Macroprudentieel verslag 2020

Nationale Bank van België
Eurosysteem

© 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 2020

Nationale Bank van België
Eurosysteem

Inhoud

Macroprudentieel verslag 7

Inleiding 7

I. Een crisis van een andere orde 9
- A. Een crisis zonder voorgaande 9
- B. Niet-financiële ondernemingen 11
- C. Huishoudens 13
- D. Financiële markten 15

II. Een veerkrachtige financiële sector 17

III. Een gecoördineerd antwoord 20
- A. De reële economie ondersteunen 21
- B. Verzekeren van liquiditeit in het financieel systeem 25
- C. Continuïteit van de financiële intermediatie 26
- D. Rentabiliteit van de financiële sector 41

IV. Andere aandachtspunten voor financiële stabiliteit 46
- A. Klimaat- en milieurisico's 46
- B. Niet-bancaire financiële intermediatie 47
- C. Cyber en IT-risico's 49

Conclusies en aanbevelingen 52

Macroprudentieel verslag

Inleiding

De COVID-19-pandemie heeft een abrupt einde gemaakt aan een lange periode van relatieve economische en financiële stabiliteit. Tegen de achtergrond van de aanhoudende lagerenteomgeving, die werd ondersteund door het sterk accommoderend monetair beleid, werd deze periode gekenmerkt door gematigde of lage economische groei, lage inflatie, een aantrekkende financiële cyclus en al bij al risicotolerante financiële markten. De focus van het macroprudentieel beleid lag in deze macrofinanciële omgeving dan ook prioritair op het opvolgen van aantrekkende financiële cycli en het aanpakken van mogelijke negatieve neveneffecten van de lagerenteomgeving op lokale financiële en/of vastgoedmarkten. Dit proactief macroprudentieel beleid van een aantal lidstaten – waaronder België – flankeerde aldus het sterk accommoderend monetair beleid in het eurogebied. Het Europese Groei- en Stabiliteitspact, dat de focus legt op structureel gezonde overheidsfinanciën, omkaderde het budgettair beleid. Met het uitbreken van de COVID-19-crisis zou de focus van onder andere het macroprudentieel beleid echter abrupt en drastisch veranderen, van een preventief beleid gericht op het versterken van de veerkracht van de financiële sector naar een beleid in crisismodus, waarbij het verzekeren van de financiële dienstverlening gedurende de crisis, onder meer via het deels vrijgeven van opgebouwde kapitaal- en liquiditeitsbuffers, centraal staat.

De uitzonderlijke maatregelen die wereldwijd werden genomen – in het bijzonder de lockdown – hebben een grote impact op de economische activiteiten en op de financiële markten. Naast de directe effecten op de globale productie- en waardeketens, heeft de grote onzekerheid over de reikwijdte en de duur van de crisis ook een belangrijke impact op de macro-economische vraag en op de financiële markten. Een wereldwijde en simultane recessie lijkt op basis van de huidige informatie onafwendbaar en werd, zeker in de initiële fase van de crisis, weerspiegeld in forse prijscorrecties en in het herprijzen van het kredietrisico en zelfs van de landenrisico's op de financiële markten. Bovendien blijven financiële markten onderhevig aan grote onzekerheid betreffende de crisis wat wordt weerspiegeld in een grote volatiliteit. De eerste ramingen van het eurosysteem die in juni 2020 werden gepubliceerd lijken de hypothese van een diepe recessie te bevestigen.

De COVID-19-crisis vormt een grote uitdaging voor de financiële stabiliteit

Het Belgisch financieel systeem staat als gevolg van de COVID-19-crisis voor belangrijke uitdagingen, maar kan bogen op een solide uitgangspositie. In tegenstelling tot de financiële crisis van 2007-2008, waar fragiele bankbalansen een belangrijke katalysator waren van de crisis, speelt de banksector een sleutelrol in het opvangen van de impact van de huidige crisis en in de ondersteuning van de reële economie. Sinds de financiële crisis heeft de Belgische banksector mede als gevolg van herstructureringen en voorzichtig crisisbeheer belangrijke kapitaal- en liquiditeitsbuffers opgebouwd. Die buffers kunnen nu aangewend worden om de kredietverliezen op te vangen en de kredietverlening aan de reële economie te blijven verzekeren. In die zin vormt de Belgische financiële sector en in het bijzonder de banksector een cruciale hefboom voor het aanpakken en oplossen van de huidige crisis.

Tegen deze achtergrond werd ook het economisch beleid op nationaal en internationaal vlak fundamenteel aangepast, waarbij fiscale, monetaire en micro- en macroprudentiële beleidsmakers een doortastend en gecoördineerd antwoord gaven en blijven geven op de crisis. In een eerste fase wordt ingezet op het 'on hold' zetten en het vrijwaren van de noodzakelijke voorwaarden voor een doorstart van de economie. Dit vereist niet alleen dat de reële economie (huishoudens en bedrijven) tijdelijk wordt ondersteund, in de eerste plaats via een actief budgettair (en monetair) beleid en het verzekeren van een liquide financiële sector maar ook – en dit is van cruciaal belang – dat de belangrijke financieringsnoden in de reële economie die kunnen ontstaan als gevolg van de lockdown en de bijhorende vraagval, worden overbrugd. Daarnaast werden bijkomende maatregelen ten uitvoer gelegd die gericht waren op het versterken van de solvabiliteitspositie van de bedrijven, om de structurele schade aan het economisch weefsel te beperken en een doorstart van de economie te verzekeren.

Naast de directe steunmaatregelen die voortvloeien uit het budgettair en monetair beleid speelt het prudentieel beleid indirect ook een sleutelrol bij het aanpakken van de crisis. Het verzekeren van de continuïteit van de financiële dienstverlening – en in het bijzonder van de kredietverstrekking – tijdens de crisis is van groot belang voor het beperken van de structurele schade. Het micro- en macroprudentiële beleid is als gevolg van de COVID-19-crisis overgeschakeld van een preventieve modus naar crisismodus en zet nu prioritair in op het maximaal – maar verantwoord – gebruik van kapitaal- en liquiditeitsbuffers, op het beperken van de mogelijke procyclische effecten die inherent zijn aan het financieel systeem en op het verzekeren van de continuïteit van de kredietverlening aan de reële economie. In die context heeft de Bank reeds snel, bij de eerste signalen van de COVID-19-crisis, de contracyclische buffer vrijgegeven en kan ze in geval van materialisatie van risico's op de vastgoedmarkten ook de opgebouwde macroprudentiële vastgoedbuffers vrijgeven. Een verantwoord kredietbeleid van de banken blijft echter ook tijdens de crisis noodzakelijk om de opname van nieuwe buitensporige risico's op de bankbalansen te beperken. Daarom bevestigt de Bank de noodzaak van een conservatief risicobeheer, in het bijzonder voor hypothecair krediet, zoals gespecifieerd in de toezichtsverwachtingen betreffende kredietvoorwaarden gepubliceerd in oktober 2019.

Krachtige en gecoördineerde interventies van beleidsmakers zijn verantwoord

Dit Macroprudentieel verslag 2020 bevat een overzicht van het macroprudentieel beleid van de Bank en kadert dit beleid in het geheel van de economische en financiële beleidsmaatregelen die werden genomen naar aanleiding van de COVID-19-crisis. In Hoofdstuk I van dit verslag wordt daarom ingegaan op de impact van de COVID-19-crisis op de reële economie en de financiële markten. Hoofdstuk II behandelt de macrofinanciële toestand van de Belgische financiële sector en in het bijzonder de bank- en verzekeringssector juist voor de aanvang van de crisis. In Hoofdstuk III worden de verschillende beleidsacties besproken, met speciale aandacht voor de micro- en macroprudentiële maatregelen die de Bank als (macro-)prudentiële autoriteit ten uitvoer heeft gelegd. In Hoofdstuk IV komen een aantal structurele uitdagingen aan bod, die op middellange termijn macroprudentiële aandacht en opvolging vragen. Ten slotte worden, afsluitend, de belangrijkste bevindingen van dit verslag alsook de macroprudentiële aanbevelingen aan de financiële sector samengevat.

I. Een crisis van een andere orde

A. Een crisis zonder voorgaande

Begin 2020 werd de wereldeconomie rechtstreeks en gelijktijdig getroffen door de gevolgen van de COVID-19-pandemie. In enkele weken tijd kwam de fase van gematigde expansie, die in de meeste economische gebieden al enkele jaren aan de gang was, bruusk tot stilstand en sloeg die om in een diepe en wijdverbreide recessie van de economische activiteit en de vraag.

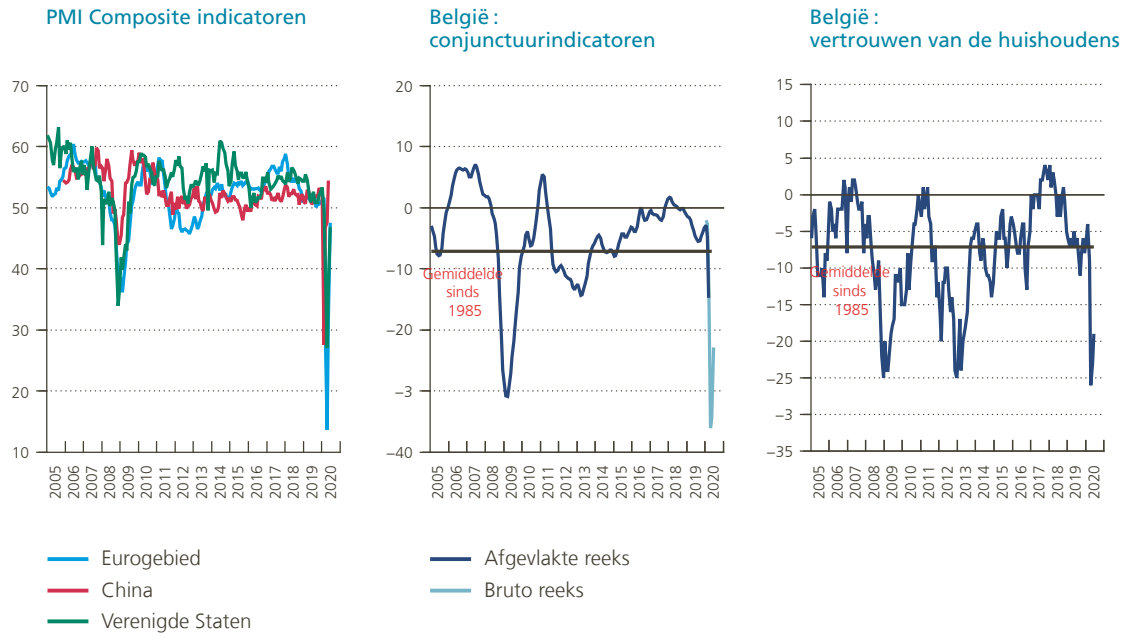
De PMI-indicatoren (*purchasing managers' index*), die vaak worden beschouwd als voorlopende indicatoren van de economische bedrijvigheid van een land, lieten duizelingwekkende dalingen optekenen in zowel China, de Verenigde Staten als het eurogebied. In China vond die daling al in februari 2020 plaats, en volgde een opleving in maart-april. In de Verenigde Staten en het eurogebied ontstond ze in maart en tekende ze zich nog scherper af in april. Daarna hebben de PMI-indicatoren zich duidelijk hersteld, met name in juni.

Ook in België vergde de strijd tegen de COVID-19-pandemie ongekende gezondheidsmaatregelen, waardoor complete economische sectoren moesten worden stilgelegd en de bevolking in lockdown moest. Uit enquêtes bij ondernemingen uit de private sector blijkt dat hun omzet in de laatste dagen van maart en in april 2020 met ongeveer 35 % daalde. Dat heeft diep gesneden in het vertrouwen van ondernemers en huishoudens. Na een al aanzienlijke eerste daling in maart 2020, lieten de economische indicatoren een ineenstorting van het vertrouwen van de Belgische ondernemers in april optekenen, waarbij deze indicator naar het laagste ooit bereikte peil terugviel. Alle bedrijfstakken werden getroffen. De grootste dalingen werden evenwel waargenomen in de dienstensector en de handel. Ook het consumentenvertrouwen gaf zijn sterkste ooit waargenomen daling te zien, als gevolg van een uitgesproken onzekerheid over de algemene economische situatie en de sombere werkloosheidsvooruitzichten. In mei en juni,

De fase van gematigde expansie sloeg om in een diepe en wijdverbreide recessie

Grafiek 1

Maandelijkse conjunctuurindicatoren



Bronnen : Markit, NBB.

parallel aan de versoepeling van de lockdown-maatregelen, hebben de vertrouwensindicatoren een deel van hun daling herwonnen, maar ze blijven ver verwijderd van hun niveau van vóór de crisis.

De COVID-19-crisis maakte een einde aan een langdurige periode van matige positieve groei en het aantrekken van de financiële cyclus, tegen een achtergrond van lage rentetarieven en beperkte risicoaversie op de financiële markten. Ze heeft deze context radicaal omgegooid en de economie op onbekend terrein gebracht. Een groot deel van de wereld bevond zich vrijwel synchroon in een recessie die zowel de binnenlandse vraag als de buitenlandse handel aantastte.

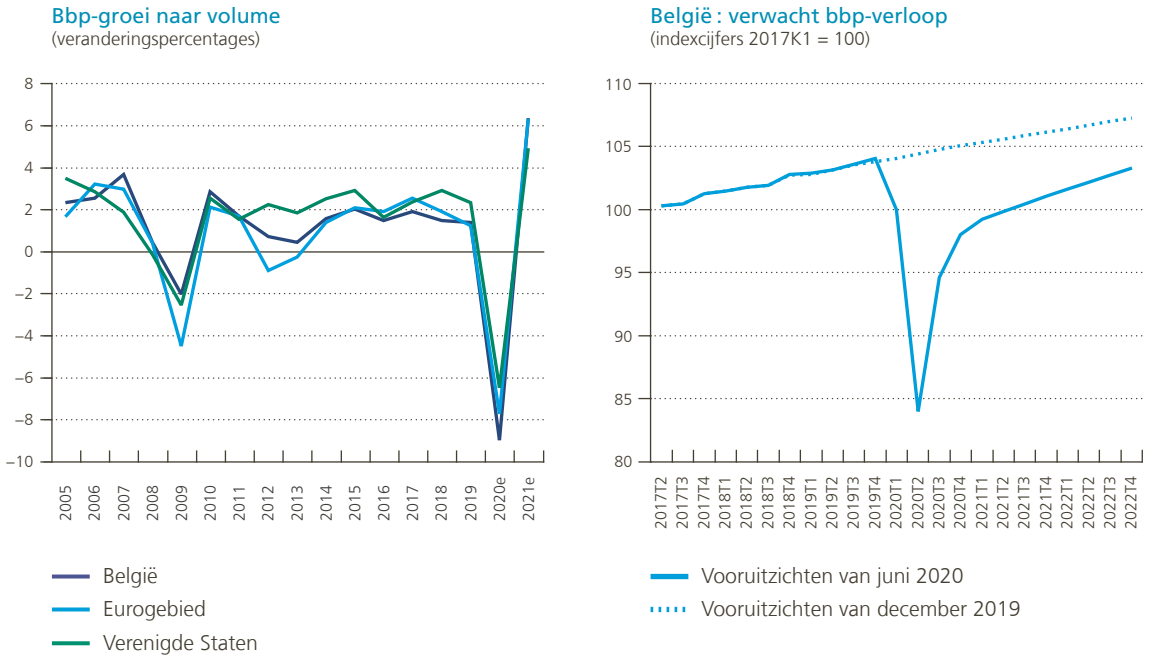
Zowel in Europa als in de rest van de wereld hebben de monetaire autoriteiten en regeringen ongekende maatregelen genomen om de onmiddellijke schade aan de economie en de arbeidsmarkt te beperken en de druk op de liquiditeit van ondernemingen en huishoudens te verlichten.

Uit de laatste OESO-prognose van 10 juni 2020 blijkt dat de mondiale activiteit in 2020 met 6 % zou afnemen, terwijl deze tijdens de wereldwijde financiële crisis van 2008-2009 nauwelijks is afgenomen. In Europa en de Verenigde Staten zou de recessie nog dieper zijn. Enkele maanden eerder, aan het begin van het jaar, werd nog verwacht dat het gematigde groeiregime zou aanhouden.

Volgens de projecties die de Bank in juni 2020 publiceerde, zou het Belgische bbp in 2020 op jaarbasis met gemiddeld 9 % dalen. In vergelijking met het diepe dal van 2020 wordt over het algemeen uitgegaan van een krachtig herstel, met een verwachte groei van 6,4 % in 2021 en 2,3 % in 2022. Dit herstel hangt echter sterk af van de manier waarop de heropstart van de activiteiten zal verlopen enerzijds, en van de sterkte van de consumptieve en de buitenlandse vraag anderzijds. Er zijn namelijk steeds meer aanwijzingen dat de exit uit de lockdown geleidelijk zal verlopen en gepaard kan gaan met heropflakkeringen van het aantal besmettingen. Bij de heropstart zouden ook breekpunten in de productieketens aan het licht kunnen komen, met impact op de internationale handel. Tot slot zouden huishoudens geneigd kunnen zijn hun uitgaven te beperken en meer te sparen uit voorzorg, zelfs na de opheffing van de maatregelen die hun consumptiemogelijkheden hebben beperkt.

Grafiek 2

Verloop van de bedrijvigheid



Bronnen : EC, NBB.

Meer fundamenteel is het duidelijk dat de COVID-19-crisis diepe sporen zou kunnen achterlaten, zowel voor de ondernemingen als voor de huishoudens. Volgens de projecties zal het bbp eind 2022 bijna 4 % lager uitkomen dan het verwachte bbp in de laatste projecties die werden opgesteld voor de uitbraak van de pandemie. Het werkloosheidscijfer zou met bijna 3 procentpunten stijgen, van een historisch laag niveau van gemiddeld 5,4 % in 2019 tot 8,3 % in 2021, en daarna licht dalen (7,6 % in 2022).

Naast de druk op de liquiditeitspositie van bedrijven, zal de omzetdaling hun financiële structuur aantasten. De opstapeling van deze verliezen zou kunnen uitmonden in een solvabiliteitsprobleem, met een stijging van het aantal faillissementen als gevolg, waarbij ook vennootschappen die in normale omstandigheden levensvatbaar en winstgevend zouden zijn niet noodzakelijke gespaard blijven. Op de arbeidsmarkt bestaat het grootste risico erin dat de tijdelijke werkloosheid, waarvan nu massaal wordt gebruikgemaakt, in structurele werkloosheid wordt omgezet.

Grote golven van faillissementen en een toename van de werkloosheid zouden het groeipotentieel van de economie kunnen drukken, en komen bovenop de zwakke productiviteitsgroei en de druk op de actieve bevolking als gevolg van de vergrijzing, twee factoren die er al voor de COVID-19-crisis waren. Dit zou op zijn beurt ook een blijvende impact kunnen hebben op het ondernemingsklimaat in de financiële sector en – indien de crisis in een algemene solvabiliteitscrisis uitmondt – risico's voor de financiële stabiliteit kunnen teweegbrengen.

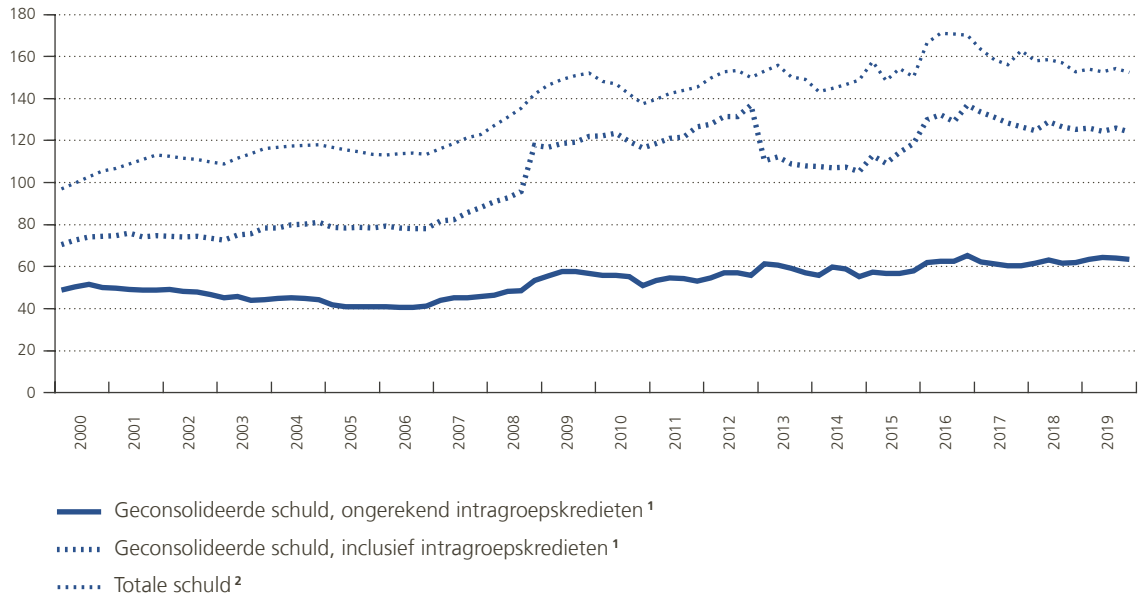
B. Niet-financiële ondernemingen

Eind 2019 had de schuldenlast van de niet-financiële ondernemingen een relatief hoog peil bereikt. In geconsolideerde termen, dat wil zeggen ongerekend de verplichtingen tussen ingezeten ondernemingen, bedroeg hij 124,2 % van het bbp. Een groot deel van deze schuldenlast heeft betrekking op intragroepsleningen die door buitenlandse

Grafiek 3

Schuldenlast van de niet-financiële ondernemingen

(in % bbp)



Bron : NBB.

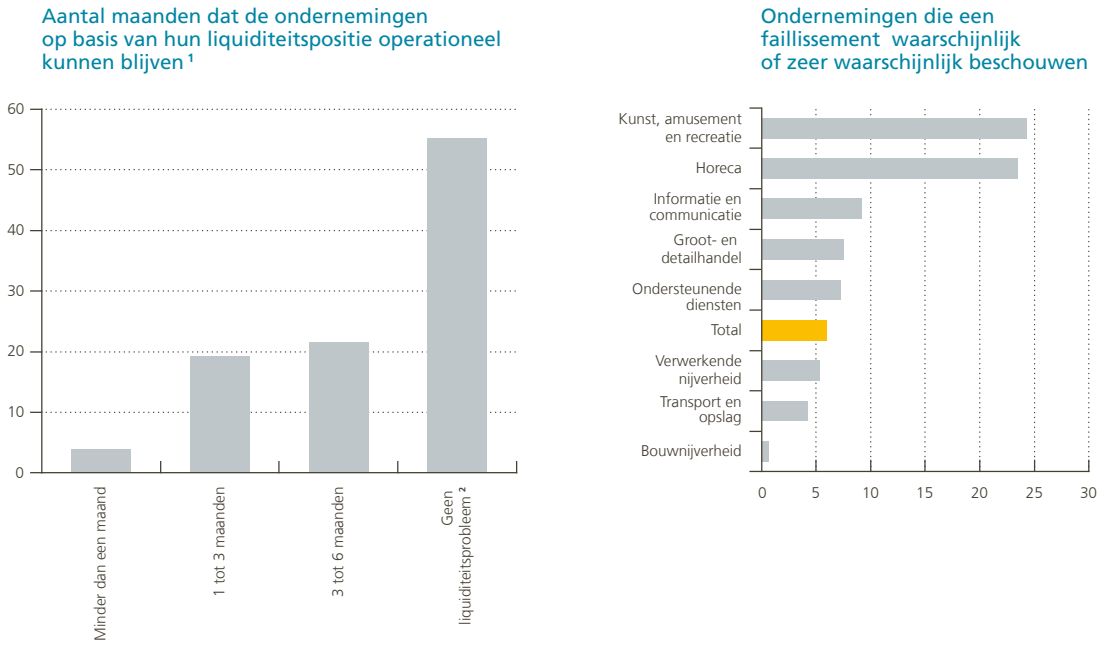
1 Intragroepskredieten worden gedefinieerd als kredieten verstrekt door kredietverstrekkers binnen concernverband en de buitenlandse niet-financiële sector.

2 Schulden aan andere ingezeten niet-financiële ondernemingen worden in rekening gebracht.

Grafiek 4

Liquiditeits- en faillissementsrisico's van de Belgische ondernemingen

(in % van de antwoorden op een enquête afgenomen tussen 8 en 10 juni 2020)



Bronnen: ERMG, NBB.

