

Macroprudentieel verslag 2018



© 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.

Macroprudentieel verslag 2018



Inhoud

OVERZICHT	7
MACROPRUDENTIEEL VERSLAG	11
1. Inleiding	11
2. Belangrijkste risico's en aandachtspunten	13
2.1 (Aanhoudende) lagerenteomgeving, risico van abrupte rentestijging en herwaardering van de prijzen van financiële activa	15
2.2 Residentieel en commercieel vastgoed en schuldenlast van de huishoudens	22
2.3 Cyberrisico's en digitalisering	26
2.3.1 Cyberrisico's	26
2.3.2 Digitalisering	28
2.4 Aandachtspunt: de schaduwbanksector en het vermogensbeheer	31
2.5 Aandachtspunt: risico's verbonden aan de klimaatverandering en aan de overgang naar een koolstofarme economie	33
3. Door de Bank genomen macroprudentiële maatregelen en Europese context	34
3.1 Residentieel vastgoed	35
3.2 Contracyclische kapitaalbuffer	38
3.3 Buffers voor nationaal systeemrelevante banken	40
3.4 Macroprudentieel instrument met betrekking tot een financieringsvereiste	42
3.5 Erkenning van de macroprudentiële maatregelen	43
LIJST VAN AFKORTINGEN	47

Overzicht

1. Tien jaar na de crisis heeft de financiële sector in België een transformatie ondergaan. De grondige herwerking van het regelgevend en toezichtskader – met onder andere de invoering van het macroprudentieel toezicht – heeft de financiële stabiliteit meer op de voorgrond geplaatst en de structurele aanpassingen in de bedrijfsmodellen van de sector, in het bijzonder bij banken en verzekeringsondernemingen, hebben de sector duidelijk veerkrachtiger gemaakt. De banken hebben mettertijd hun kapitaalbuffers verder opgebouwd terwijl de verzekeringsondernemingen gedurende de laatste jaren belangrijke inspanningen hebben geleverd om de duration gaps substantieel te verminderen. De robuuste financiële positie van de Belgische financiële sector vormt ook een stevige basis om in de toekomst aan belangrijke, meer structurele uitdagingen het hoofd te bieden, zoals de huidige lagerenteomgeving en de onzekerheid die gepaard gaat met een mogelijke omslag in monetair beleid, de digitale transformatie of de verdieping van de banken- en kapitaalmarktenunie.
2. Die veerkracht van de financiële sector werd bevestigd door het IMF in zijn Financial Stability Assessment Program (FSAP) missie van 2017. De in dit kader uitgevoerde stresstests wezen zowel voor de verzekeringsondernemingen als voor de banken uit dat beide sectoren over voldoende buffers beschikken om belangrijke macrofinanciële risico's te kunnen opvangen. In dit FSAP werd bovendien, naast de financiële regelgeving en het microprudentiële toezicht, ook het macroprudentiële toezicht doorgelicht – en dit voor het eerst sinds de mandatering van de NBB als macroprudentiële autoriteit. Het IMF heeft het bestaande macroprudentiële beleidskader positief beoordeeld. Zo wijst het IMF op de uitgebreide bevoegdheden in verband met het inwinnen van relevante informatie en de ruime waaier aan macroprudentiële instrumenten waarover de Bank als macroprudentiële autoriteit beschikt. Daarnaast vermeldt het IMF dat de Bank in haar rol als macroprudentiële autoriteit over een uitgebreid analysekader beschikt, dat bovendien sterk is verankerd in het Europees macroprudentieel beleidskader. Het IMF moedigt de Bank aan om het macroprudentieel beleidskader te blijven uitbouwen, gelijklopend met de internationale ontwikkelingen, en de nog bestaande *data gaps*, in het bijzonder die gerelateerd aan schaduwbankactiviteiten en de commerciële vastgoedmarkt, te sluiten. Opdat effectief en tijdig zou kunnen worden ingespeeld op macroprudentiële ontwikkelingen, stelt het IMF voor de wettelijke beslissingsprocedures voor macroprudentiële maatregelen te vereenvoudigen. De ervaringen uit het recente verleden leren dat een regelmatig overleg met de politieke overheid – voldoende vroeg in de financiële cyclus – het risico op de zogenaamde *inaction bias* sterk kan beperken.
3. De lagerenteomgeving begint te wegen op de rentabiliteit van de sector. De nettorentemarge van de Belgische banken komt immers steeds meer onder druk te staan nu de lage rentes in toenemende mate worden doorberekend in de rendementen van de activa, terwijl de depositorentes reeds enige tijd hun ondergrens hebben bereikt. Door de scherpe concurrentie in het Belgische bankenlandschap hanteren de individuele banken bovendien smalle commerciële marges. De lagerenteomgeving blijft ook een aandachtspunt voor bepaalde verzekeraars, die met een afbouw geconfronteerd worden van hun portefeuille levensverzekeringen. In het licht van die uitdagingen moeten de financiële instellingen de diverse mogelijkheden om de rentabiliteit op peil te houden, afwegen. Enerzijds worden in een lagerenteomgeving de bedrijfsmodellen aangepast, waarbij nadrukkelijk wordt ingezet op kostenrationalisatie en/of niet-rente-inkomsten, zoals commissies en vergoedingen voor financiële dienstverlening. Anderzijds kunnen de instellingen in hun zoektocht naar rendement opteren om geleidelijk meer rente- (in het bijzonder banken) en

kredietrisico's op te nemen in de balans, waarbij ze de dalende inkomsten compenseren door hogere risicopremies en een hogere looptijdtransformatie. Een meer doorgedreven zoektocht naar rendement kan de financiële sector echter kwetsbaarder maken voor een abrupte herprijsing als gevolg van een toename in de risicopremies of een aanpassing in de rentecomponent van het monetair beleid. Deze risico's moeten dan ook nauwgezet worden opgevolgd.

4. Daarnaast trekt ook de kredietcyclus, die wordt ondersteund door zowel de economische heropleving als de zeer voordelige financieringsvoorwaarden, verder aan. De ontwikkeling van de cyclus komt in de eerste plaats tot uiting in de gestage opbouw van de schuldgraad ('leverage') van de niet-financiële private sector en ook, zij het in mindere mate, in de prijsvorming van de verschillende – zowel financiële als reële – activa. Zo bleven zowel de hypothecaire kredietverlening als de kredietverlening aan niet-financiële ondernemingen zeer dynamisch in 2017; ze lagen beduidend boven het niveau van de nominale bbp-groei.
5. Als gevolg van deze dynamische kredietverlening en een aantal strategische beslissingen van de banken bouwen er zich een aantal kwetsbaarheden op. Zo neemt de schuldgraad van de private niet-financiële sector gestaag toe als gevolg van de stijging van de schuldgraad bij zowel de ondernemingen als de gezinnen. Deze laatste bevindt zich sinds 2017 boven het gemiddelde niveau van het eurogebied en projecties geven aan dat een verdere opbouw van de schuldgraad in de nabije toekomst niet kan uitgesloten worden. Deze gestage opbouw van de schuldgraad van de gezinnen staat in contrast met de ontwikkelingen in het eurogebied, waar voor de meeste landen een afbouw van de schuldgraad van de huishoudens wordt vastgesteld. Bovendien blijft de blootstelling van de Belgische banken aan de hypothecaire kredieten groot terwijl de inherente risico's niet noodzakelijk voldoende worden weerspiegeld in de microprudentiële risicoweging. Gemiddeld genomen vertegenwoordigen hypothecaire kredieten ongeveer 20 % van het balanstotaal van de banksector, terwijl de groei van de kredietverlening dynamisch blijft. Een deel van deze kredieten is bovendien risicovol. Ten slotte neemt ook de blootstelling van de verzekeringssector ten opzichte van de vastgoedmarkt toe, hoewel deze in vergelijking met de blootstellingen in de banksector marginaal blijft.
6. Als macroprudentiële autoriteit volgt de Bank de ontwikkelingen van deze kwetsbaarheden en van de risico's zeer nauwgezet op. Het is immers van cruciaal belang voor de effectiviteit van het macroprudentieel beleid om proactief en voldoende vroeg in de financiële cyclus in te grijpen en zo een buitensporige opbouw van cyclische systeemrisico's tegen te gaan. In deze context is het niet alleen van belang om de opbouw van de kwetsbaarheden op te volgen maar tevens om de mogelijke *triggers* van de potentiële omslag van de financiële cyclus goed te identificeren. In de huidige context heeft de Bank een aantal mogelijke *triggers* geïdentificeerd, die voornamelijk verband houden met een potentiële herprijsing van de financiële en reële activa als gevolg van een abrupte aanpassing in de risicopremies of een onverwacht snelle of sterke aanpassing van het monetair beleid.
7. De Bank beschikt over een aantal contracyclische instrumenten om de buitensporige opbouw en impact van cyclische risico's te matigen. Het activeren van een contracyclische kapitaalbuffer (CCyB) verplicht de banken er bijvoorbeeld toe meer kapitaal aan te houden in periodes van forse kredietgroei, d.w.z. in de opgaande fase van de financiële cyclus. Die extra buffers kunnen dan worden vrijgegeven wanneer de financiële cyclus omslaat en hij op de bancaire kredietverlening begint te drukken. Hoewel bepaalde indicatoren wijzen op een versnelling van de kredietcyclus in België, zijn er op dit moment geen tekenen van een buitensporige accumulatie van risico's. Daarom heeft de Bank beslist om de contracyclische buffer voor kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgisch grondgebied gevestigd zijn op 0 % te handhaven.
8. Naast een hoog groeitempo van de hypothecaire kredieten en een snelle en gestage toename van de schuldgraad van de Belgische huishoudens, heeft de Bank ook (nog zwakke) signalen van een mogelijke overwaardering van de vastgoedprijzen vastgesteld en, recenter, een zekere versoepeling van de kredietverleningscriteria. Daarom heeft de Bank een nieuwe macroprudentiële maatregel ingevoerd voor blootstellingen aan vastgoedrisico's, die strenger is dan de vervallen maatregel omdat ze deels specifiek gericht is op de meer risicovolle deelsegmenten. Deze maatregel, die bekrachtigd werd bij koninklijk besluit van 4 mei, omvat twee componenten. De eerste lineaire component wordt op gelijke wijze toegepast op alle hypothecaire kredieten, waardoor de continuïteit ten opzichte van de vorige maatregel wordt verzekerd. Een tweede, meer gerichte component, wordt toegepast in de vorm van een multiplicator toegepast op het gemiddeld risicogewicht van de portefeuille van elke bank. Zodoende zou aan de banken waarvan de portefeuille hypothecaire kredieten grotere risico's inhoudt, en die dus sterker bijdragen tot

het systeemrisico, een verhoudingsgewijs hoger kapitaalvereiste worden opgelegd. Samen genomen zouden de twee componenten tot de vorming van een buffer leiden van ongeveer 1 500 miljoen euro, die zou bestaan uit tier 1-kernkapitaal (common equity Tier 1 capital, CET 1). Volgens de Bank is dit bedrag nodig om de banksector in staat te stellen om eventuele grote schokken op de Belgische residentiële vastgoedmarkt op te vangen.

9. Naast die hoofdzakelijk cyclische risico's dient het macroprudentieel beleid ook bepaalde veeleer structurele of permanente aandachtspunten op te volgen. Nationaal systeemrelevante banken zijn banken waarvan een in gebreke blijven een belangrijke impact op het financiële stelsel of de reële economie van het land in kwestie kan hebben. Daarom past de Bank aanvullende kapitaalvereisten toe, gaande van 0,75 % tot 1,50 %, naargelang van de mate van systeemrelevantie van de betrokken bank. Dochters van buitenlandse banken behoren tot die nationaal systeemrelevante banken. Aangezien de bankenunie nog niet volledig afgewerkt is, dienen ook de systeemrelevante dochters van internationale bankengroepen over voldoende liquiditeits- en kapitaalbuffers te beschikken, alsook over kwalitatief hoogstaande instrumenten voor interne versterking (bail-in).
10. Ook de omgeving waarin de financiële instellingen actief zijn, verandert. Net als andere sectoren bevinden de financiële diensten zich in een fase van digitale transformatie. Die transformatie leidt tot een toename van de cyberrisico's, met name gelet op de mogelijk toenemende bedreigingen die wegen op de integriteit van de IT-infrastructuur van de financiële instellingen of van de marktinfrastructuren. De digitale transformatie vormt ook een bron van risico's voor de instellingen die zich hier niet gedegen op voorbereiden, met name wat betreft het verloop van de vraag naar financiële producten en de ontwikkelingen in het mededingingsklimaat en de wetgeving. Daarnaast gaat de verdere ontwikkeling van de schaduwbanksector mogelijks ook gepaard met een aantal risico's, die geïdentificeerd, opgevolgd en beperkt moeten worden. Ten slotte spelen overwegingen in verband met de klimaatverandering en – minstens even belangrijk – de overgang naar een koolstofarme economie een steeds grotere rol in de economische ontwikkelingen en/of beleid en houden deze bijgevolg een aantal mogelijke risico's in voor de financiële sector. Het hoeft geen betoog dat de mutatie van de financiële omgeving ook kansen biedt. Deze zou als gevolg van toegenomen efficiëntie tot lagere operationele kosten moeten leiden. Verder opent ze ook nieuwe markten waarop de financiële instellingen hun rol van financiële intermediairs kunnen spelen en draagt ze bij tot een verruiming van het financiële aanbod. Aangezien deze mutatie ook risico's kan inhouden, moet ze aandachtig worden gevolgd.

Macroprudentieel verslag

1. Inleiding

De Bank werd bij wet van 25 april 2014⁽¹⁾ officieel aangesteld als de macroprudentiële autoriteit. Op basis van dat mandaat volgt de Bank nauwgezet de ontwikkelingen in de financiële sector en richt ze zich in het bijzonder op het opsporen van eventuele risico's die de stabiliteit van de financiële sector – en in het bijzonder van de Belgische banken – in het gedrang kunnen brengen. Wanneer dergelijke systeemrisico's zich voordoen, kan de Bank op grond van de wet van 25 april 2014 de nodige macroprudentiële maatregelen nemen om de verdere opbouw van die risico's tegen te gaan en de kwetsbaarheden en blootstellingen van de financiële sector aan die risico's te verminderen. Die maatregelen omvatten niet alleen het gebruik van instrumenten die rechtstreeks onder de bevoegdheid van de Bank vallen, maar tevens het formuleren van aanbevelingen aan andere autoriteiten die gemachtigd zijn specifieke bepalingen te implementeren.

Voor de uitvoering van haar macroprudentieel mandaat beschikt de Bank over een ruime waaier van instrumenten die gericht zijn op de verschillende soorten risico's voor de financiële stabiliteit. Een aantal van die instrumenten heeft betrekking op de structuur van de financiële markt en beoogt de risico's te matigen die voortkomen uit de dominante posities die bepaalde instellingen kunnen innemen of uit een grote onderlinge afhankelijkheid van de financiële instellingen. Zo bepaalt de Bank, als macroprudentiële autoriteit, ieder jaar de extra kapitaalbuffers die moeten worden aangehouden door de Belgische banken die systeemrelevant zijn voor de Belgische financiële sector en die een zware impact kunnen hebben op de reële economie. Andere instrumenten zijn veeleer gericht op de cyclische systeemrisico's die kunnen ontstaan als gevolg van zelfvoedende wisselwerkingen tussen, enerzijds, de kredietverstrekking en, anderzijds, de waardering van reële en financiële activa die bij deze kredietverstrekking als onderpand worden gebruikt. Tot slot beschikt de Bank – al dan niet samen met andere bevoegde autoriteiten – over een aantal instrumenten die meer gericht zijn op specifieke risico's. Die instrumenten worden bijvoorbeeld ingezet in het kader van een prudent beheer van liquiditeits- en kapitaalposities binnen internationale bankgroepen of om de kapitaalvereisten aan te passen aan de ontwikkelingen op de vastgoedmarkten, de markten die bij uitstek systeemrisico's teweeg kunnen brengen.

Een doeltreffend macroprudentieel beleid is dus ondenkbaar als de potentiële risico's voor de stabiliteit van het financieel stelsel en de daarmee gepaard gaande kwetsbaarheden voor de individuele systeemrelevante financiële instellingen of voor de sector als geheel niet regelmatig grondig worden geanalyseerd. De macroprudentiële risicoanalyses die tijdens de verslagperiode werden uitgevoerd en die in de diverse comités van de Bank werden besproken, berusten op een driepijlerbenadering volgens welke de risico's zowel top-down, bottom-up als modelmatig worden beoordeeld (zie Macroprudentieel verslag van 2016). Die aanpak vergemakkelijkt de multidisciplinaire interactie, waarbij zowel de macrofinanciële risico's als de risico's van veeleer idiosyncratische oorsprong, doch met mogelijke systemische gevolgen, worden geïdentificeerd en waarbij de impact van die risico's op de financiële stabiliteit indien mogelijk wordt gekwantificeerd.

(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 aan de stabiliteit van het financieel stelsel.

Die driedelige macroprudentiële risicoanalyse vormt samen met het advies van experts de basis voor het prioriteren van de specifieke risicocategorieën die een gedetailleerdere analyse en monitoring vereisen, en voor het nemen van beslissingen met betrekking tot de noodzakelijke maatregelen inzake toezichtsbeleid, bijvoorbeeld de activering van macroprudentiële instrumenten. In dit verband werd tevens een kader opgezet voor het selecteren, kalibreren en beoordelen van de macroprudentiële beleidsinstrumenten.

De Bank heeft dit kader voor risicobeoordeling verder ontwikkeld in 2017, hoewel het volledig in overeenstemming werd bevonden met de aanbeveling van de ESRB van 4 april 2013 inzake tussenliggende doelstellingen en instrumenten van macroprudentieel beleid⁽¹⁾. Er werd meer bepaald een lijst van indicatoren opgesteld voor de vier tussenliggende doelstellingen van het macroprudentieel beleid in de banksector, zoals vastgesteld in de aanbeveling, die fungeren als kwantificeerbare en operationele specificaties van de taak die erin bestaat de financiële stabiliteit te waarborgen. Deze doelstellingen gaan over kredietgroei en schuldenlast, looptijd- en liquiditeitstransformatierisico's, concentratie en moral hazard. De indicatoren hebben betrekking op de opbouw van risico's in de financiële instellingen (banken, verzekeringsondernemingen en andere financiële instellingen), de niet-financiële private sector (huishoudens en niet-financiële ondernemingen), de financiële markten en de vastgoedmarkt. Tevens werden voor elke tussenliggende doelstelling indicatoren geïdentificeerd die kunnen wijzen op het zich voordoen van dergelijke risico's en op de eventuele noodzaak om bepaalde macroprudentiële beleidsmaatregelen te versoepelen. De doelstelling van deze uitbreiding van het risicobeoordelingskader is de verdere versterking van de link tussen de brede waaier aan informatie die gebruikt wordt in de risicoanalyse en de macroprudentiële beleidsopties waarover de Bank beschikt. Meer specifiek vereenvoudigt het op tussenliggende doelstellingen gericht toezichtsinstrument de identificatie van de geschikte beleidsopties voor het verminderen van de geïdentificeerde risico's. Om de meest geschikte instrumenten te kunnen selecteren, dienen de instrumenten en hun verwacht transmissiemechanisme te worden gekoppeld aan de onderliggende risico's en aan de doelstellingen van het macroprudentieel beleid⁽²⁾.

In 2017 werd het macroprudentieel kader van de Bank voor het eerst beoordeeld in het kader van het Financial Sector Assessment Program (FSAP) van het Internationaal Monetair Fonds (IMF). Bij de uitvoering van het vorige FSAP in 2012 en 2013, was de Bank immers nog niet aangesteld als macroprudentiële autoriteit. In het kader van dit FSAP heeft het IMF in 2017 de gezondheid van de Belgische financiële sector geëvalueerd en een doorlichting gemaakt van het financieel toezicht en de financiële regelgeving. Dit FSAP vormt voor landen met een systeemrelevante financiële sector zoals België een vijfjaarlijkse oefening die net zoals de Artikel IV-werkbezoeken deel uitmaakt van de toezichtopdracht van het IMF. In een FSAP analyseert het IMF de financiële sector uitgaande van drie hoofdthema's.

Ten eerste wordt de weerbaarheid van de financiële sector beoordeeld, waarbij het IMF de systeemrisico's en de eventuele bronnen van mogelijke financiële besmetting ('contagion') tussen verschillende componenten van de financiële sector probeert te identificeren. Centraal in deze analyse staan de stresstests voor de bank- en verzekeringssector. De door de Bank ter zake verrichte analyse kan in voorkomend geval worden verrijkt met het onderzoek van het IMF naar de belangrijkste bronnen van systeemrisico's.

Daarnaast controleert het IMF ook de kwaliteit van het toezichtskader. Enerzijds onderzocht het Fonds het kader voor microprudentieel toezicht. Gelet op het belang van de financiële conglomeraten in het Belgische financiële landschap nam het IMF ook het toezicht op deze bankverzekeringsgroepen onder de loep. Anderzijds vormde het macroprudentieel toezicht, dat sinds de financiële crisis integraal deel uitmaakt van het prudentieel toezicht, een belangrijk aandachtspunt in dit FSAP-werkbezoek. Voor België was dit immers de eerste gelegenheid om een IMF-doorlichting te verkrijgen van het nieuwe macroprudentiële kader en beleid van de Nationale Bank, waaronder de verschillende initiatieven die de Bank genomen heeft in de residentiële vastgoedsector.

Ten slotte spitst een FSAP zich ook toe op het crisisbeheer en op het geheel van instrumenten waarover een lidstaat beschikt om financiële crises te voorkomen en te bestrijden. Tijdens deze opdracht heeft het IMF ook aandacht besteed aan de wijze waarop de Bank het oversight op SWIFT uitoefent.

(1) Zie 'Aanbevelingen van het Europees Comité voor Systeemrisico's van 4 april 2013 inzake tussenliggende doelstellingen en instrumenten van macroprudentieel beleid (ESRB/2013/1)' en 'ESRB Recommendation on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy (ESRB/2013/1): Follow-up – Summary Compliance Report' (www.esrb.europa.eu).

(2) Zie 'Het Belgisch kader voor macroprudentieel beleid in de banksector' (www.nbb.be).

Het IMF publiceerde zijn bevindingen en aanbevelingen aan de autoriteiten in maart 2018, in de vorm van een Financial System Stability Assessment (FSSA). Hoewel de IMF-aanbevelingen niet bindend zijn, hebben ze toch een groot gewicht. In het bijlage van dit verslag zijn de belangrijkste bevindingen en de aanbevelingen uit het FSSA-rapport opgenomen. Het IMF benadrukt dat de Belgische financiële sector sinds de vorige FSAP-doorlichting een stuk robuuster is geworden, mede dankzij de versterking van de regelgeving en het prudentieel toezicht, met inbegrip van het macroprudentieel toezicht. Zo hebben de Belgische banken hun balansen versterkt en opgebouwd. De stresstests voor solvabiliteit en liquiditeit die het IMF in samenwerking met de Nationale Bank en de Europese Centrale Bank heeft uitgevoerd, tonen aan dat de Belgische bank- en verzekeringssector in staat is om belangrijke macrofinanciële risico's op te vangen.

