

A. Politique macroprudentielle

Les activités menées par la Banque au titre de son mandat macroprudentiel ont pour objectif de garantir la stabilité financière dans son ensemble. La Banque assume cette responsabilité pour partie en collaboration avec la BCE, à laquelle un certain nombre de compétences en matière de politique macroprudentielle ont été conférées dans le cadre du mécanisme de surveillance unique (MSU).

Au cours de l'année sous revue, la Banque a continué à surveiller les risques liés à l'immobilier résidentiel et à suivre l'adéquation des dispositions politiques prises, et a adopté de nouvelles mesures afin de répondre aux vulnérabilités constatées. La Banque doit également prendre périodiquement un certain nombre de décisions macroprudentielles. Elles consistent à fixer, chaque trimestre, le taux du coussin de fonds propres contracyclique applicable aux expositions de crédit en Belgique et à dresser, chaque année, la liste des banques d'importance systémique nationale. La Banque a par ailleurs contribué à la création en Europe de conditions de concurrence équitables au niveau macroprudentiel au travers d'un cadre prévoyant la reconnaissance de règles macroprudentielles imposées par des autorités étrangères.

Le cadre macroprudentiel reste en pleine évolution. Au cours du troisième trimestre de l'année sous revue, la Commission européenne a publié un document de consultation relatif à la révision du volet macroprudentiel de la réglementation européenne. La Banque plaide à ce sujet en faveur d'une plus grande flexibilité pour les autorités macroprudentielles nationales, prônant plus précisément un élargissement des mécanismes affectés à des fins macroprudentielles et une simplification des procédures d'utilisation de ces instruments. Le document de consultation fait particulièrement référence aux vulnérabilités et aux risques présents dans le secteur non financier ainsi qu'aux nouvelles réglementations permettant de les encadrer. La Banque a poursuivi l'élaboration de son cadre d'analyse en prévision d'un éventuel élargissement de la politique macroprudentielle au domaine non bancaire.

1. Immobilier résidentiel

La progression soutenue des crédits hypothécaires a contribué à la poursuite de la hausse du taux d'endettement des ménages belges, qui a atteint, pour la première fois, un niveau supérieur à la moyenne de la zone euro. Ces évolutions se sont inscrites dans le contexte d'une nouvelle accélération des prix de l'immobilier en 2015 et, dans une moindre mesure, en 2016. La forte croissance de l'endettement hypothécaire reflète notamment la part importante, dans la production récente de crédits hypothécaires, de prêts caractérisés par des niveaux élevés de ratios *loan-to-value*, qui rapporte le montant du crédit hypothécaire à la valeur du bien financé et *debt-service-to-income*, qui rapporte l'apurement mensuel de dette au revenu de l'emprunteur. En outre, la dynamique favorable observée par le passé en matière

de resserrement des conditions d'octroi de crédit semble avoir touché à sa fin en 2015 et 2016. Confrontés à des évolutions moins favorables sur le marché résidentiel belge, les segments plus risqués des portefeuilles de crédits hypothécaires pourraient être une source de pertes sur créances plus élevées que ce que les banques avaient escompté, surtout si la concurrence sur le marché poussait les banques à ne pas tenir suffisamment compte des risques précités lorsqu'elles établissent leurs marges commerciales.

Au cours des dernières années, la Banque a suivi de près les risques liés à ces évolutions générales de marché, plus particulièrement dans les sous-segments plus risqués⁽¹⁾. Dans leurs analyses des risques menaçant la stabilité

(1) Cf. le Rapport macroprudentiel 2016 de la Banque.

financière en Belgique, l'OCDE, le FMI, la BCE et le CERS attirent une nouvelle fois l'attention sur les développements observés dans le marché de l'immobilier résidentiel. Une étude horizontale détaillée menée par le CERS sur les risques liés au marché de l'immobilier résidentiel dans tous les États membres de l'Union européenne a débouché durant l'année sous revue sur un avertissement adressé à huit États membres, dont la Belgique. Se basant sur une analyse des risques à moyen terme, cet avertissement somme les autorités belges d'être attentives à l'exacerbation de vulnérabilités liées à l'octroi de crédits hypothécaires et au taux d'endettement des ménages. Selon les estimations du CERS, les autorités belges ont certes déjà pris des mesures adéquates, mais celles-ci pourraient ne pas suffire à totalement remédier à ces risques.

