

# A. Macroprudentieel beleid

## 1. Inleiding

In 2015 heeft de Bank voor het eerst gedurende een volledig jaar het nieuwe macroprudentiële mandaat uitgeoefend dat krachtens de wet van 25 april 2014<sup>(1)</sup>, hierna 'de bankwet' genoemd, aan haar werd toegekend. In het kader van dit mandaat is het Directiecomité driemaal bijeengekomen als macroprudentiële autoriteit. Sedert de inwerkingtreding van het GTM vervult de Bank deze verantwoordelijkheid samen met de ECB.

Deze gedeelde bevoegdheid illustreert de specifieke rol die het macroprudentieel beleid speelt in het vrijwaren van de financiële stabiliteit in een stelsel dat gekenmerkt wordt door het gebruik van een gemeenschappelijke munt en een sterke verwevenheid van de financiële markten. Door toe te staan dat rekening wordt gehouden met asynchrone ontwikkelingen in de economische en financiële cycli van de lidstaten evenals met de meer structurele kenmerken die de nationale financiële stelsels onderling blijven onderscheiden, biedt het macroprudentieel beleid de autoriteiten van de verschillende eurolanden bewegingsvrijheid om zich in te dekken tegen de risico's die deze ontwikkelingen en specifieke nationale kenmerken zouden kunnen vormen voor de financiële stabiliteit in hun economie en eventueel, bij uitbreiding, voor het eurogebied als geheel. Deze belangrijke mate van autonomie waarover de lidstaten beschikken in hun macroprudentieel beleid wordt echter beperkt door de ECB, gezien de mogelijke interferenties met het monetair beleid of nog het eventuele risico op een verstoring in het microprudentieel toezicht.

Heel wat EU-landen, waaronder België, hebben recentelijk macroprudentiële maatregelen toegepast op hun

bankwezen, zodat de regelingen op Europees niveau in de praktijk werden gebracht. Deze regelingen geven aan welke categorieën instrumenten gebruikt kunnen worden en voorzien ook in gedetailleerde kennisgevings- en toestemmingsprocedures.

Doorgaans wordt gesteld dat met het macroprudentieel beleid twee grote doelstellingen worden nagestreefd. Een eerste doelstelling is het beperken van structurele risico's, waaronder de besmettingsrisico's die zouden kunnen voortvloeien uit een te sterke concentratie van financiële transacties bij een beperkt aantal grote systeemrelevante instellingen. De macroprudentiële instrumenten die daarvoor ontwikkeld zijn, komen aan bod in paragraaf 2.

De tweede doelstelling van het macroprudentieel beleid is het verminderen van de risico's die ontstaan uit financiële cycli, waarbij een snelle toename van de kredietverlening kan leiden tot een buitensporige schuldenlast in de economie als geheel of in bepaalde sectoren en tot een overwaardering van de prijzen van verschillende financiële of reële activa. De correctie achteraf kan leiden tot een scherpe prijsdaling, ernstige schuldaflossingsproblemen en een algemene vermindering van de vraag. Dit gebruik van het macroprudentieel beleid voor contracyclische doeleinden wordt besproken in paragraaf 3.

Paragraaf 4 ten slotte behandelt de mogelijke uitbreiding van het macroprudentieel beleid tot buiten het bankwezen, waartoe het totnogtoe voornamelijk beperkt was.

(1) Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen.

## 2. Vermijden van concentratie in de activiteiten van banken

Systeemrelevante banken zijn banken waarvan een in gebreke blijven een belangrijke impact op het financieel systeem of de reële economie kan hebben. Er zijn twee redenen om aan deze instellingen aanvullende kapitaalvereisten op te leggen: (1) om de kans op wanbetaling van de instelling te verkleinen, gezien de hoge economische en sociale kosten die dit teweeg zou brengen; (2) om aan de instelling een buffer op te leggen die de negatieve externe effecten van een in gebreke blijven weerspiegelt.

Op mondiaal niveau hebben het Bazels Comité voor Banktoezicht en de Financial Stability Board (FSB) mondiaal systeemrelevante banken (global systemically important banks, G-SIB's) geïdentificeerd en ingedeeld in subcategorieën die de mondiale systeemrelevantie van de instellingen weerspiegelt. Vanaf 2016 zal een Tier 1-kernkapitaalbuffer (CET 1) worden opgelegd aan deze G-SIB's. Het bedrag van deze buffer ligt tussen 1% en 3,5% van het totale bedrag van de risicoblootstelling en zal afhangen van de subcategorie van G-SIB's waarin de kredietinstelling is ingedeeld; hoe groter haar systeemrelevantie, hoe groter het bedrag van de buffer. BNP Paribas Fortis en ING België zijn Belgische dochterondernemingen van mondiaal systeemrelevante banken, maar geen enkele Belgische groep werd als G-SIB aangemerkt.

