had meer betrekking op de huishoudens dan op de niet-financiële vennootschappen. Niettegenstaande de trendmatige kredietexpansie – die hoofdzakelijk voor huishoudens geldt – is de krediet/bbp-gap verkleind sinds de financiële crisis en negatief geworden sedert het vierde kwartaal van 2014. In het vierde kwartaal van 2015 stond de krediet/bbp-gap op een licht negatief peil van -0,6% bbp, zowel voor de huishoudens (-0,1% bbp) als voor de niet-financiële vennootschappen (-0,5% bbp). Aldus wijst de raming van de krediet/bbp-gap momenteel niet op een excessieve cyclische component in de kredietverlening aan de niet-financiële private sector.

GRAFIEK 14 KREDIET/BBP-RATIO EN -GAP
(kwartaalgegevens, in % bbp)



Bron: NBB.

De ramingen van de krediet/bbp-gap in de eerste helft van 2016 rechtvaardigden een bufferpercentage van nul. Dit percentage wordt evenwel niet automatisch afgeleid uit de waarde van die krediet/bbp-gap. Daarnaast wordt, overeenkomstig de aanbevelingen van het ESRB, een breed scala aan indicatoren gevolgd die relevant worden geacht om te waarschuwen voor een toename van de cyclische systeemrisico's. Deze indicatoren weerspiegelen niet enkel de kredietontwikkelingen, zoals de kredietgroei in verschillende sectoren en de krediet/bbp-gap op basis van bredere kredietconcepten, maar bijvoorbeeld ook tekenen van overwaardering van de vastgoedprijzen en structurele kwetsbaarheden, waaronder de schuldenlasten van de particuliere sector en het hefboomeffect in de banksector. De beslissing over het contracyclisch bufferpercentage past tevens in het ruimere macroprudentiële risicobeoordelingskader van de Bank, dat wordt beschreven in deel 2.1 van dit Verslag.

Naast het Belgische bufferpercentage, dienen de Belgische banken de door buitenlandse autoriteiten opgelegde bufferpercentages toe te passen op hun blootstellingen aan kredietrisico in die landen. Momenteel is de financiële cyclus

(1) Meer bepaald wordt een eenzijdige, recursieve Hodrick-Prescott-filter met afvlakkingsparameter van 400 000 gebruikt. Deze methode wordt ook gehanteerd door een grote meerderheid van de macroprudentiële autoriteiten in de andere EU-landen.

van die aard dat de meeste lidstaten hun CCB op 0 % hebben vastgesteld voor het eerste semester van 2016. Enkel Noorwegen en Zweden hebben een positief bufferpercentage van 1 % opgelegd, dat van toepassing is sinds het derde kwartaal van 2015 en dat vanaf het derde kwartaal van 2016 wordt opgetrokken tot 1,5 %. Tjechië en Groot-Brittannië voeren vanaf respectievelijk januari en maart 2017 een CCB van 0,5 % in. Ook de CCB's van derde landen dienen te worden toegepast indien zich daar risicoblootstellingen voordoen. Het ESRB heeft hiertoe een gecentraliseerde monitoring uitgewerkt van de mogelijke risico's van derde landen die ook voor België relevant zijn ⁽¹⁾.

3.1.4 Wederzijdse erkenning van macroprudentiële maatregelen

In februari 2016 trad het nieuwe ESRB-kader voor vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële maatregelen in werking. De door een bepaald land genomen macroprudentiële maatregelen zijn over het algemeen van toepassing op de banken van dat land en op de dochterondernemingen van buitenlandse banken, maar niet op de bijkantoren van buitenlandse banken, noch op de directe kredietverlening door buitenlandse banken. Dit betekent dat voor soortgelijke risicoblootstellingen in een land verschillende (macro)prudentiële vereisten kunnen gelden. In een geïntegreerd financieel systeem, zoals de interne markt, kan het nationale macroprudentiële beleid aldus aanzienlijke en ongewenste grensoverschrijdende effecten teweegbrengen.