En 2016, avec l'accord des autorités européennes et conformément à l'article 458 du Règlement sur les exigences de fonds propres (CRR⁽¹⁾) ainsi qu'à l'article 5 du Règlement relatif au mécanisme de surveillance unique (Règlement MSU⁽²⁾), la Banque a prorogé d'un an la mesure macroprudentielle prise en 2013⁽³⁾. Cette mesure, en vigueur jusqu'au 28 mai 2017, prévoit une augmentation forfaitaire – égale à 5 points de pourcentage – des

coefficients de pondération de risque applicables aux emprunts hypothécaires belges pour lesquels les exigences de fonds propres sont calculées au moyen de modèles internes. Elle renforce la résistance du marché et des établissements de crédit vis-à-vis d'éventuelles pertes plus importantes que prévu sur des prêts hypothécaires belges, au cas où certains risques précis se matérialiseraient. L'encadré 8 présente une analyse de l'incidence de la mesure sur la tarification de crédits hypothécaires. Au mois de juin, étant donné que certaines vulnérabilités liées au marché – telles que la part non négligeable des nouveaux emprunts hypothécaires caractérisés par un ratio « *loan-to-value* » élevé – ne s'étaient malgré tout pas résorbées davantage, la Banque a fait publiquement part de son intention de prendre une mesure supplémentaire, visant plus spécifiquement les sous-segments à emprunts risqués. Cette nouvelle mesure macroprudentielle conduirait à la formation d'un coussin supplémentaire de 600 millions d'euros environ constitué de fonds propres de base de catégorie 1 (*common equity Tier 1 capital*, CET 1). La taille de ce coussin serait calculée en appliquant des valeurs minimums pour perte en cas de défaut (*loss given default*, LGD) plus élevées aux emprunts affichant des quotités indexées supérieures à 80 % à l'instant de formation du coussin. Cette mesure vise donc un objectif double : le secteur résistera encore mieux à d'éventuels chocs dans le marché hypothécaire belge et la production d'emprunts à quotité supérieure à 80 % se voit découragée. Si elle est approuvée par les institutions européennes compétentes, cette mesure devrait entrer en vigueur au mois de mai 2017.

(1) Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

(2) Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

(3) Cette mesure est initialement entrée en vigueur par le biais d'un règlement de la Banque approuvé par arrêté royal du 8 décembre 2013, puis mise en œuvre en 2014 pour une période de deux ans en vertu de l'article 458 du CRR.

Encadré 8 – Incidence de l'augmentation forfaitaire de la pondération de risque applicable aux emprunts hypothécaires belges

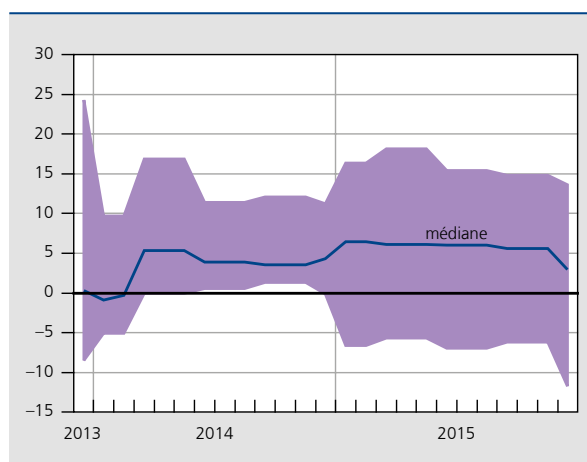
Le présent encadré expose une évaluation de l'incidence de l'augmentation de cinq points de pourcentage de la pondération de risque sur les marges sur crédits hypothécaires belges consentis par des banques qui calculent les exigences de fonds propres applicables à ces prêts à l'aide de modèles internes (*internal ratings-based banks*, banques suivant une approche fondée sur les notations internes, ci-après dénommées « banques NI »)⁽¹⁾. Bien que les effets de cette mesure en termes de fonds propres supplémentaires soient immédiatement perceptibles, des effets indirects sur la provision de crédit peuvent se manifester aussi : comme des exigences renforcées de fonds propres accroissent le coût de financement des banques, celles-ci pourraient décider de répercuter cette augmentation de coût sur leurs clients en relevant les marges sur emprunts. Afin d'analyser ce dernier effet, une méthode d'estimation « *difference-in-difference* » a été appliquée aux données de 13 banques belges, dont 8 calculent les pondérations de risque applicables aux crédits hypothécaires au