1 Ervan uitgaande dat er geen aanvullende maatregelen worden genomen om hun liquiditeitspositie te ondersteunen.

2 Aandeel van de ondernemingen dat aangeeft dat hun liquiditeitspositie voldoende is om de crisis te weerstaan, en van de ondernemingen waarvoor de reeds genomen maatregelen hen in staat zullen stellen om operationeel te blijven.

ondernemingen werden verstrekt of via kredietverstrekkers binnen concernverband werden verkregen. Het zijn echter andere componenten, met name de bankleningen en de uitgiften van schuldbewijzen, die aan de basis liggen van de toegenomen schuldenlast van de Belgische ondernemingen in de afgelopen vijf jaar.

De groei van de bancaire kredietverlening hield ook begin 2020 aan. Ze liet overigens een forse versnelling optekenen, van 4,0 % op jaarbasis in februari tot 6,6 % in april. De voornaamste verklaring voor die ontwikkeling is dat een aantal grote ondernemingen gebruikmaakten van bestaande kredietlijnen om hun liquiditeitsreserves maximaal te versterken aan het begin van de lockdown.

Uit de enquêtes van de Economic Risk Management Group (ERMG) blijkt echter dat veel Belgische ondernemingen niet over voldoende liquiditeit beschikten om een langdurige periode van inactiviteit aan te kunnen. Slechts 55 % van de in de tweede week van juni bevraagde ondernemingen verklaarde immers over voldoende reserves te beschikken om hun continuïteit langer dan zes maanden te waarborgen, terwijl 23 % aangaf dat zij zonder extra financiering geen drie maanden operationeel konden blijven.

Belgische ondernemingen worden geconfronteerd met liquiditeits- en solvabiliteitsrisico's

Het is waarschijnlijk dat veel bedrijven in deze liquiditeitsbehoeften zullen voorzien door gebruik te maken van bankkrediet, hetzij door nieuwe leningen aan te gaan of bestaande kredietlijnen te gebruiken, hetzij door over looptijdverlengingen te onderhandelen. Indien de moeilijkheden waarmee ondernemingen te kampen hebben, langduriger blijken, zouden tijdelijke oplossingen – zoals de liquiditeitsondersteunende maatregelen – echter onvoldoende kunnen blijken en zou het

faillissementsrisico voor veel ondernemingen kunnen toenemen, met name voor ondernemingen die actief zijn in de sectoren die het zwaarst door de lockdown worden getroffen. Uit de gegevens van de ERMG-enquête van 8 tot 10 juni 2020 blijkt met name dat respectievelijk 24 % en 23 % van de ondernemingen in de sector kunst, amusement en recreatie en in de horeca een faillissement waarschijnlijk of zeer waarschijnlijk achtten.

C. Huishoudens

In december 2019, na een vrijwel aanhoudende stijging sinds 2003, beliep de schuldgraad van de Belgische huishoudens 62 % bbp. Die schuld bestaat hoofdzakelijk uit hypothecaire kredieten (ten belope van 53,2 % bbp aan het einde van 2019). In het eurogebied, daarentegen, daalde de schuld van de particulieren, vertrekkend van een hoger peil dan die in België, in de nasleep van de financiële crisis van 2008, alvorens zich te stabiliseren vanaf 2018. Eind 2019 bedroeg de schuldgraad in het eurogebied gemiddeld 57,9 % bbp.

In België bleef de groei op jaarbasis van de kredietverlening aan huishoudens door ingezeten banken in 2019 stabiel op een relatief hoog niveau (rond 5,7 % gemiddeld), en droeg hij aldus bij tot de toename van de schuldenlast van de particulieren. De groei vertoont sinds begin 2020 echter een dalende trend en kwam in april uit op 4,8%.

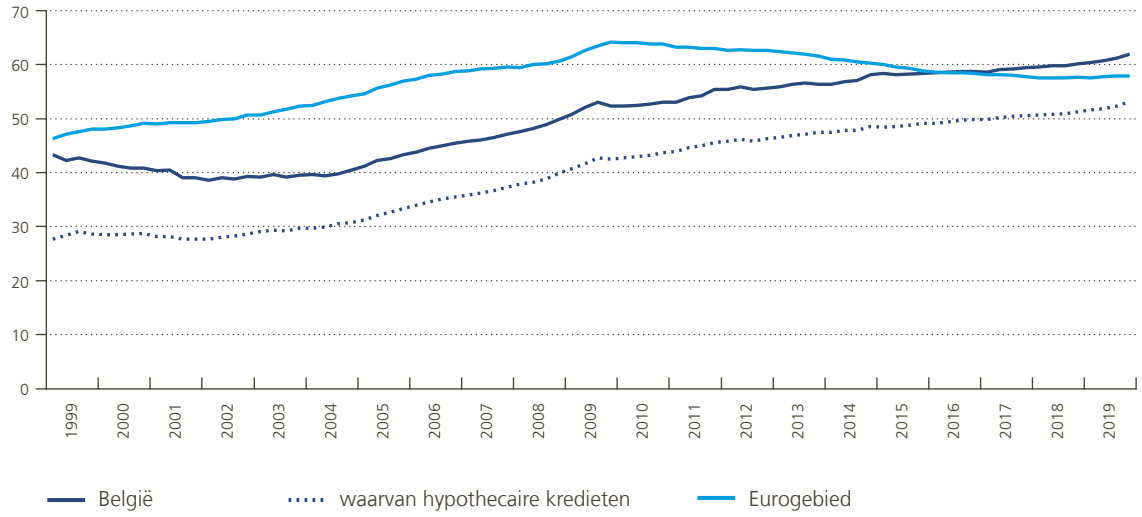
Het hoge schuldpeil kan op geaggregeerd niveau enigszins worden gerelativeerd op grond van de grote omvang van de financiële activa die de huishoudens aanhouden. De schulden en financiële activa zijn echter ongelijk verdeeld over de huishoudens. Algemeen beschouwd bevinden huishoudens met belangrijke schulden zich in geval van inkomensverlies in een meer kwetsbare positie, vooral wanneer hun financieel vermogen gering is. Die groepen huishoudens vormen risicohaarden op het vlak van financiële stabiliteit.

De huidige crisis zou inkomens- of vermogensschokken kunnen veroorzaken die omwille van deze kwetsbaarheden het voor de huishoudens moeilijker dreigt te maken om aan hun schuldverplichtingen te voldoen. Dergelijke schokken kunnen zich voordoen bij het begin van een periode van (al dan niet technische) werkloosheid of wegens

Grafiek 5

Schuld van de Belgische huishoudens

(in % bbp)

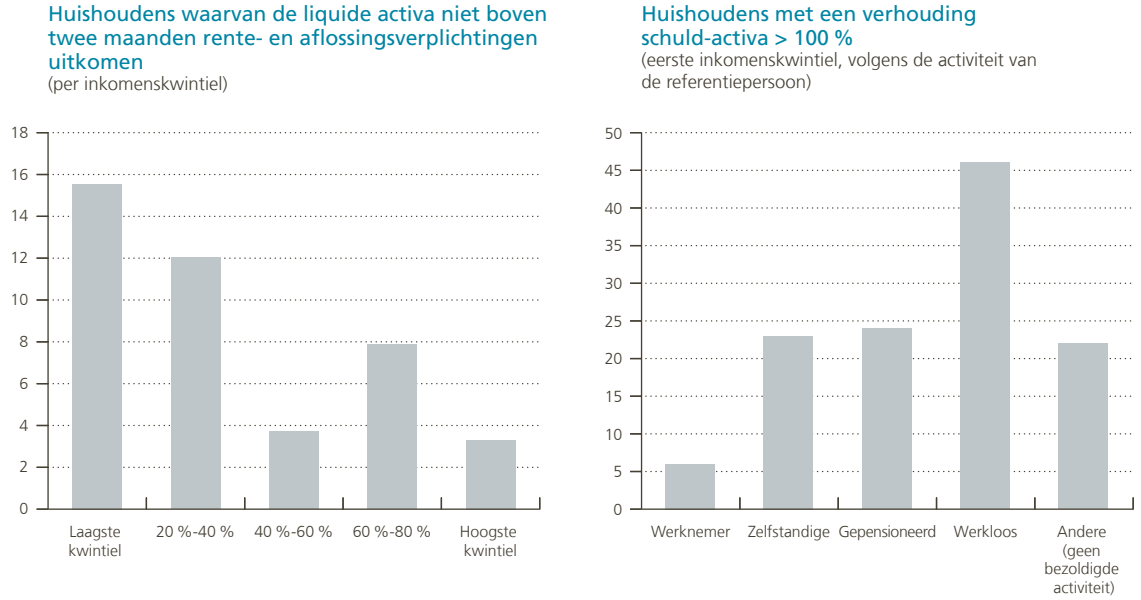


Bronnen: EC, NBB.

Grafiek 6

Liquiditeits- en solvabiliteitsindicatoren van de Belgische huishoudens in 2017

(in % van de huishoudens met schulden)



Bron: NBB (HFCS).

de stopzetting of het faillissement van een uitgeoefende zelfstandige activiteit. Twee types van huishoudens zijn bijzonder kwetsbaar: enerzijds die met hoge rente- en aflossingsverplichtingen ten opzichte van het inkomen; anderzijds de huishoudens die over te weinig liquide financiële middelen beschikken om het inkomensverlies of de stijging van de uitgaven te kunnen compenseren.

De gegevens van de derde ronde van de enquête naar het financieel gedrag van de huishoudens (HFCS), die betrekking had op het jaar 2017, bieden aanvullende indicaties omtrent de determinanten van die kwetsbaarheid: dat jaar moesten 20 % van de huishoudens waarvan de referentiepersoon een zelfstandige activiteit uitoefende en 7 % van de eenoudergezinnen voldoen aan rente- en aflossingsverplichtingen die meer dan 30 % van hun bruto-inkomen beliepen. Die twee categorieën van huishoudens zouden bovendien sterk blootgesteld kunnen zijn aan door de COVID-19-crisis veroorzaakte inkomensschokken. In verband met het ontbreken van eigen financiële spaarmiddelen, blijkt dat 16 % van de huishoudens met schulden uit het laagste inkomenskwintiel niet genoeg liquide activa bezat om gedurende twee maanden aan hun rente- en aflossingsverplichtingen te voldoen.

De terugbetalingscapaciteit van de huishoudens kan in gevaar komen

Naast liquiditeitsproblemen zouden bepaalde huishoudens ook solvabiliteitsproblemen kunnen ondervinden. De solvabiliteit van de huishoudens wordt doorgaans gemeten aan de hand van de verhouding tussen de schuld en de totale activa; deze ratio kan, op weliswaar onvolmaakte wijze, indicaties verschaffen over de vraag of het voor een huishouden mogelijk is om eventueel zijn schulden terug te betalen door activa te verkopen.

Volgens de HFCS-enquête bleef de schuld, in verhouding tot de activa, bijzonder hoog voor de huishoudens met een lager inkomen en voor die waarvan de referentiepersoon werkloos was of geen bezoldigde activiteit uitoefende. Bij de huishoudens die ten minste één krediet hadden uitstaan en die tot het eerste inkomenskwintiel behoorden, bedroeg dat percentage 23 % voor die waarvan de referentiepersoon een zelfstandige activiteit uitoefende en 46 % voor de huishoudens waarvan de referentiepersoon werkloos was.

D. Financiële markten

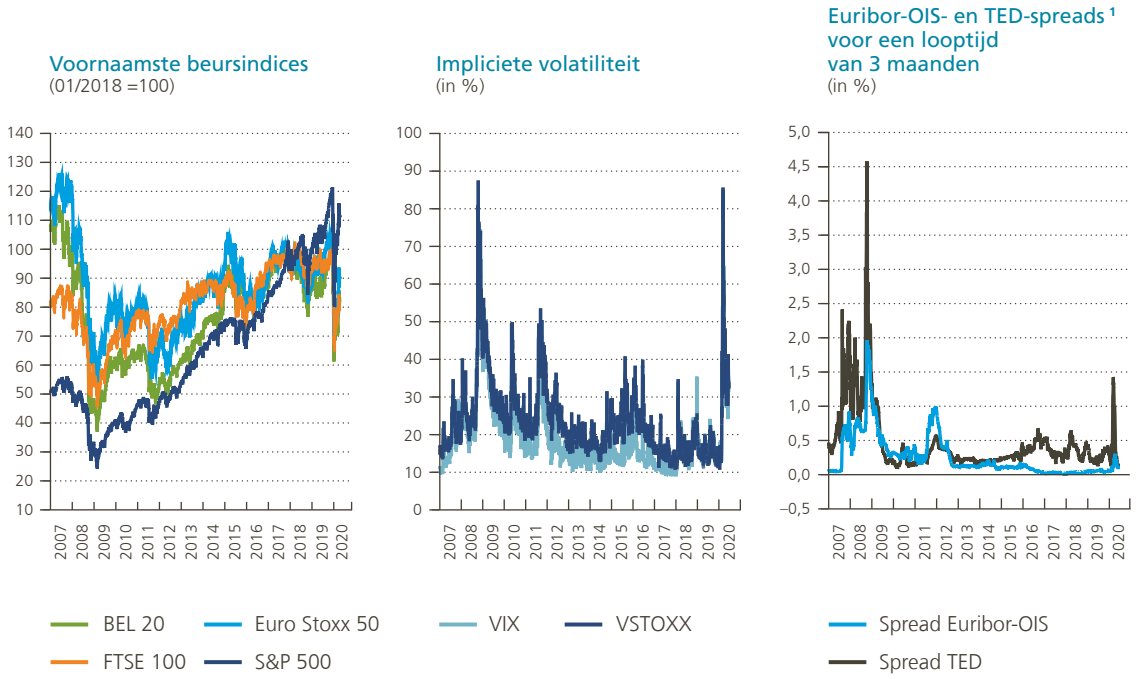
Tegen de achtergrond van de grote onzekerheid over de omvang van de recessie en de vooruitzichten op herstel, ontstonden op de financiële markten aanzienlijke spanningen. De COVID-19-crisis leidde aldus tot ingrijpende prijscorrecties en een sterke toename van de volatiliteit. Ten opzichte van hun respectieve piek in februari hadden de indices S&P 500 en Euro Stoxx 50 respectievelijk 34 % en 38 % van hun waarde verloren toen ze in maart hun dieptepunt bereikten. De volatiliteitsindices die als referentie fungeren op de Amerikaanse markten – de VIX – en op de Europese markten – de VSTOXX – stegen fors, tot ze medio maart uiteindelijk boven 80 punten uitstegen, een niveau dat vergelijkbaar is met het peil bij de financiële crisis in 2007/2008. Over het algemeen reageerden de markten vervolgens gunstig op de diverse ondersteunende monetairbeleids- en begrotingsmaatregelen die in maart en april in het eurogebied en in de Verenigde Staten werden genomen. Ook de afzwakking van de pandemie en de versoepeling van de lockdownregels hebben de markten vervolgens gedeeltelijk gerustgesteld. Hoewel ze sinds eind maart grote winsten hadden geboekt en de volatiliteit enigszins is afgenomen, hield de bekendmaking van nieuwe economische of epidemiologische gegevens een relatief hoge volatiliteit in stand. Bovendien bleven de vrees voor het ontstaan van een tweede golf en de mogelijkheid van een veel zwakkere economische opleving dan verwacht een nadelige invloed uitoefenen op de financiële markten die, ondanks enige verbetering, gevoelig blijven voor nieuwe ontwikkelingen.

Financiële markten blijven volatiel

De Euribor-OIS-spread en de TED-spread, die indicatoren zijn van het door de Europese en Amerikaanse banksector gepercipieerde kredietrisico, zijn sinds het begin van de pandemie toegenomen. Hoewel de toename van de spreads bruusk was, blijft ze geringer dan bij de financiële crisis van 2007/2008. Een reeks monetaire, prudentiële en fiscale steunmaatregelen hielp die spreads te stabiliseren.

Grafiek 7

Beursmarkten, volatiliteit en bancaire spreads

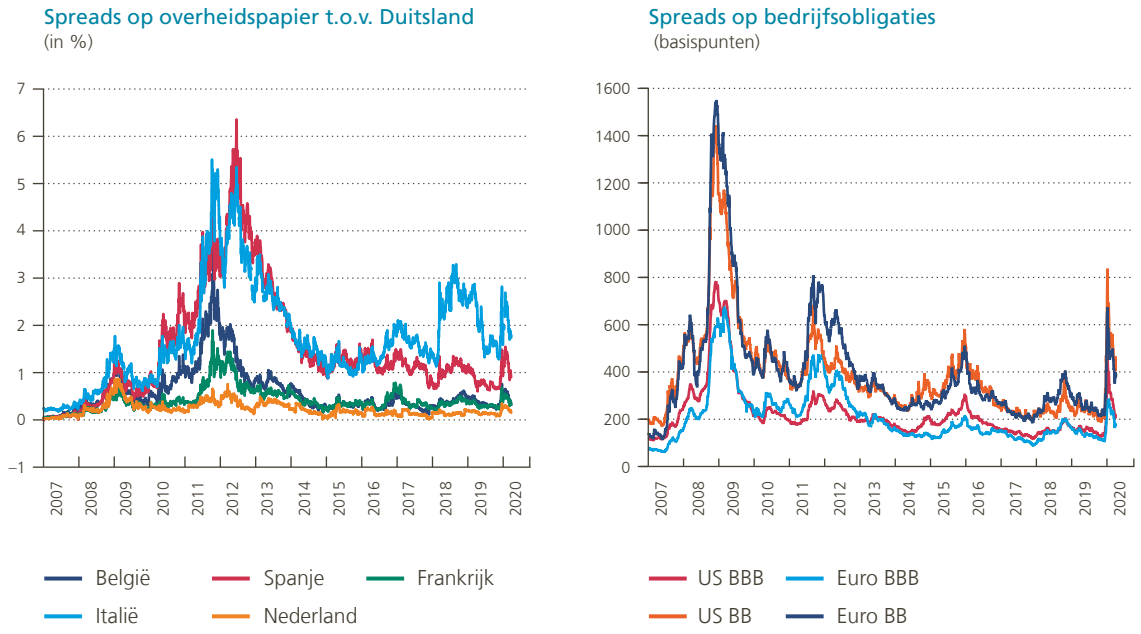


Bron : Refinitiv.

1 De Euribor-OIS-spread is het verschil tussen de Euribor-rente (Euro interbank offered rate) en de OIS-rente (Overnight Indexed Swap) voor een looptijd van 3 maanden. De TED-spread is het verschil tussen een door de Amerikaanse Schatkist uitgegeven staatslening en de Libor (London Interbank offered rate) in Amerikaanse dollar voor een looptijd van 3 maanden.

Grafiek 8

Spreads op overheidspapier en spreads op bedrijfsobligaties



Bron: Refinitiv.

De COVID-19-crisis veroorzaakte ook een stijging van de spreads op overheidspapier in het eurogebied. Het renteverschil van de tienjaars overheidsobligaties van verschillende landen ten opzichte van die in Duitsland is immers toegenomen, met name in bepaalde landen die sterk door de pandemie werden getroffen. In Italië en Spanje liepen de spreads snel op, van respectievelijk 1,65 en 0,68 % begin januari tot 2,82 en 1,48 % op 17 maart. Het op 18 maart aangekondigde 'Pandemic Emergency Purchase Programme' (PEPP) van de Europese Centrale Bank (ECB), vond een gunstig onthaal bij de markten en maakte een einde aan die eerste stijging van de spreads. Terwijl de COVID-19-crisis de overheidsfinanciën onder druk zette, ging de onzekerheid omtrent de goedkeuring van gemeenschappelijke economische herstelmaatregelen niettemin gepaard met een zekere volatiliteit van de spreads op overheidspapier. In juni weerspiegelden de risicopremies op de overheidsobligaties van sommige landen nog steeds de ongerustheid van de markt over de houdbaarheid van hun schuld. Ondanks die moeilijkheden handhaafden de spreads zich op een lager niveau dan tijdens de overheidsschuldencrisis van 2012.

De spreads op bedrijfsobligaties ten opzichte van staatsleningen zijn eveneens toegenomen, voor zowel obligaties in dollar als in euro. Voor de ondernemingen met een lagere kredietrating nam de spread sneller toe. Enkele steunmaatregelen konden de markten echter tot bedaren brengen. In het eurogebied kon het op 18 maart door de ECB ingevoerde (en op 25 maart uitgebreide) PEPP de stijging van de spreads op leningen in euro afremmen (vooral die met een hoge rating). In de Verenigde Staten vielen de tijdens de week van 23 maart aangekondigde fiscale en monetaire steunmaatregelen en het op 9 april meegedeelde besluit van de Federal Reserve om haar steunmaatregelen voor de economie uit te breiden, samen met een forse daling van de spread voor leningen in dollar en met een (kleinere) afname van de spread voor leningen in euro. In de loop van de maand mei hadden de afzwakking van de pandemie en de versoepeling van de lockdownregels eveneens een gunstig effect op die spreads.

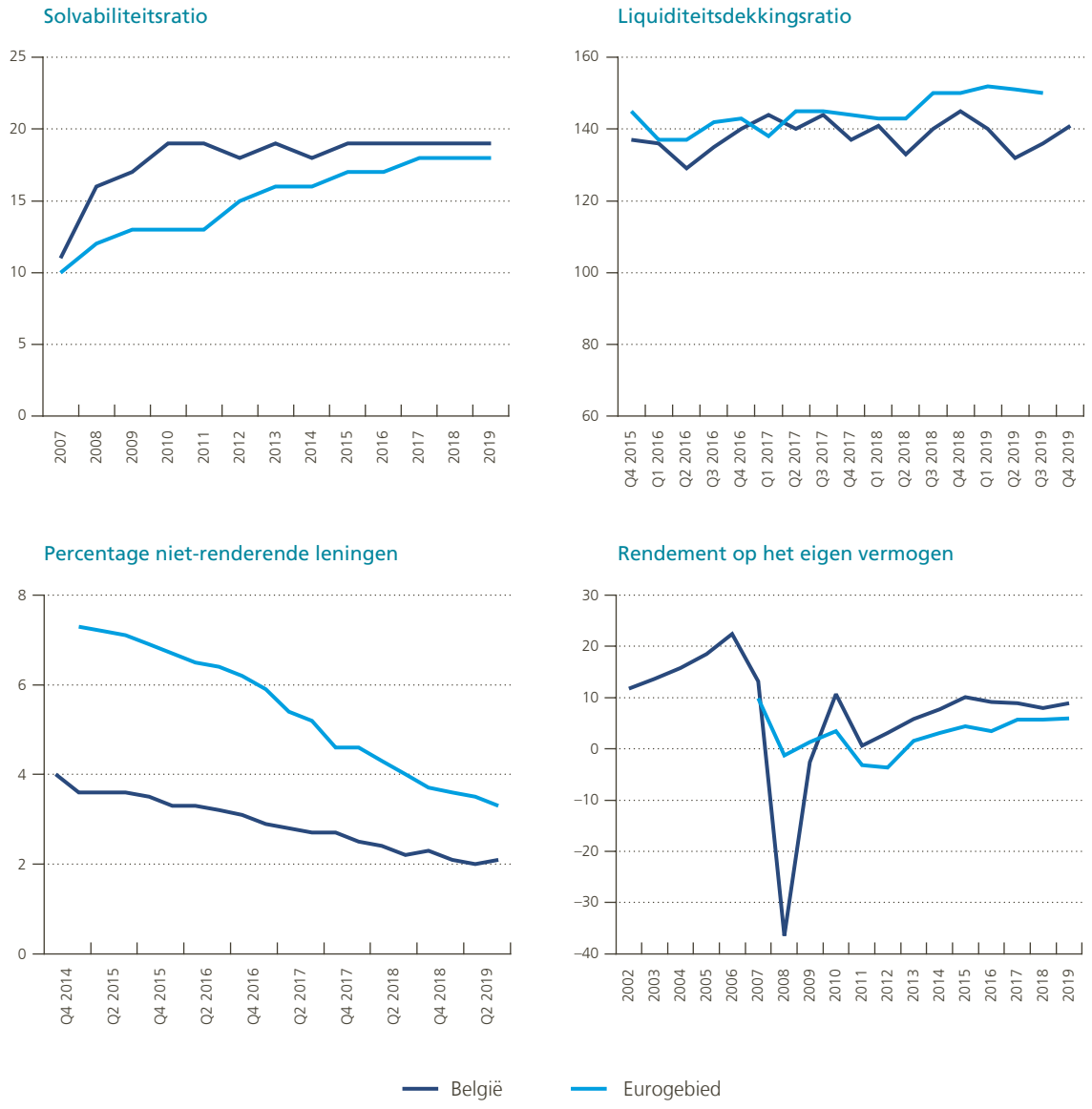
II. Een veerkrachtige financiële sector

Uit het vorige hoofdstuk blijkt dat de economische crisis als gevolg van de COVID-19-pandemie duidelijke verschillen vertoont met de financiële crisis van 2008. Ook wat de robuustheid van de financiële sector betreft is er een verschil tussen de twee crises. Na de crisis van 2008, die in de financiële sector was ontstaan, hebben regelgevers, toezichthouders en de sector zelf een aanzienlijk aantal maatregelen genomen die de banken en de verzekeringsondernemingen aanzienlijk robuuster hebben gemaakt dan voor de financiële crisis. Eind 2019 was de financiële sector dus beter in staat dan in 2008 om een grote schok op te vangen en aldus bij te dragen aan het oplossen van de economische crisis ten gevolge van de COVID-19-pandemie.