Wederkerigheid impliceert dat macroprudentiële maatregelen in een bepaalde lidstaat ook gelden voor bijkantoren van buitenlandse banken en voor de directe kredietverlening door buitenlandse banken in die lidstaat. Het nieuwe ESRB-kader werd geformaliseerd in een ESRB-aanbeveling ⁽²⁾ en beoogt een gecoördineerd mechanisme van vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële maatregelen in te stellen voor alle lidstaten. Het heeft betrekking op alle macroprudentiële maatregelen waarvoor geen verplichte wederkerigheid geldt onder de CRD IV/CRR ⁽³⁾. Daartoe behoren dus niet: contracyclische kapitaalbuffers (CCB's) – waarvoor erkenning verplicht is tot 2,5 % en sterk wordt aanbevolen voor buffers hoger dan 2,5 % – en hogere pijler 1-vereisten voor woningen die worden opgelegd op grond van artikel 124 en 164 van de CRR. Daarbij moet worden opgemerkt dat het ESRB-kader dus ook betrekking heeft op maatregelen die niet in de CRD IV/CRR werden geharmoniseerd en op de hele financiële sector. Het staat de lidstaten vrij om de wederkerigheid al dan niet toe te passen, maar ze zullen wel een comply-or-explain-procedure ondergaan.

Het ultieme doel van het nieuwe kader is dat dezelfde reeks macroprudentiële vereisten wordt opgelegd voor dezelfde soort risicoblootstellingen, ongeacht het wettelijke statuut of de vestigingsplaats van de dienstverlener, om gelijkwaardige voorwaarden voor de instellingen te garanderen. Hiertoe werden de maatregelen in verschillende categorieën onderverdeeld, waarbij de toepassing van het wederkerigheidsprincipe sterk wordt aanbevolen voor maatregelen die gericht zijn op binnenlandse risicoblootstellingen. Dat geldt met name voor de maatregelen die worden genomen krachtens artikel 458 van de CRR. Maatregelen die gericht zijn op risico's uitgaande van individuele instellingen (meer bepaald de O-SII- of G-SII-buffers), daarentegen, worden daarvan vrijgesteld. Daarnaast is er een categorie van hybride maatregelen waarvoor een grondig onderzoek van de motieven en doelstellingen nodig is om te beoordelen of wederkerigheid wenselijk is. Dit geldt typisch voor pijler 2-beslissingen en systeemrisicobuffers die betrekking hebben op risico's verbonden aan een – gezamenlijk beschouwde – groep van instellingen. Om het wederkerigheidsprincipe toe te passen, dient dezelfde macroprudentiële maatregel te worden gehanteerd als in het activerende land. Indien deze maatregel niet in het reglementaire kader is opgenomen, kan een maatregel met een soortgelijk effect worden toegepast, in overleg met het ESRB.

De Bank sluit zich bij dat ESRB-kader aan en heeft hiertoe een horizontaal reglement uitgevaardigd ⁽⁴⁾, waarin voor drie types macroprudentiële maatregelen een flexibele erkenningsprocedure wordt ingesteld, indien het ESRB de erkenning ervan aanbeveelt. Het gaat om maatregelen waarvoor de CRR of de bankwet, ter uitvoering van de CRD IV, een rechtsgrond voor erkenning creëren. Het betreft: (1) nationale maatregelen om macroprudentiële risico's of systeemrisico's tegen te gaan, die werden genomen op basis van artikel 458 van de CRR; (2) contracyclische kapitaalbuffers van meer dan 2,5 % (waarvoor dus geen erkenning bij wet verplicht is) en (3) buffers voor macroprudentieel of systeemrisico. Voor alle andere types van macroprudentiële maatregelen waarvoor het ESRB een erkenning aanbeveelt, zal de Bank

(1) Brazilië, Hongkong, China, Turkije, Rusland en de Verenigde Staten.

(2) Aanbeveling van het Europees Comité voor systeemrisico's van 15 december 2015 betreffende de beoordeling van grensoverschrijdende effecten van macroprudentiële beleidsmaatregelen en van vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële beleidsmaatregelen (ESRB/2015/2).

(3) 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 en Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012.