(1) Une première version de cette analyse a été présentée lors du colloque international 2016 « *The transmission mechanism of new and traditional instruments of monetary and macroprudential policy* » organisé par la Banque les 13 et 14 octobre 2016 et, fait l'objet du Working Paper N° 306 de la Banque.

moyen de modèles internes et tombent donc dans le champ d'application de la mesure macroprudentielle (qui ne concerne pas les 5 autres établissements).

DISPERSION DE L'INCIDENCE DE LA HAUSSE DES PONDÉRATIONS DE RISQUE

(en points de base)



Source : BNB.

(1) Note: La zone hachurée représente la dispersion entre les incidences minimale et maximale de l'augmentation des coefficients de pondération de risque sur la marge appliquée aux crédits hypothécaires pour les banques NI prises individuellement, telle que prédite par le modèle statistique.

Les résultats montrent que, en moyenne, l'augmentation des pondérations de risque n'a pas eu d'incidence sur la tarification de prêts hypothécaires par les banques NI : l'effet estimé moyen d'approximativement cinq points de base n'est statistiquement pas significatif. Les résultats suggèrent toutefois que l'incidence de l'augmentation des pondérations de risque sur les marges sur crédits hypothécaires varie selon les différentes banques NI. Plus précisément, le relèvement des marges sur crédits hypothécaires est davantage marqué pour les banques NI plus lourdement touchées par la mesure macroprudentielle, c'est-à-dire celles soumises à des exigences minimales de fonds propres plus considérables. *A contrario*, les marges augmentent moins dans les banques NI qui maintiennent volontairement un coussin plus large et disposent donc de plus de latitude pour faire face aux exigences complémentaires de fonds propres découlant du relèvement des coefficients de pondération de risque. Le graphique indique la dispersion entre les incidences minimale et maximale, telle que prédite par le modèle statistique, au cours des deux années suivant l'introduction de la mesure. Bien que celle-ci ait un effet différent sur chaque banque NI prise individuellement, son incidence est en général relativement limitée. L'objectif de la mesure, qui vise à renforcer la résistance des banques sans entraîner de conséquences majeures en termes de diminution de l'octroi de crédits, est ainsi atteint.

2. Coussin de fonds propres contracyclique

Chaque trimestre, la Banque doit fixer le taux du coussin de fonds propres contracyclique (*countercyclical capital buffer*, CCyB) applicable aux expositions de crédit sur des contreparties établies sur le territoire belge. Le CCyB

visé à favoriser la soutenabilité de l'octroi de crédit au cours du cycle en accroissant la capacité de résistance des établissements lorsque le risque systémique cyclique augmente (par exemple en cas de croissance excessive du crédit). Une large palette d'indicateurs, incluant une vaste gamme d'indicateurs considérés comme pertinents pour signaler la hausse des risques systémiques

cycliques⁽¹⁾, ont indiqué que ni les évolutions en matière de crédit, ni les autres indicateurs utilisés ne montraient un accroissement des risques systémiques au cours de l'année sous revue. Telle est la raison pour laquelle le taux de coussin contracyclique applicable aux expositions de crédit sur des contreparties établies sur le territoire belge a été maintenu à 0 % au cours de cette période. La décision concernant le taux de coussin contracyclique est à chaque fois présentée à la BCE et est publiée chaque trimestre sur le site internet de la Banque, en même temps qu'une sélection d'indicateurs-clés.