Naast deze overwegend positieve evaluatie van de gezondheid van de Belgische financiële sector, wijst het IMF ook op een aantal relevante uitdagingen voor het macroprudentiële beleid van de Bank: de ontwikkelingen op de woningmarkt en de eventuele gevolgen voor de financiële stabiliteit in verband met de systeemrelevante dochterondernemingen van buitenlandse banken.

Zo stelt het IMF – in lijn met de analyses van de Bank – mogelijke kwetsbaarheden vast in de Belgische residentiële vastgoedsector (zie paragraaf 2.2. hieronder), die gepaard gaan met een versnelling van de financiële cyclus. Het IMF noteert met name de toename van het volume van hypothecaire leningen. Daarnaast wijst het IMF ook op de toename van de schuldgraad van de Belgische huishoudens. Om deze redenen sprak het IMF zijn steun uit voor de nieuwe macroprudentiële maatregel die de Bank ondertussen heeft ingevoerd (zie paragraaf 3.1. hieronder). Deze maatregel moet ertoe leiden dat banken hun kapitaalbuffers voldoende verstevigen om mogelijke verliezen in hun hypotheekportefeuille te absorberen. Opdat effectief zou kunnen worden ingespeeld op macroprudentiële ontwikkelingen, stelt het IMF bovendien voor de beslissingsprocedures voor macroprudentiële maatregelen te vereenvoudigen.

Daarnaast besteedt het IMF ook aandacht aan de uitbouw van een Europese Bankenuïe. Zolang de Europese Bankenuïe niet voltooid is, moet volgens het IMF het eengemaakt prudentieel toezicht op Europese bankgroepen gepaard gaan met voldoende prudentiële aandacht voor de systeemrelevante dochterentiteiten van deze groepen. Voor België is dat van belang, aangezien een aantal systeemrelevante dochterondernemingen een belangrijke positie innemen in de financiële sector. In die context benadrukt het IMF ook dat er tijdens de periode van overgang naar een volledige Bankenuïe voldoende kapitaal en liquiditeit moet worden aangehouden op het niveau van de systeemrelevante dochterentiteiten.

Gelet op het belang van het mandaat van de macroprudentiële autoriteit en op de reikwijdte van de aan de Bank toegekende actiemiddelen, heeft de wetgever verschillende bepalingen ingevoerd om ervoor te zorgen dat die nieuwe functie op transparante wijze 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 ze toelicht hoe ze haar opdracht om toe te zien op de stabiliteit van het financieel stelsel heeft vervuld. Met dit verslag voldoet zij aan die vereiste. Verderop worden de verschillende aandachtspunten besproken, evenals de verschillende maatregelen die de Bank als macroprudentiële autoriteit heeft genomen. In hoofdstuk 2 wordt nader ingegaan op de diverse macrofinanciële risico's en aandachtspunten die de Bank nauwgezet volgt. In dit hoofdstuk wordt een beschrijving gegeven van de respectievelijke risico's en wordt een inschatting gemaakt van de mogelijke impact ervan op de financiële sector. In hoofdstuk 3 worden de macroprudentiële maatregelen toegelicht die de Bank heeft genomen of ingevoerd.

2. Belangrijkste risico's en aandachtspunten

Tesamen met een sterke en synchrone groei van de wereldeconomie zorgden de aantrekkende activaprijzen, krimpende risicopremies en de geringe volatiliteit op de financiële markten in 2017 voor bijzonder gunstige financiële voorwaarden voor de financiële markten en instellingen wereldwijd. Zoals aangetoond in het eerste kwartaal van 2018 maakt dit de financiële markten echter ook kwetsbaar voor correcties en kortstondige opstoten van verhoogde volatiliteit, niettegenstaande het nog zeer accommoderend monetair beleid. De rentetarieven bleven laag maar, zelfs al omvat de meest waarschijnlijke hypothese een geleidelijke rentestijging, een scenario van een bruske lange termijn rentestijging, zelfs al is dit onwaarschijnlijk, kan dus niet worden uitgesloten, in het geval bijvoorbeeld

van een sneller dan verwachte verstrakking van het monetair beleid in de VS. Gelet op de heersende onzekerheid over het toekomstige verloop van de rentetarieven is het beheer van rente- en marktrisico's door de financiële instellingen van cruciaal belang.

De Belgische financiële instellingen verkeren in een gezonde financiële situatie, maar staan voor enorme uitdagingen. Een langdurige periode van lage rentetarieven zet dan ook de voornaamste bron van inkomsten van de banken, namelijk hun intermediatiemarge, onder druk en verzwakt ook de rentabiliteit van levensverzekeringsondernemingen. In een dergelijke context moeten de banken en verzekeringsondernemingen opnieuw inspanningen leveren om deze neerwaartse effecten te compenseren door hun kosten te verlagen, door het bedrijfsmodel aan te passen en/of door bepaalde risico's correcter te tarifieren (bij de toekenning van hypothecaire leningen bijvoorbeeld). Het risico van een zoektocht naar rendement blijft bestaan. Voor de financiële instellingen kan die zoektocht naar rendement tot uiting komen in, bij de banken, bijkomende ongedekte renterisico's of in een herschikking van de beleggingsportefeuille in de richting van risicovollere activa.

Deze aanpassingen van het ALM-beleid en/of van het beleggingsbeleid zouden de financiële instellingen kwetsbaarder maken voor bruuske stijgingen van de rentetarieven en/of een verhoging van de risicopremies. Het blijft dan ook van cruciaal belang dat de financiële instellingen zich tegen dergelijke scenario's wapenen. De door de Bank op dat gebied verrichte analyses hebben aangetoond dat de financiële instellingen uiteenlopende strategieën toepassen.

Het verloop van de rentetarieven is ook belangrijk voor de vastgoedmarkt. De dynamiek van de afgelopen jaren, die zich meer bepaald vertaald heeft in een groot aantal transacties en een hoog niveau van kredietverlening, steunde hoofdzakelijk op het lage rentepeil. Het lage rentepeil heeft bepaalde beleggers aangezet om hun strategie te heroriënteren naar de vastgoedsector, terwijl de rentetarieven voor de verkregen financiering van residentiële of niet-residentiële vastgoedprojecten op een historisch laag niveau stonden. Een bruuske rentestijging zou zowel gevolgen kunnen hebben voor het dynamisme en de prijzen op de vastgoedmarkt als voor de terugbetalingscapaciteit van de kredietnemers, hoewel de retailcliënten in de meeste gevallen kredieten tegen een vaste rente afsluiten. In die context is de Bank de ontwikkelingen op de Belgische residentiële en niet-residentiële vastgoedmarkt nauwlettend blijven volgen en heeft ze – gegeven de verdere opbouw van de kwetsbaarheden in deze sector en het belang van de exposures op de balans van de banken (zie paragraaf 2.2. hieronder) – een nieuwe macroprudentiële maatregel voor de residentiële vastgoedmarkt ingevoerd (zie paragraaf 3.1. hieronder).

Die vier grote risicofactoren – lage rentetarieven, risico van rentestijging, een abrupte herwaardering van de prijzen van financiële activa en kwetsbaarheden in de vastgoedsector – werden reeds gedeeltelijk belicht in de vorige edities van het Macroprudentieel verslag. Dit verslag gaat dieper in op de risico's verbonden aan een bruuske rentestijging, ongeacht of die het gevolg is van het steiler worden van de rentecurve of van een correctie van de prijzen op de financiële markten, alsook op de risico's verbonden aan de niet-residentiële vastgoedmarkt.

Die risico's komen niet alleen in België voor, maar zijn in verschillende mate aanwezig in de meeste andere landen van het eurogebied. De blootstelling van de belangrijkste bankinstellingen aan het risico van een rentestijging werd grondig getest in het kader van de stresstests die in 2017 werden uitgevoerd door het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (SSM) (zie paragraaf 2.1. hieronder). De verzekeringsondernemingen werden ook aan een stresstest onderworpen in het kader van het FSAP. De twee oefeningen bevatten diverse rentescenario's (zie ook hieronder).

Net als andere sectoren bevinden de financiële diensten zich in een fase van digitale transformatie. Die transformatie houdt twee risico's in: een toename van de cyberrisico's en de transformatie van de omgeving waarin de financiële instellingen actief zijn. Gegeven de toenemende potentiële bedreigingen van de integriteit van de IT-infrastructuur van financiële instellingen of van marktinfrastructuren – als gevolg van, bijvoorbeeld, het gebruik van extern ontwikkelde software of doelgerichte cyberaanvallen – heeft de Bank het opportuun geacht het cyberrisico te behouden in de lijst van belangrijke risicofactoren waarvan wordt geoordeeld dat ze de stabiliteit van het financiële stelsel kunnen verzwakken. De digitale transformatie biedt nieuwe mogelijkheden voor de financiële sector, maar is ook een bron van risico's voor de instellingen die zich niet gedegen voorbereiden op die transformatie. Zowel de vraag naar financiële producten als de competitieve omgeving en de wetgeving zijn aan het veranderen en die veranderingen moeten nauwlettend worden gevolgd.

Daarnaast werden de schaduwbanksector en het vermogensbeheer, alsook de risico's verbonden aan de klimaatverandering en aan de overgang naar een koolstofarme economie als mogelijke aandachtspunten aan de lijst van potentiële risico's toegevoegd.

In de volgende vijf paragrafen worden de bovenvermelde belangrijkste geïdentificeerde risico's en aandachtspunten verder besproken. Naast een gedetailleerde beschrijving van de aard van die risico's, wordt tevens de weerslag ervan op de financiële instellingen behandeld, alsook de mogelijk gerelateerde systeemrisico's omwille van de grote waarschijnlijkheid dat het geïdentificeerde risico zich zal voordoen en/of omwille van de potentieel zware impact ervan op het financieel stelsel.

Deze lijst is zeker niet exhaustief. De ontwikkelingen van de kredietcyclus worden op de voet gevolgd, in het bijzonder op het stuk van de kredietverlening aan de niet-financiële private sector (zie paragraaf 3.2.). Hoewel de Belgische financiële sector zich sterk geheroriënteerd heeft op de binnenlandse markt, worden de buitenlandse evoluties nog steeds in de macroprudentiële analyse opgenomen vanwege de tweederonde-effecten die zich in bepaalde scenario's zouden kunnen voordoen. De financiële instellingen zouden zich vooral moeten wapenen tegen de schokken die gepaard kunnen gaan met de uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie (de zogenaamde brexit) of andere schokken van geopolitieke en/of financieel-economische aard. Daarnaast kunnen, op het niveau van de individuele instellingen, operationele, reputatie- en financiële risico's ontstaan als gevolg van misbruiken en wangedrag; die risico's zouden zich, via de vele connecties tussen markten en infrastructuren, zeer snel kunnen 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 daarentegen de tenuitvoerlegging van structurele richtsnoeren, compliancevereisten en governance-regelingen.

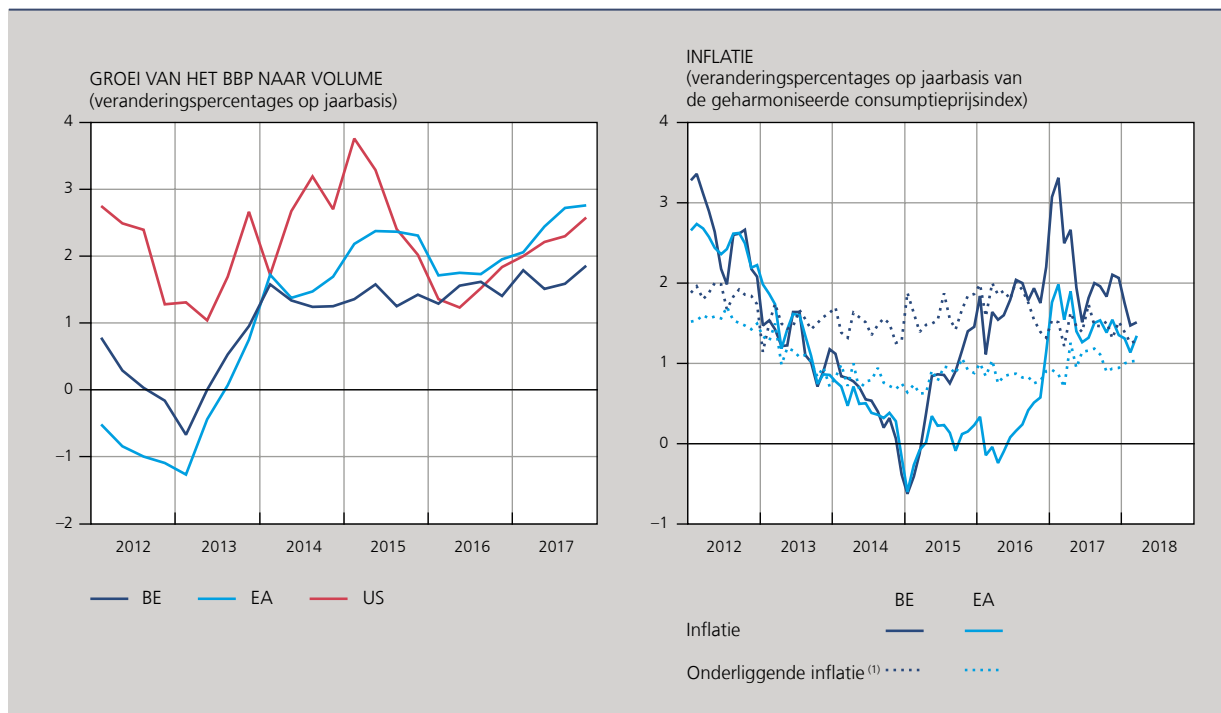
2.1 (Aanhoudende) lagerentemgeving, risico van abrupte rentestijging en herwaardering van de prijzen van financiële activa

Lagerentemgeving in een context van lage inflatie, ondanks een robuuste economische groei

De voornaamste geavanceerde economieën zijn blijven groeien. In het bijzonder in het eurogebied won de groei van het bbp aan kracht in 2017 (gemiddeld 2,4 % tegenover 1,8 % in 2016). Die groei werd voornamelijk geschaagd door het monetair en begrotingsbeleid, de particuliere consumptie, de investeringen en een aantrekkelijke wereldhandel. Begin 2018 bereikten de vertrouwensindicatoren van de huishoudens en de ondernemingen in het eurogebied historische hoogten. In België versnelde het groeitempo van het bbp eveneens (1,7 % in 2017, tegenover 1,5 % in 2016), hoewel het achterbleef ten opzichte van het tempo in het eurogebied doordat de particuliere consumptie werd afgeremd door onder andere de loonmatigingsmaatregelen in de privésector en doordat er een relatief restrictief begrotingsbeleid werd gevoerd. De vooruitzichten wijzen op een aanhoudend krachtige groei op korte en middellange termijn die de potentiële groei overstijgt.

Ondanks een robuuste economische groei blijft de inflatie in het eurogebied laag. In maart 2018 bedroeg de inflatie 1,3 %, waardoor zij onder het niveau bleef dat verenigbaar is met de door de ECB beoogde prijsstabiliteit, namelijk een inflatie onder, maar dicht bij 2 %. In België ligt de inflatie iets hoger dan in het eurogebied (1,5 %), vooral ten gevolge van het afwijkende groeitempo van de prijzen voor diensten en energie (inclusief elektriciteit). Ook de onderliggende inflatie – dat wil zeggen ongerekend de volatiele componenten levensmiddelen en energie – blijft zwak in het eurogebied; in maart 2018 bedroeg zij namelijk 1 % (1,3 % in België). De aanhoudende zwakke (onderliggende) inflatie in het eurogebied kan te maken hebben met de nog grote onbenutte productiecapaciteit. Daarnaast hebben de economische actoren, door de lange periode van lage inflatie, bij de prijs- en loonvorming rekening kunnen houden met een lager inflatieniveau. Algemeen beschouwd blijven de inflatievooruitzichten op de middellange termijn zwak in het eurogebied.

In het licht van het lage inflatieniveau (en de lage inflatieverwachting) in het eurogebied heeft de Raad van Bestuur van het Eurosysteem de soepele monetairbeleidskoers in 2017 en begin 2018 voortgezet. Die beslissing is coherent met de door die Raad aangegane verbintenis om activa te blijven kopen tot er een duurzame verandering in het inflatieverloop kan worden vastgesteld. Daardoor zijn de rentetarieven over het algemeen historisch laag gebleven in het eurogebied. Medio april 2018 bedroeg de rente op tienjaars obligaties van de Duitse en Belgische staat respectievelijk ongeveer 0,5 % en 0,8 %.



Bronnen: EC, INR, OESO.

(1) De onderliggende inflatie is gelijk aan de totale inflatie ongerekend de volatiele componenten levensmiddelen en energie.

Risico van abrupte rentestijging en herwaardering van de prijzen van financiële activa

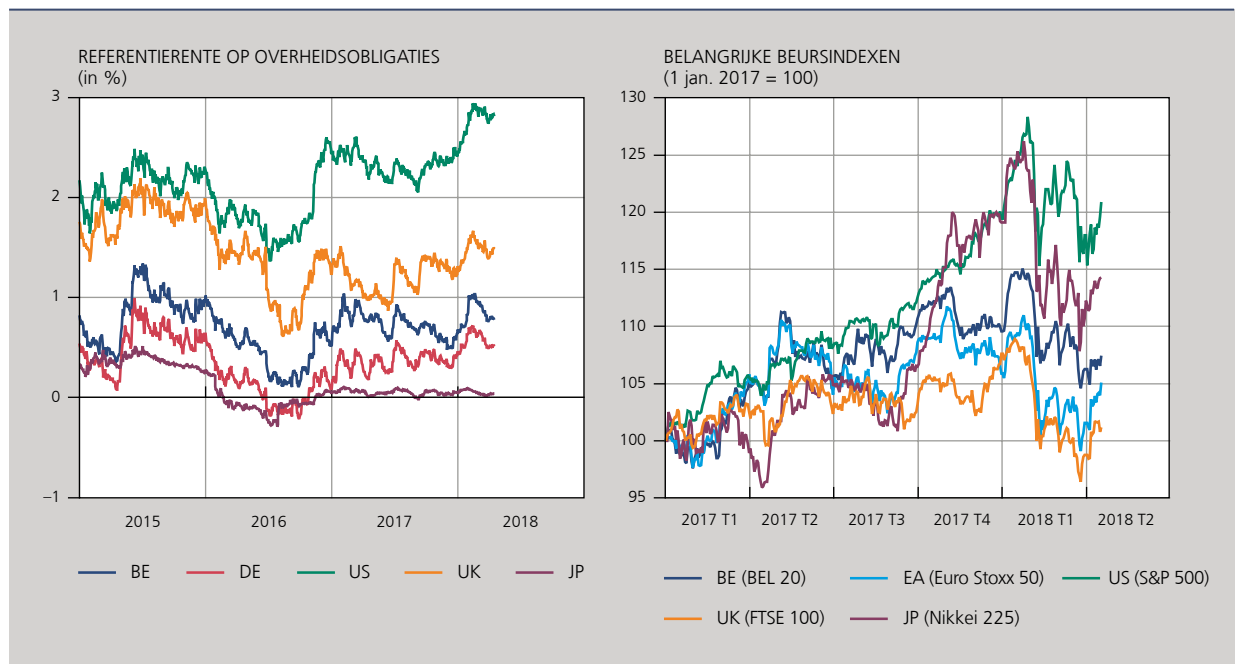
Hoewel de Europese Centrale Bank een accommoderend monetair beleid is blijven voeren, stegen de langetermijnrendementen op overheidsobligaties in het eurogebied soms snel als reactie op de algemene macro-economische omgeving. Die stijgingen weerspiegelen hoofdzakelijk de verwachte macro-economische ontwikkelingen. De langetermijnrendementen op overheidsobligaties zijn eind 2017 en begin 2018 bijvoorbeeld gestegen in het eurogebied en in de Verenigde Staten nadat het Amerikaanse congres een belastinghervorming had goedgekeurd met, onder andere, een aanzienlijke daling van het belastingtarief van de vennootschappen, wat een versnelling van de inflatie in de Verenigde Staten in het vooruitzicht stelt.

Meer recentelijk heeft de macro-economische context ook een impact gehad op het beleggerssentiment op de beursmarkten. De koersdaling van eind januari en begin februari 2018 zou bijvoorbeeld teweeggebracht zijn door de publicatie van Amerikaanse gegevens over de inflatie en de werkgelegenheid. Gelet op de onzekerheid rond de economische beleidsmaatregelen (inclusief deze die verband houden met de brexit en protectionistische maatregelen), blijven de beurskoersen sindsdien bijzonder gevoelig voor macro-economisch nieuws. Bovendien blijven de aandelenprijzen relatief hoog, met name in de Verenigde Staten, waardoor het risico op mogelijks bruuske correcties er groter is.

De recente ontwikkelingen kunnen wijzen op een terugkeer van de volatiliteit en een stijging van de risicopremies op de financiële markten. Na de daling van de beurskoersen stegen de impliciete volatiliteitsmaatstaven op de beursmarkten pijlsnel van een historisch laag peil naar een peil dat niet meer werd bereikt sinds de stemming over de brexit. Het verschil in het rendement op overheidsobligaties van het eurogebied ten opzichte van Duitsland is overigens licht toegenomen in februari 2018. Bovendien is de Composite Indicator of Systemic Stress in het eurogebied licht gestegen sinds begin februari 2018, hoewel hij op een relatief laag niveau is gebleven.

Zowel de aanhoudende lagerenteomgeving als een abrupte stijging van de rente en de risicopremies kunnen risico's inhouden voor de financiële stabiliteit. Enerzijds zou de aanhoudende lage rente de rentabiliteit van de financiële

GRAFIEK 2 RENTE OP OVERHEIDSOBLIGATIES EN BEURSMARKTEN



Bron: Thomson Reuters.

intermediairs nog meer onder druk kunnen zetten en zou ze de beleggers verder kunnen aanzetten tot het nemen van meer risico om een hoger rendement te behalen. Anderzijds zouden door een stijging van de rentetarieven en de risicopremies, de financieringsvoorwaarden van de reële economie kunnen verstrakken, en, ruimer beschouwd,

GRAFIEK 3 CONJUNCTUURGEZUIVERDE KOERS/WINSTVERHOUDING VAN DE S&P 500⁽¹⁾



Bron: Robert Shiller.

(1) De conjunctuurgezuiverde koers/winstverhouding wordt berekend door de reële prijs van de aandelen te delen door het gemiddelde van de reële winsten die de ondernemingen van de index in de laatste tien jaar geboekt hebben.

het kredietrisico kunnen toenemen, waardoor de houdbaarheid van de schuld van de overheid en van de niet-financiële private sector in het gedrag zou kunnen komen. Bovendien zou een waardedaling van de financiële activa het schuldaflossingsvermogen en de waarborgmogelijkheden aantasten. Tot slot zou een te snelle rentestijging de economische bedrijvigheid en de terugkeer naar een inflatiepeil dat in overeenstemming is met de doelstellingen van de centrale banken kunnen belemmeren en aldus de duurzame normalisatie van het rentepeil kunnen vertragen.