(4) Reglement van 24 februari 2016 van de Nationale Bank van België betreffende de erkenning van macroprudentiële maatregelen.

een ad-hocreglement uitvaardigen. Bij de publicatie van dit verslag had één maatregel de door het ESRB aanbevolen erkenning gekregen, meer bepaald de Belgische opslagfactor van 5 procentpunt met betrekking tot de risicowegingen voor hypothecaire leningen voor woningen. De Nederlandsche Bank had de Bank reeds in 2013 in kennis gesteld van haar besluit om die maatregel rechtstreeks toe te passen op de in België actieve bijkantoren.

Kader 2 – Maatregelen ter versterking van de weerbaarheid van de verzekeringsondernemingen in een lagerenteomgeving

Een zwakke economische groei in combinatie met langdurig lage rentetarieven is ongunstig voor de verzekeringssector, vooral voor de tak levensverzekeringen, aangezien de passiva van deze laatste doorgaans een langere gemiddelde duur hebben dan de activa, en de desbetreffende verbintenissen bovendien hoge gewaarborgde rendementen uit het verleden garanderen.

Tegen die achtergrond verplicht de Bank de ondernemingen reeds verschillende jaren om een zogenoemde 'aanvullende' technische voorziening aan te leggen. De inkomsten uit de activa die overeenstemmen met deze voorziening, dienen te worden toegevoegd aan de inkomsten die worden gegenereerd door de dekkingswaarden van de voorziening voor levensverzekeringen, zodat het contractueel beloofde renteniveau kan worden gewaarborgd.

Bovendien heeft de Bank de verzekeringsondernemingen meermaals ertoe aangezet de winstuitkeringen aan aandeelhouders en verzekerden te beperken. In het licht van de ontwikkelingen van de afgelopen jaren heeft de Bank bij de minister van Economie een ontwerp van koninklijk besluit ingediend om een juridisch kader te scheppen voor de uitbetaling van winstbewijzen. De Bank zou met name – als microprudentiële autoriteit – een onderneming kunnen verbieden winstbewijzen uit te keren aan verzekerden als haar financiële situatie niet gezond genoeg is.

De verzekeringsondernemingen zagen zich tevens verplicht om hun herstructureringsproces en hun rationaliseringsprogramma's voort te zetten om hun solvabiliteitspositie te verstevigen. Gelet op de omvangrijke meerwaarden op de verkoop van financiële activa tijdens de voorbije jaren – in 2015 werden meerwaarden gerealiseerd ten belope van € 1,5 miljard – heeft de Bank er bij die ondernemingen ook sterk op aangedrongen voorzichtig om te springen met de realisatie van meerwaarden, teneinde hun toekomstige resultaten niet in het gedrang te brengen indien de rentetarieven de komende jaren zeer laag zouden blijven.

Ten slotte heeft de regering – op grond van een advies van de Bank – belangrijke maatregelen genomen om de financiële stabiliteit te vrijwaren. Gezien de lage – op sommige marktsegmenten zelfs negatieve - rentetarieven had de Bank aan de regering voorgesteld het mechanisme voor de vaststelling van de maximumrente voor de levensverzekeringsovereenkomsten op lange termijn te herzien, om deze af te stemmen op de marktvoorwaarden. De door de Bank voorgestelde maximumrente bedroeg 1,5 %, tegen oorspronkelijk 3,75 % in de wet van 9 juli 1975. De regering heeft die rente echter op een hoger niveau vastgelegd, namelijk 2 %. Vanaf 2017 zal het nieuwe mechanisme voor de vaststelling van de rente van toepassing zijn, waarbij de berekening wordt gebaseerd op het gemiddelde van de tienjaars OLO's over de laatste 24 maanden, met een maximum van 3,75 % en een minimum van 0,75 %. Is het verschil met het geldende referentietarief groter dan 25 basispunten, dan wordt het op basis van de OLO's berekende referentietarief van toepassing. De als referentie gehanteerde maximumrente wordt eenmaal per jaar vastgelegd, en dat voor het eerst op 1 januari 2017. De minister van Economie behoudt in de nieuwe regeling echter de mogelijkheid om de nieuwe maximumrente te aanvaarden, te wijzigen of te verwerpen.