Par ailleurs, les banques belges doivent appliquer les taux de coussin imposés par les autorités étrangères à leurs expositions de crédit dans ces pays. Le tableau ci-dessous fournit un aperçu des taux de coussin contracyclique présents et à venir. En réponse à la recommandation du CERS relative à la reconnaissance et à la fixation de taux de coussin contracyclique pour les expositions sur pays tiers, la Banque a recensé au cours de l'année sous revue trois pays tiers dans lesquels ces expositions étaient significatives (la Turquie, les États-Unis et la Suisse) et a défini un cadre de suivi des risques systémiques cycliques dans ces pays.

3. Banques d'importance systémique nationale

Les banques d'importance systémique nationale (*domestic systemically important banks*, D-SIBs ou ci-après « autres EIS »)⁽²⁾ sont des banques dont la défaillance peut avoir une incidence importante sur le système financier national ou sur l'économie réelle du pays. Au cours du quatrième trimestre de l'année sous revue, se basant sur la méthodologie de l'Autorité bancaire européenne (ABE), la Banque a confirmé la liste de huit

autres EIS belges établie en 2015. BNP Paribas Fortis, KBC Groupe, ING Belgique, Belfius Banque, Euroclear, AXA Bank Europe, Bank of New York Mellon (BNYM) et Argenta conservent donc leur statut d'autre EIS.

Les cinq premières banques ont été automatiquement désignées en tant qu'autres EIS sur la base de la note quantitative d'importance systémique qu'elles ont obtenue⁽³⁾. AXA Bank Europe, BNYM et Argenta ont été qualifiées d'autres EIS en fonction d'informations fournies par des indicateurs complémentaires. Les indicateurs complémentaires pris en considération sont la part des banques dans les dépôts et les prêts en Belgique, dans les dettes et créances vis-à-vis de contreparties financières belges ainsi que dans la conservation d'actifs. Le choix de ces indicateurs supplémentaires est justifié par le fait que les indicateurs de portée nationale sont considérés comme étant plus appropriés pour désigner les établissements nationaux d'importance systémique que ne le sont les indicateurs de portée européenne ou mondiale. De plus, les indicateurs imposés par l'ABE ne reflètent pas toujours la spécificité du modèle d'entreprise, comme par exemple dans le cas de BNYM. La liste actualisée d'autres EIS belges a été publiée sur le site internet de la Banque.

Les surcharges de fonds propres annoncées en 2015 pour ces autres EIS et leur introduction par phases restent

(1) Cf. « Choix stratégiques pour la fixation du taux de coussin contracyclique en Belgique. » (www.nbb.be).

(2) Dans la législation européenne, les D-SIBs sont dénommées « autres établissements d'importance systémique » ou « autres EIS » (*other systemically important institutions, O-SI's*).

(3) Cette note est calculée comme étant un agrégat d'indicateurs obligatoires relatifs à la taille, la complexité, l'interdépendance et la substituabilité des banques, assortis de facteurs de pondération fixes. Lorsque la note d'importance systémique d'une banque dépasse un certain seuil, l'établissement est automatiquement considéré comme autre EIS. Les autorités peuvent néanmoins faire usage d'autres indicateurs ou appliquer des facteurs de pondération différents aux indicateurs imposés par l'ABE pour désigner des banques supplémentaires en tant qu'autres EIS. Pour une description plus détaillée de la méthodologie de l'ABE, le lecteur se référera à la « Publication annuelle concernant la désignation des autres EIS belges et la surcharge de fonds propres à leur imposer (1^{er} décembre 2016) ». (www.nbb.be)