Grafiek 9

Evolutie van een aantal sleutelindicatoren voor de Belgische banksector tot eind 2019

(in %)



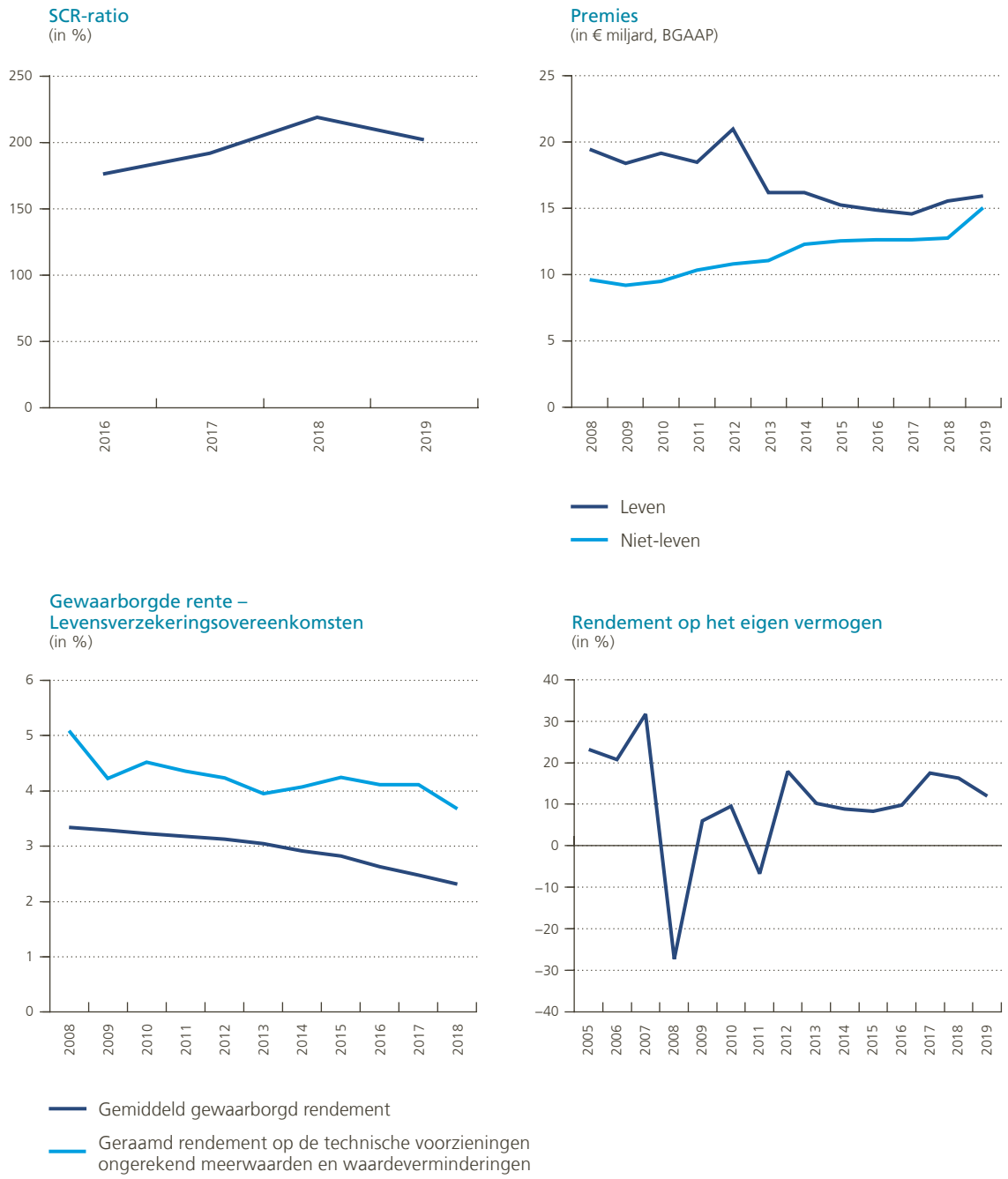
Bron: NBB.

Na de crisis van 2008 heeft er in de Belgische banksector een snelle en ingrijpende herstructurering plaatsgevonden. De totale activa daalden van iets minder dan 1 600 miljard euro eind 2007 tot ongeveer 1 000 miljard euro eind 2013, een niveau dat tot eind 2019 relatief stabiel bleef. Het terugschroeven van de activiteiten van de Belgische banken werd voornamelijk gekenmerkt door een heroriëntering op hun strategische markten, in

Grafiek 10

Evolutie van een aantal sleutelindicatoren voor de Belgische verzekeringssector

(in %)



Bron: NBB.

de eerste plaats België, en op de traditionele bankactiviteiten van financiële dienstverlening. Deze aanpassing van de activiteiten ging gepaard met een verbetering van de solvabiliteitspositie van de sector en met een duidelijke vermindering van het aantal niet-renderende leningen, die sneller afnamen dan gemiddeld in het eurogebied. Zo bedroeg de totale solvabiliteitsratio van de sector eind 2019 18,7 %, wat aanzienlijk hoger was dan de minimumvereisten en dan deze ratio in 2007 (11,3 %), en was het percentage niet-renderende leningen gedaald tot 2,1 %. Eind 2019 was ook de liquiditeitspositie van de sector comfortabel, met een liquiditeitsdekkingsratio van 141 %. Ondanks de aanhoudende lagerenteomgeving boekten de Belgische banken – ondersteund door gunstige macro-economische omstandigheden op hun strategische markten – gemiddeld ook een beter rendement op het eigen vermogen (tussen 8 % en 10 % sinds 2015) dan de andere banksectoren in het eurogebied. Zowel de maatregelen die de toezichthouders hebben genomen, met name met betrekking tot het micro- en macroprudentieel kader, als de snelle antwoorden die de Belgische banken hebben gevonden voor de problemen die door de crisis van 2008 aan het licht zijn gekomen, hebben ervoor gezorgd dat de Belgische banksector zich in een solide uitgangspositie bevindt om naast de reeds bestaande uitdagingen ook het hoofd te bieden aan de uitdagingen die verband houden met de COVID-19-crisis. Deze geaggregeerde cijfers geven een sectorgemiddelde weer. De sector blijft gekenmerkt door een zekere heterogeniteit, d.w.z. dat sommige instellingen meer of minder robuust zijn dan andere.

Een veerkrachtige financiële sector om bij te dragen aan het oplossen van de economische crisis

In de lagerenteomgeving wordt de Belgische verzekeringssector geconfronteerd met een aantal grote uitdagingen, met name voor het beheer van de aanzienlijke portefeuille levensverzekeringscontracten met gewaarborgde rente. De afgelopen jaren konden verzekeringsondernemingen hun verplichtingen tegenover hun verzekerden echter blijven dekken, in het bijzonder na het ten uitvoer leggen van programma's voor de afkoop van overeenkomsten met een hoge gewaarborgde rente. Het verschil tussen de *duration* van activa en de passiva is de afgelopen jaren kleiner geworden op het niveau van de sector, waardoor deze minder gevoelig is geworden voor renteschommelingen.

De geregistreerde premies voor levensverzekeringen laten sinds 2018 een stijging optekenen, na een bijna constante daling tussen 2007 en 2017. Voor de niet-levensverzekeringen ging de waargenomen stabilisering van de premies tussen 2014 en 2018 gepaard met een verbetering van de gecombineerde ratio, die de verhouding tussen de uitgaven en de inkomsten van de niet-levensverzekeringssector weergeeft. Deze ratio is in 2019 echter opnieuw gestegen. Er dient eveneens te worden opgemerkt dat sinds 2018 en 2019 respectievelijk een herverzekeringsonderneming en verschillende buitenlandse ondernemingen (waarvan de activiteiten werden overgebracht naar het Belgisch grondgebied in anticipatie van de brexit) actief zijn in de niet-levensverzekeringssector. Deze ondernemingen hebben specifieke bedrijfsmodellen die geen rechtstreekse concurrentie vormen voor de andere ondernemingen van de niet-levensverzekeringssector. De opname van deze ondernemingen in de rapporteringsperimeter beïnvloedt echter de op sectorniveau geaggregeerde niet-levensverzekeringspremies en resultaten. Dit was met name het geval voor het resultaat van de sector in 2018.

De hoge rendementen op eigen vermogen hebben ertoe bijgedragen dat de dekkingsgraad van het solvabiliteitskapitaalvereiste (solvency capital requirement – SCR) van de sector eind 2019 202 % bedroeg, wat wijst op een goede solvabiliteitspositie, ondanks een lichte daling in 2019 als gevolg van de automatische weerslag van de rentedaling op het niveau van het eigen vermogen.

Net als de banksector bevond de Belgische verzekeringssector zich eind 2019 in een robuuste positie.

III. Een gecoördineerd antwoord

De impact van de COVID-19-crisis vergt, zoals in Hoofdstuk I werd aangetoond, een gecoördineerde en krachtige reactie van verschillende autoriteiten. Zowel voor de ondersteuning van de reële economie als voor de financiële stabiliteit blijken steun in verschillende beleidsvlakken van cruciaal belang te zijn. Elk van die beleidsdoelstellingen wordt aangepakt door een combinatie van meerdere beleidsmaatregelen.

De omvang van de crisis vergt een gecoördineerd en krachtig antwoord

De directe ondersteuning van de reële economie, die in paragraaf III.A wordt behandeld, wordt voornamelijk geconcretiseerd via stimulerende begrotingsmaatregelen maar ook via een accommoderend monetair beleid. Dit beleid beoogt met name te waarborgen dat er – tegen zeer voordelige tarieven – voldoende liquiditeiten worden verstrekt aan de financiële sector (paragraaf III.B) zodat deze ten volle zijn rol kan blijven spelen, door onder meer te voldoen aan de grote financieringsbehoeften van de economische subjecten. Het prudentieel beleid draagt eveneens tot die doelstelling bij doordat het de banken, via het microprudentiële luik, momenteel toestaat gebruik te maken van de liquiditeitsbuffers en, via het micro- en het macroprudentiële gedeelte, van de kapitaalbuffers die tijdens de voorgaande jaren werden aangelegd. Hierdoor kunnen de banken verwachte toenemende verliezen opvangen en aldus de continuïteit van de financiële intermediatie vrijwaren (paragraaf III.C). De Bank heeft ter zake, in het kader van het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (Single Supervisory Mechanism, SSM) voor het microprudentiële luik of uit eigen hoofde voor het macroprudentiële luik, verschillende maatregelen genomen. Opdat de financiële sector zou kunnen bijdragen tot de uitweg uit de crisis, is het ten slotte belangrijk dat het rentabiliteitspeil van de sector niet alleen op korte maar ook op middellange en lange termijn toereikend blijft (paragraaf III.D). Hoewel maatregelen, met name op microprudentieel vlak, de resultatenrekening van de financiële instellingen kunnen ondersteunen in het kader van de huidige crisis, zal de sector op termijn andere, meer structurele uitdagingen moeten aangaan, die onder meer verband houden met de lagerenteomgeving en de digitalisering van de financiële diensten.

Tabel 1

Gecoördineerd antwoord van het begrotingsbeleid, het monetair beleid en het prudentieel beleid

	Begrotingsbeleid	Monetair beleid	Microprudentieel beleid	Macroprudentieel beleid
A. De reële economie ondersteunen	Pakket maatregelen, waaronder moratoria en garantieregeling	Gunstige financieringsvoorwaarden		
B. Liquiditeit in het financiële stelsel		Uitgebreide en gerichte liquiditeitsverstrekking	Versoepeling van de liquiditeitsvereisten	
C. Continuïteit van de financiële intermediatie			Versoepeling van de kapitaalvereisten Vermijden van dividenduitkeringen	Vrijgave van de contracyclische buffer en *forward guidance*
D. Rentabiliteit van de financiële sector	Vermindering van het kredietrisico (verliezen)		Flexibele toepassing van de boekhoudregels	

Bron: NBB.

A. De reële economie ondersteunen

De COVID-19-crisis heeft de economie zwaar getroffen. Tal van ondernemingen zagen zich verplicht hun activiteit op te schorten of sterk terug te schroeven als gevolg van de genomen gezondheidsmaatregelen, bevoorradingsproblemen of het uitvallen van de vraag naar hun producten en diensten. Heel wat werknemers belandden in de (tijdelijke) werkloosheid en lijden een aanzienlijk inkomensverlies. Om de economische impact van deze crisis te milderen, zijn fiscale maatregelen en begrotingsmaatregelen van essentieel belang. Ze dragen er in een eerste stadium toe bij de liquiditeitsbehoeften van de economische agenten tijdens de lockdown te temperen, en in tweede instantie potentiële solvabiliteitsproblemen op te vangen in geval van een onverwacht langdurige crisis. Om die reden hebben de bevoegde federale en gewestelijke overheden (alsook de financiële sector) snel krachtige maatregelen genomen om de liquiditeitspositie van de gezinnen en de ondernemingen in moeilijkheden direct of indirect te ondersteunen, en hebben ze vervolgens aanvullende maatregelen uitgewerkt om de solvabiliteitspositie van deze laatste te versterken. Enkele van de maatregelen die in de context van de COVID-19-crisis in België werden genomen worden hierna toegelicht.

De overheid nam snel maatregelen om de liquiditeitspositie op korte termijn van de economische subjecten in moeilijkheden veilig te stellen. De federale overheid verleende rechtstreekse financiële bijstand aan loontrekkenden en zelfstandigen. De loontrekkenden konden zowel gebruikmaken van een versoepeling van de toegangscriteria voor 'tijdelijke werkloosheid wegens overmacht' als van een verhoging van het toegekende bedrag. De zelfstandigen genoten dan weer een versoepeling van de toegang tot het 'overbruggingsrecht'. Afgezien van die rechtstreekse financiële bijstand zorgde de federale regering ook voor de invoering van verscheidene bijkomende indirecte maatregelen. In een in maart gesloten overeenkomst tussen de federale overheid, de Bank en de banksector wordt met name bepaald dat de particulieren en de vóór de crisis levensvatbare ondernemingen, waarvan het inkomen aanzienlijk is afgenomen door de crisis, aan hun kredietverstrekker een uitstel van betaling kunnen vragen voor hun kredieten (zie Kader 1 voor meer informatie over de werking en de toepassing van dat moratorium). De verzekeringsondernemingen sloten zich ook bij die overeenkomst aan en hebben bovendien toegezegd om zich tot eind september 2020 flexibel op te stellen tegenover ondernemingen en particulieren getroffen door de COVID-19 crisis. Eind mei 2020 werd een moratorium van drie maanden (één keer verlengbaar) op het consumentenkrediet toegevoegd aan het arsenaal van federale maatregelen ter bescherming van de liquiditeitspositie van de huishoudens (zie ook Kader 1). De overeenkomst van maart 2020 omvat ook een federale garantieregeling. Deze regeling beoogt nieuwe kortlopende leningen aan ondernemingen te dekken tot € 50 miljard om de kredietinstellingen ertoe aan te zetten hun de nodige liquiditeiten te blijven verstrekken, waarbij dient aangestipt te worden dat de Staat pas zal ingrijpen bij grote verliezen op de gewaarborgde portefeuilles (zie ook Kader 1). Uit een eerste evaluatie van de impact van dit garantiesysteem blijkt dat een verlenging en gedeeltelijke heroriëntering naar leningen met langere looptijden nodig zijn. Wat de regionale steun betreft, leverden de gewesten een rechtstreekse financiële bijstand van verscheidene duizenden euro's per onderneming ingeval van een volledige of gedeeltelijke tijdelijke sluiting als gevolg van de gezondheidsmaatregelen van de federale regering. De drie gewesten voerden ook een moratorium op de meeste terugbetalingen aan openbare beleggingsinstellingen in om de financiën van de door de crisis getroffen ondernemingen te verlichten. Bovendien hebben de drie gewestregeringen de dekkingscapaciteit van hun garantiefonds verhoogd. Dit maakt het mogelijk een groter aantal leningen te waarborgen en/of het per lening gewaarborgde percentage te verhogen en zodoende een hefboomeffect voor de banksector te creëren, en deze te stimuleren leningen aan ondernemingen te blijven verstrekken ondanks de crisis.

De overheid nam snel krachtige maatregelen om huishoudens en bedrijven te ondersteunen

In het licht van de onzekerheid of de COVID-19-crisis zou aanhouden en van de solvabiliteitsproblemen die steeds meer ondernemingen zouden kunnen ondervinden, heeft de overheid een reeks maatregelen genomen om de solvabiliteit van de ondernemingen te ondersteunen en/of te herstellen en de continuïteit en de financiering van hun activiteiten op langere termijn te vrijwaren. Op federaal niveau werd al snel besloten de betalingen van verschillende soorten fiscale schulden (bedrijfsvoorheffing, btw, personenbelasting, vennootschapsbelasting en rechtspersonenbelasting) te herschikken voor de door de crisis getroffen ondernemingen en particulieren. De federale overheid heeft tevens een tijdelijk moratorium, tussen 24 april en 17 juni 2020, ingesteld op de faillissementen van ondernemingen waarvan de continuïteit door de COVID-19-pandemie wordt bedreigd en die medio maart 2020 niet in staking van betaling waren. Om de solvabiliteitspositie de ondernemingen te versterken,

werden die maatregelen vervolgens aangevuld door, enerzijds, de zelfstandigen en de bedrijven die een verlies ten gevolge van de COVID-19-crisis verwachten, de mogelijkheid te bieden eventueel een terugbetaling van voorafbetalingen te verkrijgen alsook een vrijstelling van belasting[1] op een deel van hun winst van vóór de crisis. Anderzijds zullen verliesgevende bedrijven na de crisis een gunstige fiscale behandeling van hun toekomstige winsten genieten, op voorwaarde met name dat ze die gebruiken om de solvabiliteitspositie van de onderneming te herstellen op het niveau vóór de crisis. In de gewesten werden eveneens middelen vrijgemaakt om de gewestelijke investeringsstructuren in staat te stellen rechtstreeks leningen te verstrekken aan noodlijdende ondernemingen, waarbij de drie gewesten besloten achtergestelde leningen en/of leningen tegen een verlaagde rente toe te kennen.

Ten slotte werd het accommoderend monetair beleid van de ECB verder versoepeld om de gunstige financieringsvoorwaarden voor huishoudens en ondernemingen te blijven garanderen (zie sectie III.B).

1 Het vrijgestelde bedrag mag niet hoger zijn dan het resultaat van de belastbare periode en ook niet hoger dan € 20 miljoen. Indien tijdens het volgende aanslagjaar geen verlies wordt geleden, of als het verlies kleiner is dan het bedrag waarvoor de vrijstelling werd aangevraagd, zal een boete in de vorm van een belastingverhoging worden toegepast (voor bedrijven geldt een tolerantiemarge van 10 %).

KADER 1

Werking van de moratoria op de betalingen en de federale garantieregeling

Om de continuïteit van de financiering aan gezinnen, zelfstandigen en ondernemingen gedurende de COVID-19-crisis te vrijwaren, heeft de federale regering eind maart 2020, op initiatief van de minister van Financiën en met ondersteuning van de Bank, een overeenkomst gesloten met de banksector (de verzekeringsondernemingen hebben zich er vervolgens ook bij aangesloten). Die overeenkomst bestaat uit twee pijlers: (1) een moratorium op hypothecaire kredieten en kredieten aan ondernemingen en (2) een federale garantieregeling voor nieuwe leningen op korte termijn aan ondernemingen. Eind mei 2020 werd deze overeenkomst aangevuld met een moratorium op consumentenkredieten.

Moratoria op hypothecaire kredieten, kredieten aan ondernemingen en consumentenkredieten

In maart 2020 heeft de financiële sector aan hypothecaire kredietnemers alsook aan niet-financiële ondernemingen en zelfstandigen die als gevolg van de COVID-19-crisis betalingsproblemen ondervinden, uitstel van betaling toegezegd tot uiterlijk 31 oktober 2020, zonder aanrekening van kosten (dossierkosten, enz.).

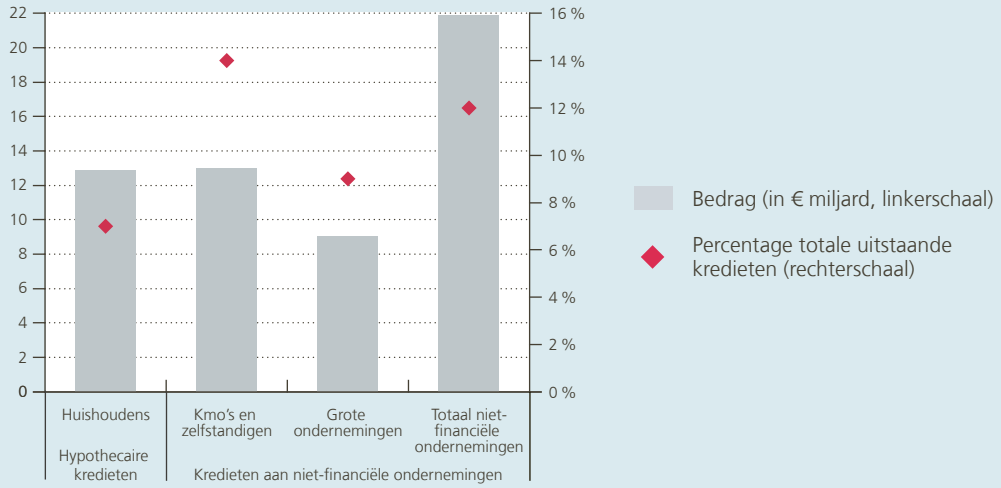
In concreto biedt het moratorium op hypothecaire kredieten een particulier die (i) op 1 februari 2020 geen betalingsachterstand had, (ii) zijn inkomen als gevolg van de COVID-19-crisis zag dalen, en (iii) over minder dan € 25 000 liquide middelen beschikte, de gelegenheid een uitstel van betaling van ten hoogste zes maanden op zijn hypothecair krediet te vragen, op voorwaarde dat dit krediet werd aangegaan voor zijn enige woning en hoofdverblijfplaats. Zo zal de kredietnemer zijn krediet uiterlijk zes maanden later dan de oorspronkelijk geplande vervaldag volledig aflossen. Zodra de overgangsperiode voorbij is, zullen de betalingen, indien het maandelijkse netto-inkomen van het gezin lager is dan of gelijk aan € 1 700, hervatten op dezelfde maandelijkse termijnen als voorheen. Zo niet, dan zullen de maandelijkse termijnen opwaarts worden aangepast om rekening te houden met de uitgestelde rente.

Het moratorium op kredieten aan niet-financiële ondernemingen stelt hen in staat een uitstel van aflossing van kapitaal aan te vragen gedurende maximaal zes maanden, waarbij de rente echter nog verschuldigd blijft. Net als voor de hypothecaire kredieten, zal de onderneming haar krediet dus uiterlijk zes maanden later dan de oorspronkelijk geplande vervaldag volledig aflossen. Om van dat moratorium te kunnen genieten, moet de onderneming (i) bewijzen dat ze als gevolg van de COVID-19-crisis betalingsproblemen ondervindt, (ii) permanent in België gevestigd zijn, (iii) geen (of slechts een geringe) betalingsachterstand hebben gehad vóór de crisis en iv) in 2019 alle contractuele kredietverplichtingen zijn nagekomen.

Eind mei 2020 werd een moratorium op consumentenkredieten langs parlementaire weg ingesteld. Dit moratorium stelt dat een kredietnemer (i) die als gevolg van de COVID-19-crisis inkomensverlies lijdt, (ii) die op 1 april 2020 niet meer dan een maand betalingsachterstand had, en (iii) die geen liquide financiële activa heeft die meer dan 25 000 EUR bedragen, zonder administratieve kosten, uitstel van betaling van de hoofdsom en de rente kan aanvragen voor een periode van drie maanden. Deze periode is eenmaal verlengbaar met ten hoogste drie maanden. De rente voor de uitstelperiode blijft echter wel verschuldigd en wordt ofwel gespreid over de resterende maanden ofwel betaald aan het einde van het krediet.