Banken die niet systeemrelevant zijn op mondiaal niveau kunnen dit wel zijn op regionaal of nationaal niveau. Nationaal systeemrelevante banken (domestic systemically important banks, D-SIB's) zijn banken waarvan het in gebreke blijven een significante impact op het nationaal financieel systeem of de binnenlandse reële economie kan hebben. Vanaf 1 januari 2016 moet de Bank jaarlijks de D-SIB's (die in EU-regelgeving 'andere systeemrelevante instellingen' of other systemically important institutions (O-SII's) worden genoemd) identificeren en de lijst ervan

publiceren. De Bank heeft tevens de mogelijkheid om aanvullende kapitaalvereisten op te leggen aan de D-SIB's.

Gedurende het verslagjaar heeft de Bank haar methodologie voor het identificeren van D-SIB's aangepast aan de richtsnoeren van de Europese Bankautoriteit (European Banking Authority, EBA) over het aanmerken van O-SII's<sup>(1)</sup> en heeft zij de Belgische D-SIB's volgens die nieuwe methodologie geïdentificeerd. De Bank heeft ook beslist aanvullende kapitaalvereisten op te leggen aan Belgische D-SIB's.

### 2.1 Identificatie en publicatie van Belgische D-SIB's

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2.2 Aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's

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

De Bank heeft besloten hogere kapitaalvereisten op te leggen<sup>(2)</sup> aan elk van de acht Belgische D-SIB's. De D-SIB's werden ingedeeld in twee buckets volgens hun

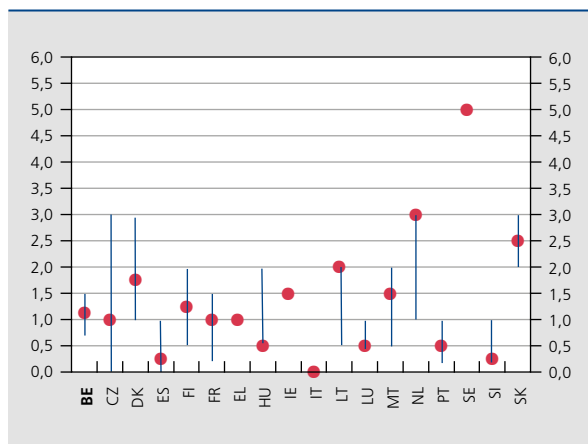
(1) Aangezien Dexia onderworpen is aan de specifieke vereisten van een door de EU goedgekeurd herstructureringsplan, werd zij niet opgenomen in de berekening van de score voor systeemrelevantie.

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

stelsysteemrelevantie. De banken in de eerste bucket, met lagere systeemrelevantie, zijn AXA Bank Europe, Argenta, Euroclear en BNYM. Aan deze banken werd een aanvullende CET 1-buffer van 0.75 % van de risicogewogen activa opgelegd. Aan de banken die werden ingedeeld in de bucket met grotere systeemrelevantie, namelijk BNP Paribas Fortis, KBC Groep, ING België en Belfius Bank, werd een aanvullende CET 1-buffer van 1.5 % opgelegd. Deze aanvullende kapitaalvereisten worden gefaseerd ingevoerd over een periode van drie jaar, die aanvang op 1 januari 2016.

Uit een vergelijking van de reeds gekende bijkomende bufferniveaus in andere Europese landen, blijkt dat deze niveaus zich grotendeels situeren tussen 1 % en 3 %, met uitzonderingen naar beneden (Spanje, Hongarije, Italië, Luxemburg, Portugal en Slovenië) en naar boven (Zweden) toe. Deze vergelijking toont tevens aan dat de aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's binnen een Europese context tot de middengroep behoren. Meer specifiek zijn de Belgische D-SIB-vereisten over het algemeen hoger dan deze in de hierboven vermelde landen met eerder lage niveaus, en lager dan deze in Denemarken, Litouwen, Nederland, Zweden en Slowakije.