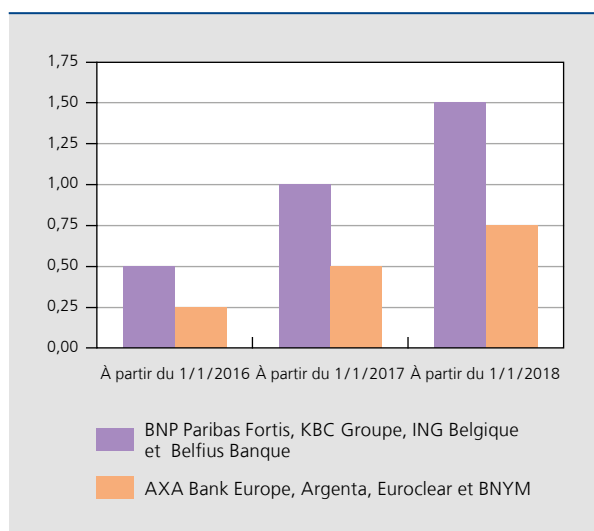
TABLEAU 24 TAUX DE COUSSIN CONTRACYCLIQUE IMPOSÉS PAR DES AUTORITÉS ÉTRANGÈRES (pourcentages)

Pays	Taux de coussin actuel		Taux de coussin futur	
	Taux	Entrée en vigueur	Taux	Entrée en vigueur
Hong Kong	0,625	01-01-2016	1,25	01-01-2017
Suède	1,50	27-06-2016	2,00	19-03-2017
Norvège	1,50	30-06-2016	inchangé	
Tchéquie			0,50	01-01-2017
Slovaquie			0,50	01-08-2017

Sources : BRI, CERS.

GRAPHIQUE 102 NIVEAU DE LA SURCHARGE DE FONDS PROPRES POUR LES AUTRES EIS BELGES

(en pourcentage des actifs pondérés par le risque)



Source : BNB.

d'application⁽¹⁾. Les coûts économiques et sociaux élevés qui iraient de pair avec la défaillance de ces établissements motivent la volonté d'accroître leur résistance au moyen d'exigences de fonds propres complémentaires. En 2017, la surcharge de fonds propres s'élève à 0,5 % des actifs pondérés par le risque pour Argenta, AXA Bank Europe, BNYM et Euroclear, et à 1 % pour Belfius Banque, BNP Paribas Fortis, ING Belgique et KBC Groupe.

4. Reconnaissance des mesures de politique macroprudentielle

Le nouveau cadre du CERS sur la réciprocité volontaire des mesures de politique macroprudentielle est entré en vigueur durant l'année sous revue⁽²⁾. Les mesures de politique macroprudentielle adoptées par un pays donné concernent en règle générale les banques de ce même pays. Elles ne s'appliquent en revanche ni aux succursales de banques étrangères établies dans l'Espace économique européen (EEE), ni aux octrois directs de crédit (au titre de la libre circulation des services) par des banques étrangères. La réciprocité implique que les mesures de politique

(1) Cf. la « Publication annuelle concernant la désignation des autres EIS belges et la surcharge de fonds propres à leur imposer (1^{er} décembre 2016) ». (www.nbb.be).

(2) Recommandation du CERS du 15 décembre 2015 sur l'évaluation des effets transfrontaliers et la réciprocité volontaire des mesures de politique macroprudentielle.

(3) Règlement du 24 février 2016 de la Banque Nationale de Belgique relatif à la reconnaissance des mesures macroprudentielles, approuvé par arrêté royal du 20 mai 2016. Pour plus d'informations, le lecteur se référera à l'article « Réciprocité des mesures macroprudentielles : cadre général et application en Belgique ». (www.nbb.be).

macroprudentielle d'un État membre donné s'imposent également aux succursales de banques étrangères et aux octrois directs de crédit par des banques étrangères dans ce pays.

La Banque adhère à ce cadre du CERS et a édicté un règlement à ce propos durant l'année sous revue⁽³⁾, lequel prévoit une procédure de reconnaissance souple pour trois types de mesures macroprudentielles, si le CERS en recommande la reconnaissance. Il s'agit (1) de mesures nationales adoptées pour contrer le risque macroprudentiel ou systémique et prises sur la base de l'article 458 du CRR; (2) de coussins de fonds propres contracycliques au-delà de 2,5 % et (3) de coussins pour le risque macroprudentiel ou systémique (lorsqu'ils ne sont pas spécifiques aux établissements d'importance systémique). Durant l'année sous revue, la Banque a de cette manière reconnu le coussin de risque systémique de 1 % applicable aux positions sur l'Estonie encourues par le biais de succursales établies en Estonie ou d'octroi direct de crédit dans ce pays. Les décisions prises par la Banque au sujet de la reconnaissance de mesures macroprudentielles adoptées par d'autres pays sont publiées sur le site internet de la Banque.