Uit de onderstaande grafiek blijkt dat op 21 juni 2020 een moratorium van toepassing was op in totaal € 12,9 miljard hypothecaire leningen, dat is 7 % van het totale uitstaande bedrag van dat krediettype. Voorts was er ook een moratorium op in totaal € 21,9 miljard leningen aan niet-financiële ondernemingen, of 12 % van het totale uitstaande bedrag van dat krediettype. Het beroep op betalingsuitstel ligt hoger voor de kmo's en de zelfstandigen, met € 13 miljard in moratorium (dat is 14 % van hun totale uitstaande kredieten), dan voor de grote ondernemingen, waarvoor € 9 miljard aan moratoria werd verkregen (of 9 % van hun totale uitstaande kredieten).

Beroep op moratoria voor hypothecaire kredieten en kredieten aan niet-financiële ondernemingen



Bron: NBB.

Federale garantieregeling op kortlopende leningen aan ondernemingen

Ten aanzien van de financiële sector heeft de federale overheid initieel toegezegd tot € 50 miljard nieuwe kortlopende leningen aan niet-financiële ondernemingen en aan zelfstandigen te waarborgen tussen 1 april en 31 oktober 2020. Het bedrag wordt aan de kredietinstellingen toegewezen op grond van hun marktaandeel vóór de crisis.

In concreto vormt het geheel van nieuwe leningen, met uitzondering van bepaalde kredieten zoals herfinancieringskredieten, met een looptijd van maximaal 12 maanden die tussen 1 april en 31 oktober 2020 aan ondernemingen en zelfstandigen werden verstrekt, voor elke kredietinstelling haar 'referentieportefeuille'. De federale waarborg geldt in beginsel voor alle kredieten waaruit die referentieportefeuille bestaat, met uitzondering van de leningen (maximaal 15 % van de referentieportefeuille) waarvoor de kredietgever zou besluiten deze uit de federale garantieregeling te lichten. Elke lening die de kredietgever uit de garantieregeling heeft gelicht, blijft echter in zijn referentieportefeuille geboekt.

Op 31 oktober 2020 zal de waarde van de referentieportefeuille voor elke kredietinstelling worden vastgesteld op basis van de daadwerkelijk toegekende leningen. Vervolgens zal het totaalbedrag van de verliezen op de gewaarborgde kredieten als volgt over elke kredietinstelling en de federale staat worden verdeeld: de eerste tranche verliezen, tot 3 % van de waarde van de referentieportefeuille, zal volledig door de kredietinstelling worden gedragen. Indien de verliezen hoger uitvallen, zal de Staat een tweede tranche verliezen (tussen 3 % en 5 % van de waarde van de referentieportefeuille) evenredig delen met de kredietverstrekker. In de veronderstelling dat het verlies van een kredietinstelling meer dan 5 % van de waarde van de referentieportefeuille zou belopen, verbindt de Staat zich ertoe 80 % van die laatste verliestranche te vergoeden. Ingeval eenzelfde lening volledig of gedeeltelijk door een of meer andere garantieregelingen wordt gedekt (bijvoorbeeld gewestelijke), hebben die andere garantiegevers de mogelijkheid zich te verzekeren van een evenredige verdeling, over alle garantiegevers, van het verlies (of deel van het verlies) dat door verscheidene garantieregelingen wordt gedekt.

Aangezien de afname van de economische activiteit na de COVID-19-crisis van langere duur kan zijn, lijken een verlenging en gedeeltelijke heroriëntatie van het garantiesysteem naar leningen met langere looptijden nuttig.

B. Verzekeren van liquiditeit in het financieel systeem

Het verzekeren van voldoende liquiditeit in het financieel systeem en, in het bijzonder, het voorkomen van systemische liquiditeitstekorten is een noodzakelijke voorwaarde voor de stabiliteit van het internationaal financieel systeem. Aanhoudende systemische liquiditeitstekorten kunnen immers de impact van negatieve macro-economische of -financiële schokken op de economie versterken. In de mate dat dergelijke liquiditeitstekorten vitale delen van het financieel systeem lamleggen, zoals het geval was tijdens de financiële crisis, kan ook de stabiliteit van het gehele financiële systeem en de continuïteit van de kredietverlening aan de reële economie in gevaar komen.

Hoewel het uitbreken van de COVID-19-crisis vooralsnog geen substantiële spanningen op de eurogeldmarkten veroorzaakt, heeft de ECB preventief een aantal bijkomende maatregelen genomen die de risico's op liquiditeitstekorten voor Europese kredietinstellingen moeten beperken. Het Eurosysteem (het systeem van centrale banken van het eurogebied, met de ECB als centrale instelling) heeft het performant vangnet voor de Europese liquiditeitsvraag, dat sinds de financiële crisis wordt uitgebouwd, verder uitgebreid. Dit vangnet bestaat onder andere uit een aantal programma's voor algemene en later ook gerichte herfinancieringstransacties – de zogenoemde LTRO's, TLTRO's en recent de PELTRO's[1] – die bedoeld zijn om tegen onderpand en tegen historisch lage kosten (in sommige gevallen tijdelijk tot –1 %) grote volumes liquiditeit (in de vorm van centraalbankgeld) ter beschikking te stellen van de kredietinstellingen van het eurogebied. Daarnaast verbetert het Eurosysteem ook de liquiditeit via verschillende programma's voor de aankoop van activa op secundaire markten. De aankoopprogramma's in het kader van het Asset Purchase Program (APP) werden tijdelijk aangevuld met het Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), met een enveloppe van € 1350 miljard. Ten slotte wordt via akkoorden tussen centrale banken over valutaswaplijnen ook voldoende capaciteit voorzien voor het leveren van liquiditeit in vreemde valuta, in het bijzonder dollar-liquiditeiten.

Naast de verschillende programma's voor langerlopende herfinancieringstransacties die het liquiditeitsaanbod tegen gunstige voorwaarden verzekeren, consolideerde en verbreedde de ECB tijdelijk ook de pool van activa die in aanmerking komen als onderpand voor herfinancieringstransacties, waarmee de liquiditeit op de balans van de kredietinstellingen binnen het eurogebied de facto verhoogd werd. Dankzij deze uitbreiding kunnen de kredietinstellingen in geval van liquiditeitstekorten een groter deel van hun activa mobiliseren om liquiditeit op te vragen bij het Eurosysteem. De pool van activa die aangewend kunnen worden in herfinancieringstransacties werd tijdelijk uitgebreid met onder andere kredieten met overheidsgaranties (bijvoorbeeld kredieten aan kmo's, zelfstandigen en huishoudens). Daarnaast werden de kredietratings in de bestaande activapool bevroren op 7 april 2020, zodat de impact van mogelijke toekomstige neerwaartse aanpassingen van de kredietwaarderingen op de liquiditeitspositie van de kredietinstellingen tot op zekere hoogte[2] wordt geneutraliseerd[3]. Ten slotte heeft de ECB haar risicotolerantie voor deze herfinancieringstransacties gevoelig verhoogd (een daling met 20 % van de afwaardering (haircuts), die wordt toegepast op de waarde van het gebruikte onderpand), waardoor kredietinstellingen over goedkope financiering kunnen beschikken ter ondersteuning van de kredietverlening aan de reële economie.

Er zijn preventieve maatregelen genomen om de risico's op liquiditeitstekorten voor banken te beperken

In het kader van die herfinancieringsprogramma's heeft de Bank belangrijke volumes aan liquiditeit verschaft aan (voornamelijk) Belgische kredietinstellingen. Hoewel de Belgische banken over ruime liquiditeitsbuffers beschikken – met een dekkingsratio (Liquidity Coverage Ratio, LCR) van circa 140 % (zie Hoofdstuk II) – vormen de zeer voordelige financieringsvoorwaarden een belangrijk incentive voor de opname van liquiditeiten via deze programma's. De vraag naar herfinanciering, voornamelijk via de langerlopende herfinancieringstransacties

1 Longer-term refinancing operations (LTROs), Targeted longer-term refinancing operations (TLTROs) en Pandemic emergency longer-term refinancing operations (PELTROs).

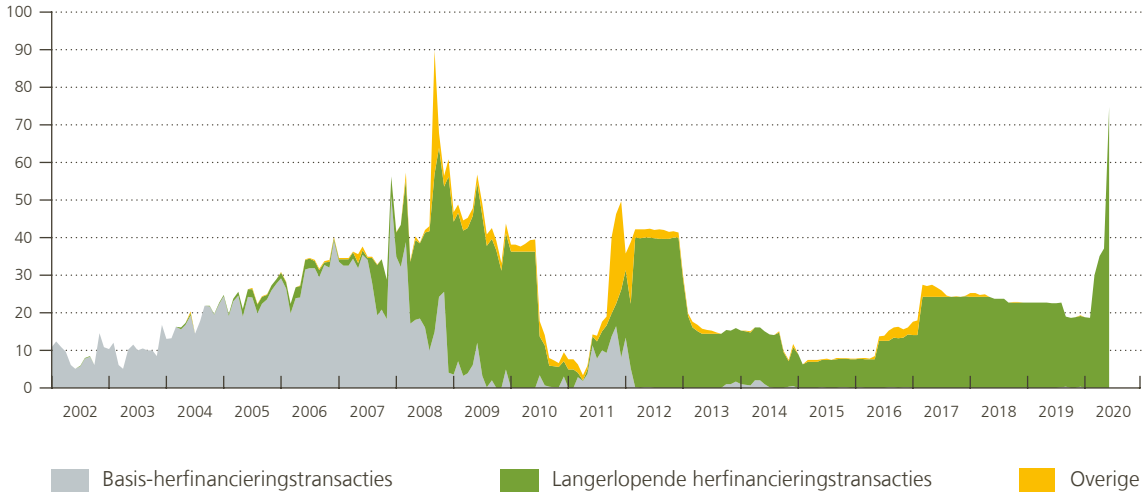
2 Er zij opgemerkt dat er minimale kredietcriteria blijven gelden. Indien de credit rating van een actief onder een minimale drempel (CQS5) daalt, wordt het actief onderworpen aan een hogere haircut en dus een hogere herfinancieringskost.

3 Deze maatregelen maken deel uit van een reeks ECB-beslissingen betreffende de verruiming van de onderpandbasis. De verruiming van concentratielimieten op ongedekte bankobligaties (UBBs) of het toelaten van Griekse overheidsobligaties als onderpand zijn andere voorbeelden van ECB-beslissingen die de onderpandbasis verbreden. Het relatieve belang van de verschillende operaties is *ex ante* moeilijk in te schatten en is in ieder geval afhankelijk van het bedrijfsmodel van de individuele kredietinstellingen.

Grafiek 11

Herfinancieringstransacties uitgevoerd door de Nationale Bank van België

(in € miljard)



Bron: NBB.

(LTROs en TLTROs), is de laatste maanden gevoelig toegenomen. De Bank verhoogde de herfinanciering van om en bij € 20 miljard in 2019 naar om en bij € 75 miljard in juni 2020. Mogelijk hebben de voordelige herfinancieringsvoorwaarden de banken er toe aangezet om deze (her)financiering meer aan te spreken.

Met deze versterkingen en uitbreidingen van het vangnet lijkt de euroliquiditeit van de kredietinstellingen in het eurogebied verzekerd. De versterking van het liquiditeitsraamwerk werd bovendien aangevuld met een versoepeling van de microprudentiële liquiditeitsvoorwaarden die de banken moeten naleven. Door het LCR-vereiste van 100 % tijdelijk te neutraliseren, laten het SSM en de Bank de microprudentiële toezichthouders van respectievelijk belangrijke (significant institutions, SIs) en minder belangrijke instellingen (less significant institutions, LSIs), toe dat kredietinstellingen sinds de crisis opgebouwde liquiditeitsbuffers gebruiken ter ondersteuning van de kredietverlening aan de reële economie.

C. Continuïteit van de financiële intermediatie

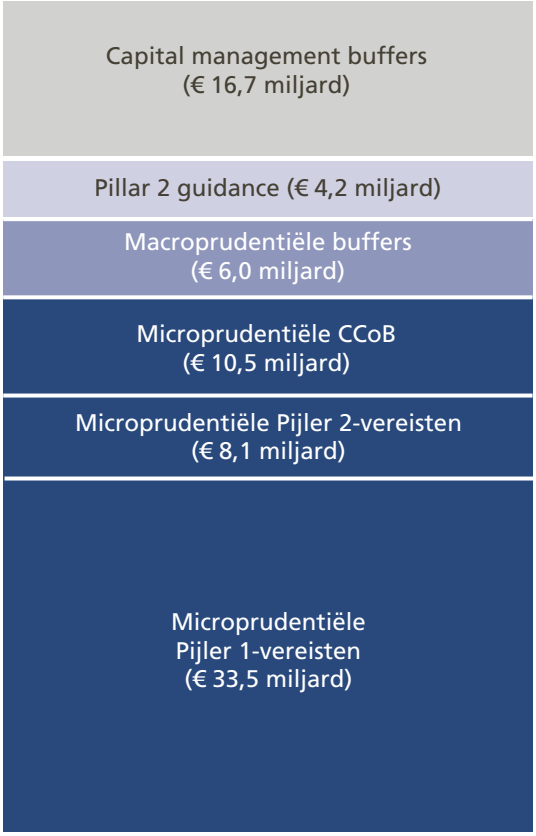
1. Een preventief micro- en macroprudentieel beleid gericht op een maximaal gebruik van kapitaalbuffers ter ondersteuning van de reële economie

De financiële sector – en in het bijzonder de banksector – speelt een cruciale rol in de aanpak van de crisis. Een efficiënt financieel systeem laat immers toe dat het beschikbare financiële vermogen en de ruime liquiditeit die de monetaire autoriteiten beschikbaar stellen, gemobiliseerd worden ter ondersteuning van de kredietverlening aan de reële economie. Gelet op de dominante positie van de banksector in de financiering van de reële economie in België en Europa, is het vrijwaren van de efficiënte werking van het bankkredietkanaal een prioritaire beleidsdoelstelling. Om die doelstelling te kunnen bereiken, moeten banken over de nodige manoeuvreerruimte beschikken, enerzijds om de negatieve impact van de crisis op de sector zelf op te vangen en anderzijds om het noodzakelijke (bijkomende) kredietaanbod te mobiliseren teneinde aan de potentiële stijging in de kredietvraag te voldoen. De ruime kapitaalbuffers van de Belgische banken zullen daarbij mogelijk worden aangesproken.

Grafiek 12

Samenstelling van de kapitaalvoorraad van de Belgische banken

(miljard euro)



Bron: NBB.

De Belgische banksector heeft een stevige uitgangspositie om de kredietververlening aan de Belgische economie te ondersteunen. Zoals ook vermeld in Hoofdstuk II, hebben de hervorming van het regelgevend kader na de financiële crisis van 2007-2008 evenals het voorzichtiger risicobeheer en de lagere risicotolerantie van de banksector – samen met de heroriëntering van de Belgische banksector op zijn kernactiviteiten – gezorgd voor de opbouw van stevige liquiditeits- en kapitaalbuffers. Eind maart 2020 bedroeg de gemiddelde totale kapitaalratio van de Belgische sector circa 19 % van de risicogewogen activa, wat overeenkomt met ongeveer € 79 miljard aan prudentieel kapitaal.

Het beschikbare kapitaal van de banken laat toe om aanzienlijke verliezen te absorberen

De samenstelling van die kapitaalvoorraad bepaalt echter in grote mate de solvabiliteitspositie van de banken en de directe inzetbaarheid van het kapitaal. Eind maart 2020 hadden de Belgische banken een goede solvabiliteitspositie. De overvloedige kapitaalvoorraad van de banken weerspiegelt immers een belangrijk volume aan vrij beschikbaar kapitaal bovenop de opgelegde kapitaalvereisten en -richtlijnen. Dit vrij kapitaal – de zogenoemde capital management buffer – bedroeg eind 2019 circa € 17 miljard[1]. Die buffer bedraagt ongeveer 4 % van de totale risicogewogen activa en 1,4 % van de totale activa. Hiermee kunnen de banken

1 In dit cijfer werd rekening gehouden met de aankondigingen van vrijgave van CCyB's in Europa gedurende het eerste kwartaal van 2020.

een belangrijke hoeveelheid kredietverliezen absorberen of kunnen ze verhogingen in de risicowegingen van bestaande portefeuilles opvangen. De omvang van die vrije kapitaalbuffers zou normaal gesproken moeten volstaan om een belangrijk deel van de sterke impact van de crisis op te vangen – wanneer de crisis kortstondig is en niet verder escaleert tot een veralgemeende en langdurige solvabiliteitscrisis in de reële economie.

Niettegenstaande de ruime vrije buffers is het mogelijk dat de Belgische banksector als geheel toch voor grote uitdagingen komt te staan. Een toename van kredietverliezen en niet-renderende activa, risico-opwaarderingen van bestaande kredietportefeuilles alsook afwaarderingen van bepaalde activa lijken in de huidige crisis onafwendbaar en zullen vereisen dat de beschikbare capital management buffers worden aangesproken (zie ook Kader 2). Indien de COVID-19-crisis zich zou uitbreiden en/of langer dan verwacht zou aanslepen, en liquiditeitsproblemen in de reële economie zich zouden ontwikkelen tot algemene en langdurige solvabiliteitsproblemen in belangrijke delen van de reële economie kan (in extreme gevallen) de vrije buffer zodanig worden uitgehold dat de banksector zich genoodzaakt ziet om de kredietverlening terug te schroeven als gevolg van mogelijke kapitaaltekorten. Dergelijke procyclische contracties in het kredietaanbod kunnen negatieve feedbackloops genereren en bijgevolg de impact van de crisis op de reële economie gevoelig versterken. Zelfs indien dit scenario niet het meest waarschijnlijke is, moet het micro- en macroprudentieel beleid anticiperen op dit soort risico's en in preventieve maatregelen voorzien om dergelijk procycliciteit en het ontstaan van negatieve feedbackloops tussen de financiële sector en de reële economie te vermijden.

KADER 2

Micro- en macroprudentieel beleid gericht op het beschikbaar stellen van kapitaalbuffers

Economische en financiële schokken beïnvloeden de bankbalansen op verschillende manieren en langs verschillende transmissiekanalen. Naast de mogelijke impact op de liquiditeitspositie en de verlies-/winst-rekening van een bank, hebben deze schokken ook een invloed op haar solvabiliteitspositie van de bank.

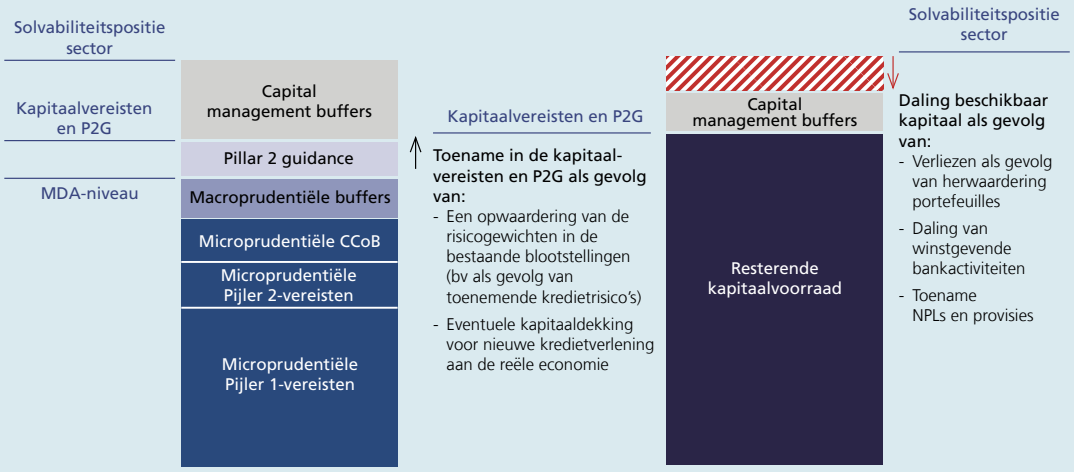
De mate van aantasting van de solvabiliteitspositie is zeer bepalend voor het risico op procyclische reacties. In het basiscrisisscenario – waarbij de crisis kortstondig blijft en de heropstart van de economie voldoende snel en vlot verloopt (Scenario A) – lijkt de solvabiliteitspositie voldoende robuust om de schokken te absorberen zonder te grote neveneffecten en zonder te grote risico's op feedbackloops. In een extreem scenario – zoals een zeer langdurige crisis met veralgemeende solvabiliteitsproblemen in de reële economie (Scenario B) – kan de solvabiliteit van een bank onder zware druk komen te staan en procyclische reacties veroorzaken. In dit kader worden micro- en macroprudentiële preventieve beleidsopties besproken die de banken extra ruimte kunnen verschaffen om in geval van extreme schokken verliezen op te vangen en procyclische reacties te beperken.

De solvabiliteitspositie van de bank – hier beschouwd als het verschil tussen enerzijds de kapitaalvereisten of -richtlijnen en het beschikbare kapitaal – wordt door verschillende transmissiekanalen beïnvloed. Enerzijds doet een negatieve economische schok – zoals de COVID-19-crisis – de kapitaalvereisten van de bank toenemen door onder andere de verhoging van de risicoweging van de kredietblootstellingen. Anderzijds vermindert het beschikbaar kapitaal bijvoorbeeld als gevolg van afwaarderingen van de

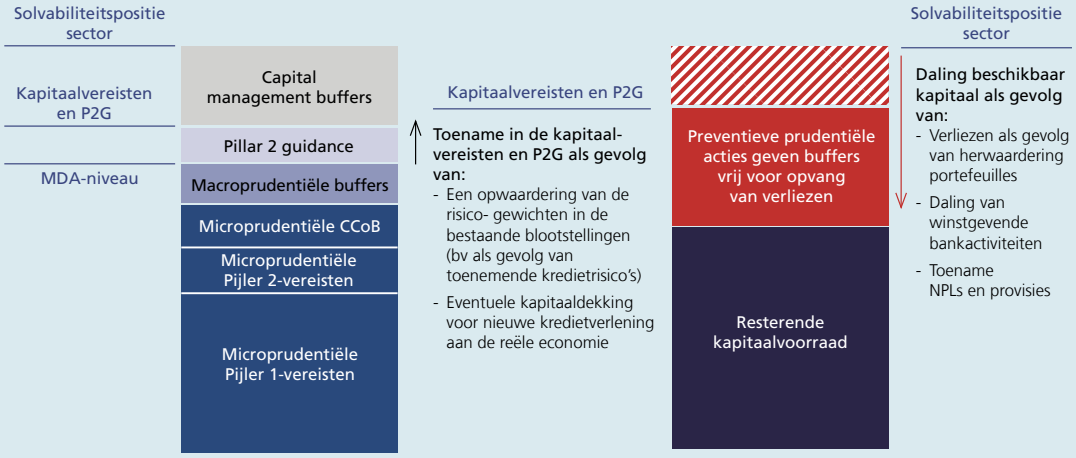
aangehouden activa, mogelijke kredietverliezen en toename van niet-renderende activa. De combinatie van beide effecten zet de solvabiliteitspositie van de bank onder druk en kan de mogelijkheid tot nieuwe, bijkomende, kredietverlening beperken.

Banken houden normaal gezien voldoende kapitaaloverschotten aan – de zogenoemde capital management buffers – zodat ze in normale omstandigheden deze schommelingen in de solvabiliteitspositie kunnen opvangen zonder risico op kapitaaltekorten (zie scenario A). Een kapitaaltekort – waarbij het beschikbaar

Scenario A: impact op de solvabiliteitspositie van de bank: basisscenario



Scenario B: impact op de solvabiliteitspositie van de bank: extreem scenario



kapitaal onder het zogenoemde MDA-niveau (Minimal Distributable Amount) daalt – leidt immers tot een aantal belangrijke microprudentiële beperkingen op dividenduitkeringen en verloning en verplicht de bank om strikte herstelplannen ten uitvoer te leggen. Met voldoende grote capital management buffers kunnen dergelijke beperkingen worden vermeden en kan de continuïteit van de strategische planning van de bank worden verzekerd.

In het geval van extreme schokken kan de onzekerheid ontstaan over de solvabiliteitspositie van de bank. In dergelijke omstandigheden kan niet worden uitgesloten dat de afwaardering van activa, de ontwikkelingen in de niet-renderende leningen en de verliezen zodanig zijn dat de vrije kapitaalbuffer niet langer volstaat om tegemoet te komen aan de (stijgende) kapitaalvereisten, en er een kapitaaltekort dreigt, waarbij de totale kapitaalvoorraad niet langer voldoet aan de kapitaalvereisten en richtlijnen (zie scenario B). Hoewel een kapitaaltekort niet noodzakelijk problematisch is – het regelgevend kader laat immers het gebruik van prudentiële kapitaalbuffers toe – zal het toch leiden tot microprudentiële interventies, waarbij de focus zal liggen op het herstel van de kapitaalvoorraad. De microprudentiële toezichthouder zal in dit geval behalve beperkingen op dividenden en (variabele) vergoedingen ook een strikt herstelplan voor kapitaal opleggen.