**GRAFIEK 2** INTERNATIONALE VERGELIJKING VAN BIJKOMENDE KAPITAALVEREISTEN VOOR D-SIB'S (in % van de risicogewogen activa<sup>(1)</sup>)

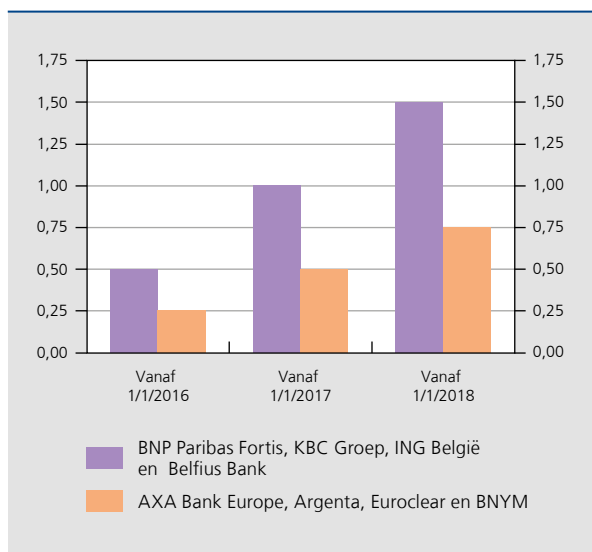


Bronnen: EBA, ESRB, NBB.

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

**GRAFIEK 1** NIVEAU VAN DE AANVULLENDE KAPITAALVEREISTEN VOOR DE BELGISCHE D-SIB'S

(in % van de risicogewogen activa)



Bron: NBB.

## 3. Vermijden van cyclische effecten in de activiteiten van banken

### 3.1 Contracyclische kapitaalbuffer

Tijdens het verslagjaar heeft de Bank het kader ontwikkeld voor de toepassing van de contracyclische Tier 1-kernkapitaalbuffer (countercyclical capital buffer, CCB) overeenkomstig de Europese en Belgische regelgeving. De CCB werd ingevoerd in het Bazel III-raamwerk met als doel de duurzame verstrekking van krediet tijdens de cyclus te ondersteunen, door het weerstandsvermogen van de kredietinstellingen te versterken. Kapitaalbuffers worden met name opgelegd bij een toename van de cyclische systeemrisico's (bv. bij buitensporige kredietgroei), om deze aanvullende vereisten te kunnen afbouwen wanneer de cyclus omkeert en die risico's beginnen te dalen. Indien de risico's optreden – zoals in een situatie van financiële stress – kan worden besloten de buffer ineens vrij te geven, zodat de banken extra ademruimte krijgen en aldus beter in staat zijn om verliezen op te vangen en hun kredietverlening op peil te houden.

De wet vereist dat de Bank het percentage van de contracyclische kapitaalbuffer vaststelt op basis van een of meer referentie-indicatoren die een afspiegeling zijn van de kredietcyclus en de risico's als gevolg van buitensporige kredietgroei in België, en die rekening houden met de specifieke kenmerken van de nationale economie. Dit zijn vooreerst de verhouding tussen het volume van de op het Belgische grondgebied toegekende kredieten en het bbp, en de afwijking van deze verhouding ten opzichte van zijn langetermijntendens, de zogenaamde krediet/bbp-gap. Zoals beschreven in haar communicatie omtrent de beleidsstrategie<sup>(1)</sup> en in hoofdstuk 3 van het deel 'Economische en financiële ontwikkelingen' van het Verslag, baseert de Bank zich bij de berekening van de krediet/bbp-gap op het nauwe kredietconcept, meer bepaald de door ingezeten banken verstrekte leningen aan de ingezeten niet-financiële particuliere sector,

na correctie voor effectiseringen. Het bufferpercentage wordt evenwel niet automatisch afgeleid uit de waarde van deze krediet/bbp-gap. Daarnaast wordt, overeenkomstig de aanbevelingen van het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board, ESRB), een breed scala aan indicatoren opgevolgd die als relevant worden beschouwd voor het signaleren van de toename van de cyclische systeemrisico's. Deze indicatoren weerspiegelen niet enkel de kredietontwikkelingen, zoals de kredietgroei in verschillende sectoren en krediet/bbp-gap op basis van bredere kredietconcepten, maar bv. ook tekenen van overwaardering van vastgoedprijzen en structurele kwetsbaarheden, waaronder de schuldenlast van de particuliere sector en het hefboomeffect in de banksector. De beslissing over het contracyclisch bufferpercentage past tevens in het ruimere macroprudentiële risicobeoordelingskader van de Bank, dat werd beschreven in het Verslag 2014<sup>(2)</sup>.