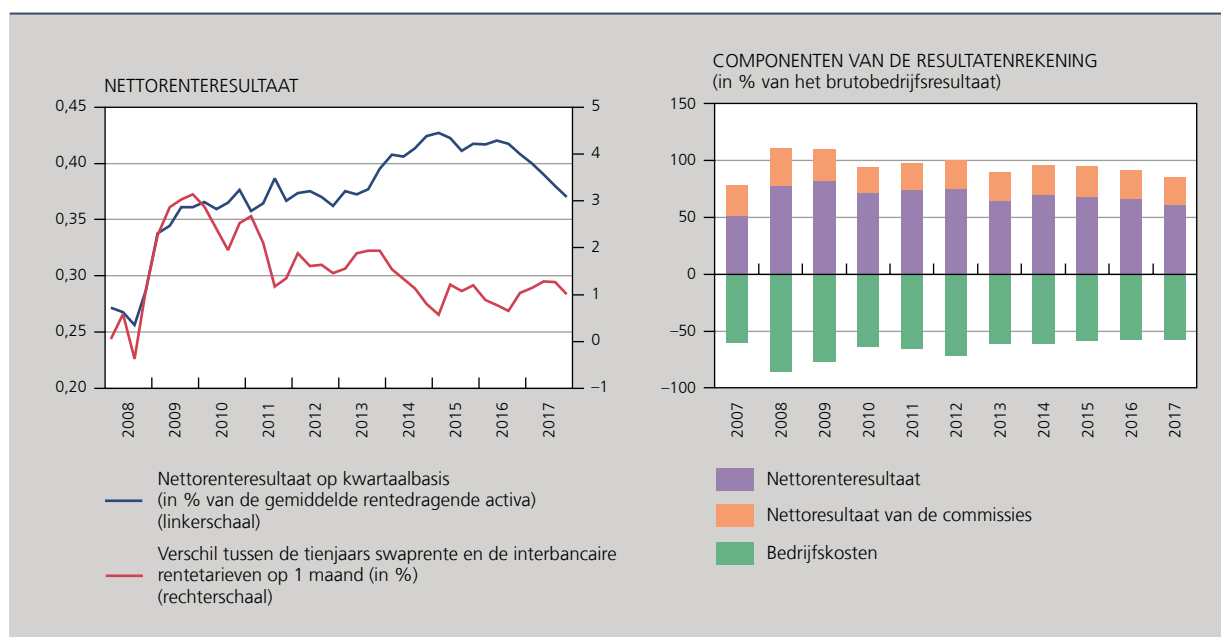
Impact op de financiële sector en prudentiële maatregelen

Dankzij de tijdens de financiële crisis en in de daaropvolgende jaren geleverde herstructureringsinspanningen is de Belgische banksector financieel gezond, wat deze sector in staat stelde zowel het economische herstel te bevorderen als er profijt uit te halen. De banken staan echter nog voor zware uitdagingen. De langdurige periode van lage rentetarieven begint de intermediatiemarge, hun voornaamste bron van inkomsten, onder druk te zetten. De lagerenteomgeving vormt ook een grote uitdaging voor de verzekeringsondernemingen en, in het bijzonder, voor de levensverzekeringsactiviteit, die sterk verzwakt is sinds de financiële crisis. De prestaties van de niet-levensverzekeringssector zijn daarentegen vergelijkbaar gebleven met de drie voorgaande jaren.

In de huidige economische context staan de Belgische banken en verzekeringsmaatschappijen nog steeds onder druk, waardoor ze bijkomende inspanningen moeten leveren om hun bedrijfsmodel verder aan te passen. Dankzij de lage rente op zowel korte als lange termijn kon de conjuncturele vertraging worden beperkt en kon de economische bedrijvigheid worden ondersteund. De lage – soms zelfs negatieve – rentetarieven als dusdanig zijn echter veeleer nadelig voor de rentabiliteit van de financiële sector en, in het bijzonder, voor de levensverzekeringsondernemingen. In het kader van haar macroprudentiële analyse heeft de Bank bijzondere aandacht aan dit aspect besteed.

Terwijl de netto rente-inkomsten van de banken tot 2015 relatief resistent zijn gebleken, liepen ze in 2017 voor het tweede opeenvolgende jaar licht terug. De negatieve gevolgen van het rentepeil op de rente-inkomsten van de banken konden de voorgaande jaren immers door verschillende maatregelen worden opgevangen. Enerzijds verlaagden de banken de depositovergoeding, met name voor de spaardeposito's, waardoor hun financieringskosten daalden, terwijl ze profijt bleven halen uit de gunstige leenvoorwaarden op de wholesalemarkt. Anderzijds konden de Belgische banken hun commerciële marges op nieuwe kredieten ruim houden, ondanks de scherpere concurrentie op deze markt.

GRAFIEK 4 FACTOREN VOOR DE RENTABILITEIT VAN DE BELGISCHE BANKEN



Bron: NBB.

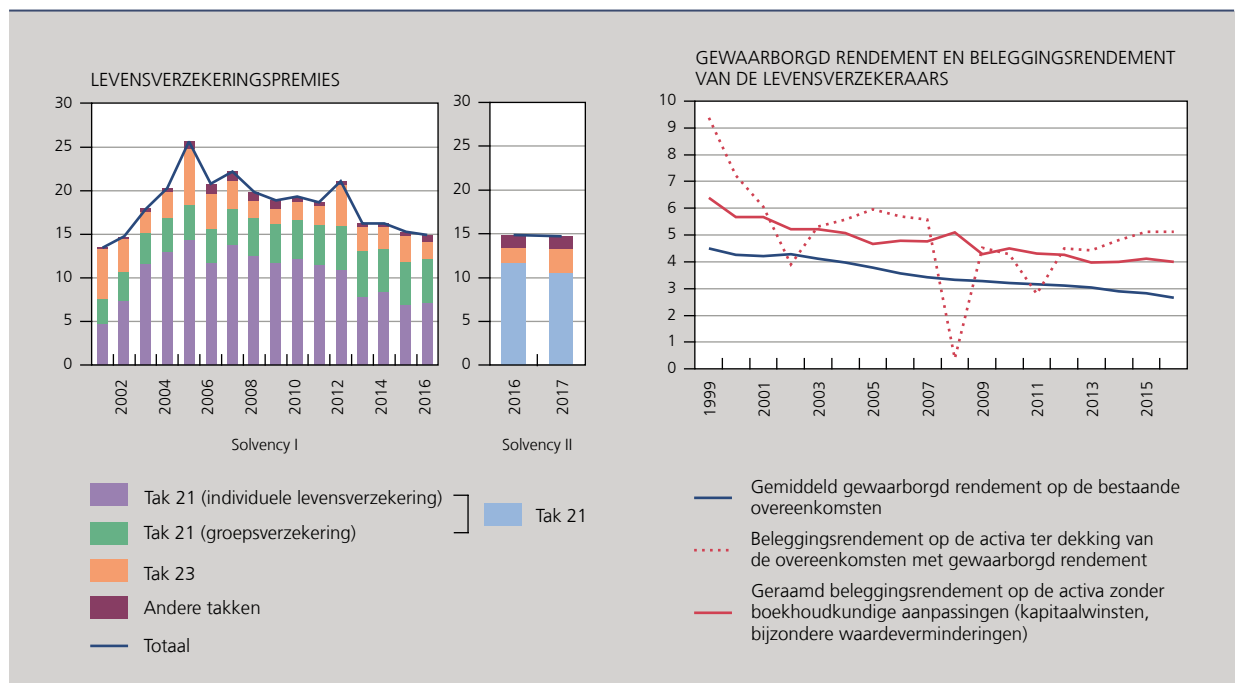
Sinds 2016 verkleint het voordeel dat de kredietinstellingen kunnen halen uit erg goedkope middelen, zoals zichtdeposito's, waarvan de vergoeding slechts voor een deel gekoppeld is aan het verloop van de marktrente. Geconfronteerd met de daling van de rendementen op hun activa, waren de banken dus niet langer in staat hun financieringskosten te drukken. Ondanks de groei van de kredietverlening aan de private sector, is het nettorenteinkomen van de kredietinstellingen gekrompen.

Indien de lagerenteomgeving lang aanhoudt, zal dit ook het geval zijn in de toekomst. Uit de stresstests die het IMF heeft uitgevoerd in het kader van het FSAP blijkt immers dat de solvabiliteitsratio van de banksector tot 130 basispunten zou kunnen dalen indien de rente in de komende 5 jaar op het niveau van eind 2016 blijft. Om de negatieve effecten van een mogelijke aanhoudende lagerenteomgeving tegen te gaan, moet de banksector haar inkomstenbronnen proberen te diversifiëren om minder kwetsbaar te zijn voor een ongunstig renteverloop. Er werden reeds initiatieven in die richting genomen: sommige bankinstellingen hebben het voornemen aangekondigd om meer beleggingsproducten te verkopen, hoewel er enig voorbehoud moet worden gemaakt bij het vermogen van de sector om de vermindering van de rente-inkomsten structureel te compenseren door de uitbreiding van hun activiteiten inzake vermogensbeheer. Een verhoging van de rentetarieven die zou samengaan met het behoud van een vlakke rentecurve, zou blijven wegen op de intermediatiemarge van de banken maar zou hen toelaten om de commerciële marges aan hun passiefzijde te verhogen.

Een langdurige periode van lage rentetarieven zou ook ongunstig kunnen zijn voor de verzekeringssector en in het bijzonder voor de levensverzekeringstak. Deze laatste wordt immers gekenmerkt door passiva die een langere looptijd hebben dan de activa en, bovendien, door in het verleden aangegane verbintenissen waarvan een deel gekenmerkt is door hoge gewaarborgde rente.

De prudentiële regelgeving voorziet in verscheidene instrumenten, waaronder kapitaalvereisten om het renterisico in het kader van Solvency II te dekken. Tenzij er een voorwaardelijke vrijstelling wordt verleend, dienen de Belgische verzekeringsondernemingen jaarlijks aanvullende voorzieningen aan te leggen – doorgaans 'knipperlichtvoorzieningen' genoemd – met name om hun toekomstige verplichtingen te kunnen nakomen ondanks de lagerenteomgeving. Die voorzieningen beliepen eind 2016 € 7,6 miljard, of ongeveer evenveel als in het voorgaande jaar.

GRAFIEK 5 VERLOOP VAN DE LEVENSVERZEKERINGSACTIVITEIT



Bron: NBB.

De maximumrente voor langlopende levensverzekeringen wordt in 2018 op 2% gehandhaafd, en het door de werkgevers gewaarborgde minimumrendement op 1,75% voor de werkgevers- en werknemersbijdragen voor aanvullende pensioenen. Hoewel die twee referentierentes in een verschillend wettelijk kader werden vastgelegd, worden ze jaarlijks samen herzien, waarbij ervoor wordt gezorgd dat de tweede rente niet hoger is dan de eerste. Indien het gewaarborgd rendement voor de aanvullende pensioenen op een te hoog peil zou worden vastgesteld, zouden de werkgevers immers van dat systeem kunnen afzien omdat ze, evenmin als de verzekeringsondernemingen, in staat zouden zijn de gewaarborgde rente uit te keren.

Vanwege het zwakke rendement op hun traditionele portefeuilles trachten sommige verzekeringsondernemingen hun beleggingen te heroriënteren naar activa met een hoger rendement, om hun verplichtingen in het kader van levensverzekeringsovereenkomsten na te komen. De aanpassing van de portefeuille verloopt evenwel langzaam en geleidelijk. Er zijn duidelijke tekenen dat de verzekeraars hun verplichtingen proberen aan te passen aan de lage rentetarieven. De verzekeringsondernemingen hebben de productie van tak 21-producten verminderd of stopgezet en proberen zich meer toe te spitsen op nieuwe producten die beter op de huidige economische situatie zijn afgestemd, met name op de tak 23-producten, waarvoor het beleggingsrisico door de verzekeringnemer wordt gedragen.

Ondanks de risico's die gepaard gaan met een langdurige periode van lage rentetarieven zou ook een bruske en ongeordende rentestijging een negatieve weerslag kunnen hebben op de financiële gezondheid van de Belgische banken en verzekeringsondernemingen. Een plotse rentestijging zou voor de banken tot een snelle stijging van de financieringskosten kunnen leiden, terwijl het rendement van de activa van de kredietinstellingen zich slechts langzaam en geleidelijk zou aanpassen aan het verloop van de rente. Een te snelle rentestijging zou leiden tot herwaarderingsverlies op de vaste activa van de banken en verzekeringen, die tegen marktwaarde worden gewaardeerd. Dit verlies zou bijzonder groot kunnen zijn voor de verzekeringsondernemingen, vooral als de rentestijging gepaard gaat met ingrijpende herzieningen van de risicopremies op de kredietmarkten.

Om erover te waken dat de Belgische banken en verzekeringsondernemingen zich niet te veel blootstellen aan grote renteschommelingen, voert de Bank regelmatig een monitoring uit van de rente- en marktrisico's in beide sectoren. Het verloop van het rente-inkomen van de Belgische banken en de prudentiële indicatoren voor het renterisico in het banking book werden de laatste jaren uitgebreid geanalyseerd. In 2017 werd bovendien gestart met een horizontale analyse van de ALM-strategieën (Asset and Liability Management) van een aantal Belgische banken, teneinde een beter inzicht te krijgen in de manier waarop zij omgaan met de uitdagingen die verband houden met de lagerenteomgeving en met de onzekerheid over het renteverloop in de komende jaren. De motivatie voor het opstarten van die nieuwe analyse is dat de banken in een lagerenteomgeving geneigd kunnen zijn om de duration gap tussen hun activa en passiva te vergroten om hun intermediatiemarge en bijgevolg hun nettorente-inkomsten te verhogen. Een grotere duration gap maakt de banken echter ook kwetsbaarder voor een rentestijging. De eerste resultaten van die analyse wijzen erop dat de Belgische banken uiteenlopende strategieën volgen ten aanzien van toekomstige rentebewegingen.

Teneinde een vollediger beeld te krijgen van de blootstelling van de verzekeringssector aan het renterisico, besloot de Bank in 2014 om een specifieke jaarlijkse standaardrapportering uit te werken voor de monitoring van dit risico. Met de via deze rapportering ingezamelde gegevens werd een beoordelingskader opgesteld op basis van een reeks indicatoren (de hoogte van de gemiddelde gewaarborgde rentevoeten en hun resterende looptijd, de hoogte van de duration gaps, de overeenstemming tussen de onderliggende activa- en passivastromen, enz.). Op basis van deze parameters kan de Bank de ondernemingen die kwetsbaarder zijn voor een lagerenteomgeving makkelijker identificeren en, indien nodig, aan een grondiger onderzoek onderwerpen. Die analyses hebben in een beperkt aantal gevallen geleid tot het opvragen van een actieplan of tot het verder onderzoeken van welke maatregelen er genomen kunnen worden om het renterisico van deze ondernemingen binnen de perken te houden.

Naast die verschillende periodieke analyses voert de Bank op ad-hocbasis ook stresstests uit of werkt zij eraan mee. In 2017 hebben de voornaamste Belgische bankinstellingen die onder het rechtstreeks toezicht van de ECB staan, deelgenomen aan de door het SSM georganiseerde stresstest voor het renterisico. De banksector en de verzekeringsondernemingen werden ook onderworpen aan de stresstests die het IMF in het kader van het FSAP heeft uitgevoerd. De belangrijkste resultaten van die verschillende tests worden meer in detail besproken in onderstaand kader 1.

Kader 1 – Stresstests voor banken en verzekeringsondernemingen

In het kader van zijn jaarlijkse stresstestoefening heeft het SSM in 2017 een stresstest uitgevoerd met betrekking tot het renterisico in de niet-handelsportefeuille (banking book) van de banken die onder het rechtstreeks toezicht van de ECB staan. In totaal hebben 111 kredietinstellingen deelgenomen aan de stresstest, waaronder zes Belgische instellingen.

Hierbij werd de rentegevoeligheid getest op basis van zes rentescenario's die verschillende veranderingen in de hoogte en de vorm van de rentecurve simuleren. Op basis van de resultaten van de stresstest heeft het SSM geconcludeerd dat de meeste Europese banken hun renterisico relatief goed beheren. Voor de meeste banken die aan de stresstest hebben deelgenomen blijkt dat hogere rentetarieven in de komende drie jaar zullen leiden tot een hoger nettorente-inkomen maar een lagere economische waarde van het eigen vermogen.

De resultaten van de stresstests van de Belgische banksector stroken met de kenmerken van de Belgische banken. Belgische banken hebben over het algemeen een specifiek bedrijfsmodel dat gekenmerkt wordt door een relatief groot aandeel activa met een lange renteherzieningsperiode. Deze activa bestaan voor een groot deel uit hypothecaire leningen die voornamelijk worden gefinancierd met deposito's zonder contractuele looptijd of renteherzieningsperiode. Hierdoor hebben Belgische banken een relatief grote duration gap tussen activa en passiva en dienen zij in grote mate een beroep te doen op derivaten om het hieruit voortvloeiende renterisico in te dekken. Het gebruik van derivaten leidt evenwel tot andere risico's die uitgebreid worden besproken in het thematisch artikel *Derivatives and Systemic Risk* van het Financial Stability Report 2018. Bovendien zijn de banken sterk afhankelijk van gedragsmodellen voor de inschatting van het renteherzieningsprofiel van de deposito's zonder contractuele looptijd, alsook van de vervroegde terugbetalingen van hypothecaire leningen. Dit brengt een aanzienlijk modelrisico met zich mee.

Ook de verzekeringssector werd onderworpen aan stresstests op basis van scenario's die het IMF in het kader van het FSAP heeft ontwikkeld. Een eerste scenario, low for long, simuleert een situatie van structurele stagnatie waarbij een schaarste aan rendabele langetermijninvesteringen en permanent lage groei(verwachtingen) tot een verdere daling van de risicovrije rentecurve leiden, in het bijzonder voor de langere looptijden. Het tweede scenario heeft betrekking op de weerslag van een eventuele recessie, aangedreven door verschillende factoren (plotse toename van de risicoaversie, een herbeoordeling van het soevereine risico in het eurogebied, een belangrijke correctie op de vastgoedmarkten in België, enz.). Dit scenario combineert een stijging van de risicovrije rentecurve met forse schokken op de belangrijkste activaklassen van de investeringsportefeuille.

Uit de resultaten van de stresstests voor de verzekeringen blijkt dat de sector in staat is om forse schokken op de activaprijzen op te vangen. De solvabiliteitsratio van de sector bleef ruim boven de reglementaire 100 % die in beide bestudeerde scenario's vereist is. Vanaf een beginpeil van 184 % wordt de mediaanratio van de solvabiliteit van de sector na de schok uit het low-for-longscenario op 145 % geraamd en op 124 % in het scenario van stijgende rentecurve en kredietspreads. In het tweede scenario is de daling van het eigen vermogen van de verzekeringsondernemingen voornamelijk te wijten aan de stijgende kredietspreads op overheidsobligaties. Gelet op de doorgaans negatieve duration gap van de verzekeringsondernemingen heeft een hogere rentecurve, in tegenstelling tot bij de banken, een doorgaans positieve weerslag op de marktwaarde van het eigen vermogen van de sector. Bij geen enkele van de ondernemingen die aan de oefening hebben deelgenomen, werd een grote kapitaalbehoefte vastgesteld na de schokken die in beide scenario's werden gesimuleerd.

In 2018 zullen de bank- en de verzekeringssector opnieuw aan stresstests worden onderworpen. De banken die onder het rechtstreekse toezicht van de ECB staan, zullen deelnemen aan de tests van de EBA. Parallel hiermee zal de Bank net als in 2017 specifieke stresstests organiseren voor vier LSI's. De verzekeringssector zal worden onderworpen aan de stresstests van EIOPA, waarvan de resultaten eind 2018 worden verwacht.

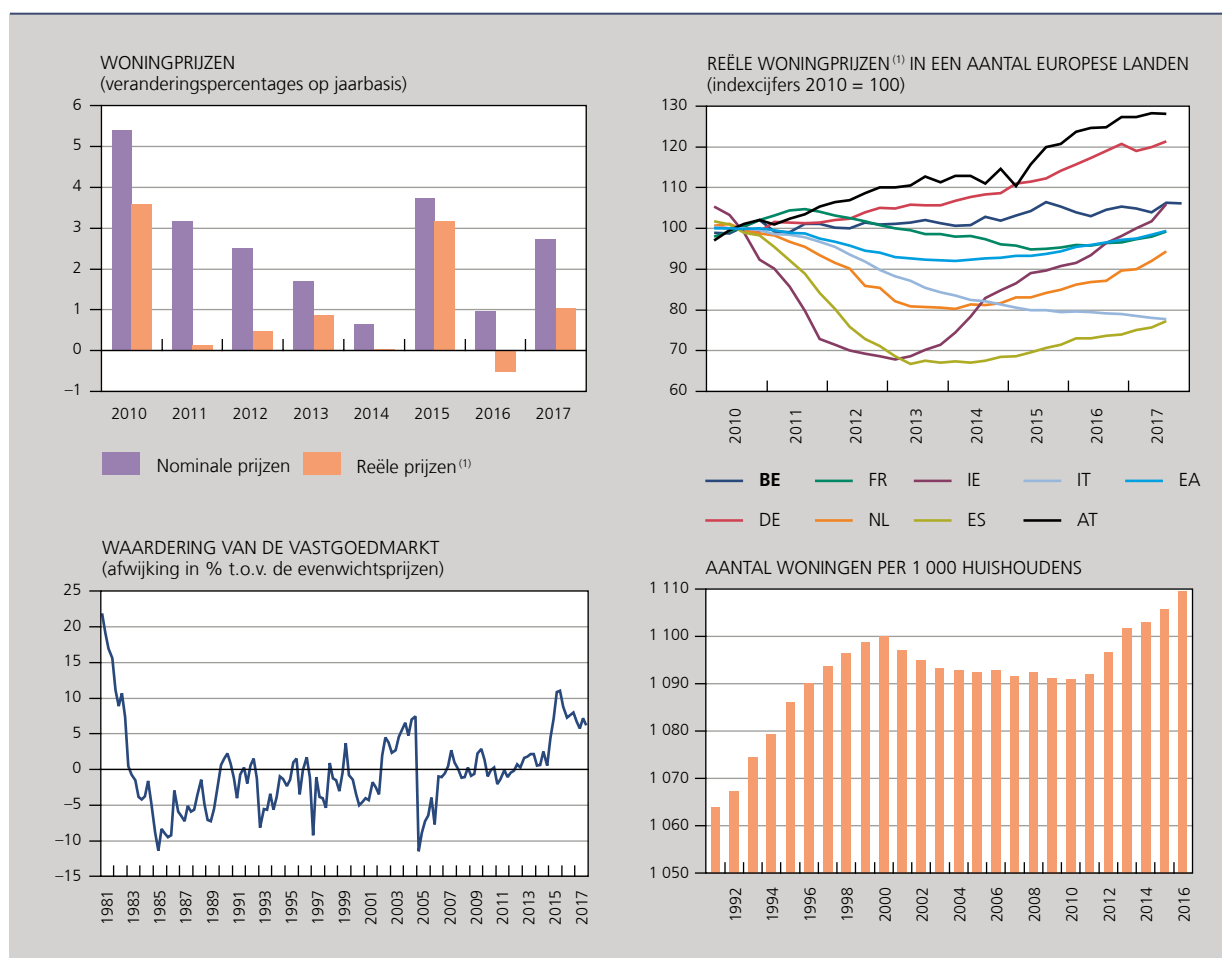
2.2 Residentieel en commercieel vastgoed en schuldenlast van de huishoudens

Residentieel vastgoed

De prijzen van het residentieel vastgoed namen in België gedurende meer dan drie decennia sterk toe, zonder dat dit, tegen de achtergrond van de in 2008 ingezette economische en financiële crisis, tot een echte neerwaartse correctie leidde. In enkele Europese landen, waaronder Spanje, Ierland of Nederland, deed een dergelijke correctie zich wel voor. Sinds enkele jaren stijgen de woningprijzen echter opnieuw in vrijwel alle Europese landen, met name in de periferie van het eurogebied, maar ook in Nederland, Duitsland en, vooral, Oostenrijk, waar ze krachtig toenamen.