Naarmate het risico op een dergelijk kapitaaltekort groter wordt, bestaat het risico dat banken hun risicotolerantie aanpassen, de bedrijfsmodellen en kredietverlening heroriënteren naar minder risicovolle activiteiten, en eventueel hun kredietverlening aan de bedrijven beperken. Hoewel dit op het niveau van de individuele banken een rationele beslissing is, kunnen dergelijke kredietbeperkingen en -verschuivingen, wanneer ze gelijktijdig worden toegepast door een grote groep banken – zoals in geval van een extreme crisis – leiden tot systemische krediettekorten in de reële economie en aldus de crisis verder versterken. Dergelijke systemische krediettekorten dreigen immers de solvabiliteit van de reële economie verder aan te tasten en aldus een neerwaartse zelfversterkende spiraal op gang te brengen tussen de solvabiliteitsproblemen in banken en de reële economie. Die inherente procycliciteit van het financieel systeem is een belangrijk aandachtspunt van de prudentiële toezichthouders.

Om de procycliciteit van negatieve economische schokken te beperken en de kredietverlening aan de reële economie te verzekeren, is het belangrijk dat de micro- en macroprudentiële autoriteiten in geval van systeemcrises een verantwoord gebruik van de kapitaalbuffers aanmoedigen. Microprudentiële autoriteiten kunnen banken toestaan om gedurende de crisisperiode gebruik te maken van de P2G en de kapitaalconserveringsbuffer (Capital Conservation Buffer – CCoB) zonder onmiddellijk een (te) snelle uitvoering van een herstelplan op te leggen. Dit laat banken de facto toe om tijdelijk niet te voldoen aan de opgelegde kapitaalvereisten (de MDA-restricties blijven echter wel gelden) en aldus de kredietverlening te ondersteunen. In tegenstelling tot de microprudentiële autoriteiten, kunnen de macroprudentiële autoriteiten wel bepaalde buffers vrijgeven. In het bijzonder kunnen de contracyclische kapitaalbuffer (CCyB) en andere buffers die voor specifieke risico's werden opgebouwd, worden vrijgegeven, waardoor er kapitaal beschikbaar komt voor de bank. Macroprudentiële kapitaalbuffers worden aldus omgezet in vrij kapitaal en vergroten de vrije marge van de banken.

2. Preventieve interventies van Europese regelgevers en microprudentiële autoriteiten moedigen gebruik van buffers aan en beperken ongewilde procycliciteit in de regelgeving

Om de continuïteit van de kredietverlening aan de reële economie te verzekeren is het beperken van de procycliciteit van de banksector van cruciaal belang. Prudentiële regelgevers en toezichthouders hebben in het eerste kwartaal van 2020 belangrijke en gecoördineerde preventieve maatregelen getroffen die enerzijds de procycliciteit in de Europese regelgeving (in het bijzonder in de verordening inzake kapitaalvereisten – CRR) tijdelijk beperken en anderzijds de bruikbare/operationele kapitaalbasis van banken verbreden door kapitaalbuffers beschikbaar te stellen.

De Europese Commissie heeft in april 2020 een interpretatieve mededeling gepubliceerd en een voorstel uitgewerkt voor gerichte wijzigingen in het regelgevend kader voor banken. In haar mededeling bevestigt en steunt de Europese Commissie eerdere verklaringen van onder andere de ECB, de Europese Bankautoriteit (European Banking Authority, EBA) en het Bazels comité betreffende de flexibiliteit in de boekhoudkundige en prudentiële regelgeving. In lijn met deze verklaringen moedigt de Europese Commissie de banken en toezichthouders aan om de flexibiliteit in de boekhoudkundige en prudentiële kaders van de EU – bijvoorbeeld in de behandeling van wettelijke en niet-wettelijke moratoria of het aansporen tot voorzichtig dividend- en beloningsbeleid – te benutten. Daarnaast heeft de Europese Commissie ook een voorstel uitgewerkt voor zogenoemde quick fixes – gerichte aanpassingen in de bancaire regelgeving – die banken beter in staat stelt verliezen op te vangen en mogelijke inherente procycliciteit beperkt: het tijdschema voor de toepassing van IFRS9[1] – inclusief een aantal procyclische elementen – wordt aangepast, de overheidsgaranties die tijdens de crisis werden toegezegd, krijgen een gunstiger behandeling, de hefboomratiobuffer wordt pas op een latere datum van toepassing en bepaalde blootstellingen – zoals posities bij centrale banken – worden uitgesloten in de berekening van de hefboomratio.

Daarnaast paste het SSM, op basis van haar mandaat van microprudentieel toezichthouder voor belangrijke instellingen (significant institutions – SIs) in het eurogebied, haar beleid en verwachtingen betreffende het gebruik van de microprudentiële kapitaalbuffers alsook de richtlijnen betreffende bijkomend kapitaal (Pillar 2 guidance – P2G) aan. In de eerste plaats werd het P2G-kapitaal vrijgegeven en werd de gedeeltelijke substitutie van kernkapitaal in Pijler-2 door kapitaal van lagere orde – die gepland was voor 2021 – vervroegd ingevoerd. Volgens SSM-ramingen van maart 2020 komt via deze maatregelen, toegepast op belangrijke banken in het eurogebied, ongeveer € 120 miljard kernkapitaal vrij dat onder bepaalde veronderstellingen ondersteuning biedt voor ongeveer € 1800 miljard aan bijkomende kredietverlening[2]. Daarnaast publiceerde het SSM een aanbeveling aan de banken in het eurogebied om de winsten van 2019 niet uit te keren maar om te zetten in bijkomend kapitaal. Ten slotte vergemakkelijkt het SSM als microprudentieel toezichthouder, indien nodig, tijdelijk ook de toegang tot bepaalde microprudentiële buffers. Meer bepaald laat het SSM – in lijn met de initiële intenties van de internationale standaardzetter –, indien nodig, tijdelijk het volle gebruik toe van de kapitaalconserveringsbuffer (Capital Conservation Buffer -CCoB), die reglementair is vastgesteld op 2,5 % van de risicogewogen activa van de bank. Het gebruik van deze CCoB gaat echter gepaard met wettelijke beperkingen op de dividenduitkeringen en op variabele vergoedingen en vereist het voorleggen van een herstelplan. Als microprudentieel toezichthouder voor de Belgische minder belangrijke instellingen (less significant institutions – LSIs) heeft de Bank deze maatregelen overgenomen. Beide autoriteiten bevestigen het belang van de toepassing van een flexibele interpretatie binnen het regelgevend kader.

Het preventief vrijgeven van microprudentiële kapitaalbuffers vergroot de manoeuvreerruimte van de banken

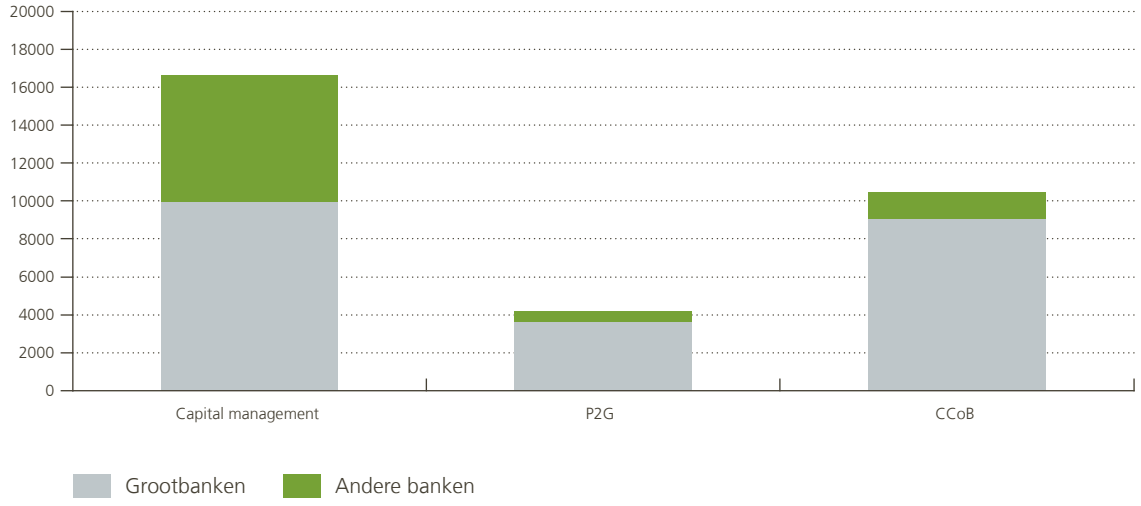
1 Internationale standaarden voor jaarrekeningen.

2 In haar berekeningen past het SSM een gemiddeld risicogewicht toe, gebaseerd op het 75ste percentiel van de verdeling van de risicogewichten van de belangrijke kredietinstellingen in het eurogebied. Dit risicogewicht weerspiegelt bijgevolg niet alleen de risicoweging voor de COVID-19-crisis maar ook de samenstelling van de bankbalansen vóór de crisis. Deze raming – die verkregen is met toepassing van een multiplicator van 15 – vormt een bovengrens voor de bijkomende kredietverlening die ondersteund wordt door die vrijgave.

Grafiek 13

Kapitaal beschikbaar in management buffers, P2G en CCoB van Belgische banken

(in € miljoen)



Bron: NBB.

Het succes van deze vrijgave van buffers hangt echter in belangrijke mate af van het effectief gebruik van die buffers door de banken. Banken kunnen immers terughoudend blijven tegenover een '*breach*' van de kapitaalvereisten. Niet alleen legt een dergelijke *breach* – bijvoorbeeld door het gebruik van de CCoB-buffers – automatisch beperkingen op voor dividenduitkeringen en beloning. Bovendien kan het gebruik van die buffers leiden tot negatieve beoordelingen door de financiële markten – de zogenoemde stigma effecten- en leiden tot duurdere bankfinanciering en/of slechtere kredietbeoordelingen. Ten slotte kunnen banken – uit voorzorg voor mogelijke toekomstige solvabiliteitsproblemen – in een eerste fase ook terughoudend zijn voor een te snel gebruik van de buffers.

Het vrijgeven van het P2G-kapitaal en de toegang tot de CCoB's zijn ook voor de Belgische banksector en in het bijzonder voor de vier grootbanken van belang. Het vrijgeven van de P2G verhoogt het vrij beschikbaar kapitaal voor de banksector met ongeveer € 4 miljard tot bijna € 21 miljard. Op basis van een extrapolatie van de SSM-ramingen – en rekening houdend met de nodige caveats in de interpretatie van deze cijfers – zou de bijkomende steun aan de kredietverlening als gevolg van deze P2G-vrijgave van (maximaal) € 4 miljard in de grootteorde van € 60 miljard liggen[1]. Daarnaast kan de Belgische banksector – indien nodig – gebruikmaken van de CCoB's, waarmee een extra € 10 miljard beschikbaar komt om in extreme gevallen verliezen op te vangen en/of de kredietverlening aan de economie te blijven ondersteunen. In totaal, de vrije kapitaalbuffers meegerekend, beschikken banken over meer dan € 31 miljard bruikbaar microprudentieel kapitaal.

1 In deze extrapolatie gebruiken we de kapitaalmultiplicator van 15 impliciet in de SSM-ramingen. Aangezien het grootste deel van de P2G in België door de belangrijke instellingen wordt aangehouden, is een extrapolatie van SSM-ramingen in lijn met de onderliggende aannames van het SSM.

KADER 3

Solvabiliteit van de Belgische verzekeringsondernemingen

In de loop van 2019 hebben de dalende rentevoeten geleid tot een vermindering van de dekkingsgraad van het solvabiliteitskapitaalvereiste (solvency capital requirement – SCR) voor de sector. De grotere stijging van de marktwaarde van de passiva dan van de marktwaarde van de activa had namelijk automatisch tot een daling van het eigen vermogen geleid. Eind 2019 bedroeg de SCR-ratio echter nog steeds ongeveer 200 %, wat wijst op een goede solvabiliteitspositie. Op het eind van het eerste kwartaal van 2020 was deze ratio gemiddeld genomen relatief stabiel gebleven. Voor de solvabiliteit van de verzekeringsondernemingen stemt de huidige crisis overeen met een zogenaamd 'double hit'-scenario, waarbij de daling van de risicovrije rentecurve gecombineerd wordt met aanzienlijke schokken in de belangrijkste activaklassen van de beleggingsportefeuille. Het relatief beperkte effect op de SCR-ratio dat tot eind maart 2020 werd waargenomen, wordt grotendeels verklaard door het zogenaamde *volatility adjustment*-mechanisme, dat meer in detail wordt beschreven in het Financial Stability Overview, dat in het Financial Stability Report 2020 wordt gepubliceerd.

Gezien de grote onzekerheid over de uiteindelijke impact van de crisis op de solvabiliteit van de sector en gelet op de heterogeniteit binnen de sector, heeft de Bank begin april een aanbeveling gepubliceerd, die in lijn is met de aanbevelingen van de Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) waarin zij de verzekeraars oproept om de geplande dividenduitkeringen tijdelijk op te schorten en een voorzichtige houding aan te nemen ten aanzien van de variabele beloning en de winstdeling. Deze aanbeveling moet er bij wijze van voorzorgsmaatregel voor zorgen dat de verzekeraars over de nodige marge beschikken om hun activiteiten op solide wijze te kunnen blijven uitoefenen en de financiële diensten te kunnen leveren die nodig zijn voor de reële economie.

3. De COVID-19-crisis betekende een fundamentele ommekeer in het macroprudentieel beleid, dat van een preventief beleid naar een crisismodus is geëvolueerd

Als macroprudentiële autoriteit staat de Bank in voor het opvolgen van de macrofinanciële ontwikkelingen en systeemrisico's en voor het behoud van de financiële stabiliteit. Dit mandaat vereist een pro-actief macroprudentieel beleid dat wordt aangepast aan de macrofinanciële toestand van de economie en de grootte van de systeemrisico's. In een normale, niet-crisismodus, volgt de Bank de ontwikkelingen op de verschillende markten, identificeert ze de opbouw van mogelijke kwetsbaarheden of systeemrisico's en neemt ze desgevallend, preventief, een aantal macroprudentiële maatregelen om de veerkracht van de financiële sector te versterken en/of de opbouw van systeemrisico's in de economie te beperken. De focus van het macroprudentieel beleid verandert echter fundamenteel wanneer grote systeemrisico's materialiseren. In een dergelijke crisismodus geeft het macroprudentieel beleid voorrang aan het beperken van de procycliciteit die inherent is aan het financiële systeem, onder meer door de opgebouwde (contracyclische) macroprudentiële buffers vrij te geven en de banken aan te moedigen om structurele buffers op verantwoorde wijze te gebruiken.

De COVID-19-crisis heeft zo'n fundamentele ommekeer teweeggebracht in het macroprudentieel beleid. Het preventief macroprudentieel beleid van voor de crisis dat, tegen een achtergrond van een aantrekkende financiële cyclus en de aanhoudende opbouw van systeemrisico's in de Belgische vastgoedmarkt, prioritair gericht was op

het opbouwen van voldoende (contracyclische en vastgoedgerelateerde) kapitaalbuffers, heeft plaats geruimd voor een macroprudentieel beleid in crisismodus, gericht op het preventief, geleidelijk vrijgeven van macroprudentiële buffers en het beperken van mogelijke procyclische reacties in de financiële sector. Die shift in de macroprudentiële beleidsmodus in België en andere EU-landen sluit aan bij het microprudentiële beleid dat in het eurogebied wordt gevoerd, en versterkt bijgevolg de algemene prudentiële beleidsimpuls en de steun aan de banksector.

3.1 Macroprudentieel beleid van voor de crisis was gericht op het verzekeren van veerkracht in de Belgische banksector

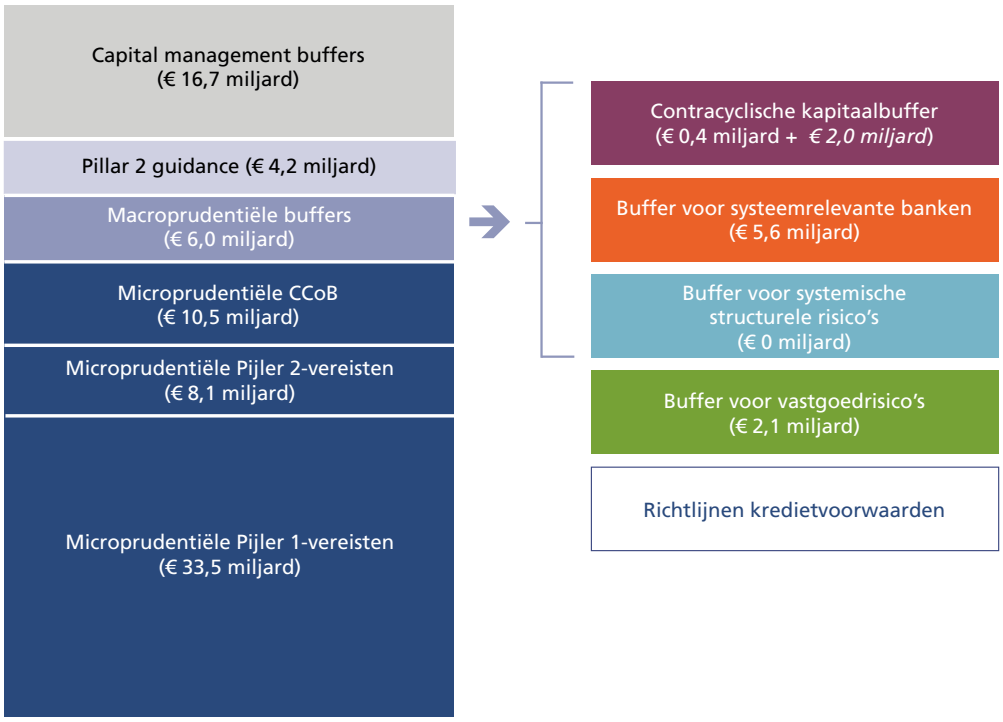
In het kader van het preventieve macroprudentiële beleid van de Bank werden vóór de COVID-19-crisis zowel structurele als contracyclische en risicospecifieke macroprudentiële kapitaalbuffers opgebouwd. In totaal bedragen de opgebouwde macroprudentiële buffers, na de vrijgave van om en bij € 2 miljard aan contracyclische buffers in Europa in het eerste kwartaal van 2020, nog € 6,0 miljard.

De structurele buffers, de zogenoemde O-SII-buffers[1], die gelden voor de Belgische systeemrelevante banken, zijn in de eerste plaats bedoeld om de mogelijke impact van die systeemrelevante banken op de markten (bijvoorbeeld in de vorm van besmetting of prijsimpact van noodverkopen van activa) te internaliseren, door de prijs van hun acties te verhogen. Systeemrelevante banken dienen daarom in bijkomende kapitaaldekking (voor die acties) te voorzien. De Bank heeft acht systeemrelevante banken geïdentificeerd die op grond van hun

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

Grafiek 14

Macroprudentieel beleid in België vóór de crisis



Bron: NBB.

systeemrelevantie een O-SII buffer moeten aanleggen: voor de vier grootbanken (Belfius, BNP Paribas Fortis, ING België en KBC Groep) is een O-SII-bufferpercentage van 1,5 % van de risicogewogen activa van toepassing; voor de vier andere systeemrelevante banken (Argenta, Axa, Euroclear en Bank of New York Mellon) geldt een O-SII-bufferpercentage van 0,75 % van de risicogewogen activa. In totaal vertegenwoordigen deze O-SII-buffers € 5,6 miljard. Hoewel ze in principe (gedeeltelijk of volledig) kunnen worden vrijgegeven door de macroprudentiële autoriteit, worden deze buffers eerder als structureel beschouwd omdat ze als doel hebben om in de kapitaaldekking doorlopend rekening te houden met het systeemrelevant karakter van de bank (en haar mogelijke marktimpact).

Tegen de achtergrond van een aanhoudende lagerenteomgeving en een aantrekkende financiële cyclus besliste de Bank in 2019 om de banken ook contracyclische buffercapaciteit te doen opbouwen. In juni 2019 werd de contracyclische buffer (countercyclical capital buffer, CCyB) geactiveerd met een bufferpercentage van 0,5 % van de risicogewogen activa. Na een wettelijke overgangsperiode van een jaar zou dit buffervereiste wettelijk bindend worden vanaf 1 juli 2020. Met deze beslissing werd voor ongeveer € 1,1 miljard aan contracyclische buffercapaciteit gereserveerd, die in tegenstelling tot bepaalde structurele buffers wel kan worden vrijgegeven in geval van crisis. De activering van de CCyB werd verantwoord op basis van de aantrekkende financiële cyclus, waarbij de dynamische groei van de kredietverlening aan de niet-financiële sector, en in het bijzonder aan de niet-financiële ondernemingen, niet langer spoorde met de economische groei. Sleutelindicatoren zoals de kredietgap, die de afwijking meet tussen de krediet/bbp-ratio en haar langetermijntrend, of de synthetische indicatoren van de financiële cyclus bereikten de drempelwaarden die op basis van de ESRB-richtsnoeren een activering van de CCyB verantwoorden. Het aantrekken van de financiële cyclus was bovendien – mede als gevolg van de aanhoudende lagerenteomgeving – waarneembaar in meerdere landen van het eurogebied en de Europese Unie. Meerdere lidstaten, waaronder Frankrijk, Duitsland en Luxemburg, activeerden of verhoogden in 2019 de contracyclische buffer. Belgische banken met blootstellingen in die EU-landen werden daardoor verplicht om bijkomende contracyclische buffers aan te leggen. Sinds de aanvang van de crisis werd een gedeelte van de effectieve en de aangekondigde[1] contracyclische buffers weer vrijgegeven (voor ongeveer € 2 miljard, waarvan € 1,1 miljard als gevolg van de-activering van de Belgische CCyB). Het totaal aan contracyclische buffers van de Belgische banksector is daardoor gedaald tot ongeveer € 0,4 miljard.

De Bank had vóór de crisis een reeks macroprudentiële maatregelen genomen

Ten slotte verlengde de Bank de lopende macroprudentiële maatregel die op basis van artikel 458 van de CRR een verhoging oplegt van de risicogewichten voor blootstellingen op de Belgische residentiële vastgoedmarkt van de banken die interne modellen toepassen. Deze macroprudentiële maatregel bestaat uit twee componenten: enerzijds een uniforme verhoging van de risicogewichten met 5 procentpunten voor al deze banken en anderzijds een verhoging met 33 % van de bankspecifieke microprudentiële risicogewichten voor die vastgoedblootstellingen. De verlenging van deze maatregel werd noodzakelijk geacht, aangezien de opbouw van de systemische kwetsbaarheden in de Belgische vastgoedmarkt – zoals de toenemende blootstelling van de banken aan Belgisch vastgoed, de trendmatige stijging van de schuldgraad van de huishoudens en de aanhoudende (milde) overwaardering van de vastgoedmarkt – niet of onvoldoende weerspiegeld wordt in de ontwikkelingen in de microprudentiële risicowegingen van de Belgische banken. Door deze macroprudentiële maatregel neemt de gemiddelde risicoweging voor blootstellingen op de Belgische vastgoedmarkt met meer dan 8 procentpunten toe, namelijk van een gemiddeld microprudentieel risicogewicht van ongeveer 10 % tot een totaal risicogewicht van 18,3 %. Aangezien de meeste kapitaalvereisten worden uitgedrukt als een percentage van de risicogewogen activa, impliceert deze macroprudentiële maatregel – als gevolg van de opgelegde stijging van de risicogewogen activa – een toename van het volume aan kapitaal dat moet worden aangehouden om aan alle micro- en macroprudentiële kapitaalvereisten te voldoen. Op basis van de gegevens van eind maart 2020 werd via deze maatregel een bijkomende macroprudentiële tier 1-kernkapitaalbuffer (Common Equity Tier 1) van ongeveer € 2 miljard gereserveerd, die specifiek bedoeld was voor de absorptie van vastgoedrisico's.