Vanaf 1 januari 2016 moet de Bank elk kwartaal een contracyclisch bufferpercentage vastleggen voor de kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd. Het percentage van de buffer moet in principe tussen nul en 2,5 % van de risicogewogen activa liggen, maar kan op een hoger niveau worden vastgelegd indien de onderliggende risico's dit noodzakelijk maken. Op basis van de bovenvermelde waaier aan informatie, waarvan een selectie van sleutelindicatoren bij elke beslissing in detail wordt gepubliceerd op de webstek van de Bank, stelt de Bank een contracyclisch bufferpercentage voor, waarvan zij de ECB in kennis stelt. De ECB beschikt over de bevoegdheid om het bufferpercentage te verhogen, maar niet om dit te versoepelen. Uit de

(1) Vaststelling van het contracyclische bufferpercentage in België: een beleidsstrategie ([www.nbb.be](http://www.nbb.be)).

(2) Zie kader 3 van het deel 'Prudentiële regelgeving en prudentieel toezicht' van het Verslag 2014.

informatie die beschikbaar was in het laatste kwartaal van het verslagjaar bleek dat noch de kredietontwikkelingen, noch de andere gehanteerde indicatoren wezen op een opbouw van systeemrisico. Derhalve werd de CCB voor het eerste kwartaal van 2016 vastgelegd op 0%<sup>(1)</sup> voor de kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd. Dat bufferpercentage is van toepassing vanaf 1 januari 2016 en zal na drie maanden opnieuw worden bekeken.

Daarenboven dienen de Belgische banken de bufferpercentages opgelegd door buitenlandse autoriteiten toe te passen op hun blootstellingen aan kredietrisico in die landen. Momenteel is de financiële cyclus van die aard dat alle lidstaten hun CCB op 0% hebben vastgesteld voor het eerste kwartaal van 2016. Enkel Noorwegen en Zweden hebben een positief bufferpercentage van 1% opgelegd, dat van toepassing is sinds het derde kwartaal van het verslagjaar. Ook de CCB's van derde landen dienen toegepast te worden indien zich daar risicoblootstellingen voordoen. Het ESRB heeft hiertoe een gecentraliseerde monitoring uitgewerkt van de mogelijke risico's van derde landen die ook voor België relevant zijn<sup>(2)</sup>.

### 3.2 Residentieel vastgoed

Wat het residentieel vastgoed betreft, heeft de Bank in de voorbije jaren de ontwikkelingen in de Belgische hypotheekmarkt uitvoerig geanalyseerd en daarbij ook het risicoprofiel en de kwaliteit van de hypotheekportefeuilles van de kredietinstellingen in kaart gebracht. Dit onderzoek stoelde onder meer op gegevens die werden verzameld bij zestien kredietinstellingen, aan de hand van een ad-hoc-template voor de rapportering van de gegevens over de door de instelling verstrekte en aangehouden Belgische hypotheekleningen. De analyses van de Bank en van

internationale instellingen waaronder de ECB, het ESRB, de OESO en het IMF vestigden de aandacht op de potentiële risico's die verbonden zijn aan de Belgische woning- en hypotheekmarkt. Hoewel de indicatoren van de kredietkwaliteit voor huishoudens tot dusver niet op een verslechtering van de wanbetalingsgraden voor recente jaargangen van hypothecaire leningen wijzen, zijn er een aantal elementen die in de toekomst voor een toename van de kredietverliezen zouden kunnen zorgen. Bij minder gunstige ontwikkelingen op de Belgische woningmarkt zouden met name de risicovollere leningsegmenten in de uitstaande hypotheekleningen voor de banken een bron van hoger-dan-verwachte kredietverliezen kunnen worden. Zoals uitvoerig beschreven in het Verslag 2013, achtte de Bank het daarom gerechtvaardigd een aantal prudentiële maatregelen te treffen om de weerbaarheid van de banken te versterken en het concentratierisico te verminderen. De belangrijkste maatregel die in het laatste kwartaal van 2013 werd genomen was macroprudentieel van aard en voorzorg in een forfaitaire verhoging met 5 procentpunten van de risicowegingen voor banken die hun reglementaire minimumkapitaalvereisten voor Belgische hypotheekleningen berekenen volgens een internerating benadering (IRB-model). In het licht van het cyclische karakter van deze maatregel, heeft de Bank de marktontwikkelingen tijdens het verslagjaar evenwel op de voet gevolgd om het gepaste niveau van die opslagfactor permanent te beoordelen. Hierbij kwam ze tot de conclusie dat de opslagfactor van 5 procentpunten (die overeenstemt met ongeveer € 600 miljoen extra kapitaalbeslag) nog steeds een adequate, maar noodzakelijke, extra kapitaalbuffer is voor de geïdentificeerde risico's. In het laatste kwartaal van het verslagjaar werden daarom ook de nodige stappen ondernomen om die maatregel te verlengen in 2016. Voor deze verlenging is de instemming van de bevoegde Europese instellingen vereist conform de voorschriften van artikel 458 van de Capital Requirements Regulation (CRR)<sup>(3)</sup>.