In België is de groei van de vastgoedprijzen in 2017 enigszins versneld, waarbij de nominale stijging op jaarbasis 2,7% bereikte ten opzichte van het voorgaande jaar. Gedefleerd aan de hand van de deflator van de particuliere consumptie, komt die toename neer op een reële prijsstijging met 1%. Hoewel de woningprijzen tussen 2011 en 2016 steeds bleven toenemen, vertraagde de prijsstijging. De toename in 2017, die over het geheel genomen beperkter was in België dan in de rest van het eurogebied, lijkt daar een einde aan te maken. In 2015 werd overigens een duidelijke maar tijdelijke versnelling opgetekend, zelfs al had de verstrenging van de belastingregeling voor hypothecaire leningen, met name in het Vlaams Gewest, in principe de prijzen kunnen drukken.

GRAFIEK 6 RESIDENTIËLE VASTGOEDMARKT IN BELGIË EN IN EEN AANTAL EUROPESE LANDEN



Bronnen: ADS, OESO, NBB.

(1) Gedefleerd aan de hand van de deflator van de particuliere consumptie van de nationale rekeningen.

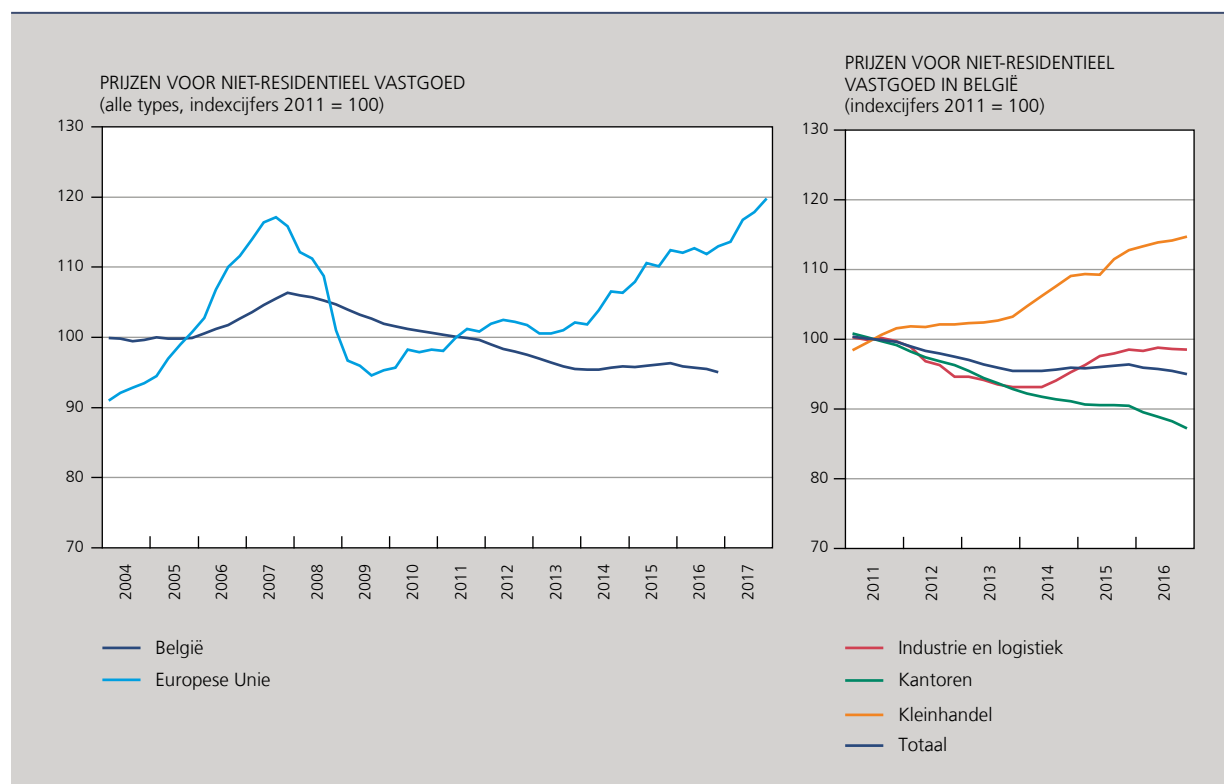
Volgens de ramingen van een econometrisch model waarin rekening wordt gehouden met een aantal vraagfactoren – namelijk het beschikbaar inkomen van de huishoudens, de hypothecaire rentes, de demografische ontwikkelingen en de voornaamste wijzigingen in de belastingen op vastgoed –, zouden de woningprijzen in 2017 ongeveer 6,5% hoger hebben gelegen dan hun geraamde evenwichtswaarde. Dat was minder dan in 2015, toen de afwijking ten opzichte van die waarde sterk was gestegen, tot 11%. De afname is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de vertraagde groei van de vastgoedprijzen, die dus lager blijft dan wat de determinanten van het model aangeven, maar voor een deel ook aan de recente uitbreiding van het woningbestand. Het aantal woningen is tussen 2010 en 2016 immers met 5,5% toegenomen, terwijl het aantal huishoudens over dezelfde periode met 3,7% is gestegen, wat er lijkt op te wijzen dat het woningaanbod en de demografische ontwikkelingen beter op elkaar zijn afgestemd. Overigens dient te worden vermeld dat een geobserveerd prijspeil voor vastgoed dat overeenstemt met de op basis van de onderliggende determinanten geraamde waarde geenszins impliceert dat er geen risico bestaat voor de vastgoedmarkt. Mocht een van de determinanten van de vastgoedprijzen sterk verslechteren, bijvoorbeeld bij een rentestijging of een neerwaartse schok op de inkomens van de huishoudens, dan zouden de vastgoedprijzen aanzienlijk kunnen dalen.

De activiteit op de secundaire vastgoedmarkt kwam in 2016 opnieuw dichterbij de buurt van haar gebruikelijke niveau, terwijl ze eerder duidelijk werd beïnvloed door de vanaf 2015 door de gewesten ten uitvoer gelegde hervormingen inzake de fiscale aftrekbaarheid van de hypothecaire leningen. Het aantal transacties bleef stijgen in 2017 met een groei van 7% over het hele jaar.

Niet-residentieel vastgoed

De markt voor niet-residentieel vastgoed wordt in de eerste plaats gekenmerkt door een grote heterogeniteit. Die markt bestaat immers uit meerdere submarkten die met sterk verschillende ontwikkelingen kunnen worden geconfronteerd. De voornaamste submarkten zijn, in volgorde van belangrijkheid, de markt van de kantoorruimten, die van de bedrijfsruimten (voornamelijk voor de kleinhandel) en de markt van de ruimten voor semi-industriële bedrijvigheid en

GRAFIEK 7 INDEXCIJFERS VAN DE PRIJZEN VOOR NIET-RESIDENTIEEL VASTGOED



Bron: ECB.

logistiek. België beschikt helaas niet over geharmoniseerde en kwalitatief hoogwaardige gegevens, waardoor de macro-economische analyses die momenteel kunnen worden uitgevoerd, sterk beperkt zijn in omvang.

Volgens experimentele indicatoren van de ECB zouden de prijzen van het niet-residentieel vastgoed in België over het geheel genomen dalen sinds 2009, terwijl er voor het gemiddelde van het eurogebied sprake is van een versnelling van de prijsgroei sinds 2014. Deze neerwaartse trend in België zette zich in 2016 voort; de prijzen daalden licht met 0,6 % t.o.v. het voorgaande jaar. Aangezien de kantoorruimten een groot deel van het commercieel vastgoed uitmaken, is die daling hoofdzakelijk toe te schrijven aan deze categorie, die een prijsdaling van 2,4 % optekende over het hele jaar. Die daling kon niet worden gecompenseerd door de prijsstijgingen van de ruimten voor industriële bedrijvigheid en logistiek en van de bedrijfsruimten, die in diezelfde periode respectievelijk 1 % en 3 % bedroegen. Er zij echter opgemerkt dat de bovenstaande resultaten met omzichtigheid moeten worden geïnterpreteerd. De gegevens waarop ze gebaseerd zijn, zijn namelijk van lage kwaliteit, aangezien ze slechts een klein deel van de volledige niet-residentieële vastgoedmarkt in België dekken.

Volgens indicaties van marktspelers zouden de investeringen in commercieel vastgoed licht teruggelopen zijn in 2017, maar toch hoog blijven ten opzichte van de resultaten van de voorgaande jaren. De bedrijfsleiders uit de niet-residentieële bouwsector lieten zich opnieuw optimistischer uit in de conjunctuurenquêtes van de Bank, hoofdzakelijk dankzij de toegenomen vraag. Dit blijkt ook uit de statistieken met betrekking tot de bouwvergunningen, die in 2017 een positieve groei lieten zien.

Impact op de financiële sector en prudentiële maatregelen

Als reactie op met name het zeer lage rentepeil lijkt de Belgische financiële sector zich meer nog dan in het verleden op de binnenlandse vastgoedmarkt te richten als bron van inkomsten. Voor de banken werd in 2017 voor het derde opeenvolgende jaar een forse toename van de portefeuille hypothecaire leningen opgetekend. Vandaag vertegenwoordigen de door de banken aan de Belgische huishoudens verstrekte hypothecaire kredieten gemiddeld 20 % van het balanstotaal van de sector. Daarbij komen nog de kredieten aan de ondernemingen uit de bouw- en vastgoedsector, waarvan het uitstaande bedrag de afgelopen tien jaar aanzienlijk gestegen is tot iets meer dan 4 % van het balanstotaal van de sector, op niet-geconsolideerde basis.

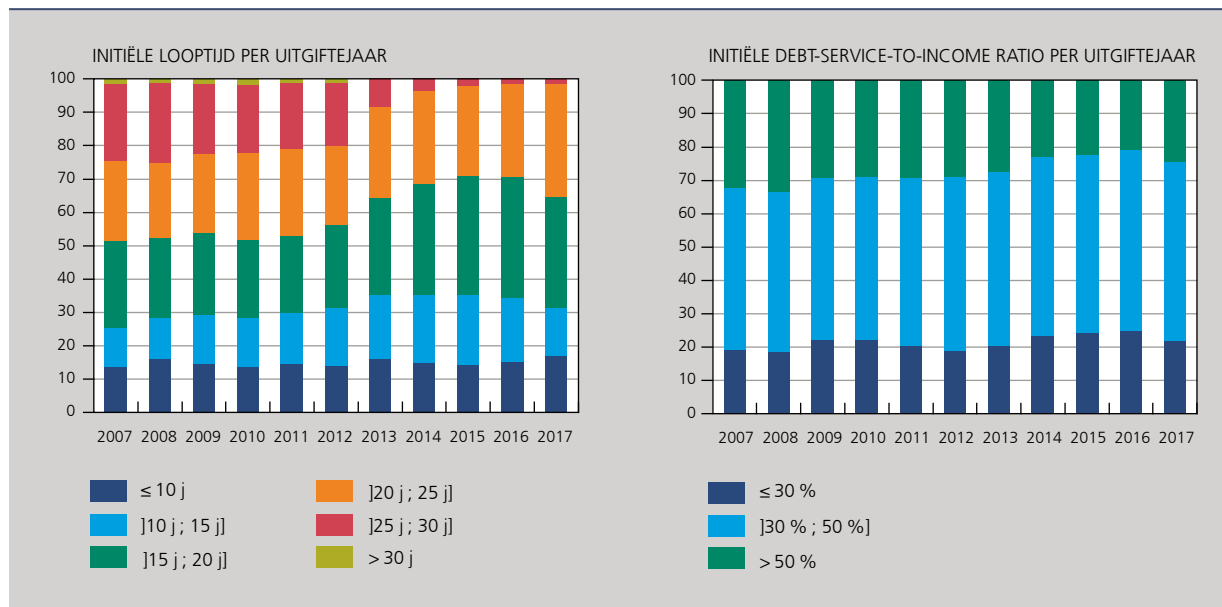
Net zoals de banken investeren ook de Belgische verzekeringsondernemingen in aanzienlijke mate in de vastgoedsector, zowel rechtstreeks als onrechtstreeks via hypotheekleningen of de aankoop van financiële instrumenten uitgegeven door ondernemingen die actief zijn in de bouw- of vastgoedsector. Sinds maart 2016 zijn die blootstellingen met meer dan 20 % gestegen tot iets meer dan € 36 miljard in december 2017. Ook hier wordt de aantrekkingskracht van vastgoed voor de verzekeringsondernemingen verklaard door de lage rentes, maar ook door het feit dat vastgoed, althans in principe, een investering op lange termijn is die de verzekeraars de mogelijkheid biedt om bepaalde verplichtingen op zeer lange termijn te dekken. Volgens de ramingen van EIOPA bedroegen de totale vastgoedgerelateerde activa van de Belgische verzekeringsondernemingen eind maart 2017 12 % van het balanstotaal van de sector tegenover gemiddeld slechts 7 % voor alle verzekeraars uit de Europese Unie.

De omvang van die blootstellingen wijst op een verhoogd concentratierisico van de financiële sector op Belgisch vastgoed. Een schok op de vastgoedmarkt zou verregaande gevolgen kunnen hebben voor de financiële stabiliteit van de Belgische banksector en, in mindere mate, voor die van de verzekeringssector. Bovendien geeft de tendens van de afgelopen jaren blijk van een sterkere onderlinge afhankelijkheid tussen de vastgoedmarkten, de financiële sector en de reële economie. Die mechanismen worden meer in detail beschreven in het thematisch artikel 'Overview of the Belgian residential and commercial real estate markets' van het Financial Stability Report 2018.

Meerdere factoren hebben ertoe bijgedragen dat de financiële sector zich in sterkere mate richt op de vastgoedmarkt. Na de grondige hervorming van de banksector ten gevolge van de financiële crisis hebben de Belgische banken hun bedrijfsmodellen geherstructureerd, waarbij zij hun activiteiten in het buitenland sterk hebben afgebouwd en overgeschakeld zijn op traditionelere bedrijfsmodellen die gericht zijn op retail- en commercieel bankieren. Vervolgens bleven de lagerenteomgeving en de zwakke groei van de laatste jaren de ontwikkeling van de hypothecaire kredietverlening van de banksector bevorderen.

GRAFIEK 8 KREDIETVERLENINGSCRITERIA TOEGEPAST OP BELGISCHE HYPOTHECAIRE LENINGEN

(in % van de totale verstrekte leningen in een bepaald uitgiftejaar)



Bron : NBB.

Aangezien vastgoedleningen het grootste gedeelte van de schulden van de huishoudens uitmaken, vertaalde de forse groei van de portefeuille hypothecaire kredieten van de banksector zich ook in een geleidelijke toename van de schuldgraad van de huishoudens. De schuldgraad van de Belgische huishoudens, die op het einde van het derde kwartaal van 2017 60 % bbp bedroeg, overschrijdt nu het gemiddelde niveau van het eurogebied, dat daarentegen een neerwaartse tendens vertoont sinds eind 2009. Het verloop van de schuldgraad van de Belgische huishoudens is des te zorgwekkender daar er een zekere versoepeling van de toekenningsvoorwaarden voor nieuwe hypothecaire kredieten is opgetekend onder impuls van de toenemende concurrentie tussen de banken op de binnenlandse hypotheekmarkt. Zo nam de gemiddelde contractuele looptijd van de nieuwe hypothecaire leningen tijdens het verslagjaar toe, terwijl de gemiddelde verhouding tussen de maandelijkse schuldenlast en het maandinkomen van de kredietnemers (debt-service-to-income ratio – DSTI) niet langer daalde, maar zelfs licht verslechterde ondanks de langere looptijden. Andere ontwikkelingen, zoals de sterke toename van het gemiddelde kredietbedrag of het grote aandeel in de nieuwe productie van de hypothecaire kredieten waarvan het bedrag gelijk is aan meer dan 80 % van de waarde van het gefinancierde goed (loan-to-value ratio – LTV) staven dat beeld van aanzienlijke en toenemende kwetsbaarheden in de portefeuille hypothecaire kredieten van de Belgische banken.

De hoge activiteit op de vastgoedmarkt die onder andere bleek uit het verloop van de index van de Koninklijke Federatie van het Belgisch Notariaat heeft ook een weerslag op de reële economie en meer bepaald op de bouw- en vastgoedsector. Sedert een tiental jaar zijn de leningen van de banksector aan bedrijven uit de vastgoedsector aanzienlijk toegenomen in vergelijking met andere grote economische sectoren zoals de handel en de industrie. De bouw- en vastgoedsector vertegenwoordigen samen zelfs de grootste activiteitensector in de portefeuille leningen van banken aan Belgische ondernemingen. De dynamiek van die twee sectoren wordt ook gekenmerkt door het verloop van de voorraad voor verkoop beschikbare goederen van grote ondernemingen voor vastgoedontwikkeling en verhandeling van goederen. Op basis van een steekproef van ondernemingen die geselecteerd werden op basis van gegevens uit hun jaarrekeningen, wordt de waardestijging van die goederen op ongeveer 70 % geraamd tussen 2010 en 2015 (laatste jaar waarvoor volledige gegevens beschikbaar zijn).

Het vastgoedaanbod is de voorbije jaren toegenomen, mede doordat de institutionele beleggers meer belangstelling kregen voor vastgoed en zo de reeds hoge vraag naar panden van de huishoudens versterkten. De gereguleerde

vastgoedvennootschappen (GVV's) hebben hierbij een belangrijke rol gespeeld. De GVV's zijn beursgenoteerde vennootschappen die in vastgoed investeren en de verworven eigendommen beheren om huurinkomsten te genereren. De GVV's bieden particuliere beleggers (hoofdzakelijk Belgische huishoudens en verzekeringsondernemingen, alsook buitenlandse tegenpartijen) de mogelijkheid om via aandelen deelnemingen in een relatief gediversifieerde vastgoedportefeuille te verwerven. Net als de rest van de vastgoedsector hebben de GVV's zich in de laatste jaren sterk ontwikkeld. Tussen 2010 en 2016 hebben zij hun balans zo goed als verdubbeld. Er moet echter benadrukt worden dat de GVV's financiële instellingen zijn die gereguleerd worden door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten. Het in de wet van 12 mei 2014 vastgelegde statuut van de gereglemeerde vastgoedvennootschappen voorziet trouwens in een reeks beperkingen en verplichtingen die het risico dat de GVV's de particuliere investeerders doen dragen, moeten verminderen.

Gelet op het voorgaande streeft de Bank een geleidelijke en geordende correctie van de huidige dynamiek op de vastgoedmarkt na. Daarom heeft ze voorgesteld om de in 2013 ingevoerde macroprudentiële maatregel voor de portefeuille Belgische hypothecaire kredieten te versterken met een meer gerichte component. Deze nieuwe maatregel wordt behandeld in deel 3.1 van dit Verslag. Parallel hiermee volgt de Bank de bedrijven uit de vastgoedsector nauwgezet op. Op dit moment zijn de werkzaamheden toegespitst op de aanvulling van de ontbrekende gegevens op dit gebied. De Bank zal eind 2018 een verslag overmaken aan de ESRB met een stand van zaken van de ontbrekende gegevens en de maatregelen die kunnen worden genomen om deze aan te pakken.

2.3 Cyberrisico's en digitalisering

2.3.1 Cyberrisico's

Risico's

De digitalisering van de bedrijfsprocessen van de financiële sector, die reeds sterk geïnformatiseerd is, is in de loop van het verslagjaar nog verder toegenomen. Ook de mate van interconnectiviteit tussen de operationele processen van de verschillende financiële actoren is zeer hoog gebleven. Daarenboven kiezen de financiële instellingen steeds vaker voor bedrijfsmodellen waarbij informaticadiensten worden uitbesteed, volgens een operationele dan wel functionele specialisatie. De sterkere en meer gediversifieerde digitalisering van de toegangskanalen voor cliënten van financiële instellingen en FMI's draagt eveneens bij tot de complexiteit van het financieel landschap en tot een verhoogd operationeel risico.

De op de financiële sector gerichte cyberaanvallen worden alsmaar gesofisticeerder en richten steeds meer schade aan (zie kader). Ook de aanvallen waarbij de integriteit of de vertrouwelijkheid van de IT-systemen en -data wordt aangetast, nemen toe. Cyberaanvallen kunnen binnen of buiten de instelling ontstaan en de aanvallers kunnen diverse motieven hebben, zoals financiële diefstal, geostrategische spionage, sabotage, terrorisme en activisme. Hierdoor is het voor de financiële instellingen en infrastructures zeer moeilijk om hun IT-systemen, -data en -diensten adequaat te beveiligen tegen de diverse aanvallen. Omdat cyberdreigingen zeer snel evolueren, moet er meer dan ooit over gewaakt worden dat de defensiecapaciteit van de instellingen en FMI's het mogelijk maakt flexibel in te spelen op veranderende aanvalspatronen. Verwacht wordt dat het aantal langdurige en doelgerichte cyberaanvallen zal toenemen. Doordat de cybercriminelen in sommige gevallen de aanval verborgen kunnen houden, kunnen gevoelige of kritische financiële gegevens gedurende lange tijd ongemerkt ontvreemd, opzettelijk bekendgemaakt, gewijzigd of vernietigd worden.