1 De Europese regelgeving bepaalt dat een beslissing tot activering of verhoging van de contracyclische kapitaalbuffer normaal gepaard gaat met een overgangsperiode van een jaar tussen de datum van beslissing en het moment dat de maatregel wettelijk bindend wordt. Deze overgangsperiode werd ingevoerd om de kredietinstellingen voldoende tijd te geven om deze bijkomend kapitaalvereisten op te bouwen en/of te integreren in de bestaande kapitaalstructuur

Naast de opbouw van kapitaalbuffers publiceerde de Bank in oktober 2019 – mede in antwoord op de ESRB-aanbeveling van september 2019 – haar verwachtingen met betrekking tot de toepassing van striktere kredietvoorwaarden voor hypothecair krediet in het risicobeheer van de banken. Meer bepaald publiceerde de Bank specifieke drempelwaarden voor bepaalde kredietvoorwaarden, zoals de quotiteit van de lening, die zij als indicatief beschouwt voor een gezond kredietbeleid. Met de publicatie van deze toezichtsverwachtingen beoogt de Bank de opname op de bankbalansen van kredieten met buitensporige risico's te beperken en op termijn te komen tot een minder risicovolle blootstelling van de banken aan de Belgische vastgoedmarkt.

3.2 Overgang naar een verlichting van de vereisten

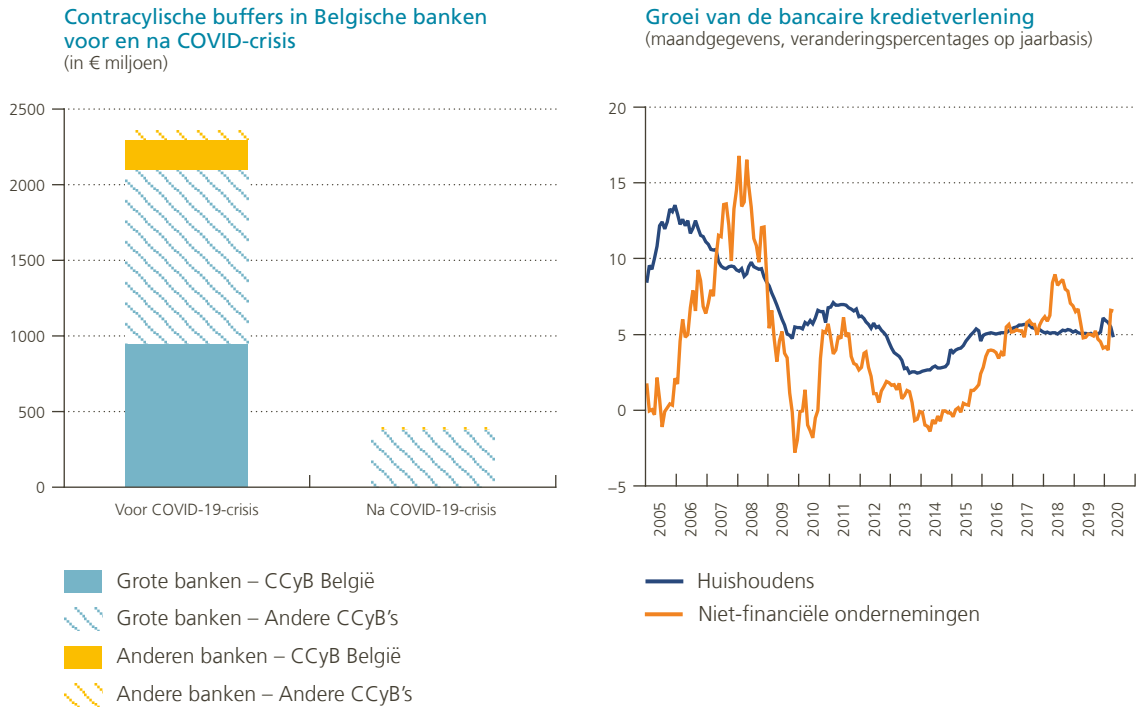
Zoals hierboven vermeld heeft de COVID-19-crisis geleid tot een ommekeer in het macroprudentieel beleid, dat geëvolueerd is van een geleidelijke en preventieve opbouw van kapitaalbuffers naar een verlichting van de vereisten teneinde de continuïteit van de financiële intermediatie van de financiële sector, en meer in het bijzonder van de banksector, te waarborgen.

Contracyclische kapitaalbuffer

Als gevolg van de COVID-19-crisis en van de verwachte aanzienlijke en mogelijk langdurige gevolgen ervan voor de mondiale economische groei verwacht de Bank forse kredietverliezen in verschillende belangrijke segmenten van de kredietportefeuille van de Belgische banken. Verscheidene maatregelen die met name op budgettair niveau zijn genomen (zoals beschreven in paragraaf III.A hierboven) zullen het mogelijk maken om het

Grafiek 15

Contracyclische buffer en kredietgroei



Bron: NBB.

kredietrisico en dus de kredietverliezen te beperken. Het lijkt echter onontkoombaar dat deze zullen toenemen ten opzichte van de situatie vóór de crisis.

In overeenstemming met eerdere mededelingen waarin werd aangegeven dat de contracyclische vereisten zouden kunnen worden versoepeld bij een zware en aanhoudende financiële schok, heeft de Bank geoordeeld dat de contracyclische kapitaalbuffer, die werd aangelegd zodat banken manoeuvreerruimte zouden hebben om dergelijke kredietverliezen te dekken, preventief kon worden vrijgegeven om de continuïteit van de dienstverlening van de banksector aan de reële economie te verzekeren en aldus de financiële stabiliteit te vrijwaren. Door de contracyclische buffer al in een vroeg stadium van de crisis te desactiveren, kan procyclisch gedrag worden vermeden dat bijvoorbeeld tot uiting zou kunnen komen in een daling van de kredietverlening op een moment dat deze het meest nodig zou zijn, met name voor de niet-financiële ondernemingen. Op grond van de basisprojecties en van de huidige risicobeoordelingen verwacht de Bank dat ze de contracyclische kapitaalbuffer niet zal verhogen tot minstens medio 2021.

De contracyclische kapitaalbuffer werd preventief vrijgegeven

Concreet verhoogt de vrijgave van deze contracyclische buffer in België de vrije kapitaalbuffers (management buffers) met ongeveer 1 miljard euro. Doordat tal van andere Europese landen hun contracyclische vereisten hebben versoepeld, werd ook voor de Belgische banksector een extra buffer van 0,8 miljard euro vrijgemaakt, die werd aangelegd voor de blootstellingen van de Belgische banken aan in het buitenland gevestigde huishoudens en niet-financiële ondernemingen.

De Bank blijft de ontwikkelingen in de kredietcyclus nauwgezet opvolgen. De klassieke opvolgingsindicatoren, met name de kredietgap en de groeicijfers voor de bancaire kredietverlening, zijn echter minder relevant in de huidige omstandigheden. In het kader van haar beslissingen met betrekking tot de contracyclische buffer zal de Bank zich meer richten op het verloop van de kredietkwaliteitsindicatoren zoals het niveau van de niet-renderende leningen en zal ze, althans op korte termijn, geen rekening houden met (mogelijk procyclische) signalen die zouden kunnen voortvloeien uit standaardindicatoren zoals de kredietgap, die de afwijking meet tussen de krediet/bbp-ratio en haar langetermijntrend. Een dynamische en vlotte kredietverlening, met name voor de niet-financiële ondernemingen, is althans op korte termijn wenselijk om te voldoen aan de financieringsbehoeften van de reële economie als gevolg van de lockdown-maatregelen en de daling van de vraag. Eind april 2020 bedroeg de groei van de leningen aan huishoudens 4,8 % op jaarbasis, een lagere niveau dan eind 2019, dat opwaarts werd beïnvloed door de anticipatie op een wijziging van het fiscale regime voor hypothecaire leningen in Vlaanderen vanaf 2020. De daling is ook deels te wijten aan het effect van de lockdown. De groei van de leningen aan niet-financiële vennootschappen bedroeg eind april 2020 6,6 %, een aanzienlijke stijging ten opzichte van februari (4,0 %), voornamelijk als gevolg van de opname van bestaande kredietlijnen.

Vastgoedmarkt

Gezien de omvang van de blootstelling van de Belgische financiële sector aan de residentiële en commerciële vastgoedmarkt in België, en de daaruit volgende potentieel grote impact van de ontwikkelingen in die markt op de Belgische financiële sector en op de financiële stabiliteit in het algemeen, volgt de Bank de ontwikkelingen in de hypothecaire en vastgoedmarkt sinds meerdere jaren nauwgezet op.

Voor de residentiële vastgoedmarkt beschikt de Bank op dit moment over twee aanvullende macroprudentiële instrumenten, namelijk een specifieke kapitaalbuffer die in 2013 werd ingevoerd en de prudentiële verwachtingen met betrekking tot de kredietvoorwaarden voor nieuw hypothecair krediet, die van toepassing zijn sinds 1 januari 2020.

In 2013 besliste de Bank, in haar hoedanigheid van Belgische macroprudentiële autoriteit, om een specifieke macroprudentiële maatregel in te voeren voor de residentiële vastgoedmarkt zodat de Belgische banken zouden beschikken over een specifieke tier 1-kernkapitaalbuffer die eind maart 2020 ongeveer 2 miljard euro bedroeg (zie paragraaf III.C.3.1. hierboven).

Grafiek 16

Kapitaalbuffers in Belgische banken voor vastgoedrisico's

(in € miljoen)

Bron: NBB.

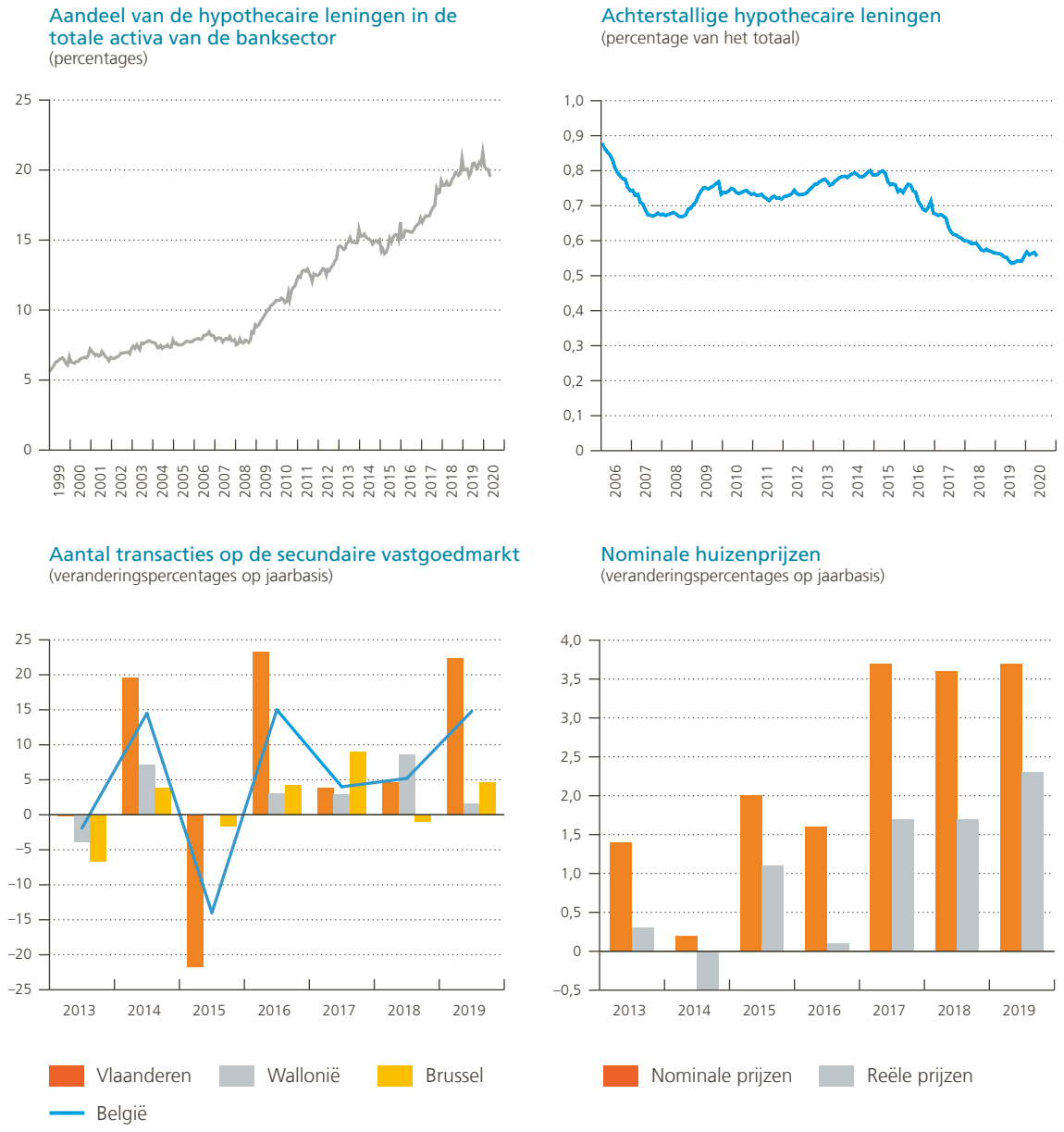
Op macroprudentieel niveau wordt de banksector enige manoeuvreerruimte geboden door het kapitaal dat vrijkomt als gevolg van de volledige vrijgave van de contracyclische buffer (zie hierboven). Indien de risico's die hebben geleid tot de aanleg van de specifieke buffer voor blootstellingen aan de vastgoedmarkt zich zouden materialiseren, zou het vereiste uiteraard kunnen worden vrijgegeven en de buffer worden gebruikt om de geleden verliezen op te vangen. Bij het afsluiten van dit verslag had de Bank geen uitgesproken materialisatie van deze risico's vastgesteld en had ze bijgevolg beslist om het vereiste en de kapitaalbuffer te handhaven. Deze materialisatie van de risico's zou met name de vorm kunnen aannemen van een aanzienlijke toename van de wanbetalingen en van de voorzieningen voor kredietverliezen. Om te bepalen in hoeverre een dergelijke materialisatie significant is of zou kunnen zijn en derhalve een aanzienlijke impact zou kunnen hebben op de financiële stabiliteit in België, blijft de Bank alle ontwikkelingen op de Belgische vastgoedmarkt en de daaraan verbonden markten nauwgezet volgen. Gelet op de aanzienlijke schok als gevolg van de COVID-19-crisis, met name voor de gezinsinkomens, heeft de opvolging van bepaalde indicatoren aan belang gewonnen. Het aandeel van de Belgische hypothecaire leningen in de balans van de banken en het aandeel van de achterstallige leningen vormen een eerste reeks sleutelindicatoren. De ontwikkelingen op deze markt, met name wat betreft het aantal verrichtingen en de prijzen van residentieel vastgoed, zullen ook nauwlettend worden gevolgd.

De maatregelen met betrekking tot de vastgoedmarkt worden voorlopig gehandhaafd

Het aandeel van de hypothecaire leningen op de balans van de banken, dat sinds het begin van het millennium gestaag toeneemt, onderstreept het belang van deze portefeuille voor de banksector. Eind 2019 was het aandeel van de achterstallige leningen licht gestegen, na een gestage daling sinds eind 2014. Deze lichte toename van de wanbetalingen is deels het gevolg van een vermindering van de kwaliteit van de hypotheekportefeuille als gevolg van de versoepeling van de kredietvoorwaarden in de afgelopen jaren. In 2019 was de activiteit op de vastgoedmarkt sterk gegroeid en was het aantal transacties met 15 % gestegen. Deze sterke stijging was vooral te danken aan een bijkomend vraag-effect dat werden gegenereerd in anticipatie op de afschaffing van de woonbonus in Vlaanderen op 1 januari 2020. Een soortgelijk effect werd in 2014 waargenomen toen het woonbonusvoordeel werd verminderd. De vastgoedprijzen zijn in 2019 verder gestegen met 3,7 % nominale en 2,3 % reële prijsstijgingen. Op het moment dat dit verslag werd afgerond, waren er nog geen gegevens over de activiteit op de vastgoedmarkt in het eerste kwartaal beschikbaar.

Grafiek 17

Monitoring van de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt



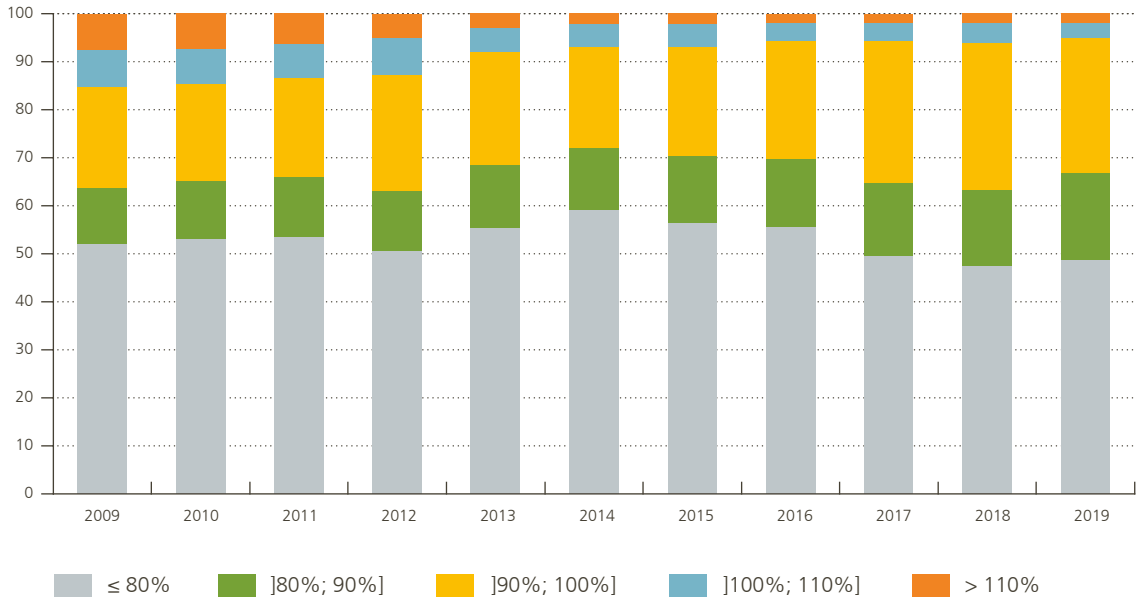
Bronnen: ECB, NBB.

In 2019 werd het bestaande kapitaalbuffervereiste uitgebreid met een nieuw initiatief dat van toepassing is sedert 1 januari 2020. Doordat de hypothecaire kredietverlening de afgelopen jaren tegen een achtergrond van sterke concurrentie gepaard ging met een verdereversoepeling van de voorwaarden, met name wat betreft het aandeel in de nieuwe productie van leningen met een hoge loan-to-value ratio (LTV-ratio, de verhouding tussen het bedrag van de hypothecaire lening en de waarde van het gefinancierd vastgoed), publiceerde de Bank in oktober 2019 prudentiële verwachtingen waarbij voor een reeks indicatoren drempelwaarden werden vastgelegd die als ijkpunten zullen dienen voor het verstrekken van hypothecair krediet.

Grafiek 18

Loan-to-value ratio (quotiteit)

(nieuwe hypothecaire leningen per uitgiftejaar, in % van het totaal))



Bron: NBB.

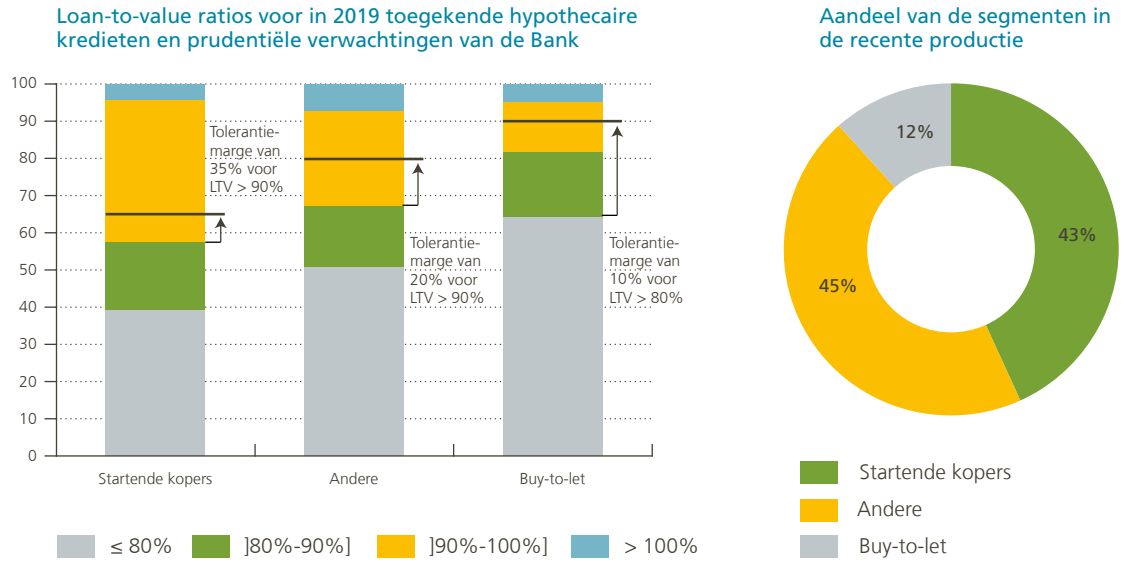
Om te vermijden dat de nieuwe productie wordt gekenmerkt door een groot en toenemend aandeel risicovolle leningen, worden de banken en verzekeringsondernemingen met name verzocht zich voorzichtiger op te stellen bij het toekennen van leningen met zeer hoge LTV-ratio's. De Bank formuleert tevens verwachtingen ten aanzien van sommige specifieke risicocombinaties, ook nog risicovolle segmenten (pockets of risk) genoemd, zoals de combinatie van hoge LTV-waarden met een hoge totale schuldratio (debt-to-income – DTI) of maandelijkse afbetalingslast (debt-service-to-income – DSTI) van de kredietnemer.

Deze prudentiële verwachtingen bieden een antwoord op de aanbeveling die het ESRB in september 2019 aan België heeft gericht over de activering van maatregelen die een rechtstreekse impact hebben op het profiel van de nieuwe kredieten.

Bij een aantal instellingen (banken en verzekeringsondernemingen), geselecteerd op basis van de omvang van hun uitstaande hypothecaire kredieten in België, zal de naleving van deze verwachtingen nauwgezet worden opgevolgd op jaarbasis. Om de hypotheekmarkt toegankelijk te houden voor solvabele kredietnemers, voorziet de Bank voor de betrokken instellingen echter in voldoende manoeuvreerruimte opdat ze bij de kredietverlening rekening zouden kunnen houden met het volledige profiel van de kredietnemer en met eventuele verzachtende omstandigheden. Daartoe heeft de Bank tolerantiemarges vastgelegd, waardoor wordt toegelaten dat een deel van de nieuwe productie de referentiedrempels overschrijdt. Zo wordt bepaald dat 35 % van de leningen die worden toegekend aan startende kopers, die doorgaans over relatief weinig eigen middelen beschikken, een LTV-ratio mogen hebben die hoger ligt dan het referentieniveau van 90 %. Voor het zogenoemde 'buy-to-let'-segment, waarin de kredietnemer een voor een huurinvestering bestemd goed financiert, gelden strengere vereisten. In dit segment mogen slechts 10 % van de nieuwe leningen een LTV van meer dan 80 % hebben. Bovendien past de Bank het zogeheten 'comply or explain'-principe toe, volgens hetwelk een kredietverlener mag afwijken van de verwachtingen voor zover hij kan aantonen

Grafiek 19

Prudentiële verwachtingen van de Bank voor nieuwe hypothecaire kredieten



Bron : NBB.

dat hij voorzichtig een voorzichtig krediettoekeningsbeleid voert. Deze diverse mechanismen bieden de kredietverleners enige flexibiliteit en kunnen voorkomen dat er zich een schokeffect zou voordoen op de Belgische hypotheekmarkt.

Bij het afsluiten van dit verslag had de Bank beslist om de toepassing van deze prudentiële verwachtingen op de nieuwe hypothecaire kredieten te handhaven. De Bank is met name van oordeel dat er steeds op moet worden gelet dat het risico niet toeneemt in de nieuwe productie van hypothecaire kredieten. Daarnaast zou een versoepeling van deze verwachtingen geen kapitaal vrijmaken voor de banken en hun dus niet beter in staat stellen om eventuele verliezen in de betrokken portefeuilles op te vangen. Ook in het buitenland hebben de nationale macroprudentiële autoriteiten hun vereisten in verband met de toekenningscriteria voor nieuwe hypothecaire kredieten grotendeels gehandhaafd.