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

(2) Brazilië, Hong Kong, China, Turkije, Rusland en de Verenigde Staten.

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

## 4. Uitbreiding tot andere financiële sectoren

### 4.1 Schaduwbanken

Financiële innovatie en technologische vooruitgang hebben het ontstaan van alternatieven voor de klassieke bankintermediatie vergemakkelijkt en versneld. Rentabiliteitsbepaalden en vereisten inzake regelgeving gaven daarenboven aanleiding tot de overheveling van activiteiten van de traditionele financiële instellingen naar structuren waarvoor minder strikte regels gelden of die aan minder zware beperkingen onderworpen zijn. Het is van belang om de ontwikkeling van deze nieuwe structuren, de zogeheten schaduwbanken (voor de definities, zie kader 1 'Schaduwbanken in België'), te volgen.

Eenzijds heeft de groei van de niet-bancaire financiële sectoren, met inbegrip van de schaduwbanken, geleid tot een diversifiëring van de financieringsbronnen. De efficiëntere allocatie van kapitaal die hieruit voortvloeit, draagt bij tot een verdieping van de financiële sector, één van de doelstellingen van de kapitaalmarktunie. Anderzijds houdt de ontwikkeling van de schaduwbanken ook risico's in. De complexiteit van de intermediatieketen wordt opgedreven en de minder strikte regulering en de afwezigheid van vangnetregelingen maken niet enkel de schaduwbanken, maar, omwille van de interconnecties met andere financiële instellingen, tevens de volledige financiële sector, kwetsbaarder.

#### Kader 12 – Schaduwbanken in België

De FSB definieert schaduwbankieren als 'kredietbemiddeling door entiteiten of via activiteiten buiten het reguliere banken- en verzekeringssysteem' en maakt deze definitie praktisch toepasbaar door in de nationale financiële rekeningen, die opgesteld zijn op residentiële basis, de sectoren van de geldmarktfondsen, de niet-geldmarkt beleggingsfondsen, de andere financiële intermediairs, de financiële hulpbedrijven en de kredietverstrekkers binnen een multinationale groep (captive financial institutions and money lenders, of financiële instellingen en kredietverstrekkers binnen concernverband) op te tellen. Dit is de zogenaamde brede maatstaf voor schaduwbanken<sup>(1)</sup>.

De Bank past deze internationaal vergelijkbare maatstaf toe, maar past hem aan in het licht van de systeemrisico's verbonden aan de activiteiten van deze sectoren in België. Daartoe heeft de Bank een maatstaf berekend die enerzijds nauwer is en anderzijds ruimer om rekening te houden met de specifieke kenmerken van de Belgische financiële sector. De maatstaf wordt vernauwd door het uitsluiten van financiële instellingen en kredietverstrekkers binnen een multinationale groep, omwille van hun specifieke aard. Hoewel zij een sterke ontwikkeling kenden

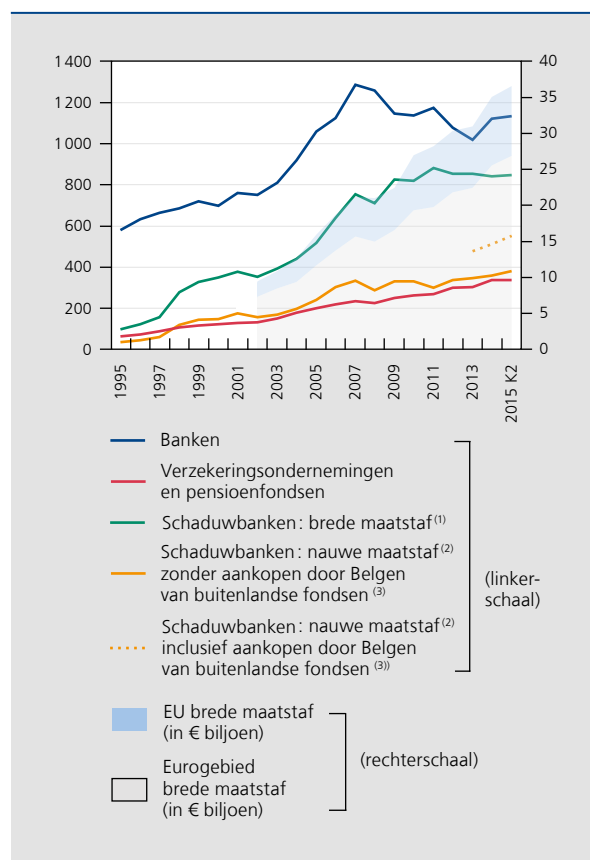
(1) Tussen de verschillende entiteiten van de financiële sector in het algemeen, en van de schaduwbankensector in het bijzonder, zijn er financiële verwevenheden, waardoor dubbelstellingen ontstaan indien hun activa gesommeerd worden. Dit is bv. het geval bij verzekeringsondernemingen die beleggen in beleggingsfondsen of beleggingsfondsen die beleggen in andere fondsen.