Bovendien is het beheer van het cyberrisico bij financiële instellingen en FMI's vaak nog onvoldoende aangepast aan de complexiteit en de ouderdom van het informaticalandschap, het toenemende gebruik van gestandaardiseerde informatiesysteemcomponenten, het vertrouwen in een beperkt aantal technologieën, langdurige en doelgerichte aanvallen, en social engineering. Vooral het belang van de menselijke factor mag bij cyberrisico's niet worden onderschat. Cybercriminelen die het vertrouwen van een medewerker weten te winnen, kunnen deze laatste ervan proberen te overtuigen bepaalde handelingen uit te voeren. Sommige van die medewerkers zijn bijvoorbeeld bevoegd om betalingen uit te voeren, systeemconfiguraties aan te passen of toegangsrechten te wijzigen. Geautomatiseerde cyberbeveiligingssystemen kunnen die ogenschijnlijk legitieme acties vaak niet verhinderen.

Kader 2 – Enkele voorbeelden van cyberincidenten die zich in 2017 hebben voorgedaan

Lloyds Banking Group: In januari werden een aantal grote banken in het Verenigd Koninkrijk gedurende een drietal dagen getroffen door een golf van aanvallen van het type Distributed Denial of Service (DDoS). Deze aanvallen veroorzaakten een gedeeltelijke onbeschikbaarheid van de digitale kanalen, maar resulteerden niet in fraude of datalekken.

Operation Cloud Hopper: In april heeft PwC onderzoek verricht naar Operation Cloud Hopper, waaruit blijkt hoe IT-dienstverleners (bijvoorbeeld voor cloud-diensten) gehackt werden om hun klanten te kunnen bespioneren en geheime documenten te ontvreemden. Er zijn geen directe aanwijzingen dat financiële instellingen gevisieerd werden, maar de modus operandi waarbij de aanval indirect wordt uitgevoerd via de IT-bevoorradingketen, is verontrustend.

Wannacry/Petya/NotPetya/Nyetya/Goldeneye: Vanaf mei vonden er een reeks grootschalige ransomware-incidenten plaats. Ransomware is een malafide code die de gegevens van slachtoffers digitaal versleutelt tot het slachtoffer losgeld betaalt (veelal in bitcoin). De verschillende varianten van de ransomware zouden gebaseerd zijn op een code die eerder ontvreemd werd van de US National Security Agency. De Belgische financiële instellingen bleken adequaat beschermd te zijn tegen deze golf van aanvallen, maar meerdere buitenlandse instellingen ondervonden belangrijke hinder.

Equifax: In juli werden persoonsgegevens van 143 miljoen Amerikaanse inwoners ontvreemd bij Equifax, een bedrijf dat kredietscores berekent. Het datalek leidde tot een significante terugval van de beurswaarde van het bedrijf.

Silence Trojan: In november ontdekte Kaspersky Lab de malware Silence Trojan, die zich toespit op financiële instellingen en gelijkenissen vertoont met Carbanak. Volgens Kaspersky geraakten in 2015 tot 100 financiële instellingen (vooral in Oost-Europa en Rusland) geïnfecteerd met de Carbanak malware, wat volgens hen mogelijk leidde tot fraude ten belope van USD 1 miljard. Kenmerkend voor dit type aanval is dat de fraudeurs de financiële instellingen rechtstreeks aanvallen, vervolgens gedurende een langere periode (meerdere maanden) kennis opbouwen over de interne systemen van de instellingen, alvorens toe te slaan en grote sommen geld te ontvreemden. Of Silence Trojan reeds slachtoffers heeft gemaakt, is momenteel nog niet bekend.

Impact op de financiële sector en prudentiële acties

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. Die systemen moeten op adequate wijze worden beschermd tegen diverse vormen van cybercriminaliteit, cyberspionage en cyberterrorisme. In de voorbije jaren werd in de financiële sector dan ook steeds meer specifieke aandacht besteed aan cyberb risico's.

De beoordeling en de bevordering van de beheersing van het cyberb risico vormen eveneens topprioriteiten voor het prudentieel toezicht en het oversight op financiële instellingen en FMI's, waarbij de Europese en internationale samenwerking steeds belangrijker wordt. Op het niveau van de individuele instellingen wordt een verdere versterking van de maatregelen en inspanningen ter bescherming tegen het cyberb risico sterk aangemoedigd. Tevens wordt de nodige aandacht besteed aan de sectoroverschrijdende cyberbeheersingsstrategieën die zich in België en in het buitenland aan het ontwikkelen zijn.

De Bank heeft de afgelopen jaren in belangrijke mate bijgedragen aan een regelgevend kader om de cyberweerbaarheid (cyber resilience) te verbeteren. Op 1 januari 2016 trad een prudentiële circulaire⁽¹⁾ in werking betreffende

(1) Circulaire NBB_2015_32 van 18 december 2015 betreffende aanvullende prudentiële verwachtingen op het vlak van de operationele bedrijfscontinuïteit en beveiliging van systeemrelevante instellingen.

de verwachtingen van de Bank op het vlak van de operationele bedrijfscontinuïteit en de beveiliging van systeemrelevante instellingen. Verder droeg de Bank actief bij tot de totstandkoming van een Europees regelgevend kader voor het beheer van IT- en cyberrisico's in de schoot van de EBA. Dit leidde enerzijds tot de publicatie van EBA-richtsnoeren voor toezichthouders betreffende de beoordeling van het ICT-risico in het kader van het SREP voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen⁽¹⁾. Anderzijds resulteerde dit in EBA-aanbevelingen voor de uitbesteding aan cloudserviceproviders door financiële instellingen⁽²⁾. Ook werden er door de EBA diverse technische standaarden, richtsnoeren en aanbevelingen gepubliceerd in het kader van de tweede Europese Richtlijn betreffende betalingsdiensten (PSD2), waarin cyberaspecten aan bod komen. In juni 2016 publiceerden het CPMI en de IOSCO richtsnoeren⁽³⁾ inzake cyberweerbaarheid, die onmiddellijk van toepassing zijn op FMI's. In september 2017 werd door het CPMI een discussienota⁽⁴⁾ gepubliceerd die een strategie voorstelt ter beperking van het frauderisico bij wholesalebetalingen door maatregelen te ontwerpen ter voorkoming, opsporing en remediëring van fraude, en in adequate communicatie ter zake te voorzien door alle betrokken actoren in de publieke en private sector. In de nabije toekomst zal het CPMI richtsnoeren ontwikkelen waarin de voorgestelde strategie verder wordt uitgewerkt.

De operationele benadering van het cyberrisico voor de individuele instellingen onder prudentieel toezicht is tweeledig. Enerzijds dienen de instellingen eigen vermogen aan te houden ter dekking van hun operationele risico's, waaronder cyberrisico's. Anderzijds wordt nauw toegezien op de operationele veiligheid en robuustheid van de kritieke processen bij de financiële instellingen en FMI's. De beschikbaarheid, integriteit en vertrouwelijkheid van de IT-systemen en -data staan hierbij centraal. De Bank voerde in 2017 diverse inspectieopdrachten uit (voor banken in het kader van het SSM) om na te gaan of het regelgevend kader wordt nageleefd en of de IT-systemen met betrekking tot het cyberrisico adequaat worden beheerd. Daarnaast volgt zij het cyberrisico op bij de financiële instellingen en FMI's in het kader van haar permanente en recurrente toezichtswerkzaamheden.

De Bank besteedt ook in toenemende mate aandacht aan sectorbrede initiatieven inzake cyberrisico's. Vanuit haar rol als sectorale autoriteit voor de toepassing van de wet ter beveiliging en bescherming van kritieke infrastructuren, beoordeelt ze de doeltreffendheid van controlesystemen bij de kritieke financiële infrastructuren, organiseert ze sectorbrede oefeningen, en coördineert ze systeemrelevante cyberincidenten voor de Belgische financiële sector. Verder draagt de Bank bijvoorbeeld bij aan de ontwikkeling van een raamwerk voor ethische hacking (red teaming) in het kader van de Belgische Financial Sector Cyber Council, maar ook in het kader van de FMI Cyber Security Strategy van de ECB. Binnen het SSM werd in 2016 een rapporteringsraamwerk voor cyberincidenten opgezet en worden op regelmatige basis transversale analyses uitgevoerd over cybergerelateerde thema's.

2.3.2 Digitalisering

Risico's

Door de technologische vooruitgang verschijnen er nieuwe productie- en consumptiemethoden. Hoewel de financiële sector hoofdzakelijk een dienstensector is, ontsnapt hij niet aan deze ontwikkeling. De veranderingen ten gevolge van de digitale omwenteling zijn reeds voelbaar op het niveau van de distributiekanaalen van de banken en verzekeringsondernemingen, alsook in de interne organisatie van die instellingen. Naar verwachting zal de impact van de digitalisering op de bedrijfsmodellen van de financiële ondernemingen in de toekomst nog groter worden en zou ze zelfs de industriële structuur van de sector kunnen beïnvloeden.

Sommige van de gevolgen van de digitalisering voor de financiële sector zijn reeds zichtbaar en gekend bij het publiek. De meeste banken en verzekeringsondernemingen zijn aanwezig op het internet. Vanuit commercieel oogpunt is het van essentieel belang geworden om een waaier van producten en diensten ook via het internet aan te bieden en niet enkel in de agentschappen. De modellen waarbij de fysieke en de digitale wereld gecombineerd worden, ook 'fygitaal' genoemd, dringen zich meer en meer op in de financiële sector. De financiële instellingen ontwikkelen dan ook steeds meer mobiele applicaties.

(1) EBA Guidelines on ICT Risk Assessment under the Supervisory Review and Evaluation process (SREP).

(2) EBA Recommendations on outsourcing to cloud service providers.

(3) CPMI-IOSCO Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures.

(4) BIS, Discussion note – Reducing the risk of wholesale payments fraud related to endpoint security – consultative document, september.

Er worden nieuwe middelen ingezet om de relatie van de financiële instellingen met hun cliënten voort te zetten buiten de traditionele context (aanwezigheid op sociale netwerken, instant messaging, enz.). Sommige instellingen zijn zelfs chatbots beginnen te gebruiken (geautomatiseerde gesprekspartners) om terugkerende vragen van cliënten te beantwoorden of om eenvoudige transacties te verrichten. Het principe dat de cliënt centraal staat en flexibiliteit lijken belangrijke factoren te zijn in de digitalisering van de financiële instellingen.

Meer in het algemeen wordt vaak aangenomen dat de nieuwe technologieën een grotere impact zullen hebben op de retailactiviteiten van de banken en de verzekeringsondernemingen dan op de diensten aan professionals. In een vragenlijst die de EBA heeft voorgelegd aan een panel van Europese kredietinstellingen gaven de banken aan dat de technologische innovatie de grootste impact heeft op de betaal- en afwikkelingsdiensten, alsook op de bank- en courtagediensten ten behoeve van particulieren en kleine partijen.

Impact op de financiële sector en prudentiële maatregelen

Naast de producten die aan het grote publiek worden verkocht, begint de digitalisering ook een invloed te hebben op de interne operationele processen van de banken en de verzekeringsondernemingen. Sommige instellingen bestuderen technologieën zoals Big Data⁽¹⁾, artificiële intelligentie of blockchain, vaak om de interne procedures van de onderneming doeltreffender te maken, om bepaalde administratieve taken te automatiseren of om het beheer van de relatie met de cliënt te verbeteren. Die technologieën blijken vandaag nog niet voldoende ontwikkeld te zijn om ten volle in het operationele proces van de financiële instellingen te worden benut. Dankzij die technologieën, waarvan de mogelijke toepassingen talrijker zijn dan de voornoemde, zal de sector in de toekomst waarschijnlijk veel kunnen besparen op de operationele kosten.

Hoewel ze aanzienlijke besparingen kunnen opleveren, vergt de verwerving van dergelijke technologieën vaak grote investeringen. Grote instellingen ontwikkelen sommige technologieën intern, maar doen voor bepaalde operaties ook zeer vaak een beroep op onderaannemers. Uitbesteding kan echter een concentratierisico inhouden in de mate dat instellingen regelmatig een beroep doen op dezelfde dienstverlener.

Naast interne ontwikkeling en uitbesteding gaan de financiële instellingen soms ook partnerschappen aan om strategische projecten uit te voeren. Die partnerschappen nemen verschillende vormen aan. Soms worden ze enkel door financiële instellingen aangegaan, zoals voor de ontwikkeling van Payconiq. Banken werken ook vaak samen met jonge ondernemingen, die beter vertrouwd zijn met de gebruikte technologie, of met grote technologiebedrijven (Google, Microsoft, IBM), hoewel die laatste vaak als toekomstige potentiële concurrenten worden beschouwd.

Om na te gaan in welke mate de banken en de verzekeringsondernemingen op de technologische ontwikkeling zijn voorbereid, heeft de Bank in 2017 een enquête uitgevoerd in beide sectoren. De enquêteresultaten tonen aan dat grote instellingen wat de ontwikkeling van nieuwe digitale instrumenten betreft doorgaans actiever zijn dan kleinere banken of verzekeringsondernemingen. Omdat die laatste hun investeringscapaciteit niet over meerdere projecten kunnen verdelen, wachten ze soms tot er zich in de sector een duidelijke tendens aftekent vooraleer te handelen. Zo lopen zij echter het risico dat ze een achterstand oplopen die ze niet meer kunnen inhalen. De kans is reëel dat enkel ondernemingen die voldoende vroeg beginnen met het ontwikkelen van deze nieuwe technologieën, er voordeel uit halen, zoals blijkt uit de digitale en IT-sector.

De technologische innovatie zou de vraag naar bepaalde financiële producten overigens sterk kunnen wijzigen. Zo zullen er allicht minder autoverzekeringen worden afgesloten wanneer de zelfrijdende auto's ingeburgerd zullen zijn. Die veranderingen zullen een grote weerslag hebben op ondernemingen die gespecialiseerd zijn in de verkoop van de betrokken producten. Dit risico is waarschijnlijk hoger in de verzekeringssector, die een groot aantal ondernemingen telt die in marktniches actief zijn, dan voor de banken.

Meer algemeen zal de technologische ontwikkeling naar verwachting voor een scherpere concurrentie in de financiële sector zorgen. Naast de komst van nieuwe spelers op de markt, hebben de cliënten ook een betere toegang tot

(1) De term Big Data verwijst naar een geheel van statistische en informaticamethodes die worden gebruikt om een groot volume uiteenlopende gegevens snel te verwerken.

informatie waardoor ze verschillende voorgestelde tarieven ook beter kunnen vergelijken. Sommige spelers gaan er ook van uit dat ze een groot deel van het beheer, de distributie en het design van de producten en de klantendienst, alsook de daaruit voortvloeiende inkomsten, zullen verliezen in de toekomst.

Anderzijds creëren de nieuwe digitale technologieën ook nieuwe mogelijkheden voor de financiële instellingen. Dankzij de automatisering van een groot deel van bepaalde beroepen worden financiële diensten zoals het vermogensbeheer, die voordien voor een beperkt deel van de bevolking waren voorbehouden, ruimer toegankelijk. De exploitatie van gedetailleerde, kwalitatief hoogstaande gegevens biedt bovendien ongeziene mogelijkheden voor het beheer van de relatie met de cliënt en de ontwikkeling van de activiteiten. Zo gebruiken banken de financiële en de betalingsgegevens reeds in hun systemen voor kredietscores en risicoprognose. In de verzekeringssector maakt de analyse van het grote volume aan gegevens die worden gegenereerd door met het internet geconnecteerde voorwerpen, het mogelijk het productaanbod beter te segmenteren en de tarifiering te verfijnen. Dankzij de gegevens die via smart watches worden ingezameld, stemmen sommige verzekeringsondernemingen in het buitenland hun premies al af op de activiteit en de levensstijl van hun verzekerden. In België wordt sinds het begin van 2016 een autoverzekeringproduct voor jonge bestuurders gecommmercialiseerd met een evolutief premiestelsel dat gekoppeld is aan hun rijstijl.

De ontwikkeling van die nieuwe producten blijft niettemin onderworpen aan het Belgisch en Europees wetgevend kader. De AssurMiFID-regelgeving, bijvoorbeeld, legt aan verzekeringsondernemingen de verplichting op om transparant te zijn over de criteria die ze hanteren voor de segmentering en tarifiering van hun verzekeringsproducten, wat een eventuele belemmering zou kunnen zijn voor het gebruik van Big Data en artificiële intelligentie in deze domeinen.

In 2018 treden twee belangrijke Europese wetteksten met verregaande gevolgen voor de financiële sector in werking. Het gaat om de tweede betalingsdienstenrichtlijn (PSD2), die in Belgisch recht werd omgezet op 13 januari 2018, en de algemene verordening gegevensbescherming (GDPR), die van toepassing is vanaf 25 mei 2018. PSD2 heeft voornamelijk betrekking op de betalings- en kredietinstellingen. Die richtlijn verplicht de banken onder andere om nieuwe betalingsdienstaanbieders toegang te verlenen tot de rekeningen van hun cliënten en de informatie die deze bevatten, op voorwaarde dat de eigenaar van de rekening daarmee heeft ingestemd. Om aan die eis te voldoen hebben de meeste banken specifieke interfaces moeten ontwikkelen (API's, interfaces voor interoperabiliteit met andere programma's) om hun systeem open te stellen voor applicaties van derden.

De GDPR is van toepassing op alle ondernemingen die gegevens over ingezetenen van de Europese Unie exploiteren of zelfs bezitten. Die verordening strekt ertoe de bescherming van de persoonsgegevens en van de persoonlijke levenssfeer te garanderen. De verordening regelt het gebruik van persoonsgegevens voor commerciële doeleinden, voert nieuwe rechten in voor de consumenten (het recht om vergeten te worden, het recht op informatie en het recht van raadpleging) en verplicht de betrokken ondernemingen om een gegevensbeveiligingssysteem in te voeren. De inwerkingtreding van de GDPR heeft dus belangrijke gevolgen voor het gebruik van technieken die gebaseerd zijn op de verwerking van persoonsgegevens (meestal persoonsgegevens), zoals Big Data of artificiële intelligentie.

Voor veel ondernemingen die actief zijn in de financiële technologie is het niet altijd duidelijk welke impact dit wetgevend kader op bepaalde bedrijfsmodellen heeft. Om die reden heeft de Bank in de loop van het verslagjaar in samenwerking met de FSMA een centraal contactpunt (single point of contact) voor FinTech opgericht op haar website. Het contactpunt fungeert als toegangspunt tot de toezichthoudende autoriteit voor vragen met betrekking tot het wetgevend kader voor financiële dienstverlening in België. De meeste vragen die via dit kanaal werden gesteld, hadden tot op heden betrekking op het verkrijgen van een vergunning voor de uitoefening van gereguleerde activiteiten, de specifieke kenmerken van het statuut van betalingsinstelling of PSD2. De Bank zal in de toekomst inspanningen blijven leveren ter verbetering van de zichtbaarheid van het contactpunt, om de dialoog tussen de toezichthouder en de sector verder te ontwikkelen.

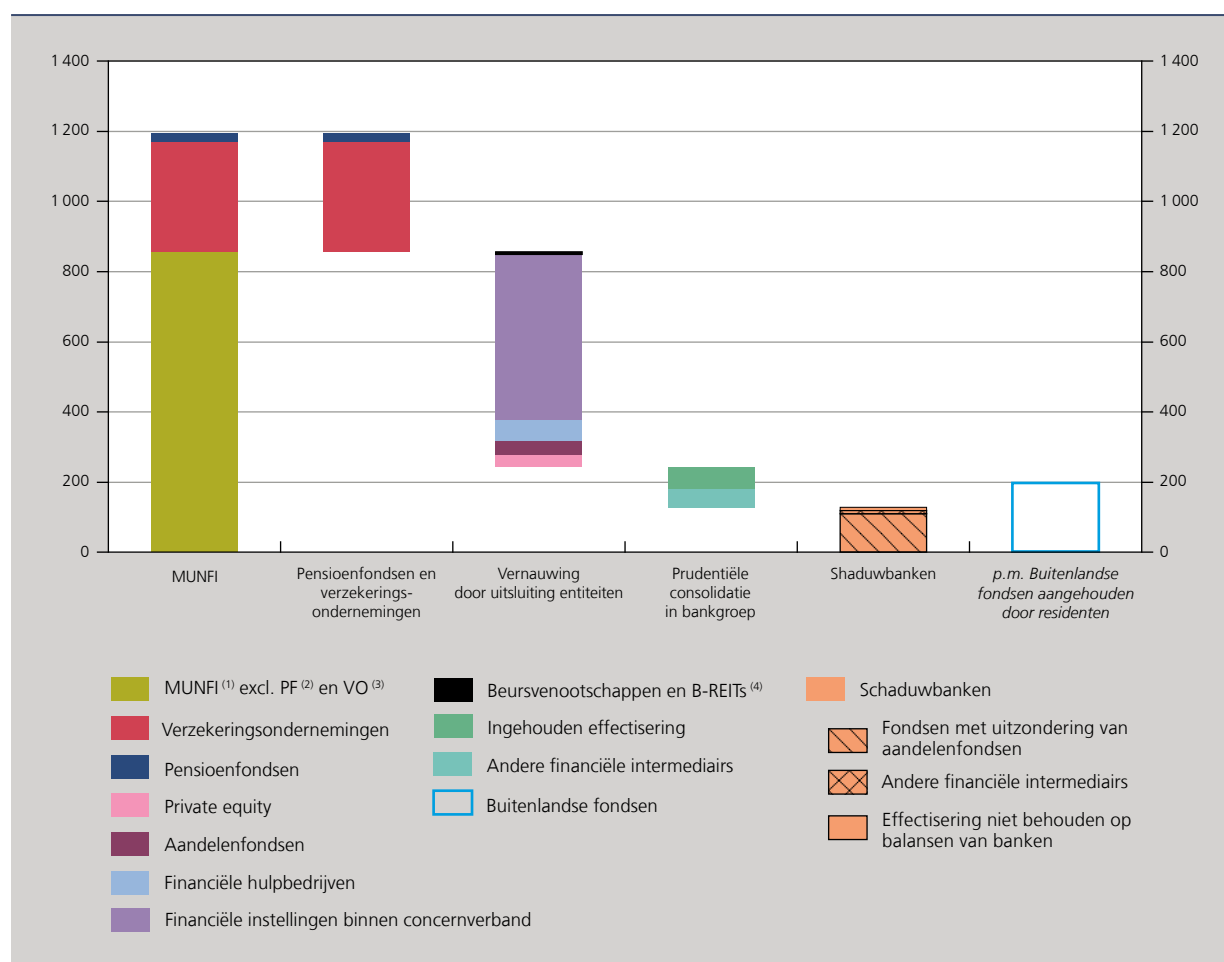
2.4 Aandachtspunt: de schaduwbanksector en het vermogensbeheer

Risico's

In het rapport van 2016 van de High Level Expert Group (HLEG) over de toekomst van de Belgische financiële sector⁽¹⁾ worden een aantal aanbevelingen geformuleerd om de weerbaarheid en de concurrentiepositie van de Belgische financiële sector te versterken, opdat deze zou kunnen blijven bijdragen aan een duurzame groei van de Belgische economie. Tegen deze achtergrond werden de Belgische toezichthouders verzocht om in 2017 een rapport voor te leggen aan de minister van Financiën over de risico's verbonden aan de schaduwbanksector en aan haar verwevenheden met andere (financiële) sectoren in België, en in het bijzonder over de systeemrisico's gerelateerd aan de ontwikkeling van de vermogensbeheersector in België.