D. Rentabiliteit van de financiële sector

De continuïteit van de financiële intermediatie is deels ook afhankelijk van het duurzame karakter van de rentabiliteit van de financiële sector, aangezien de winsten de voornaamste bron zijn voor de (her)aanleg van de kapitaalbuffers. De rentabiliteit van de banken en de verzekeringsondernemingen zal onder aanzienlijke druk komen te staan als gevolg van de COVID-19-crisis. Verscheidene maatregelen zowel op budgettair niveau als op microprudentieel niveau, zullen een impact hebben op deze winsten. Daarnaast moet de financiële sector terdege rekening blijven houden met de uitdagingen die reeds bestonden vóór de uitbraak van de huidige crisis en ook daarna wellicht zullen aanhouden, met name deze betreffende de lagerenteomgeving en de levensvatbaarheid van sommige bedrijfsmodellen. De rentabiliteit van de Belgische banken en verzekeringsondernemingen wordt meer in detail behandeld in het *Financial Stability Overview* dat wordt gepubliceerd in het Financial Stability Report 2020.

1. Maatregelen in het kader van het gecoördineerd antwoord

Op microprudentieel niveau hebben zowel het SSM als de Bank de onder hun toezicht staande kredietinstellingen aanbevolen het gebruik van te procyclische hypotheses te vermijden bij het opstellen van hun geconsolideerde jaarrekening op basis van de IFRS-boekhoudnormen. Deze aanbevelingen hadden in het bijzonder betrekking op de IFRS 9-norm en op de hypotheses die ten grondslag liggen aan de ramingen van de verwachte kredietverliezen (expected credit loss – ECL). Richtlijnen over het gebruik en de relevantie, in het kader van de crisis, van modellen die werden ontwikkeld *in tempore non suspecto* moeten het mogelijk maken om eventuele overmatige volatiliteit in de resultatenrekening en in het eigen vermogen te beperken, zodat de potentieel procyclische effecten van een kredietverstrakking kunnen worden vermeden of beperkt. Deze richtlijnen zijn ook bedoeld om een zekere mate van vergelijkbaarheid tussen de resultaten van de verschillende instellingen te garanderen.

Verscheidene budgettaire maatregelen van de Belgische en buitenlandse overheden zullen de stijging van het wanbetalingsrisico voor niet-financiële ondernemingen en huishoudens beperken en, derhalve, de verwachte toename van de door financiële instellingen te erkennen verliezen enigszins afzwakken (zie paragraaf III.A hierboven). Sommige van deze maatregelen zijn rechtstreeks van toepassing op de financiële sector: moratoria, garanties voor nieuwe kredieten en tijdelijke herverzekering van handelskredieten op korte termijn. In bepaalde gevallen zullen deze maatregelen kosten met zich meebrengen voor de financiële sector (met name gelet op het waardeverlies van sommige blootstellingen). Deze kosten zullen naar verwachting echter meer dan gecompenseerd worden door de aan deze maatregelen verbonden winsten (bijvoorbeeld wat betreft de toekomstige kredietverliezen).

2. Rentabiliteit van de banksector

De hierboven beschreven maatregelen kunnen in bepaalde gevallen de negatieve gevolgen van de crisis voor de resultatenrekening van de Belgische banken beperken. Het lijkt echter onontkoombaar dat de crisis zal wegen op de winst van de sector.

Een toename van de wanbetalingen zal leiden tot een verhoging van de voorzieningen voor te boeken kredietverliezen. In het eerste kwartaal van 2020 beliepen de geboekte kredietverliezen € 500 miljoen. Verscheidene banken hebben reeds prognoses voor heel 2020 gepubliceerd, die wijzen op aanzienlijk hogere bedragen. Het effectieve niveau van de te boeken verliezen zal afhankelijk zijn van de ernst en de duur van de recessie, maar ook van de kwaliteit en de snelheid van het daaropvolgende herstel. Gelet op de verwachte impact op de groei van het bbp lijkt het onontkoombaar dat het lage niveau van de verliezen van de afgelopen jaren fors opwaarts moet worden bijgesteld.

De verschillende inkomstenbronnen van de banken zullen evenzeer onder druk komen te staan. De voorbije jaren compenseerden de Belgische banken de daling van de rentemarges (als gevolg van de aanhoudende lagerenteomgeving) door toenemende kredietvolumes. De netto rente-inkomsten bleven hoog in het eerste kwartaal van 2020 (€ 3,7 miljard tegen € 3,6 miljard in dezelfde periode van 2019). Tijdens de eerste drie maanden van 2020, vooral in maart, versnelde de groei van de kredietverlening aan de ondernemingen, met name als gevolg van het gebruik van bestaande kredietlijnen, terwijl de groei van de kredietverlening aan de huishoudens licht daalde. Voorts namen de netto-inkomsten uit commissies toe in het eerste kwartaal van 2020. Het bedrag van de kredietvolumes zal neerwaarts worden beïnvloed door de afname van de vraag naar bepaalde soorten krediet (met name investeringskrediet voor ondernemingen of consumentenkrediet voor huishoudens) gezien de moeilijke economische context, maar opwaarts als gevolg van de vraag naar krediet – waarvan een deel onder het mechanisme van de staatsgarantie valt – ter dekking van de liquiditeitsbehoeften van de reële economie. In het licht van de recessie wordt echter verwacht dat de kredietverlening minder dynamisch zal worden in de volgende kwartalen. De prijszetting voor de nieuwe kredieten zal ook een impact hebben op de netto rente-inkomsten. De onzekerheid en de volatiliteit op de financiële markten zullen waarschijnlijk ook wegen op de inkomsten uit commissies.

Tabel 2

Resultatenrekening van de Belgische banksector

(gegevens op geconsolideerde basis, in € miljard)

	2019 K1	2020 K1
Netto rente-inkomsten	3,61	3,73
Netto-inkomsten uit commissies	1,33	1,47
Overige inkomstenbronnen	0,59	–0,08
Bedrijfskosten (–)	4,10	4,29
Waardeverminderingen en voorzieningen (–)	0,26	0,50
Nettowinst / Nettoverlies	0,90	0,17

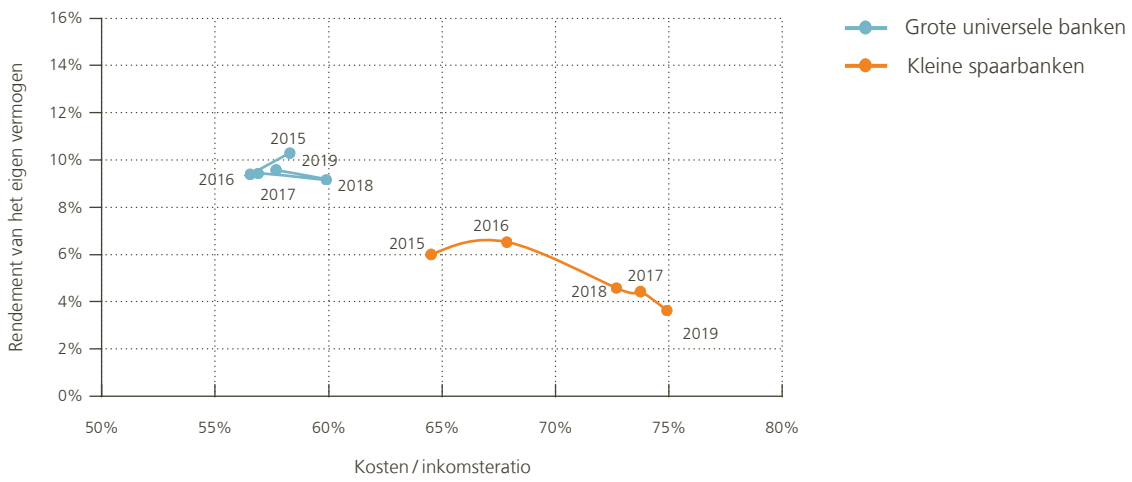
Bron: NBB.

Tijdens het eerste kwartaal boekte de Belgische banksector ook aanzienlijke verliezen op portefeuilles van activa die voor *trading* worden aangehouden, met name als gevolg van de toename van de spreads op obligaties en de initiële instorting van de aandelenmarkten. Er dient echter te worden opgemerkt dat het totaalbedrag van deze blootstellingen veel lager ligt dan tijdens de crisis van 2008, waardoor de Belgische banken minder kwetsbaar zijn voor schommelingen in de marktwaarde van bepaalde activa.

In totaal liet de Belgische banksector in het eerste kwartaal van 2020 een winst optekenen van € 170 miljoen, een daling ten opzichte van dezelfde periode van 2019 (€ 900 miljoen). Er zij op gewezen dat de meeste (jaarlijkse) bancaire belastingen volledig worden geheven in het eerste kwartaal, waardoor de resultaten van de eerste drie maanden kunstmatig worden gedrukt. Voor het hele boekjaar 2020 verwachten de grootste Belgische banken echter positieve resultaten, doch minder goed dan de vorige jaren, met name als gevolg van de bedragen van de provisies voor kredietverliezen die ze verwachten nog te moeten erkennen. Deze prognoses werden echter opgesteld tegen een onzekere achtergrond en de toekomstige resultaten zullen afhankelijk zijn van een

Grafiek 20

Rentabiliteit van de Belgische banken naar omvang



Bron: NBB.

groot aantal factoren, waaronder de ernst en de duur van de huidige crisis. Er dient ook te worden opgemerkt dat de banken aanzienlijke kapitaalbuffers hebben en, deels dankzij het ingrijpen van de toezichthouders, in staat zijn eventuele verliezen op te vangen.

De impact van de COVID-19-crisis op de resultatenrekening van de Belgische banken komt bovenop de reeds bestaande uitdagingen, meer in het bijzonder deze die verbonden zijn aan de lagerenteomgeving alsook de meer structurele uitdagingen die met name verband houden met de kostenstructuren van de sector in het licht van de toenemende digitalisering van de financiële wereld, met het gebrek aan diversificatie in de inkomstenbronnen en met de sterke concurrentie op bepaalde markten. Deze uitdagingen zullen ook aanhouden nadat de huidige crisis voorbij is. Ze treffen voornamelijk middelgrote of kleine banken met een bedrijfsmodel dat is toegespitst op bepaalde markten die zwaar getroffen worden door zowel de lagerenteomgeving als de hoge concurrentie. Bovendien zijn grotere instellingen soms beter in staat om schaalvoordelen te behalen, zeker tegen een achtergrond van digitalisering, en zo hun kostenefficiëntie te verbeteren. Bijgevolg hadden de vier grootste banken in België de laatste jaren een aanzienlijk lagere kosten/inkomstenratio en een gemiddeld stabieler en beduidend hoger rendement op het eigen vermogen dan de kleinere instellingen. Terwijl de levensvatbaarheid van de bestaande bedrijfsmodellen een uitdaging blijft voor de gehele Belgische en Europese banksector, lijken inspanningen (en waar nodig herstructureringen) vooral noodzakelijk voor bepaalde minder gediversifieerde en doorgaans relatief kleine instellingen.

De impact van de crisis op de rentabiliteit van de sector komt bovenop de reeds bestaande structurele uitdagingen

3. Rentabiliteit van de verzekeringssector

Net zoals voor de banken, zal de COVID-19-crisis wegen op de rentabiliteit van de Belgische verzekeringssector.

De crisis kan een negatieve invloed hebben op het bedrag van de niet-levensverzekeringspremies, met name gelet op de vertraging van de economische activiteit. De voor niet-levensverzekeringen geïnde premies bleven echter toenemen in het eerste kwartaal van 2020 (€ 3.9 miljard tegen € 3.8 miljard in dezelfde periode van 2019). Wat de levensverzekeringen betreft, zou de verwachte toename van het aantal bedrijfsfaillissementen kunnen wegen op groepsverzekeringen. Voor de individuele levensverzekeringen wordt verwacht dat, waar de hoge volatiliteit op de aandelenmarkten de aantrekkingskracht van tak 23 zou moeten doen afnemen, een zekere mate van risicoaversie de particulieren nog meer zou kunnen heroriënteren naar de gewaarborgde rendementen van tak 21. In het eerste kwartaal van 2020 was het totaal bedrag van de geïnde levensverzekeringspremies (€ 4.4 miljard) met ongeveer 10 % gedaald ten opzichte van de overeenkomstige periode van 2019, wat erop wijst dat de bovengenoemde negatieve effecten overheersten.

Ook de beleggingsopbrengsten van de verzekeringsondernemingen zullen hoogstwaarschijnlijk door de gevolgen van de crisis, met name de ontwikkelingen op de financiële markten, worden uitgehold.

De crisis heeft ook gevolgen voor de uitgaven van de verzekeraars. Wat de niet-levensverzekeringsactiviteiten betreft, wordt een toename van de schadegevallen verwacht voor een bepaalde types van contracten (annulatieverzekering, medischekostenverzekering, enz.), terwijl een neerwaarts effect wordt verwacht voor sommige andere types dekkingen (bijvoorbeeld autoschade, tijdens de lockdown). Voor de levensverzekeringsactiviteiten kunnen afkooprisico's (*lapse risk*) niet worden uitgesloten.

Net als in de banksector komt de specifieke impact van de COVID-19-crisis op de inkomsten en de uitgaven van de verzekeraars bovenop de reeds bestaande uitdagingen, met name deze die verband houden met de lagerenteomgeving. Zoals hierboven vermeld hadden de verzekeringsondernemingen zich in de afgelopen jaren al gedeeltelijk aan deze omgeving aangepast, in het bijzonder via programma's voor de afkoop van contracten met een hoge gewaarborgde rente. De afname van de duration gap tussen activa en passiva heeft de sector ook minder gevoelig gemaakt voor renteschommelingen.

De aanhoudende lagerenteomgeving zal echter ook in de toekomst een uitdaging blijven vormen voor de sector, met name wat betreft het herbeleggingsrisico in tak 21, d.w.z. het risico dat geen belegging kan worden gevonden die voldoende rendement oplevert om de verplichtingen die voortvloeien uit overeenkomsten met gewaarborgde rente te kunnen blijven nakomen zonder het risico van de beleggingsportefeuille onevenredig te vergroten. De reflectie over de levensvatbaarheid van de bedrijfsmodellen en de diversificatie van de inkomstenbronnen moet daarom worden voortgezet.

De rentabiliteit van de verzekeringsondernemingen zal de komende jaren dus een belangrijk aandachtspunt blijven, ook omdat dit de beste manier is om de solvabiliteit van de sector, indien nodig, te versterken.

IV. Andere aandachtspunten voor financiële stabiliteit

A. Klimaat- en milieurisico's

Zelfs in de uitdagende omstandigheden die de huidige COVID-19-crisis met zich meebrengt, mag men niet uit het oog verliezen dat de aanpak van de klimaatverandering een urgent en essentieel probleem blijft en dat een tijdige transitie naar een meer duurzame economie verder moet worden aangemoedigd teneinde de risico's verbonden aan klimaatverandering en deze transitie te mitigeren. Deze risico's vormen sedert enkele jaren een aandachtspunt voor de Bank. De thematische artikels in de Financial Stability Reports van 2018 en 2019 beschrijven uitgebreid hoe zowel de fysieke risico's als de transitierisico's de traditionele financiële risico's zoals het kredietrisico, het marktrisico, het operationeel risico, het liquiditeitsrisico en het verzekeringsrisico sterk kunnen verhogen. Met deze artikels beoogde de Bank de financiële instellingen aan te moedigen om deze risico's op te volgen, te evalueren en te beheren.

Om aan de doelstellingen inzake de reductie van broeikasgasemissies zoals vooropgesteld door het Verdrag van Parijs en de European Green Deal te voldoen, is het duidelijk dat bijkomende maatregelen nodig zijn. Welke deze maatregelen precies zijn, is momenteel echter niet duidelijk, en het is deze onduidelijkheid die bijdraagt aan de omvang van de klimaatgerelateerde risico's. Volgens de Bank zijn de invoering van een minimumvereiste voor de energieprestatie van gebouwen en van een koolstoftaks mogelijke plausibele beleidsmaatregelen om aan de vooropgestelde doelstellingen te voldoen. Hoe langer evenwel gewacht wordt met het nemen van bijkomende maatregelen, des te strenger en ingrijpender de maatregelen zullen moeten zijn om deze doelstellingen nog te kunnen halen. Zoals beschreven in het thematisch artikel in het Financial Stability Report van 2020, kunnen dergelijke beleidsmaatregelen materiële transitierisico's met zich meebrengen indien zij abrupt worden ingevoerd.

Om een inschatting te kunnen maken van deze transitierisico's, met name met betrekking tot de vastgoedblootstellingen van de financiële sector, dienen de financiële instellingen te beschikken over informatie over de energie-efficiëntie van hun residentiële en commerciële vastgoedblootstellingen. De aanbeveling om deze informatie te vergaren die de Bank aan de financiële instellingen richtte in het thematisch artikel omtrent klimaatgerelateerde risico's in het Financial Stability Report van 2019 werd daarom per brief in herinnering gebracht. Tevens steunt de Bank de inspanningen van de financiële sector om toegang te verkrijgen tot de gewestelijke databanken van de energieprestatiecertificaten van residentiële woningen. Op basis van deze informatie kunnen instellingen analyseren in welke mate energie-inefficiëntie als een belangrijke risicofactor dient beschouwd te worden voor het huidig en toekomstig kredietrisico van hun vastgoedblootstellingen en, indien nodig, hiermee rekening houden in hun risicobeheer.

Een abrupte overgang naar een meer duurzame economie kan risico's met zich meebrengen

Als uit risicoanalyses blijkt dat leningen ter financiering van energie-efficiënte gebouwen of de verbetering van de energie-efficiëntie van gebouwen lagere risico's met zich meebrengen, kunnen de instellingen voor dergelijke leningen tevens lagere tarieven in rekening brengen. Door goedkopere financiering te bieden voor energiezuinige renovaties, worden huiseigenaren en bedrijven aangemoedigd om hun gebouwen energiezuiniger te maken en kunnen banken bijdragen aan de transitie en zo het potentiële toekomstige transitiesrisico mee helpen beperken.

Ook de internationale toezichthoudende autoriteiten en netwerken van toezichthouders werken actief aan de verbetering van de evaluatie van klimaatgerelateerde financiële risico's. Zo heeft het Network for Greening the Financial System (NGFS) recent een aantal nuttige informatiedocumenten gepubliceerd[1]. Het Financial Stability

1 Deze documenten omvatten richtlijnen voor de opname van klimaatgerelateerde risico's in het prudentieel toezicht, een statusrapport over de gangbare praktijken bij financiële instellingen betreffende het onderscheid tussen zogenaamde groene en bruine blootstellingen, een handboek en een reeks referentiescenario's voor het uitvoeren van scenarioanalyses, een rapport over de mogelijke impact van klimaatverandering op monetair beleid en een rapport over onderzoeksprioriteiten met betrekking tot klimaat gerelateerde financiële risico's, de macro-economische impact van klimaatverandering en de potentiële impact op het monetair beleid. Deze publicaties kunnen gevonden worden op https://www.ngfs.net/en/liste-chronologique/ngfs-publications.

Institute en het Bazels Comité zijn inmiddels gestart met de evaluatie van de impact van klimaatgerelateerde risico's op de financiële stabiliteit en het prudentieel toezicht. In mei 2019 heeft EIOPA haar advies aan de Europese Commissie over duurzaamheid op het gebied van risicobeheer, investeringsstrategie, rentmeesterschap en producttoezicht gepubliceerd. De European Banking Authority heeft eind 2019 een actieplan voor duurzame financiering bekendgemaakt, met enkele aanbevelingen voor de kredietinstellingen. Zij is tevens een aantal mandaten aan het uitwerken voor de opname van risico's gerelateerd aan milieu, sociale aspecten en goed bestuur, of de zogenaamde ESG- (Environmental, Social and Governance)-risico's, in het risicobeheer, het prudentieel toezicht en de publieke bekendmaking van informatie over deze risico's. Ook de ECB heeft in mei 2020 een consultatiedocument gepubliceerd met een aantal 'supervisory expectations' met betrekking tot milieu- en klimaatgerelateerde risico's en werkt samen met de ESRB aan de ontwikkeling van een aantal maatstaven en methodologieën voor de evaluatie van klimaatgerelateerde risico's voor de financiële stabiliteit. De werkzaamheden van de Europese Commissie met betrekking tot duurzame financiering, en met name met betrekking tot de ontwikkeling van een taxonomie en een raamwerk voor publieke bekendmaking, zijn hierbij van groot belang.

Er wordt tevens opgemerkt dat de dimensie inmiddels is verruimd van louter klimaatgerelateerde risico's naar milieurisico's of zelfs ESG-risico's. Er is dan ook vaak een verband of gelijkenis tussen deze risico's. Zo kunnen ook beleidsmaatregelen ten behoeve van het milieu, zoals een verbod op plastic voor eenmalig gebruik, transitierisico's met zich meebrengen of kunnen bedrijfsacties ten gunste van het klimaat die het milieu echter ernstig schaden ook reputatierisico's met zich meebrengen. Bovendien zijn er mogelijk versterkende effecten als gevolg van de combinatie van klimaatgerelateerde en milieurisico's. Een afname van de diversiteit aan cultuurgewassen als gevolg van de temperatuurstijging kan bijvoorbeeld tot gevolg hebben dat agro-ecosystemen minder bestand zijn tegen toekomstige klimaatverandering, plagen en ziekteverwekkers. Tegelijkertijd bevorderen gezonde ecosystemen de veerkracht en het vermogen tot aanpassing aan de omstandigheden veroorzaakt door klimaatverandering, zoals hogere temperaturen, stijgende zeeën, heviger stormen, meer onvoorspelbare regenval en zuurdere oceanen. Zoals het consultatiedocument van de nieuwe Europese strategie over duurzame financiering vermeldt, is er bovendien een verband tussen klimaat- en milieugerelateerde risico's en het risico op pandemieën. Zowel voor toezichthouders als voor financiële instellingen is het van belang dat ze zich bewust zijn van de mogelijke verbanden en versterkende effecten als gevolg van de combinatie van verschillende klimaatgerelateerde en milieurisico's. Teneinde al deze risico's zo beperkt mogelijk te houden, is het van belang het herstel uit de huidige crisis zo duurzaam mogelijk te maken.

B. Niet-bancaire financiële intermediatie

Niet-bancaire financiële intermediatie is vooral belangrijk vanwege haar faciliterende rol voor de marktfinanciering, waardoor ondernemingen meer middelen kunnen aantrekken via aandelenemissies, obligatieleningen of andere financieringsvormen. Marktfinanciering biedt een waardevol alternatief voor bankfinanciering, maar kan ook aanleiding geven tot systeemrisico's.

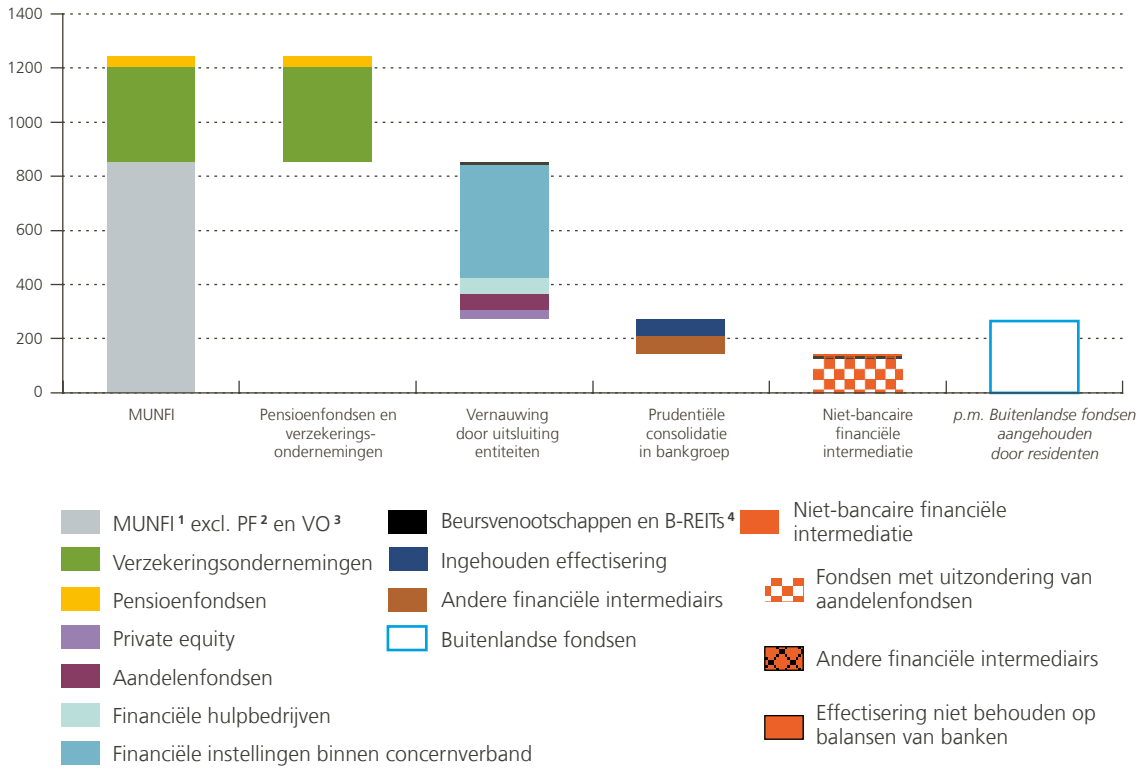
In België heeft de niet-bancaire financiële intermediatie een relatief beperkte omvang: op basis van de gehanteerde definitie van de Financial Stability Board bedroeg die eind 2019 144 miljard euro, hetgeen overeenkomt met 31 % van het BPP of 14 % van het balanstotaal van de Belgische banksector. Deze financiële activa worden gedomineerd door de subsector van geldmarktfondsen en beleggingsfondsen die niet kunnen worden aangemerkt als aandelenfondsen (129 van de 144 miljard euro). De tweede component heeft betrekking op kredietverlening die buiten de prudentiële scope van de banksector valt, waarbij gebruik wordt gemaakt van kortetermijnfinanciering, en vertegenwoordigt 10 miljard euro. Het gaat hier met name om kredietverlening door leasing- of factoringbedrijven en verstrekking van consumenten- en hypothecair krediet door financiële instellingen die geen deel uitmaken van een bankgroep. De meeste van dergelijke kredietverstrekkers in België zijn echter dochters van Belgische banken en vallen dus buiten het aggregaat van de niet-bancaire financiële intermediatie. De derde en laatste component van de niet-bancaire financiële bemiddeling in België bestaat uit geëffectiseerde leningen die niet op de balans van de banken werden behouden (6 miljard).