door het opeenvolgende succes van de coördinatiecentra en van het systeem van de notionele renteaftrek (hun activa bedroegen in het tweede kwartaal van het verslagjaar € 460 miljard of 55 % van de brede maatstaf), verrichten ze vooral intragroeptransacties en voeren ze weinig beleggings- of krediettransacties met externe instellingen (bv. banken) uit. Derhalve wordt hen geen kredietintermediatiefunctie toegeschreven.

De Belgische maatstaf wordt daarentegen uitgebreid wat de dekking van de beleggingsfondsen betreft. Deze vormen een belangrijke en recent sterk toenemende categorie van schaduwbanken. Teneinde een volledig zicht te krijgen op deze sector, worden de activa van de Belgische fondsen uitgebreid met de aankopen door Belgische ingezetenen van deelbewijzen van fondsen die in het buitenland zijn gevestigd maar in België worden aangeboden en vaak door Belgische banken worden beheerd. Om redenen van beschikbaarheid van de gegevens is dit evenwel slechts mogelijk vanaf 2013.

### BELANGRIJKSTE FINANCIËLE SECTOREN EN SCHADUWBANKEN

(in € miljard activa, tenzij anders vermeld)



Bron: NBB.

- (1) De brede maatstaf voor schaduwbanken omvat de geldmarktfondsen, de niet-geldmarkt beleggingsfondsen, de andere financiële intermediairs, de financiële hulpbedrijven en de financiële instellingen en kredietverstrekkers binnen concernverband.
- (2) De nieuwe maatstaf voor schaduwbanken stemt overeen met de brede maatstaf, met uitzondering van de financiële instellingen en kredietverstrekkers binnen concernverband.
- (3) Raming op basis van de financiële rekeningen van de beleggingen door Belgische ingezetenen in buitenlandse beleggingsfondsen.

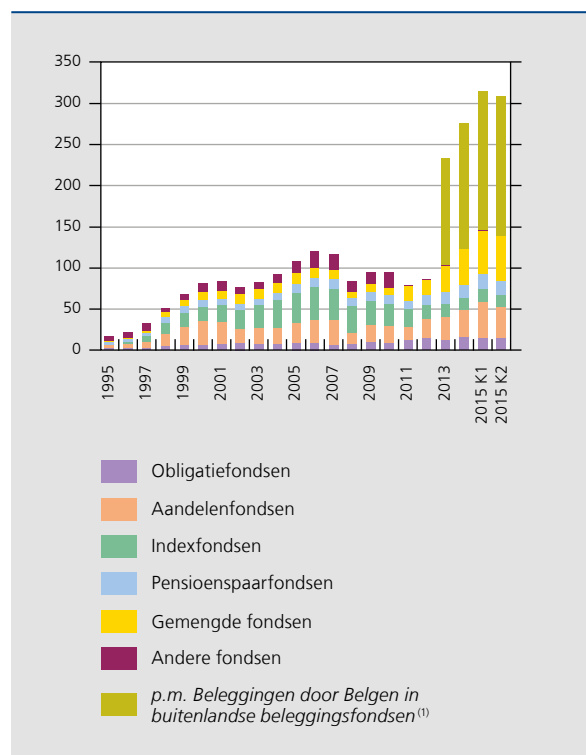


Uit het verloop van de verschillende segmenten van de financiële sector blijkt dat de groei van de activa van de belangrijkste sector, namelijk de banksector, tot stilstand kwam in 2008, toen, als gevolg van de financiële en economische crisis, een belangrijke herstructurering van de banksector werd aangevat. Vanaf 2013 werd opnieuw aangeknoopt met een licht stijgende tendens. De schaduwbanken bleven tijdens de crisis verder aan belang winnen en pas vanaf 2012 kwam deze groei tot stilstand voor wat de brede maatstaf betreft, die min of meer stabiliseerde op € 850 miljard of 36 % van de totale financiële sector. Deze stabilisering werd noch in de EU noch in het eurogebied waargenomen. Integendeel, in 2014 en in het begin van het verslagjaar werd een verdere sterke groei genoteerd. De Belgische nauwe maatstaf liet eveneens een gestage groei noteren en in het tweede kwartaal van het verslagjaar maakten de aldus gemeten schaduwbanken 16 % uit van de financiële sector of € 381 miljard; dit cijfer bedraagt € 551 miljard indien de beleggingen door Belgen in buitenlandse fondsen worden meegeteld.