3.2 Aanbevelingen

De Bank heeft de hierboven toegelichte macroprudentiële maatregelen geactiveerd en daarnaast de volgende aanbevelingen gericht aan de financiële instellingen:

1. De Bank raadt de banken aan om ervoor te zorgen dat ze voldoende solvabel zijn om niet alleen aan alle toekomstige vereisten te voldoen, maar ook een toereikende marge te vrijwaren om levensvatbaar te blijven op lange termijn. Indien nodig houdt deze vereiste in dat het aan de aandeelhouders uitgekeerde dividend wordt beperkt.
2. De Bank verwacht dat de verzekeringsondernemingen hun solvabiliteitspositie zullen blijven verbeteren, en bijgevolg de winstuitkeringen aan de verzekerden en de aandeelhouders zullen beperken als dit noodzakelijk blijkt om hun weerbaarheid op lange termijn te handhaven.
3. De Bank verwacht tevens dat de verzekeringsondernemingen de looptijd van de activa en de passiva nog beter op elkaar afstemmen en daartoe de realisatie van meerwaarden zorgvuldig afwegen.
4. Naar aanleiding van de opmerkingen die werden geformuleerd in het kader van de maatregelen ter voorbereiding van Solvabiliteit II, raadt de Bank de verzekeringsondernemingen bovendien aan om de kwaliteit van hun gegevens en van hun rapporteringsprocedures sterk te verbeteren.
5. De Bank beveelt de banken met klem aan om voorzichtig te blijven bij het verstrekken van kredieten, met name in het licht van de eerste tekenen van versoepeling van sommige kredietverleningscriteria voor huishoudens tijdens de afgelopen maanden. De Bank is van oordeel dat het aandeel van de nieuwe leningen met een hoog risicoprofiel aanzienlijk blijft.
6. Aangezien wordt verwacht dat cyberaanvallen frequenter, geavanceerder, doelgerichter en hardnekkiger zullen worden en zodoende ernstige gevolgen zullen hebben voor de stabiliteit van de financiële markten, dient erop te worden toegezien dat alle betrokken partijen de cyberrisico's nauwlettend in het oog houden.

De Bank zal toezien op de naleving van deze aanbevelingen.

Afkortingen

BNYM	Bank of New York Mellon
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
CCB	Countercyclical capital buffer – Contracyclische kapitaalbuffer
CET 1	Common equity Tier 1 – Tier 1-kernkapitaal
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures
D-SIB	Domestic systemically important bank – Nationaal systeemrelevante bank
DSTI	Debt-service-to-income
EBA	European Banking Authority – Europese Bankautoriteit
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority – Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen
ESRB	European Systemic Risk Board – Europees Comité voor Systeemrisico's
EU	Europese Unie
FCI	Financial conditions index
FMI	Financiële marktinfrastructuur
FSB	Financial Stability Board
G-SIB	Global systemically important bank – Mondiaal systeemrelevante bank
GTM	Gemeenschappelijk toezichtsmechanisme
ICSD	International central securities depository – Internationale centrale effectenbewaarinstelling
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IMF	Internationaal Monetair Fonds
IRB	Interneringbenadering
LTV	Loan-to-value ratio
NFV	Niet-financiële vennootschap
OLO	Lineaire obligatie
O-SII's	Other systemically important institutions – Overige systeemrelevante instellingen

Nationale Bank van België
Naamloze vennootschap
RPR Brussel – Ondernemingsnummer: 0203.201.340
Maatschappelijke zetel: de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel
www.nbb.be



Verantwoordelijk uitgever

Jean Hilgers

Executive Director

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel

Contactpersoon voor de publicatie

Thierry Timmermans

Deputy Director
Prudential Policy and Financial Stability

Tel. +32 2 221 44 71 – Fax +32 2 221 31 04
thierry.timmermans@nbb.be

© Illustraties: Nationale Bank van België
Omslag en opmaak: NBB AG – Prepress & Image
Gepubliceerd in juni 2016