In antwoord op dit verzoek hebben de Bank en de FSMA in het derde kwartaal van 2017 een gezamenlijk rapport over vermogensbeheer en schaduwbankieren in België aan de minister overgemaakt en vervolgens gepubliceerd⁽²⁾.

GRAFIEK 9 AFBAKENING VAN DE BELGISCHE SCHADUWBANKSECTOR VOLGENS DE NAUWE MAATSTAF VAN DE FSB
(eind 2016, in € miljard)



Bron: NBB.

(1) MUNFI (Monitoring Universe of Non-bank Financial Intermediation): niet-bancaire financiële intermediatie.

(2) PF: pensioenfonds.

(3) VO: verzekeringsonderneming.

(4) B-REITs: Belgische real estate investment trusts.

(1) 'De Toekomst van de Belgische Financiële Sector', rapport van de High Level Expert Group opgericht op initiatief van de Minister van Financiën van België, 13 januari 2016.
(2) 'Report on Asset management and Shadow banking', september 2017 (www.nbb.be).

De grootte van deze sectoren in België, die overlappend maar verschillend zijn, kan op verscheidene manieren gedefinieerd en gemeten worden. Een eerste belangrijke doelstelling van het rapport is derhalve het definiëren van het concept 'schaduwbankieren', het afbakenen van de schaduwbank- en vermogensbeheerssector in België, en het verduidelijken van de onderlinge relatie tussen beide sectoren.

Vermogensbeheer is het deel van het financiële stelsel waarbij financiële activa worden beheerd namens beleggers. Dit kan het collectief beheer van beleggingsfondsen bestrijken, het discretionair beheer van portefeuilles van individuele beleggers of het verstrekken van beleggingsadvies. Afhankelijk van welke activiteiten als Belgisch worden beschouwd, kan de grootte van deze sector op verscheidene manieren worden omschreven. Zo bedroeg de netto-inventariswaarde van beleggingsfondsen naar Belgisch recht eind 2016 € 144 miljard, en hielden de Belgen eenheden van buitenlandse fondsen aan ten bedrage van € 189 miljard. De Belgische vermogensbeheerders beheerden € 248 miljard aan activa, zowel onder collectief beheer (Belgische en buitenlandse fondsen) als onder discretionair beheer. Ten slotte waren de Belgische banken actief in de sector voor een bedrag van € 531 miljard, zowel door zelf activa te beheren (via een Belgische of buitenlandse vermogensbeheerder waar ze eigenaar van zijn, of via hun eigen private en institutionele bankactiviteiten), als door het verdelen van fondsen van derden.

Het begrip schaduwbankieren verwijst dan weer naar kredietbemiddeling waarbij entiteiten en activiteiten van buiten het reguliere banksysteem betrokken zijn. De afbakening van deze sector voor België gebeurt in het rapport volgens twee verschillende methodologieën, namelijk die van het Comité voor de Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board, FSB) en die van de EBA. De nauwe maatstaf van de FSB vertrekt van het geheel aan niet-bancaire financiële bemiddeling en vernauwt deze tot niet-bancaire financiële bemiddeling door entiteiten die geen deel uitmaken van de prudentiële consolidatieperimeter van een bankgroep, en die bankachtige risico's inhoudt voor het financiële stelsel. Zo blijft een bedrag over van € 128 miljard (30% van het bbp), dat bestaat uit geldmarkt- en andere fondsen met uitzondering van aandelenfondsen (€ 111 miljard, overlap met de vermogensbeheerssector), andere financiële intermediairs zoals leasing- en factoringbedrijven en ondernemingen voor commercieel en hypothecair krediet met uitzondering van deze die geconsolideerd zijn in een bankgroep (€ 7 miljard), en effectiseringsvehikels met uitzondering van de effectiseringsop de balansen van Belgische banken (€ 10 miljard). Volgens de methodologie van de EBA is de overlap tussen de vermogensbeheerssector en de schaduwbanksector heel wat kleiner, aangezien volgens deze methodologie enkel geldmarktfondsen, en alternatieve beleggingsfondsen (Alternative Investment Funds, AIFs)⁽¹⁾ die een hefboomeffect van meer dan 300% hebben of die leningen toekennen of aankopen, als schaduwbankentiteiten worden beschouwd. Hierdoor is de totale Belgische schaduwbanksector volgens deze benadering slechts goed voor € 19,4 miljard (5% van het bbp).

Impact op de financiële sector en prudentiële maatregelen

De vermogensbeheer- en schaduwbanksector maken deel uit van een meer marktgeoriënteerd financieel stelsel waarbij een deel van de financiële bemiddeling buiten de banksector plaatsvindt. Deze wijze van financiering biedt een waardevol alternatief voor bankfinanciering en schept aldus meer diversiteit in de kredietbronnen en in de beleggingsmogelijkheden voor investeerders. Ze kan echter ook aanleiding geven tot systeemrisico's, met name wanneer ze gepaard gaat met bankactiviteiten, zoals liquiditeits- en looptijdtransformatie en/of het creëren van krediet en hefboomeffecten, en tot de identificatie van aandachtspunten inzake de bescherming van beleggers.

Voor het deel van de schaduwbanksector dat overlapt met de vermogensbeheerssector is het liquiditeitsrisico, met name het risico op plotse en massale afkopen, het voornaamste risico. Dit risico, dat aanwezig is doordat de meerderheid van deze fondsen open-ended is en dus een veranderlijk aantal rechten van deelneming heeft (fonds met variabel kapitaal)⁽²⁾, wordt echter reeds deels opgevangen door de bestaande en nog in ontwikkeling zijnde regelgeving betreffende, onder andere, de diversifiëring van activa en de liquiditeitsbeheerinstrumenten. Er zij in deze context op gewezen dat de vermogensbeheer- en schaduwbanksector, in tegenstelling tot hun soms negatieve connotatie en het idee dat ze zouden ontsnappen aan een regelgevend kader, wel degelijk onderworpen zijn aan reglementaire vereisten, zij het op een andere wijze dan financiële instellingen zoals banken.

(1) Alternatieve beleggingsfondsen zijn fondsen die niet onder de Europese regeling voor ICBE's (instellingen voor collectieve belegging in effecten) vallen. Dit zijn over het algemeen fondsen die beleggen in alternatieve strategieën, zoals hefboomfondsen, particuliere aandelenfondsen en vastgoedfondsen.

(2) Een fonds met variabel kapitaal (ook wel open-ended fonds genoemd) is een beleggingsfonds dat de mogelijkheid biedt rechten van deelneming uit te geven of terug te nemen. Beleggers in deze fondsen kunnen makkelijk in- of uitstappen: vele open-ended fondsen bieden de mogelijkheid tot dagelijkse afkoop.

Behalve op directe wijze kunnen de vermogensbeheer- en schaduwbanksector ook op indirecte wijze tot (systeem)risico's leiden, met name door de verwevenheden met andere financiële instellingen en met de reële economie. Deze verwevenheden, die de vorm kunnen aannemen van zowel contractuele als niet-contractuele schulden en vorderingen, zijn eerder beperkt voor de gezinnen en de niet-financiële ondernemingen (bijvoorbeeld de investeringen in fondsen). Voor financiële instellingen blijken deze echter belangrijker en complexer, vooral wanneer het verwevenheden binnen conglomeraten betreft. Hier dient echter ook te worden aangegeven dat er, specifiek voor België, geen bijkomende aandachtspunten van systemische aard werden geïdentificeerd bovenop deze die reeds op internationaal niveau werden waargenomen.

Op basis van de uitgevoerde analyses worden er in het rapport een aantal beleidsaanbevelingen geformuleerd omtrent het opvolgen van systeemrisico's in de vermogensbeheer- en schaduwbanksector.

Ten eerste dient er een meer doorgedreven informatie-uitwisseling tussen de bevoegde autoriteiten plaats te vinden en dienen er initiatieven te worden genomen voor een betere rapportering door de betrokken schaduwbankentiteiten, teneinde een meer adequate afbakening van en toezicht op deze sector toe te laten. Ten tweede wordt een periodieke opvolging van de Belgische schaduwbanksector aanbevolen. In dit verband verbinden de Bank en de FSMA zich ertoe de statistieken jaarlijks te actualiseren en, waar mogelijk, nieuwe en meer verfijnde data en risicoanalyses toe te voegen. De analyse zal voor het eerst geactualiseerd worden in de tweede helft van het jaar. Gelet op het internationale karakter van de schaduwbanksector, zal deze oefening bovendien aansluiten bij de activiteiten van de internationale autoriteiten (zoals de FSB en de IOSCO, de International Organization of Securities Commissions) op het vlak van opvolging, risicobeoordeling en implementatie van beleidsmaatregelen. De Bank en de FSMA zullen hun bijdragen aan deze internationale werkzaamheden aldus blijven voortzetten.

Daarnaast werden twee meer specifieke aanbevelingen geformuleerd voor de twee voornaamste risico's die in het rapport gedetecteerd werden. Betreffende het liquiditeitsrisico van open-ended fondsen zal de FSMA inspanningen blijven leveren opdat fondsbeheerders hun liquiditeitsrisico's goed opvolgen, en specifieke instrumenten voor het beheer van liquiditeitsrisico's ter beschikking stellen van alle Belgische beleggingsfondsen. Met betrekking tot de risico's verbonden aan verwevenheden binnen conglomeraten, en meer specifiek deze die voortvloeien uit niet-contractuele verbintenissen (step-in risico), dient het toezicht op de adequaatheid van het risicobeheer in financiële conglomeraten verder versterkt en uitgebreid te worden.

2.5 Aandachtspunt: risico's verbonden aan de klimaatverandering en aan de overgang naar een koolstofarme economie

Risico's

Zoals beschreven in het thematisch artikel *Financial stability risks related to climate change* van het Financial Stability Report 2018 is de aandacht voor de potentiële impact op de financiële stabiliteit van de klimaatverandering en van de overgang op termijn naar een koolstofarme economie recent toegenomen, naar aanleiding van onder meer het algemeen akkoord dat op de klimaatconferentie in Parijs werd bereikt (COP21). In een verslag van 2017 vermeldde de FSB dat de waarde van de financiële activa die onderhevig zijn aan rechtstreekse klimaatrisico's of aan risico's verbonden aan de overgang naar een koolstofarme economie, volgens verschillende studies geraamd wordt tussen 4 en 43 biljoen dollar. Deze ramingen blijven weliswaar onnauwkeurig, met name gelet op de lange tijdshorizon die in aanmerking genomen moet worden, maar geven wel een beeld van het potentiële belang van deze risico's.

De indeling van de verschillende risico's waaraan de financiële sector is blootgesteld door de klimaatverandering en de overgang naar een koolstofarme economie, is algemeen aanvaard op internationaal niveau. De directe of fysieke risico's hebben niet alleen betrekking op de passiva van de niet-levensverzekeraars en de potentiële toename van de schadelast als gevolg van de extremere weersomstandigheden, maar ook op de risicoblootstellingen op tegenpartijen in regio's van de wereld die als het meest kwetsbaar voor klimaatverandering worden beschouwd. De risico's die gepaard gaan met de overgang naar een koolstofarme economie hebben met name betrekking op de risicoblootstellingen aan de sectoren die de meeste fossiele brandstoffen verbruiken en/of die het meest kwetsbaar zijn in geval van een abrupte energietransitie, waaronder de vastgoedsector. De overgang naar een koolstofarme economie leidt ook tot de ontwikkeling van zogenaamde groene financiële instrumenten (green finance). Deze instrumenten kunnen ook kredietrisico's inhouden, met name gezien het relatief innoverend karakter van de betrokken activiteiten en het langetermijnkarakter van de

gefinancierde investeringen, evenals reputatierisico's (bijvoorbeeld, in geval van niet-naleving van de engagementen met betrekking tot het groene karakter van het project) wanneer deze producten worden uitgegeven of op de markt worden gebracht via financiële instellingen.

Impact op de financiële sector en prudentiële maatregelen

De opvolging van de verschillende financiële risico's die verband houden met de klimaatverandering en in het bijzonder hun potentiële impact op de financiële stabiliteit, is een belangrijk aandachtspunt voor de Bank. De gemeten blootstellingen van de Belgische financiële sector aan de directe risico's zijn relatief beperkt, behalve in de sector van de niet-levensverzekeringen. De transitierisico's daarentegen zouden groter kunnen zijn. Om deze blootstellingen nauwkeuriger te kunnen meten, is echter een kader vereist op grond waarvan er een fijnere analyse kan worden verricht dan met de momenteel beschikbare gegevens. Dit analysekader moet op korte termijn worden ontwikkeld, voortbouwend op de methodologie die op internationaal niveau werd uitgewerkt en gevalideerd. Naast de inspanningen die door de toezichhouders moeten worden geleverd, is het wenselijk dat er zoveel mogelijk ruchtbaarheid wordt gegeven aan de bovenvermelde risicoblootstellingen door alle, ook niet-financiële actoren. Initiatieven zoals deze die door de FSB worden genomen in het kader van zijn 'Task Force on Climate-related Financial Disclosures' moeten worden aangemoedigd.

Het is in elk geval niet wenselijk om via lagere kapitaalvereisten voor bepaalde 'groene' blootstellingen, de strategische keuzes van de financiële instellingen op het gebied van klimaat of energie te beïnvloeden ('green supporting factor'), aangezien de regelgeving betreffende kapitaalvereisten uitsluitend gebaseerd dient te zijn op de prudentiële risico's. Een verhoging van de kapitaalvereisten voor bepaalde blootstellingen die sterk onderhevig zijn aan klimaatgerelateerde risico's ('brown penalising factor') zou aanvaardbaarder kunnen zijn, maar gelet op het huidige gebrek aan kwalitatieve en voldoende granulaire informatie hieromtrent, is het bijzonder moeilijk om deze blootstellingen te identificeren en om de kapitaalvereisten te kalibreren. In elk geval is een aanpassing van de pijler 1-vereisten niet de voornaamste optie om na te streven. Klimaatgerelateerde risico's dienen echter opgenomen te worden in het risicobeheersysteem van financiële instellingen alsook in de risico-evaluaties van de toezichhouder, op basis waarvan er op termijn pijler 2-kapitaalvereisten kunnen geformuleerd worden. Op kortere termijn moeten de pijler 3-vereisten, aangaande disclosure, een eerste stap vormen richting een beter begrip en beoordeling van deze risico's.

3. Door de Bank genomen macroprudentiële maatregelen en Europese context

De Bank werd aangesteld als de Belgische macroprudentiële autoriteit. Als zodanig is ze gemachtigd om de nodige macroprudentiële maatregelen te nemen om de ontwikkeling van systeemrisico's te voorkomen en om de kwetsbaarheden en de blootstellingen van de financiële sector aan die risico's te beperken. De ECB treedt voor het eurogebied ook op als macroprudentiële autoriteit met top-upbevoegdheden voor instrumenten binnen het CRR-⁽¹⁾/CRD- kader^{(2),(3)}.

Ten behoeve van een efficiënte coördinatie tussen de nationale autoriteiten en de ECB en om te vermijden dat maatregelen ter zake uitblijven, zijn in het operationele domein verschillende structuren opgezet, zowel in de ECB als in de Bank (zie hoofdstuk 4 van het Macroprudentieel verslag 2015). Door de jaren heen heeft de Bank aldus actief deelgenomen aan de door de ECB opgerichte werkgroepen om diverse onderwerpen te onderzoeken, met name de ontwikkeling van een methodologie om systeemrisico's op te sporen en te analyseren, de vastgoedmarkt, de kalibratie van de extra kapitaalheffing voor systeemrelevante instellingen of de raming van de economische impact van de diverse macroprudentiële instrumenten, de invoering van een macroprudentiële databank en de analyse van de cyclische risico's.

Voorts werkt de Bank ook nauw samen met het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board, ESRB), dat verantwoordelijk is voor de coördinatie van het macroprudentieel beleid op EU-niveau. Hoewel de

(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) 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.

(3) Dit Europees kader wordt momenteel herzien. Die herziening zou een impact kunnen hebben op de aard van de instrumenten waarover de nationale macroprudentiële autoriteiten en de ECB beschikken.

bevoegdheden van de ESRB minder uitgebreid zijn dan die van de ECB en ze beperkt blijven tot het formuleren van waarschuwingen en aanbevelingen, is het toepassingsgebied ervan ruimer omdat 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. Eind 2016 had de ESRB acht lidstaten, waaronder België, op basis van een analyse op de middellange termijn gewaarschuwd voor de risico's op hun residentiële vastgoedmarkt (zie paragraaf 3.1 hieronder). De ESRB heeft de afgelopen jaren overigens diverse aanbevelingen gepubliceerd betreffende onder andere de noodzaak om leemtes (*gaps*) in gegevens over de vastgoedmarkt op te vullen, de beoordeling van grensoverschrijdende effecten van macroprudentiële beleidsmaatregelen en van vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële beleidsmaatregelen (zie paragraaf 3.5 hieronder), de contracyclische buffer, zowel wat de vaststelling ervan op nationaal niveau betreft, als wat de erkenning en de vaststelling van het bufferpercentage voor blootstellingen aan derde landen betreft (zie paragraaf 3.2 hieronder), of op de vaststelling van tussenliggende doelstellingen en de keuze van de macroprudentiële beleidsinstrumenten (zie hoofdstuk 2 hierboven).

De Bank heeft actief bijgedragen aan de werkzaamheden van de ESRB, niet enkel door middel van kennisgevingen van haar eigen macroprudentiële maatregelen, maar eveneens door deel te nemen aan het permanent beoordelingsteam van de ESRB, dat alle kennisgevingen uit EU-landen onder de loep neemt en volgt. Daarnaast werkt de Bank nauw met de ESRB samen bij het ontwikkelen van de systeemrisicoanalyse en van het nodige instrumentarium. Ze is of was tevens vertegenwoordigd in verscheidene task forces en expertgroepen die zich buigen over, onder meer, de analyse van de vastgoedmarkt of de schaduwbanksector, het onderzoek naar de interconnectiviteit binnen het financieel stelsel, de ontwikkeling van 'heat maps' om potentiële systeemrisico's op te sporen, de besmettingseffecten en de erkenning van macroprudentiële maatregelen.

De macroprudentiële maatregelen die de Bank voor België genomen heeft en die in de verschillende paragrafen van dit hoofdstuk worden besproken, passen dus in een Europees kader, waarmee beoogd wordt de mogelijke neiging tot niet-handelen te beperken en een coherente tenuitvoerlegging van het macroprudentieel beleid in het eurogebied en de Europese Unie te garanderen.

3.1 Residentieel vastgoed

De risico's verbonden aan de ontwikkelingen in de Belgische residentiële vastgoedmarkt en aan de portefeuilles hypothecaire kredieten van de banken, in het bijzonder in de meer risicovolle subsegmenten, worden sedert een aantal jaar nauwgezet opgevolgd door de Bank. In haar analyses stelde en stelt de Bank met name een forse stijging van de hypothecaire kredieten vast, een toename van de schuldenlast van de Belgische huishoudens, (nog matige) tekenen van een mogelijke overwaardering van de vastgoedprijzen en, recenter, een zekere versoepeling van de kredietvoorwaarden (zie paragraaf 2.2 hierboven).

Deze bevindingen worden bovendien bevestigd door de risicoanalyses van de verschillende internationale instellingen. In hun analyses van de risico's voor de financiële stabiliteit in België, vestigden ook de OESO, het IMF, de ECB en de ESRB de aandacht op de ontwikkelingen in de Belgische residentiële vastgoedmarkt en hypotheekmarkt. Eind 2016 had de ESRB overigens een waarschuwing gericht aan acht lidstaten, waaronder België, op basis van een analyse van de risico's op de middellange termijn (zie verder).

Op basis van haar risicoanalyses en de gestage opbouw van de systeemrisico's in deze markten heeft de Bank, als macroprudentiële autoriteit, eind 2013 een specifieke macroprudentiële maatregel ingevoerd. In 2014 werd deze maatregel in overeenstemming gebracht met de toen ingevoerde CRR en in 2016 werd hij met een jaar verlengd. Die maatregel, die van kracht was tot 27 mei 2017, voorzag in een forfaitaire verhoging – ten belope van 5 procentpunt – van de risicowegingscoëfficiënten voor de Belgische hypothecaire leningen waarvoor de eigenvermogensvereisten worden berekend aan de hand van interne modellen.

Gelet op de aanhoudende kwetsbaarheden wilde de Bank in de eerste helft van 2017 een nieuwe strengere maatregel nemen, die de continuïteit zou verzekeren met de ondertussen vervallen vorige maatregel, en ook op de subsegmenten met risicovollere leningen zou zijn gericht. Met deze maatregel werd een tweeledig doel nagestreefd: de robuustheid van de banksector bij eventuele schokken in de hypotheekmarkt versterken en het nemen van buitensporige risico's

ontmoedigen. Bij minder gunstige ontwikkelingen op de Belgische woningmarkt zouden de risicovollere leningsegmenten in de portefeuilles hypothecaire kredieten immers een bron van hogerdanverwachte kredietverliezen kunnen worden voor de banken. De regering had dit voorstel van de Bank niet goedgekeurd via koninklijk besluit maar had haar in juni 2017 gevraagd een nieuwe risicoanalyse te verrichten en tevens de in mei vervallen macroprudentiële maatregel te verlengen. Bijgevolg had de Bank aan de betrokken banken een aanbeveling gericht om deze maatregel te verlengen en had zij zich ertoe verbonden tegen eind oktober een nieuwe analyse te leveren met betrekking tot de residentiële vastgoedmarkt en de hypotheekmarkt.

Deze analyse heeft ondertussen bevestigd dat de in het verleden vastgestelde kwetsbaarheden niet zijn weggewerkt (zie paragraaf 2.2. hierboven). Op grond van deze analyse was de Bank van mening dat een nieuwe maatregel, die strenger en gericht zou zijn dan de vervallen maatregel, noodzakelijk bleef om enerzijds de veerkracht van de banken in stand te houden en anderzijds de buitensporige opeenhoping van systeemrisico's te beperken.

Deze maatregel werd aan de ECB voorgelegd in het kader van artikel 5 van de verordening inzake het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme⁽¹⁾, en vervolgens aan de verschillende bevoegde Europese instellingen, zoals voorgeschreven door artikel 458 van de verordening inzake de eigenvermogensvereisten⁽²⁾. Op 20 maart heeft de Europese Commissie, op basis van de opinies van de ESRB en de EBA, laten weten dat ze geen bezwaar tegen de voorgestelde maatregel zou instellen bij de Raad. De maatregel werd vervolgens voorgelegd aan de regering en bekrachtigd door de Koning op 4 mei 2018 via een nieuw koninklijk besluit. De impact van de maatregel zal vanaf eind juni 2018 zijn weerslag vinden in de driemaandelijke prudentiële rapportering van de betrokken banken.