De recente groei van de schaduwbanken is in belangrijke mate te verklaren door het succes van de beleggingsfondsen in de zoektocht naar rendement van de beleggers in een lagerenteomgeving. Wat de Belgische fondsen betreft, oogsten vooral de gemengde fondsen, die beleggen in obligaties en aandelen, sinds 2011 steeds meer succes. Naast de nettoaankopen van deelbewijzen van fondsen, die ook tijdens de eerste zes maanden van het verslagjaar positief bleven, speelden tevens prijseffecten een rol in de toename van de uitstaande bedragen. Beide elementen samen zorgden ervoor dat de Belgische beleggingsfondsen op het einde van het tweede kwartaal van het verslagjaar, € 144 miljard aan uitstaande activa hadden. Daarnaast belegden de Belgische ingezetenen voor € 169 miljard in buitenlandse fondsen.

#### ACTIVA VAN BELGISCHE BELEGGINGSFONDSEN EN AANKOPEN DOOR BELGEN VAN BUITENLANDSE FONDSEN

(in € miljard activa)



Bron: NBB.

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

Met het oog op de voorkoming van risico's die de stabiliteit van het gehele financiële stelsel in gevaar kunnen brengen en de ontwikkeling van een geschikte regelgeving, beveelt onder meer de FSB aan om een monitoring van de schaduwbanken op te zetten om de risico's te identificeren en op regelmatige basis te beoordelen. De resultaten van de monitoringoefening voor België, die worden besproken in kader 1 'Schaduwbanken in België', wijzen op een belangrijke groei van de sector van de beleggingsfondsen vanaf 2011, door de zoektocht naar rendement in een lagerenteomgeving. Ook tijdens het verslagjaar bleef deze tendens aanhouden.

Naast een betere monitoring van de risico's, zijn werkzaamheden aan de gang, onder meer onder impuls van de FSB, het Bazels Comité voor Banktoezicht en het ESRB, om de regelgeving met betrekking tot de schaduwbanken te herzien. Er lijkt een algemene consensus te bestaan dat niet dezelfde maatregelen zullen kunnen worden opgelegd als voor banken, maar dat rekening gehouden zal moeten worden met de specifieke kenmerken van de entiteiten en activiteiten. Wat betreft de beleggingsfondsen, de sector die momenteel een sterke groei laat noteren zoals beschreven in kader 1, zijn de risico's van tweeërlei aard. In periodes van financiële stress en gebrekkige marktliquiditeit kunnen fondsen van het open type, waar de beleggers onmiddellijk kunnen uitstappen, genoodzaakt zijn om, bij een tekort aan liquide middelen, activa te verkopen aan dumprijzen, of zelfs de afkopen stop te zetten. De beleggingsfondsen dienen vanzelfsprekend de in de regelgeving voorziene consumentenbescherming in acht te nemen, maar indien de risico's zich in periodes van financiële stress tegelijkertijd en in acute vorm voordoen, zal de impact op de reële economie onvermijdelijk zijn, met een mogelijk indirecte weerslag op de banksector. Vanuit het oogpunt van de banken is er tevens een besmettingsgevaar voor de rest van de financiële sector, wegens de interconnecties van de fondsen met de reguliere banksector indien de bank, die banden heeft met de beheerder van het fonds, steun verleent omwille van reputatieoverwegingen, ook zonder dat hiervoor contractuele verplichtingen bestaan (het zogenaamde step-in-risico). Dit risico is des te prangender omdat het sterk geconcentreerd is bij enkele Belgische banken. Een doorgedreven opvolging ervan is dan ook aangewezen.

Deze monitoring en werkzaamheden passen in de ruimere internationale en meer macroprudentiële aanpak. In die context onderzoekt het ESRB het risico op hefboomeffecten en het liquiditeitsrisico in beleggingsfondsen. Meer bepaald wordt onderzocht of de bestaande beperkingen voor individuele fondsen beter geharmoniseerd kunnen worden tussen de lidstaten, zodat een consistente monitoring mogelijk wordt. Op basis van deze monitoring zouden

macroprudentiële maatregelen, zoals bv. stresstests, liquiditeitsbuffers of afkoopbeperkingen, kunnen worden uitgewerkt voor een deelgroep van instellingen die specifiek onderhevig zijn aan deze risico's of die door hun omvang een gevaar inhouden voor de financiële stabiliteit.