De Bank en de FSMA monitoren de ontwikkelingen in de Belgische asset management-sector en in de sector van de niet-bancaire financiële intermediatie nauwgezet en regelmatig. Deze monitoring werd overigens geïntensifieerd naar aanleiding van de coronacrisis. In de huidige stand van zaken werden er geen wezenlijke systeemrisico's geïdentificeerd. De sector van de Belgische beleggingsfondsen toonde zich goed bestand tegen de schokken veroorzaakt door de coronacrisis. Globaal was er geen sprake van netto-uittredingen uit de Belgische openbare beleggingsfondsen. De aandelen- en obligatiefondsen werden wel gekenmerkt door netto-uittredingen, terwijl er netto-inschrijvingen waren in de geldmarktfondsen. Deze bewegingen zijn voornamelijk te wijten aan herallocaties binnen de portefeuilles van professionele beleggers, onder anderen funds-of-funds of dakfondsen, die in deze fondsen beleggen. De beleggingsfondsen die grotere inschrijvingen of uittredingen ondervonden, werden hierdoor niet geconfronteerd met liquiditeitsproblemen, in tegenstelling tot wat gebeurde in enkele andere landen met enkele fondsen die hoofdzakelijk geïnvesteerd waren in illiquide activa, zoals commercieel vastgoed of hoogrentende bedrijfsobligaties. Rechtstreeks beleggen in vastgoed is trouwens niet toegelaten voor Belgische openbare beleggingsfondsen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.

Grafiek 21

Afbakening van de Belgische niet-bancaire financiële intermediatie volgens de nauwe maatstaf van de FSB

(eind 2019, in € miljard)



Bron: NBB.
1 MUNFI: Monitoring Universe of Non-bank Financial Intermediation.
2 PF: pensioenfondsen.
3 VO: verzekeringsondernemingen.
4 B-REITs: Belgische real estate investment trusts.

Niettegenstaande de relatief beperkte omvang van de niet-bancaire financiële intermediatie in België en de schokbestendigheid van de Belgische beleggingsfondsen, moeten de risico's verbonden aan ontwikkelingen in beide activiteiten en de verbanden met de andere sectoren van de economie nauwlettend worden gevolgd. Het gaat onder meer om mogelijke reputatierisico's bij financiëledienstengroepen (het zogenaamde 'step-in'-risico) die financiële dienstverlening aanbieden aan hun cliënten via deze vehikels. Het beheer van het liquiditeitsrisico in beleggingsfondsen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming – met bijvoorbeeld dagelijks of wekelijks de mogelijkheid voor beleggers om uit te treden – blijft ook een belangrijk aandachtspunt voor de Belgische en Europese toezichthouders, met name voor fondsen die in grote mate investeren in activa waarvan de liquiditeit in tijden van financiële stress onder druk komt te staan, zoals commercieel vastgoed of (hoogrentende) bedrijfsobligaties.

Risico's van beleggingsfondsen worden nauwlettend opgevolgd

Gelet op de uitdagingen verbonden aan de coronacrisis, door de mogelijke onbeschikbaarheid van het personeel wegens ziekte, en de hoge volatiliteit op de financiële markten, werden via het koninklijk besluit van 22 april 2020 een aantal preventieve maatregelen ingevoerd ter bescherming van de openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming. Deze maatregelen voorzien onder meer in een tijdelijke versoepeling bij de beslissing tot vermindering van de frequentie van de uitvoering van aanvragen tot uitgifte of inkoop van rechten van deelneming dan wel compartimentswijziging en van de berekening van de netto-inventariswaarde van de rechten van deelneming. Daarnaast voorziet het koninklijk besluit in de mogelijkheid tot tijdelijke versoepeling van de voorwaarden voor het gebruik de volgende instrumenten voor het beheer van liquiditeitsrisico, die met het koninklijk besluit van 15 oktober 2018 werden ingevoerd voor de beheerders van Belgische beleggingsfondsen: 'swing pricing', 'anti-dilution levy' en 'redemption gates'.

Het liquiditeitsrisico in de sector van de Europese beleggingsfondsen gaf ook aanleiding tot de publicatie op 14 mei 2020 van een Aanbeveling van de European Systemic Risk Board aan ESMA (Recommendation to ESMA on liquidity risks in investment funds), waarin deze laatste wordt opgeroepen om samen met de bevoegde nationale toezichthouders in dialoog te gaan met de individuele fondsbeheerders van fondsen die vanuit macroprudentieel perspectief belangrijk zijn en een significante blootstelling hebben aan vastgoed of bedrijfsleningen. Daarnaast publiceerde de ESRB ook een Communicatie (*Communication*) waarin herinnerd wordt aan het belang van een tijdig en gepast gebruik van de beschikbare liquiditeitsbeheerinstrumenten (zoals bedoeld in de bovenvermelde KB's voor de Belgische fondsen) door de fondsbeheerders.

C. Cyber en IT-risico's

1. Verdere toename van cyber- en IT-gerelateerde dreigingen

Wereldwijd zijn cyberaanvallen de voorbije jaren geëvolueerd tot een dagdagelijkse realiteit. Aanvallers scherpen de gebruikte technieken en methodes voortdurend aan en spelen in op gewijzigde trends en gedrag, waardoor een deel van de vastgestelde aanvallen steeds gesofisticeerder en krachtiger wordt. De huidige COVID-19-crisis vormt wat dit betreft geen uitzondering. Diverse waarnemers maken melding van cyberaanvallen die de situatie trachten uit te buiten, bijvoorbeeld met behulp van phishing-campagnes of websites/applicaties die verschillende vormen van malware verspreiden. Bovendien bestaat het risico dat professionele partijen onder tijdsdruk COVID-19-noodmaatregelen nemen die hun cyberveiligheid in het gedrang kunnen brengen, zoals de ondoordachte implementatie van oplossingen voor toegang op afstand of videoconferenties, of uitstel van belangrijke patches of veiligheidsbeoordelingen.

Verwacht wordt dan ook dat het aantal langdurige en doelgerichte cyberaanvallen in de nabije toekomst hoog zal blijven, waarbij de financiële sector logischerwijs één van de potentiële doelwitten blijft. Doordat de cybercriminelen in sommige gevallen de aanval gedurende lange tijd verborgen kunnen houden, kunnen gevoelige of kritische financiële gegevens ondertussen ongemerkt ontvreemd, opzettelijk verspreid, gewijzigd

of vernietigd worden. Bovendien kan de impact van een (veiligheids)incident enigszins verschillen in vergelijking met de impact ervan onder normale omstandigheden, gezien de verhoogde volatiliteit op financiële markten. In deze omstandigheden is het voor de financiële instellingen en infrastructuren uitdagend, maar ook cruciaal, om hun IT-systemen, -data en -diensten adequaat te beveiligen tegen de diverse aanvallen. Ondanks de verhoogde cyberdreiging, waren er in de eerste fase van de crisis (het eerste semester van 2020) geen aanwijzingen voor een substantiële verhoging van het aantal cyberincidenten bij Belgische financiële instellingen, wat erop kan wijzen dat de meeste COVID-19-gerelateerde aanvallen niet bijzonder gesofisticeerd zijn.

Naast cyberrisico's brengt de sterke afhankelijkheid van IT-oplossingen in de financiële sector ook andere uitdagingen met zich mee. Zo blijft bijvoorbeeld het voldoende representatief testen van bedrijfscontinuïteitsplannen en IT-hersteloplossingen een belangrijk aandachtspunt. Met betrekking tot de COVID-19-crisis lijkt het erop dat financiële instellingen en infrastructuren in staat zijn gebleken hun bedrijfskritische activiteiten en de ondersteunende IT-processen voort te zetten. Financiële instellingen en infrastructuren geven aan dat de huidige regeling, met een minimale aanwezigheid van personeel ter plaatse, verschillende maanden houdbaar is. Toch is het aangewezen dat zij deze continuïteitsplannen voortdurend blijven in vraag stellen, aanpassen, en waar mogelijk testen, ermee rekening houdend dat deze crisis, evenals de volatiliteit in financiële markten, gedurende langere tijd kan aanhouden.

De cyberdreiging neemt toe tijdens een crisis

Tevens is het risico van een toenemende afhankelijkheid van derde partijen voor informaticadiensten en van andere gestandaardiseerde informatiesysteemcomponenten sterk aanwezig. Het is dan ook van cruciaal belang dat financiële instellingen en infrastructuren nagaan in welke mate derde partijen handelen in overeenstemming met vooropgestelde objectieven inzake veiligheid en beschikbaarheid, en specifiek voor wat betreft de COVID-19-crisis, in welke mate maatregelen in andere jurisdicties (bv. lockdowns) nadelige effecten kunnen hebben. Ook cloudoplossingen worden steeds vaker, en voor steeds belangrijker processen, aangewend. Deze ontwikkeling draagt er toe bij dat op sectorbreed niveau een beperkt aantal aanbieders van kritieke diensten een alsmaar toenemend concentratierisico voor de financiële industrie inhouden.

Op de langere termijn worden traditionele instellingen ook onder druk gezet – door innovatieve spelers, toegenomen verwachtingen van cliënten betreffende de aangeboden diensten en beschikbaarheid, of toenemende veiligheidsrisico's – om hun soms sterk verouderde IT-architecturen op relatief korte termijn te vernieuwen, maar de complexiteit van hun IT-park maakt dat het een grote uitdaging is om dit op een verantwoorde manier te realiseren.

2. Richtsnoeren, samenwerkingsverbanden en operationele activiteiten

De beoordeling en de bevordering van de beheersing van cyber- en IT-risico's vormen dan ook topprioriteiten voor het prudentieel toezicht en het oversight op financiële instellingen en financiële marktinfrastructuren (FMI's), waarbij de Europese en internationale samenwerking steeds belangrijker wordt.

Zo heeft de Bank de afgelopen jaren in belangrijke mate bijgedragen aan een Europees regelgevend kader om de beheersing van cyber- en IT-risico's te verbeteren. In 2019 leidde dit enerzijds tot EBA-richtsnoeren over uitbesteding en anderzijds tot richtsnoeren inzake risicobeheer op het gebied van ICT en veiligheid. Ook voor verzekeringsondernemingen draagt de Bank bij tot de totstandkoming van een soortgelijk reglementair kader onder de auspiciën van EIOPA. Wat de FMI's betreft, bracht het 'Committee on Payments and Market Infrastructures' (CPMI) in december 2019 experten uit de sector samen om haar strategie ter beperking van het frauderisico bij wholesalebetalingen verder te concretiseren.

De Bank neemt ook deel aan diverse internationale werkgroepen om een beter inzicht te krijgen in risico's die een systemisch karakter voor de financiële industrie kunnen krijgen en om mogelijke matigende factoren te onderzoeken. Zo zijn er werkgroepen die ernaar streven de afhankelijkheden van en de wisselwerkingen tussen

belangrijke financiële spelers in kaart te brengen. Deze werkgroepen analyseren ook welke leveranciers van IT-systemen worden gebruikt door een groot aantal van deze financiële spelers en wat de financiële stromen zijn tussen actoren in verschillende landen. Door deze analyses ex-ante uit te voeren kan de potentiële impact van een uitval van een dienst of technologie, of het stilvallen van een flow tussen financiële actoren beter ingeschat worden. Deze werkgroepen spelen ook in belangrijke mate in op de actualiteit, en met name op de COVID-19-crisis, om te bekijken tot welke bijkomende risico's deze crisis leidt, en hoe hierop gepast kan worden gereageerd.

In haar rol van sectorale autoriteit voor de toepassing van de wet betreffende de beveiliging en de bescherming van kritieke infrastructuren (voornamelijk systeemrelevante banken en FMI's), organiseert en coördineert de Bank sectorbrede crisissimulatieoefeningen, om de Belgische financiële sector voor te bereiden op potentiële operationele incidenten met een systemisch karakter.

In samenwerking met het SSM worden op regelmatige basis transversale analyses uitgevoerd over cyber- en IT-gerelateerde thema's. Zo worden alle banken gevraagd om op regelmatige basis een IT-vragenlijst in te vullen, die belangrijke informatie levert voor het jaarlijkse 'Supervisory Review and Evaluation Process', en tevens toelaat transversale analyses uit te voeren. Ook aan een aantal verzekeringsondernemingen werd gevraagd soortgelijke informatie te verschaffen voor een vergelijkbaar doeleinde.

De Bank heeft vanaf de tweede jaarhelft van 2018 een raamwerk voor ethische hacking uitgewerkt, namelijk TIBER-BE (Threat Intelligence Based Ethical Red Teaming Belgium). Dit programma vormt het Belgische onderdeel van een methodologie die werd ontwikkeld door het Eurosysteem, en beoogt via gesofisticeerde tests de cyberweerbaarheid van individuele FMI's en financiële instellingen te verhogen, alsook tot belangrijke inzichten te komen met betrekking tot de cyberbeveiliging van de Belgische financiële sector in zijn geheel. Gedurende het verslagjaar werd TIBER-BE verder geoperationaliseerd.

Tot slot heeft de Bank ook in 2019 diverse inspectieopdrachten uitgevoerd (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 cyber- en IT-risico adequaat worden beheerd. Daarnaast volgt zij deze risico's op bij de financiële instellingen en FMI's in het kader van haar permanente en recurrente toezichtswerkzaamheden. Hierbij wordt nauw toegezien op de operationele veiligheid en robuustheid van de kritieke processen bij de financiële instellingen en FMI's. Aangezien de beperkingen op reizen en op het organiseren van ontmoetingen ter plaatse, die als gevolg van de huidige COVID-19-crisis werden opgelegd, verschillende maanden kunnen aanslepen, zullen toezichtswerkzaamheden moeten worden aangepast aan de nieuwe manier van werken zodat de toezichthouders voldoende zicht behouden op de risico's bij instellingen en infrastructuren.

Conclusies en aanbevelingen

De COVID-19-pandemie en de bijzondere maatregelen die wereldwijd werden genomen om de intensiteit en de uitbreiding van de pandemie te beperken, hebben een nooit geziene impact op een groot aantal landen, waaronder België. Een economische crisis zonder precedent ontvouwt zich : de economische activiteit kende wereldwijd en simultaan een ongeziene terugval in het eerste semester en de (tijdelijke) werkloosheid neemt sterk toe terwijl de grote onzekerheid met betrekking tot de duur van de crisis op de internationale financiële markten initieel tot uiting kwam in substantiële neerwaartse prijscorrecties, een grote vraag naar liquiditeit (flight-to-safety) en een sterke toename van en differentiatie in de premies voor land- en kredietrisico's. De Belgische economie vormt hierop geen uitzondering en ondergaat ook deze crisis, mede als gevolg van de noodzakelijke beperkende (lockdown-) maatregelen.

Nationale en internationale beleidsmakers focussen op het ondersteunen van de economie doorheen de crisis en op het beperken van de structurele schade, en nemen proactief maatregelen die het toekomstige herstel voorbereiden die de economie terug op de sporen moet zetten. Een doortastend en gecoördineerd beleid is daarbij essentieel. In een eerste fase werd ingezet op het aanpakken van liquiditeitsproblemen – zowel in de reële economie als in de geldmarkten – door middel van een ongezien ondersteunend fiscaal en budgettair beleid en een versterking en uitbreiding van het liquiditeitsvangnet door de ECB. Bijkomende beleidsmaatregelen, waaronder een aantal recente fiscale steunmaatregelen, focussen op het beperken van het risico dat mogelijke liquiditeitsproblemen veralgemeende solvabiliteitsproblemen worden.

Prudentiële autoriteiten – zowel regelgevers als toezichthouders – ondersteunen dit actief budgettair en accomoderend monetair beleid door voldoende manoeuvreerruimte te creëren voor de financiële sector, en in het bijzonder de banksector, om zijn rol als financieel intermediair te kunnen blijven spelen, de procycliciteit, die inherent is aan het financieel systeem, te beperken en de continuïteit van de kredietverlening te verzekeren. In tegenstelling tot de financiële crisis, waar de internationale banksector eerder een katalysator was, is de banksector deze keer een belangrijke hefboom voor het opvangen en het oplossen van de crisis. De Belgische banken, die sinds de financiële crisis hun liquiditeits- en solvabiliteitspositie gevoelig hebben versterkt, hebben bovendien een goede uitgangspositie, enerzijds om de verwachte toekomstige kredietverliezen op te vangen en anderzijds om bijkomende kredietverlening te verschaffen ter ondersteuning van de reële economie.

De fundamentele ommekeer in het macroprudentieel beleid van de Bank in het eerste kwartaal van 2020 moet ook in dit licht worden gezien. Daar waar het macroprudentieel beleid vóór de crisis gericht was op het versterken van de veerkracht in de Belgische banksector en het beperken van de verdere opbouw van vastgoedrisico's, onder andere via de activering van de contracyclische kapitaalbuffer (CCyB), de publicatie van toezichtsverwachtingen betreffende nieuwe hypothecaire kredietverlening en de verlenging van specifieke macroprudentiële buffers voor vastgoedrisico's, is het beleid sinds het uitbreken van de COVID-19-crisis, net zoals in de meeste andere EU-landen, in release-modus en is het prioritair gericht op het geleidelijk en verantwoord vrijgeven van een aantal macroprudentiële kapitaalbuffers, zoals de CCyB, en het beperken van mogelijke procycliciteit.

Als macroprudentiële autoriteit onderschrijft de Bank bovendien het belang om ook in de nabije toekomst een actief en ondersteunend macroprudentieel beleid door te zetten. In die context wenst de Bank ten eerste te benadrukken dat – gelet op de meest recente scenario's en vooruitzichten – de de-activatie van de contracyclische kapitaalbuffer in maart 2020 waarschijnlijk wordt verlengd tot tenminste medio 2021. Zolang het macroprudentieel beleid in release-modus blijft, zal de Bank ook de signalen van de standaardindicatoren van de kredietcyclus met de nodige omzichtigheid interpreteren. In het bijzonder zal rekening gehouden worden met het procyclisch verloop van de kredietgapindicator in crisistijd, waarbij de kredietgapindicator als gevolg van een significante daling van het bbp foutieve signalen van een aantrekkende kredietcyclus kan genereren. Dergelijke signalen moeten gedurende de release-modus in de juiste context worden geplaatst.

Daarnaast monitort de Bank ook nauwgezet de ontwikkelingen op de Belgische vastgoed- en kredietmarkten. Deze opvolging is in de huidige context noodzakelijk, gelet op een aantal kwetsbaarheden in die markten, bijvoorbeeld de grote schuldgraad van Belgische huishoudens, de (lichte) overwaardering van de vastgoedmarkt en de grote blootstelling van de Belgische banken op deze activa. Hoewel er voorlopig geen tekenen zijn van een grote toename van onevenwichtigheden of spanningen op de vastgoedmarkt, staat de Bank klaar om de macroprudentiële kapitaalbuffers voor vastgoedrisico's (opgebouwd op basis van de artikel 458 van de CRR) vrij te geven indien die risico's zich materialiseren en leiden tot een substantiële toename van niet-renderende leningen of indien verdere ontwikkelingen op die markten langdurig wegen op de rentabiliteit van de banken.

De Bank markeert de richting aan van haar toekomstig macroprudentieel beleid, in steun van de reële economie

Uit de analyse in dit rapport blijkt dat het vrijgeven van de macroprudentiële buffers voor systeemrelevante instellingen (O-SII buffers), alleen al omwille van hun grootte (meer dan € 5 miljard voor de Belgische O-SII banken), een belangrijke verlichting van de kapitaalvereisten kan genereren en aldus een belangrijke ondersteuning kan zijn voor het kredietaanbod. Hoewel dergelijke buffers in de eerste plaats structureel zijn, is een vrijgave van dergelijke buffers in principe mogelijk (bijvoorbeeld via een tijdelijke opheffing van de aanmerking als systeemrelevante instelling of via het verlagen of het desactiveren van het O-SII buffervereiste). Deze vrijgave dient echter te worden gecoördineerd met de relevante nationale en internationale (macro-)prudentiële instellingen en moet gezien worden als ultiem macroprudentieel instrument om eventueel de solvabiliteitspositie van de banken te versterken.

Ten slotte is het van groot belang dat de financiële sector zelf zijn rol als financieel intermediair blijft spelen en actief bijdraagt tot het opvangen van de impact van de crisis en het ondersteunen van de reële economie. In die context richt de Bank – in lijn met de communicatie van het SSM, de EBA, de ESRB en de Europese Commissie – een aantal aanbevelingen aan de financiële sector en in het bijzonder aan de kredietinstellingen. De eerste aanbeveling is bedoeld om het maximaal, verantwoord gebruik van micro- en macroprudentiële buffers ter ondersteuning van de reële economie aan te moedigen. Hierbij dient benadrukt te worden dat het gebruik van die buffers door individuele banken vanuit macroprudentieel oogpunt verantwoord is en de reële economie ondersteunt door procyclische kredietcontracties te vermijden. Terughoudendheid van individuele banken voor het gebruik van die buffers – bijvoorbeeld omwille van stigma-effecten of uit voorzorg voor mogelijke toekomstige solvabiliteitsproblemen – is in de context van deze crisis mogelijk contraproductief en kan de impact van de crisis op de reële economie substantieel versterken. Daarnaast, en tegen de achtergrond van de ongeziene micro- en macroprudentiële versoepeling en grote onzekerheid voor de toekomstige rentabiliteit van de financiële instellingen, beveelt de Bank, als macroprudentiële autoriteit, de financiële sector – in het bijzonder de banken en verzekeraars – ook aan om tijdelijk de nodige terughoudendheid aan de dag te leggen met betrekking tot het huidig en toekomstig dividenduitkeringsbeleid (en gelijkaardige operaties) of bij de toekenning van variabele beloning voor senior staff en om, in lijn met de communicatie van het SSM en EIOPA, tenminste tot begin oktober 2020 geen dividenduitkeringen of soortgelijke verrichtingen uit te voeren. Wat de kredietinstellingen betreft is deze aanbeveling van toepassing op alle in België actieve banken en geldt ze ook voor dividenduitkeringen en/of -transfers of soortgelijke verrichtingen binnen internationale bankengroepen door systeemrelevante filialen die actief zijn in België. Ten slotte dient de financiële sector – naast de noodzakelijke focus op de kortetermijnimplicaties van de COVID-19-crisis – ook het oog te blijven houden op de belangrijke structurele uitdagingen op langere termijn. Zo blijft de aanhoudende lagerenteomgeving een belangrijke structurele uitdaging voor de rentabiliteit van de banken en dient een herevaluatie van de levensvatbaarheid van bepaalde bedrijfsmodellen zich aan. Bovendien zal de transitie naar een meer duurzame en gedigitaliseerde economie meer tractie krijgen en is het van groot belang om niet alleen de opportuniteiten van dergelijke transities te benutten maar ook de inherente risico's die dergelijke structurele transities noodzakelijkerwijs meebrengen, bijvoorbeeld voor de financiële stabiliteit, nauwkeurig op te volgen en te beperken.

De financiële sector moet actief bijdragen tot het opvangen van de impact van de crisis

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

02.2019
ECODYNAMISCHE ONDERNEMING
LEEFMILIEU BRUSSEL

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 CM – Prepress & Image

Gepubliceerd in juli 2020