De nieuwe maatregel omvat in de eerste plaats een lineaire component, die op gelijke wijze wordt toegepast op alle kredieten, waardoor de continuïteit ten opzichte van de vorige maatregel wordt verzekerd. Deze lineaire component bestaat uit een verhoging met vijf procentpunt van het op basis van interne modellen berekende risicogewicht. De tweede, meer gerichte component, wordt toegepast op grond van het gemiddelde risico van de portefeuille van elke bank, met behulp van een multiplicator. In dat geval wordt het (microprudentiële) initiële risicogewicht vermenigvuldigd met 1,33. Op die manier wordt aan de banken met een risicovollere portefeuille hypothecaire kredieten, die dus in grotere mate bijdragen aan het systeemrisico, een verhoudingsgewijs hoger kapitaalvereiste opgelegd. Samengenomen leiden de twee componenten tot de vorming van een buffer van ongeveer € 1 500 miljoen, die bestaat uit tier 1-kernkapitaal (common equity Tier 1 capital, CET 1). Volgens de Bank is deze kapitaalbuffer nodig om de banksector in staat te stellen om eventuele grote schokken op de Belgische residentiële vastgoedmarkt op te vangen. Hoewel deze kapitaalbuffer in absolute termen relatief beperkt blijft, houdt hij toch een substantiële versterking van de veerkracht van de betrokken banken in. Deze maatregel komt immers neer op een verhoging van het gemiddelde risicogewicht voor Belgische hypothecaire kredieten van 10 % tot 18 % (verhoging van 5 procentpunt op grond van de eerste component en van 3 procentpunt op grond van de tweede component), wat iets hoger is dan het Europees gemiddelde.

Die nieuwe macroprudentiële maatregel vormt een antwoord op de waarschuwing die de ESRB in november 2016 heeft gericht aan België en zeven andere landen, namelijk , Denemarken, Finland, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, het Verenigd Koninkrijk en Zweden.

Tabel 1 toont voor elk van die landen de belangrijkste door de ESRB vastgestelde kwetsbaarheden in hun respectieve residentiële vastgoedmarkten, alsook de macroprudentiële maatregelen die specifiek bedoeld zijn voor de residentiële vastgoedmarkt. Sinds eind 2016 hebben sommige van die landen, met inbegrip van België, nieuwe maatregelen genomen. Uit deze analyse blijkt dat een aantal van de betrokken landen – naast macroprudentiële maatregelen voor het versterken van de banksector – ook beroep doen op de maatregelen gericht op kredietnemers ('borrower-based maatregelen'), d.w.z. maatregelen die een directe begrenzing opleggen aan de leencapaciteit van de ontleners. De ESRB zal in de loop van 2018 een nieuwe analyse starten van de residentiële vastgoedmarkten en het macroprudentieel beleid ter zake.

(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.

(2) 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.

TABEL 1 BELANGRIJKSTE KWETSBAARHEDEN MACROPRUDENTIËLE MAATREGELLEN DIE SPECIFIEK BEDOELD ZIJN VOOR DE RESIDENTIËLE VASTGOEDMARKT VOOR EEN SELECTIE VAN LANDEN BINNEN DE EUROPESE UNIE

Land	Belangrijkste kwetsbaarheden	Macroprudentiële maatregelen die specifiek bedoeld zijn voor residentieel vastgoed
Oostenrijk	Robuuste prijsstijging voor residentieel vastgoed en hypothecaire kredieten en risico van versoepeling van de kredietverleningscriteria.	<i>Op de kredietnemers gerichte maatregelen</i> LTV-limieten in bepaalde subsegmenten
België	Snelle groei van het hypothecair krediet en van de schuldgraad van de huishoudens, die bij een deel daarvan reeds hoog is. Context van sterke prijsstijging in het verleden.	<i>Op de banken gerichte maatregelen</i> Extra kapitaalheffing met twee componenten voor de volgens de interneratingbenadering gewogen hypothecaire kredieten: extra kapitaalheffing van 5 procentpunt en multiplicator (0,33).
Denemarken	Robuuste prijsstijging van residentieel vastgoed en hoge schuldgraad van de huishoudens. Aandacht voor mogelijke grensoverschrijdende effecten.	<i>Op de kredietnemers gerichte maatregelen</i> LTV-limiet op 95 %. Limieten voor de kredietnemers die een DTI > 4 en een LTV > 60 % combineren: een initiële rentevaste periode van ten minste 5 jaar en limieten voor de verschuiving in de aflossingen. <i>Op de banken gerichte maatregelen</i> Combinatie van verschillende vereisten op microniveau voor de hypotheekbanken (supervisory diamond).
Finland	Hoge en toenemende schuldgraad van de huishoudens. Aandacht voor mogelijke grensoverschrijdende effecten.	<i>Op de kredietnemers gerichte maatregelen</i> LTV-limiet op 90 % (95 % bij eerste aankoop) <i>Op de banken gerichte maatregelen</i> Minimaal gemiddeld risicogewicht van 15 % voor de volgens de interneratingbenadering gewogen hypothecaire kredieten.
Luxemburg	Hoge residentiele vastgoedprijzen en toename van de schuldenlast van de huishoudens.	<i>Op de banken gerichte maatregelen</i> Hoger risicogewicht voor de volgens de standaardbenadering gewogen hypothecaire kredieten. Minimaal gemiddeld risicogewicht van 15 % voor de volgens de interneratingbenadering gewogen hypothecaire kredieten.
Nederland	Hoge schuldgraad van de huishoudens en lage hypotheekdekking.	<i>Op de kredietnemers gerichte maatregelen</i> Geleidelijke verlaging van de LTV-limiet tot 100 % in 2018. Het recht op belastingaftrek beperken tot leningen met een maximale looptijd van 30 jaar.
Verenigd Koninkrijk	Hoge schuldgraad van de huishoudens en hoge vastgoedprijzen. Onzekerheden in verband met de brexit.	<i>Op de kredietnemers gerichte maatregelen</i> LTI-limiet van 4,5 voor 85 % van de nieuwe kredietnemers
Zweden	Snelle groei van de residentiele vastgoedprijzen, hoge en toenemende schuldenlast van de huishoudens. Aandacht voor mogelijke grensoverschrijdende effecten.	<i>Op de kredietnemers gerichte maatregelen</i> LTV-limiet op 85 % Minimumvereisten voor de jaarlijkse aflossing (1 %/2 %), afhankelijk van de LTV. <i>Op de banken gerichte maatregelen</i> Minimaal risicogewicht van 25 %

Bron: ESRB.

3.2 Contracyclische kapitaalbuffer

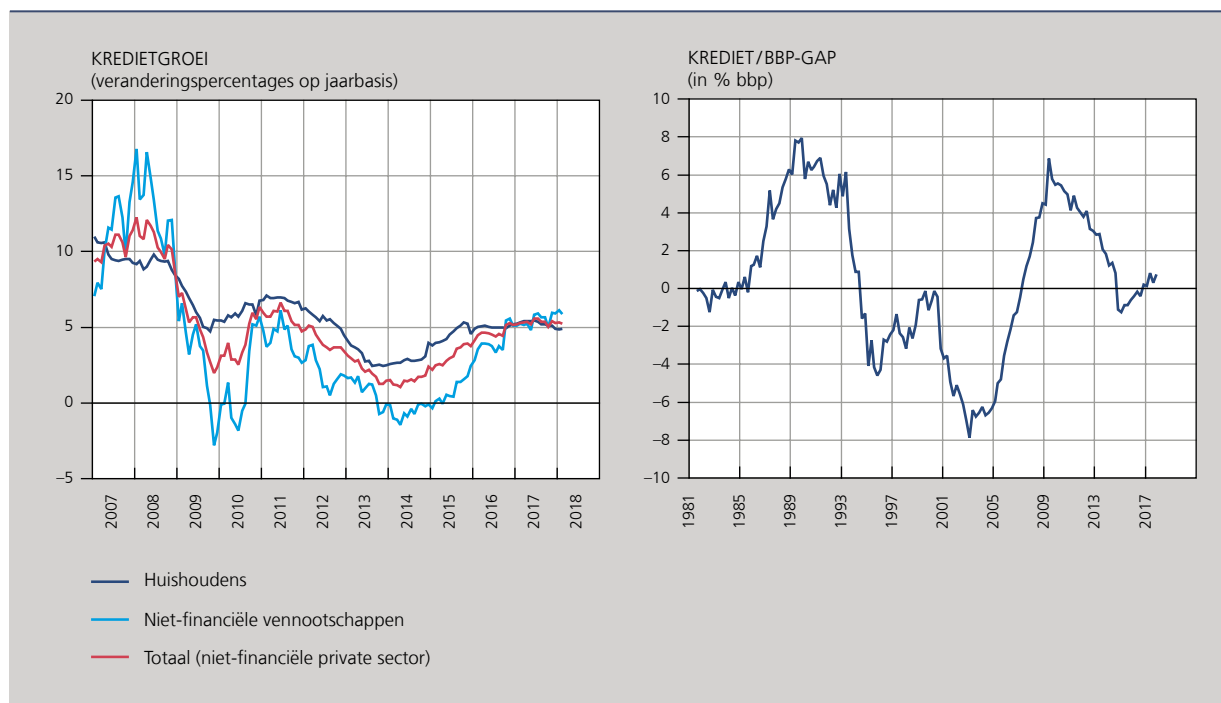
De Bank dient om de drie maanden het percentage vast te stellen van de contracyclische kapitaalbuffer (countercyclical capital buffer, CCyB) voor kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd. De CCyB heeft als doel de duurzame verstrekking van krediet over de cyclus heen te ondersteunen, door het weerstandsvermogen van de instellingen bij een toename van de cyclische systeemrisico's (bv. bij buitensporige kredietgroei) te versterken.

Om de cyclische systeemrisico's op te volgen, baseert de Bank zich op een brede waaier van informatie, met bijzondere aandacht voor een aantal kernindicatoren bij het bepalen van het contracyclisch bufferpercentage dat van toepassing is op kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgisch grondgebied gevestigd zijn⁽¹⁾. Die kernindicatoren betreffen vier belangrijke dimensies van cyclische systeemrisico's: de kredietcyclus van de niet-financiële private sector, financiële en activamarkten, en het weerstandsvermogen van de niet-financiële private sector en de banksector. Er is echter geen mechanische samenhang tussen het verloop van de indicatoren en de vaststelling van het contracyclisch bufferpercentage; het controlekader voor de contracyclische kapitaalbuffer is onderdeel van het bredere risicobeoordelingskader van de Bank.

In elke fase van het macroprudentieel besluitvormingsproces is er tevens een belangrijke rol weggelegd voor het oordeel van deskundigen. Het gebruik van kernindicatoren zorgt er echter voor dat de kwartaalcommunicatie van de Bank over het contracyclisch bufferpercentage door de tijd heen eenvoudig en vergelijkbaar blijft.

Conform de Belgische bankwet en de ESRB-aanbeveling inzake de ESRB-richtsnoeren voor het vaststellen van anticyclische bufferpercentages, is de krediet/bbp-gap een van de beschouwde kernindicatoren. Ondanks een aantrekkende kredietverlening bleef deze indicator tot en met de laatste CCyB-kwartaalbeslissing (tweede kwartaal 2018) beneden

GRAFIEK 10 KREDIETONTWIKKELINGEN



Bron: NBB.

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

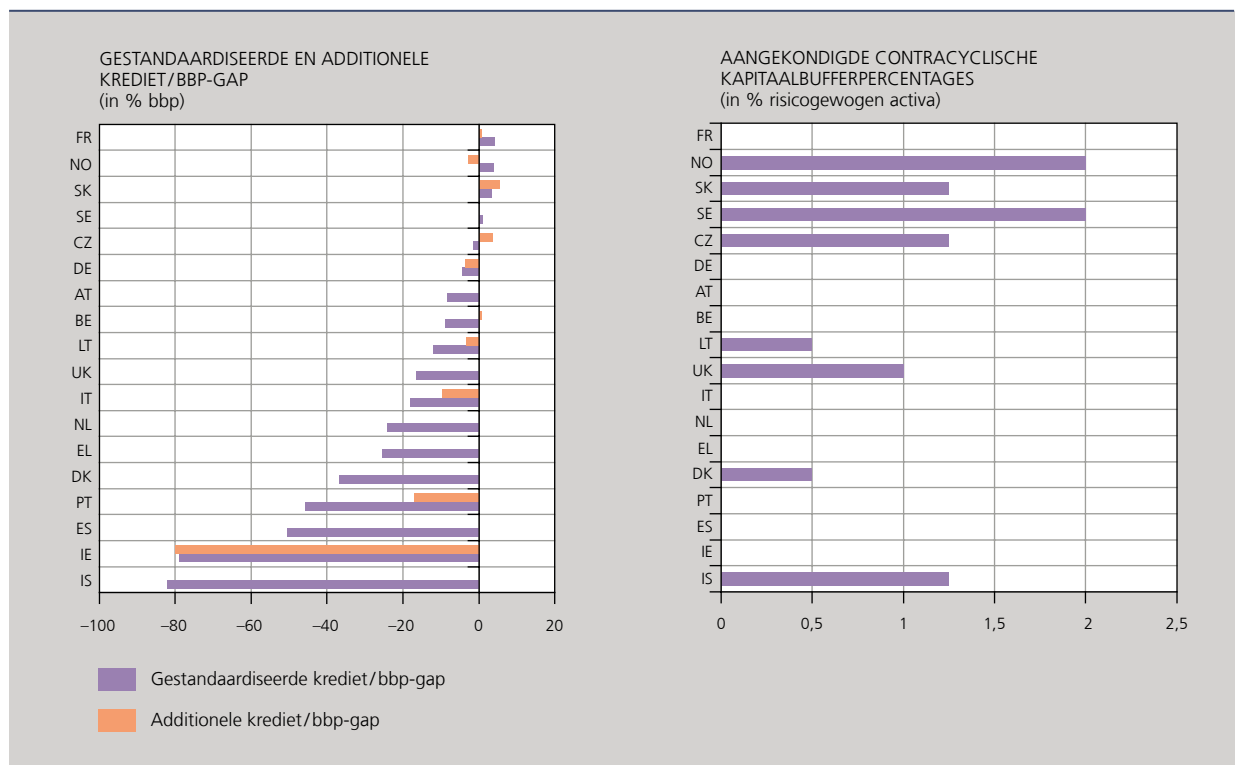
de drempelwaarde van 2 procentpunt bbp die de ESRB naar voren schuift om de CCyB op te bouwen. Op basis van de kredietverlening door banken op het Belgische grondgebied aan ingezetenen huishoudens en niet-financiële ondernemingen werd deze gap op 0,7 % bbp geraamd in het laatste kwartaal van 2017⁽¹⁾.

Globaal genomen is de kredietverlening verder aangetrokken voor de ondernemingen, terwijl de kredietgroei aan de gezinnen stabiliseerde. De jaar-op-jaar groei van de kredietverlening aan ondernemingen bedroeg 5,8 % in februari 2018 ten opzichte van 4,9 % voor huishoudens.

Zoals vermeld in het overzicht van de belangrijkste risico's en aandachtspunten, draagt de groei van kredietverlening nog steeds bij tot een verdere opbouw van de schuldgraad van de niet-financiële private sector. De Bank blijft deze ontwikkelingen nauwgezet opvolgen, maar tot en met de laatste beslissing van het tweede kwartaal van 2018 bleef ze van mening dat de kredietverlening en schulddynamiek, in combinatie met het verloop van de ruime waaier aan indicatoren die als relevant worden beschouwd voor het signaleren van de toename van de cyclische systeemrisico's, een voldoende basis vormen om het contracyclische bufferpercentage op 0 % te handhaven.

De Belgische banken moeten ook de door buitenlandse autoriteiten uit de Europese Economische Ruimte opgelegde bufferpercentages toepassen op hun blootstellingen aan de kredietrisico's in die landen. Daarnaast kan de Bank beslissen om een buffer te hanteren voor de zogenaamde materiële derde landen. In antwoord op de desbetreffende ESRB-aanbeveling, heeft de Bank in 2017 drie materiële derde landen geïdentificeerd (Turkije, de Verenigde Staten en Zwitserland) en een kader uitgewerkt voor de opvolging van de cyclische systeemrisico's in deze landen.

GRAFIEK 11 AANGEKONDIGDE CONTRACYCLISCHE KAPITAALBUFFERPERCENTAGES IN EUROPA



Bronnen: ESRB, websites van nationale macroprudentiële autoriteiten.

(1) Daarnaast wordt aan de ESRB ook een ruimere krediet gap gecommuniceerd, gebaseerd op de totale kredietverlening aan de niet-financiële private sector. Het niveau en verloop van deze maatstaf wordt in België echter in grote mate bepaald door de omvangrijke hoeveelheid intragroepskredieten van de ondernemingen. Deze kredieten worden hoofdzakelijk door holdings en financieringsmaatschappijen aangewend omwille van fiscale optimalisatie en staan doorgaans los van de macro-economische activiteit. Gelet op de fiscale hervormingen, onder meer van de notionele interestaftrek, is het belang van deze holdings en bijgevolg ook van de intragroepskredieten afgenomen, wat zich heeft vertaald in een daling van de totale kredietverlening en een negatieve krediet/bbp gap van -8,9% in het derde kwartaal van 2017. Naast de gebrekkige link met de economische activiteit, maken ook de hoge volatiliteit, sterke herzieningen en de langere publicatietermijn dan het bancaire krediet, deze maatstaf minder geschikt voor het bepalen van de CCyB dan de bancaire krediet gap.

In Europa als geheel heeft de versnelling van de kredietcyclus gevolgen voor de macroprudentiële beslissingen. Meer in het bijzonder beginnen de nationale macroprudentiële autoriteiten de contracyclische kapitaalbuffer (in overleg met de ECB) te activeren. De contracyclische buffer werd ook geactiveerd in landen waarin de krediet/bbp-ratio (berekend volgens de gestandaardiseerde methode van de ESRB of een additionele nationale methode) de door de ESRB vastgelegde indicatieve drempel van 2 % bbp nog niet heeft overschreden of zelfs negatief is (maar stijgt). De activering van de contracyclische buffer is reeds een feit in of werd aangekondigd door acht Europese landen, waarvan er twee tot het eurogebied behoren (Slowakije en Litouwen). In de meeste gevallen heeft de nationale macroprudentiële autoriteit aangegeven vroeg in de herstelfase van de kredietcyclus te willen ingrijpen om het contracyclische bufferpercentage geleidelijk te kunnen verhogen.

3.3 Buffers voor nationaal systeemrelevante banken

Nationaal systeemrelevante banken (domestic systemically important banks, D-SIB's) zijn banken waarvan het in gebreke blijven een aanzienlijke impact kan hebben op het nationaal financieel systeem of de binnenlandse reële economie. De hoge economische en sociale kosten die met het in gebreke blijven van die instellingen gepaard gaan, zijn de drijfveer om die instellingen weerbaarder te maken door middel van aanvullende kapitaalvereisten. Sinds 1 januari 2016 identificeert en publiceert de Bank jaarlijks de lijst van Belgische D-SIB's aan de hand van de richtsnoeren van de EBA voor de aanwijzing van O-SII's⁽¹⁾. Tevens toetst de Bank jaarlijks of de aanvullende kapitaalvereisten die ze heeft opgelegd aan de Belgische D-SIB's evenredig zijn met de systeemrelevantie van deze instellingen.

In 2018 telt de lijst van Belgische D-SIB's acht banken en bedraagt het aanvullend kapitaalvereiste 0,75 % van de risicogewogen activa voor Argenta, AXA Bank België, Euroclear en The Bank of New York Mellon, en 1,5 % voor Belfius Bank, BNP Paribas Fortis, ING België en KBC Groep. Deze laatste zes banken werden automatisch als D-SIB's aangemerkt op basis van hun kwantitatieve score voor systeemrelevantie. Deze score drukt de systeemrelevantie van de banken uit op grond van hun omvang, complexiteit, verwevenheid en substitueerbaarheid, en kan waarden aannemen van 0 tot 10.000: hoe hoger de score van een instelling, hoe groter haar systeemrelevantie⁽²⁾. Argenta en AXA Bank België werden als D-SIB aangemerkt op basis van hun aandeel in deposito's in België en/of in leningen in België.

TABEL 2 SCORE VOOR SYSTEEMRELEVANTIE EN AANVULLEND KAPITAALVEREISTE VOOR DE BELGISCHE D-SIB'S

Instelling	Score voor systeemrelevantie	Aanvullend kapitaalvereiste (in %)
BNP Paribas Fortis	2 507	1,50
KBC Groep	2 431	1,50
Belfius Bank	1 613	1,50
ING België	1 365	1,50
Euroclear	649	0,75
The Bank of New York Mellon	421	0,75
Argenta	275	0,75
Axa Bank België	252	0,75

Bron: NBB.

(1) D-SIB's worden in EU-regelgeving 'andere systeemrelevante instellingen' of 'other systemically important institutions' (O-SII's) genoemd.

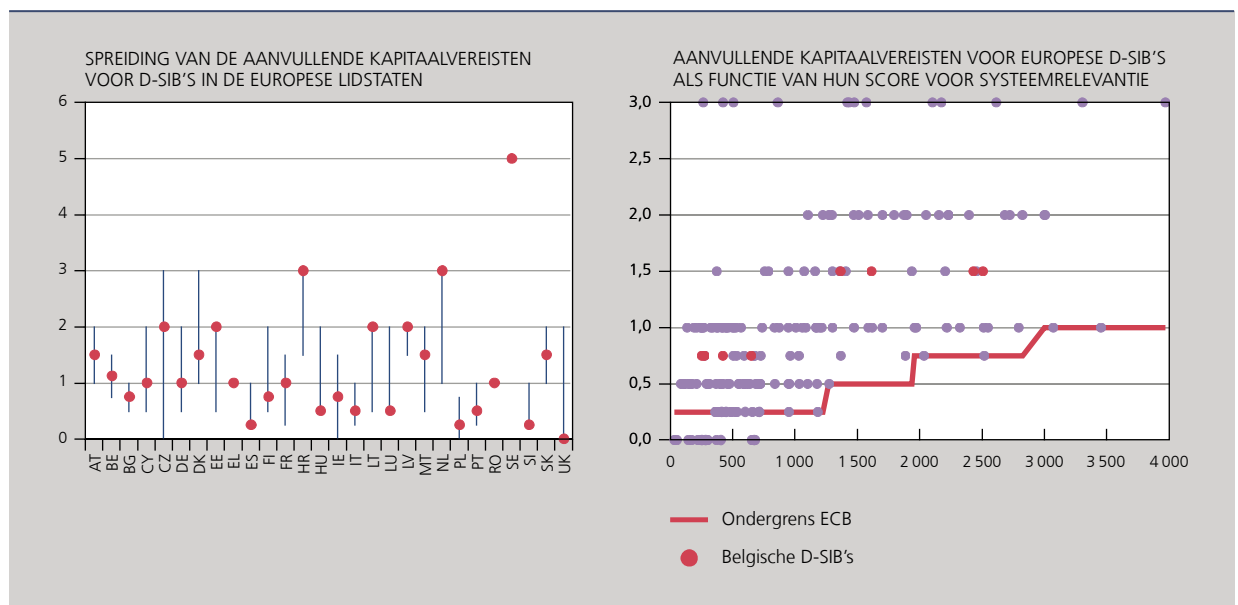
(2) De score wordt berekend als een aggregaat van verplichte indicatoren met betrekking tot de omvang, complexiteit, verwevenheid en substitueerbaarheid van de banken, waarbij vaste wegingsfactoren aan de indicatoren worden toegekend. Wanneer de totaalscore voor systeemrelevantie van een bank een bepaalde drempelwaarde overschrijdt, wordt deze bank automatisch aangemerkt als D-SIB. Autoriteiten mogen tevens gebruikmaken van andere indicatoren of andere wegingsfactoren toekennen aan de verplichte EBA-indicatoren om bijkomende banken als D-SIB's aan te wijzen. Zie 'Jaarlijkse publicatie betreffende de identificatie van en aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische O-SII's (1 december 2017)' (www.nbb.be) voor een meer uitgebreide beschrijving van de EBA-methodologie.