## 4.2 Verzekeringsondernemingen

Door de essentiële functies die zij uitoefenen ter ondersteuning van de economische activiteit, en vanwege hun belangrijke rol als investeerder op de financiële markten, kunnen de verzekeringsondernemingen ook een bron zijn van risico's voor de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Deze ondernemingen werden echter minder rechtstreeks getroffen door de financiële crisis van 2008, terwijl de risico's in die sector, door de aard van de activiteiten, zich in een trager tempo en over een langere termijn ontwikkelen dan bij de banken het geval is.

Door de aanhoudend lage rente komt de winstgevendheid van die sector echter onder steeds grotere druk te staan. Gemengde verzekeringsgroepen kunnen de invloed van die ongunstige financiële omstandigheden op het levensverzekeringsbedrijf deels compenseren met hun goede resultaten in het niet-levensverzekeringssegment als gevolg van hun inspanningen ter verbetering van het kostenbeheer. Verzekeringsondernemingen die enkel het levensverzekeringsbedrijf uitoefenen, zijn daarentegen bijzonder kwetsbaar, temeer omdat vele ervan in hun portefeuille nog overeenkomsten hebben waarvan de gewaarborgde rente heel wat hoger ligt dan de rendementen die momenteel kunnen worden verkregen op de financiële markten.

Hierdoor zijn de ondernemingen verplicht om maatregelen op lange termijn te nemen om, enerzijds, de matching van de activa en de passiva te verbeteren en, anderzijds, de winstuitkering aan de verzekerden en de aandeelhouders te beperken wanneer dit nodig blijkt om de solvabiliteit op lange termijn te vrijwaren. Om dit optreden kracht bij te zetten, verplicht de Bank de verzekeringsondernemingen die zich in een dergelijke situatie bevinden, reeds verschillende jaren om een zogenaamde 'aanvullende' technische voorziening aan te leggen. De inkomsten uit de activa die overeenstemmen met deze voorziening, dienen te worden toegevoegd aan de inkomsten die worden gegenereerd door de dekkingswaarden van de voorziening voor levensverzekeringen, zodat het contractueel beloofde renteniveau gegarandeerd kan worden.

Tot 2012 konden ondernemingen die konden aantonen dat de door hun dekkingswaarden gegeneerde financiële

stromen volstonen om de uit hun verzekeringsovereenkomsten voortvloeiende verplichtingen te dekken, verzoeken om vrijstelling van de verplichting om een aanvullende voorziening aan te leggen. Deze vrijstellingsmogelijkheid werd sedertdien afgeschaft, aangezien de huidige economische toestand laat vermoeden dat het renteniveau nog lang laag zal blijven.

Als toezichthouder op de verzekeringsondernemingen beschikt de Bank, op grond van de huidige controlewet verzekeringen, over de bevoegdheid om de maximale referentierentevoet voor langetermijnverzekeringsovereenkomsten (meer dan acht jaar) vast te stellen en, naargelang van de omstandigheden, te herzien. In dit kader heeft de Bank voorgesteld deze maximale referentierentevoet te verlagen van 3,75 % naar 1,5 % omwille van de huidige marktontwikkelingen. In januari 2016 heeft de minister van Economische Zaken zijn beslissing tot evocatie meegedeeld en de maximale referentierentevoet op 2 % vastgesteld om in overeenstemming te zijn met de regeling betreffende de aanvullende pensioenen.

Naar de toekomst toe voorziet de nieuwe Solvabiliteit II-wet in een mechanisme waarbij de maximale referentierentevoet éénmaal per jaar, en voor het eerst op 1 januari 2017, wordt vastgelegd. De minister van Economische Zaken behoudt volgens het nieuwe regime de mogelijkheid om de nieuwe maximale rentevoet te aanvaarden, te wijzigen of te verwerpen. Het in het nieuwe wettelijke kader voorgestelde mechanisme voor de berekening van de maximale referentierentevoet zou de huidige marktvoorwaarden beter weerspiegelen en garanderen dat concurrentievervalsingen, die kunnen indruisen tegen het belang van de consument, voorkomen worden. De Bank is eveneens verheugd over de overeenkomst die de sociale partners hebben bereikt over de herziening van het stelsel van de minimale gewaarborgde rente op groepsverzekeringen en pensioenovereenkomsten, zoals vastgelegd in de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen. Die overeenkomst, die bekrachtigd werd door de wet van 18 december 2015, zal ertoe leiden dat ook de minimale gewaarborgde rente vanaf 1 januari 2016 beter de marktomstandigheden weerspiegelt.