Een vergelijking met de aanvullende bufferniveaus in andere Europese landen (linkerkant Grafiek 12), toont aan dat de aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's tot de middengroep in Europa behoren. Ze zijn over het algemeen hoger dan deze in bv. Spanje, Hongarije, Italië, Luxemburg, Polen, Portugal, Slovenië en het Verenigd Koninkrijk, maar lager dan de aanvullende kapitaalvereisten in bv. Tsjechië, Estland, Kroatië, Letland, Litouwen, Nederland en Zweden. Deze vergelijking toont tevens aan dat de spreiding van de aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's kleiner is dan deze in de meeste andere Europese landen.

Hoewel de verschillen in bufferniveaus tussen de Europese landen het gevolg kunnen zijn van uiteenlopende beleidsvoorkeuren, kunnen ze ook verband houden met het niveau van de systeemrelevantie van de banken. Dit geldt tevens voor verschillen in de aanvullende kapitaalvereisten voor verschillende D-SIB's in eenzelfde land. De rechterkant van Grafiek 12 toont zoals verwacht aan dat het niveau van de aanvullende kapitaalvereisten voor Europese D-SIB's toeneemt naarmate hun systeemrelevantie groter is. Tevens blijkt dat de aanvullende kapitaalvereisten voor de Belgische D-SIB's tot de middengroep in Europa behoren, ook wanneer rekening wordt gehouden met de systeemrelevantie van de D-SIB's.

Ten slotte geeft de grafiek aan dat er een relatief grote variatie is in de aanvullende kapitaalvereisten voor D-SIB's met een vergelijkbare score voor systeemrelevantie. De ECB publiceerde in juni 2017 een methodologie op basis waarvan een ondergrens werd vastgelegd voor het aanvullend kapitaalvereiste voor D-SIB's met een bepaalde score voor systeemrelevantie⁽¹⁾. Deze drempelwaarde neemt toe naarmate de score voor systeemrelevantie stijgt en dient als startpunt voor de discussie tussen de ECB en de nationale autoriteiten over het adequaat niveau van het aanvullend kapitaalvereiste voor D-SIB's.

GRAFIEK 12 NIVEAU VAN DE AANVULLENDE KAPITAALVEREISTEN VOOR DE BELGISCHE D-SIB'S IN EEN EUROPEES PERSPECTIEF
(in % van de risicogewogen activa)



Bronnen: ECB, ESRB, NBB.

Noten: De aanvullende kapitaalvereisten (in %) voor D-SIB's in de Europese lidstaten kunnen voortvloeien uit de toepassing van artikel 131 van CRD IV (O-SII-bufter), artikel 133 van CRD IV (systeemrisicobufter) en/of Pijler 2-vereisten. De rode merktekens in de linkergrafiek geven de mediaanwaarde van de aanvullende kapitaalvereisten in elk land weer. De verticale lijnen staan voor de grenzen waarbinnen de aanvullende kapitaalvereisten zich in elk land bevinden. De paarse merktekens in de rechtergrafiek geven de waarden voor de aanvullende kapitaalvereisten en de scores voor systeemrelevantie van de Europese D-SIB's weer. De rode merktekens duiden de waarden aan voor de Belgische D-SIB's. De rode lijn geeft de ondergrens weer zoals vastgelegd door de ECB voor het aanvullend kapitaalvereiste voor D-SIB's met een bepaalde score voor systeemrelevantie. De rechtergrafiek is beperkt tot D-SIB's met een aanvullend kapitaalvereiste van maximaal 3% en een score voor systeemrelevantie van maximaal 4.000.

(1) Zie "Macroprudential Bulletin, Issue 3" van de ECB (www.ecb.europa.eu).

3.4 Macroprudentieel instrument met betrekking tot een financieringsvereiste

Tijdens het verslagjaar werd een nieuw macroprudentieel instrument toegevoegd aan de lijst van instrumenten waarover de Bank beschikt in het kader van haar opdracht om bij te dragen tot de stabiliteit van het financiële stelsel. Dit instrument werd ingevoerd samen met de definitie in het Belgisch recht van een nieuwe klasse chirografaire schuldeisers, namelijk de non-preferred senior schuldeisers. In de vaststelling dat er geen vereiste bestond tot financiering met die klasse van chirografaire schuldinstrumenten waar de nieuwe klasse chirografaire schuldeisers houder van is, heeft de wetgever de macroprudentiële autoriteit de mogelijkheid willen geven om de verplichting op te leggen om zich, onder andere, via dit type passiva te financieren.

Dankzij de toevoeging van dit nieuw macroprudentieel instrument is de Bank, als macroprudentiële autoriteit, voortaan bevoegd om een financieringsvereiste op te leggen dat bestaat uit: a) tier 1-kernkapitaal (CET 1) of aanvullend tier 1 of tier 2-kapitaal, b) achtergestelde schulden, c) schulden als bedoeld in artikel 389/1, 2° van de wet van 25 april 2014, de zogenaamde 'Non-Preferred Senior Debt' (zie hoofdstuk C van het deel 'Prudentiële regelgeving en prudentieel toezicht' van het jaarverslag 2017 van de Bank), en, in voorkomend geval, d) andere in aanmerking komende schulden voor de toepassing van de interne versterking. Dit vereiste kan op individuele basis worden opgelegd of aan alle kredietinstellingen of beursvennootschappen of aan een subcategorie ervan, en op individuele of geconsolideerde basis aan financiële holdings, gemengde financiële holdings of gemengde holdings. Als macroprudentiële autoriteit kan de Bank tevens de wijze van berekening van het minimaal financieringsvereiste bepalen en het respectievelijke aandeel van de in a) tot d) bedoelde bronnen van financiering van dit minimaal vereiste.

Hoewel het een strikt macroprudentieel instrument betreft, dient dit nieuwe instrument ook te worden gezien tegen de achtergrond van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken (*Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*)⁽¹⁾ in die zin dat het de risico's beperkt die de toepassing van de interne versterking⁽²⁾ op een entiteit in afwikkeling zou kunnen inhouden voor de stabiliteit van het financiële stelsel.

Elke instelling dient over een minimumbedrag aan eigen vermogen en in aanmerking komende schulden te beschikken (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities, MREL) om, bij toepassing van het instrument van interne versterking, de verliezen op te vangen en een herkapitalisatie te bewerkstelligen. Dit minimumvereiste wordt vastgesteld door de afwikkelingsautoriteit en het bedrag ervan moet voldoende groot zijn om het instrument van interne versterking te kunnen toepassen, zodat de instelling, in geval van afwikkeling, haar activiteiten kan blijven uitoefenen en het vertrouwen van de markten in de betrokken instelling gehandhaafd blijft. Bij de kalibratie van dit vereiste dient in elk geval rekening te worden gehouden met het feit dat de interne versterking ten minste gelijk moet zijn aan 8% van de totale passiva om een beroep te kunnen doen op het afwikkelingsfonds of om gebruik te kunnen maken van de overheidsinstrumenten voor financiële stabilisatie.

Bovendien is het noodzakelijk voor de handhaving van de financiële stabiliteit, en in het bijzonder in geval van systeembrede gebeurtenissen, dat de interne versterking kan worden toegepast zonder dat het vertrouwen in de banksector wordt ondermijnd. De afschrijving en de omzetting van de kapitaalinstrumenten en van de in aanmerking komende schulden dienen te gebeuren met inachtneming van de rangorde van de schuldvorderingen binnen een normale insolventieprocedure. Het vertrouwen in de banksector zou kunnen worden geschonden wanneer aan de deposito's wordt geraakt door een interne versterking. Aangezien het beginsel van gelijke behandeling van schuldeisers van dezelfde rang moet worden nageleefd en geen enkele schuldeiser grotere verliezen mag lijden dan de verliezen die hij zou hebben geleden indien de instelling onderworpen geweest zou zijn aan een faillissementsprocedure, is het moeilijk om deposito's van de toepassing van de interne versterking uit te sluiten. Dit impliceert dat de instellingen over voldoende instrumenten van lagere rang moeten beschikken, die aangesproken kunnen worden voor het dekken van verliezen vooraleer er aan de deposito's wordt geraakt.

(1) Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad.

(2) Het instrument van interne versterking (bail-in) is een mechanisme waarbij de verliezen van een instelling in afwikkeling worden opgevangen en de instelling vervolgens wordt geherkapitaliseerd door de afschrijving of de omzetting van kapitaalinstrumenten en andere in aanmerking komende passiva. De afschrijving en/of omzetting vindt zo veel als mogelijk plaats volgens de rangorde waarin de normale insolventieprocedures voorzien. De verliezen dienen eerst door de aandeelhouders te worden gedragen, gevolgd door de houders van aanvullend tier 1-kapitaal, dan door de houders van tier 2-kapitaal, de andere achtergestelde schuldeisers en tot slot de schuldeisers van andere in aanmerking komende passiva.

Dit macroprudentieel instrument vervangt geenszins het microprudentieel MREL-vereiste dat aan de instellingen wordt opgelegd, maar vult het aan. De noodzaak om dit nieuw macroprudentieel instrument toe te passen, moet worden beoordeeld in het licht van het MREL-beleid van de afwikkelingsautoriteiten. Indien de Bank ervoor zou opteren om van dit nieuw instrument gebruik te maken, dient zij, net zoals voor de toepassing van de andere macroprudentiële instrumenten, in elk geval de ESRB en de ECB in kennis te stellen vóór de maatregel wordt ingevoerd.

3.5 Erkenning van de macroprudentiële maatregelen

De Belgische financiële sector wordt gekenmerkt door de aanwezigheid van grote internationale spelers. De Belgische banken hebben bovendien aanzienlijke investeringen in de Europese opkomende economieën. De Bank houdt derhalve rekening met de grensoverschrijdende aspecten van haar macroprudentieel beleid en ondersteunt de inspanningen om het internationaal level playing field te waarborgen door toepassing van het wederkerigheidsbeginsel. Wederkerigheid impliceert dat macroprudentiële maatregelen in een bepaalde lidstaat ook gelden voor bijkantoren van buitenlandse banken en voor de rechtstreekse kredietverlening (via vrije dienstverlening) door buitenlandse banken in die lidstaat, waarop de door de lidstaten genomen macroprudentiële maatregelen over het algemeen niet van toepassing zijn.

De Bank sluit zich aan bij het ESRB-kader voor vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële maatregelen⁽¹⁾. Ze heeft daartoe in 2016 een reglement⁽²⁾ uitgevaardigd waarin voor drie types macroprudentiële maatregelen een flexibele erkenningsprocedure wordt ingesteld, op voorwaarde dat de ESRB de erkenning ervan aanbeveelt. 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 %; en (3) buffers voor macroprudentiële of systeemrisico's (wanneer niet specifiek opgelegd aan systeemrelevante instellingen).

In dat kader had de Bank de systeemrisicobuffer van 1 % erkend voor blootstellingen op Estland via in Estland gevestigde bijkantoren of via rechtstreekse kredietverlening in Estland. Begin 2018 heeft de Bank ook de ondergrens van 15 procent erkend voor het gemiddelde risicogewicht inzake leningen die zijn gedekt door een hypotheek op in Finland gelegen wooneenheden, die geldt voor kredietinstellingen die de interneratingbenadering (IRB) hanteren. Die erkenning geldt voor blootstellingen die groter zijn dan de materialiteitsdrempel ten belope van € 1 miljard die in de aanbeveling van het ESRB wordt vermeld⁽³⁾. De beslissingen van de Bank omtrent het erkennen van door andere landen genomen macroprudentiële maatregelen worden gepubliceerd op haar webstek.

In het kader van de nieuwe macroprudentiële maatregel die in België werd ingevoerd voor de risicowegingen van hypothecaire leningen voor woningen zal de Bank de ESRB verzoeken de andere lidstaten aan te bevelen de wederkerigheid toe te passen ten aanzien van die maatregel. Die erkenning impliceert dat de opslagfactor ook moet worden toegepast op hypothecaire leningen die in België zijn verstrekt door banken uit andere lidstaten via bijkantoren of rechtstreekse kredietverlening⁽⁴⁾.

(1) ESRB-aanbeveling van 15 december 2015 betreffende de beoordeling van grensoverschrijdende effecten van macroprudentiële beleidsmaatregelen en van vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële beleidsmaatregelen.

(2) Reglement van 24 februari 2016 van de Nationale Bank van België betreffende de erkenning van macroprudentiële maatregelen, goedgekeurd bij koninklijk besluit van 20 mei 2016. Voor meer achtergrondinformatie, zie 'Wederkerigheid van macroprudentiële maatregelen: algemeen kader en toepassing in België' (www.nbb.be).

(3) Aanbeveling van het Europees Comité voor Systeemrisico's van 8 januari 2018 tot wijziging van Aanbeveling ESRB/2015/2 betreffende de beoordeling van grensoverschrijdende effecten van macroprudentiële beleidsmaatregelen en van vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële beleidsmaatregelen (ESRB/2018/1).

(4) De maatregel is enkel van toepassing op banken die de interneratingbenadering hanteren om de risicoweging op hypothecaire leningen in België te bepalen.

Annex: Executive summary and recommendations taken from “Belgium: Financial System Stability Assessment”, IMF, March 2018

Executive Summary – Financial System Stability Assessment

Belgium’s financial landscape has changed significantly since the global financial crisis (GFC). The banking system has contracted mainly because of restructuring operations in entities that received government support. Banks have adopted more traditional business models, with greater emphasis on domestic lending and deposit funding. The insurance sector has seen some consolidation and is gradually moving away from traditional insurance products towards asset management-type products. Cross-border financial linkages, while still significant, have declined and Brussels remains the home of globally significant financial market infrastructures (FMIs) and service providers.

These changes have enhanced the structural resilience of the financial system, but cyclical vulnerabilities are rising. Banks’ reduced reliance on wholesale funding and smaller trading books, together with more limited interbank activities, have reduced the potential for highly disruptive market-liquidity risk spirals and contagion. However, a domestic cyclical upswing has been spurred by easy global financial conditions, and new risks are emerging. This is most evident in the real estate sector, where rapid growth in mortgage lending and declining lending standards have led to marked increases in household leverage and housing prices, with signs of moderate, overvaluation in residential properties.

The financial sector remains resilient in the face of the rising cyclical vulnerabilities, but there is a need for closely monitoring risks. Stress tests on banks and insurance companies confirm that they can absorb credit, sovereign, and market losses in the event of a severe deterioration in macro financial conditions. The risk of interbank contagion through direct exposures is low. Insurance companies are also generally resilient and the losses incurred by those that belong to banking groups do not threaten the soundness of those groups. Bank resilience reflects relatively healthy loan portfolios and limited exposure to market and liquidity risks, while insurance companies have sound solvency levels and reduced exposures to guaranteed rates. Nonetheless, there is a need to monitor carefully banks’ capacity to cope with interest rate shocks, credit risk vulnerabilities in selected portfolios, and growing liquidity risk in insurance companies.

A mortgage-related macroprudential policy recently proposed by the NBB needs to be enacted promptly. Following rejection by the government of measures proposed by the National Bank of Belgium (NBB), a new measure has been identified, which should be approved promptly. Going forward, it will be necessary to revise the framework for macroprudential decision making to enhance NBB’s ability to deploy cyclical macroprudential policies in a timely manner.

Financial sector supervision and crisis management arrangements have been upgraded markedly. The Single Supervisory Mechanism (SSM), responsible for over 90 percent of the Belgian banking sector assets, has made the supervision of Belgian significant institutions (SIs) more intrusive, forward looking, and effective. NBB has enhanced the supervision of less significant institutions (LSIs). Resolution planning for SIs by the Single Resolution Mechanism (SRM) and for LSIs by the NBB is progressing.

However, the transition to a full banking union must be carefully managed by national and European authorities. The implementation of complex institutional reforms at different speeds may create unintended financial stability risks. While these risks are common to all euro area (EA) member countries, some are heightened in Belgium given the local presence of large subsidiaries of EA banks. Sufficient capital and loss absorbing capacity should be kept in these subsidiaries to ensure the viability of group resolution strategies.

NBB and European authorities should continue to upgrade their supervisory and crisis management frameworks and operational capacity. Efforts to ensure prudent provisioning practices and to enhance the monitoring of banks’ internal models should continue. Authorities should improve their ability to prepare for and manage a crisis by prioritizing the resolution planning for important banks and strengthening the deposit insurance system (DIS). It will also be important to address the challenges posed by complex financial conglomerates, ongoing changes in the risk profile of the insurance sector, and potential challenges arising from the low quality of some insurers’ capital.

The oversight arrangement for the Belgium-based Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) has proven effective, but is being challenged by new risks. Key among these are cybersecurity incidents in SWIFT's global user network. To strengthen the NBB's ability to exercise its role as overseer and protect Belgium's reputation as a key hub for FMI, the authorities should consider complementing the NBB's use of moral suasion with regulatory and supervisory powers and should enhance the NBB's ability to share information with foreign authorities.

Belgium should continue efforts to enhance the effectiveness of its anti-money laundering/countering the financing of terrorism (AML/CFT) framework. The 2014 Financial Action Task Force (FATF) evaluation found a well-established regime, notwithstanding some deficiencies. Since then, steps have been taken to strengthen the framework, notably with respect to combating the financing of terrorism and AML/CFT supervision. However, efforts need to continue to fully implement the FATF's recommended actions.

MAIN IMF RECOMMENDATIONS

Recommendation	Timing
Systemic risk analysis	
Enhance the risk analytical framework by: (i) incorporating bank stress testing to the toolkit for systemic risk assessment and macroprudential policy; (ii) extending the horizon of insurance stress tests; (iii) intensifying monitoring of insurers' mortgage loan portfolios and related underwriting standards; (iv) in cooperation with the FSMA, further developing the shadow banking monitoring framework; (v) enhancing the coverage and quality of commercial real estate data. (NBB)	Short term
Prudential policy, supervision, and oversight	
Approve promptly the new macroprudential measure proposed by the NBB and enhance the NBB's ability to implement cyclical macroprudential tools in a timely manner. (Ministry of Finance)	Short term
Continue to strengthen bank supervision by: (i) ensuring the reliability and consistency of internal models and (ii) proactively assessing loan classifications to ensure prudent provisioning practices. (NBB/SSM)	Constantly
Adjust to insurers' evolving risk profiles by: (i) seeking to address the sector's increasing liquidity risk; (ii) continuing to analyze the business growth of reinsurance operations; and (iii) engaging with the industry to gradually improve the quality of insurers' capital. (NBB).	Short term
Enhance FC supervision by: (i) setting supervisory expectations for FC governance and risk management; and (ii) enhancing monitoring of intra-group transactions at FC level and the risk of regulatory arbitrage between insurance and banking sectors. (NBB/SSM)	Short term
Enhance SWIFT oversight by (i) aiming at complementing the NBB's use of moral suasion in the oversight of SWIFT with additional regulatory and supervisory powers; (ii) broadening membership in the SWIFT Oversight Forum; and (iii) improving information sharing on SWIFT oversight and assurance reports. (NBB)	Short term
Financial safety net and crisis management	
Ensure the feasibility of resolution strategies for banking groups with systemically important subsidiaries (SRM) and prioritize resolution planning for the two less significant institutions with the highest share of insured deposits. (NBB)	Medium term
Strengthen the DIS by (i) publicly committing to shortening the DIS pay-out period to seven days by 2019; (ii) establishing credit lines with the Ministry of Finance; and (iii) segregating the Guarantee Fund from government funds. (Ministry of Finance)	Short term
AML/CFT	
Ensure adequate transparency of beneficial ownership of legal persons and arrangements. (Ministry of Finance)	Medium term

Source: IMF.

Afkortingen

Landen

AT	Oostenrijk
BE	België
CZ	Tsjechië
DE	Duitsland
DK	Denemarken
ES	Spanje
EA	Eurogebied
EL	Griekenland
FR	Frankrijk
IE	Ierland
IS	IJsland
IT	Italië
JP	Japan
LT	Litouwen
NL	Nederland
NO	Noorwegen
PT	Portugal
SE	Zweden
SK	Slowakije
UK	Verenigd Koninkrijk
US	Verenigde Staten

Andere afkortingen

ADS	Algemene Directie Statistiek
AIF	Alternative investment fund
ALM	Asset-liability management – Beheer van activa en passiva
API	Application programming interface
BBP	Bruto binnenlands product
B-REIT	Belgische real estate investment trust
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
CCyB	Countercyclical capital buffer – Contracyclische kapitaalbuffer
CET 1	Common equity Tier 1 – Tier 1-kernkapitaal
COP	Conference of the Parties

CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
D-SIB	Domestic systemically important bank – Nationaal systeemrelevante bank
DSTI	Debt-service-to-income ratio
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
FMI	Financiëlemarktinfrastructuur
FSAP	Financial Sector Assessment Program
FSB	Financial Stability Board
FSMA	Financial Services and Markets Authority – Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten
FSSA	Financial System Stability Assessment
GDPR	General Data Protection Regulation
GVV	Gereguleerd vastgoedvennootschap
HLEG	High Level Expert Group
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de Nationale Rekeningen
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IRB	Interneteringbenadering
LSI	Less significant institution – Minder belangrijke instelling
LTV	Loan-to-value ratio
MREL	Minimum requirement for own funds and eligible liabilities – Minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva
MUNFI	Monitoring universe of non-bank financial intermediation
NBB	Nationale Bank van België
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
O-SII's	Other systemically important institutions – Overige systeemrelevante instellingen
PF	Pensioenfondsen
PSD	Payment Services Directive
S&P	Standard & Poor's
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process – Procedure van prudentiële toetsing en evaluatie
SSM	Single Supervisory Mechanism – Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
VO	Verzekeringsonderneming

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

Jo Swyngedouw

Deputy Director
Prudential Policy and Financial Stability

Tel. +32 2 221 44 75 – Fax +32 2 221 31 04
jo.swyngedouw@nbb.be

© Illustraties: Nationale Bank van België
Omslag en opmaak: NBB AG – Prepress & Image
Gepubliceerd in juni 2018

Gedrukt op FSC papier