5. Suivi du secteur bancaire parallèle (*shadowbanking*) et de la gestion de fortune

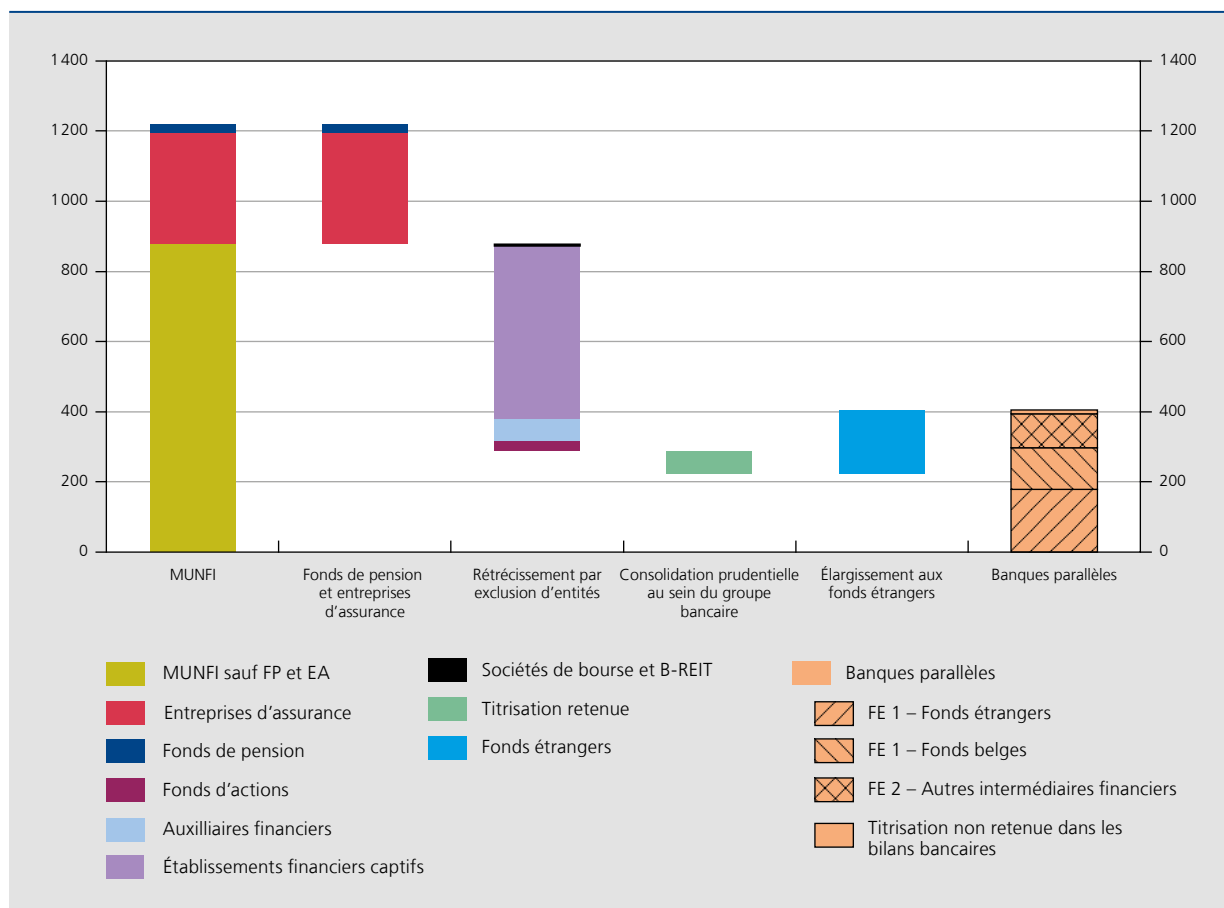
Il est largement établi que le système bancaire parallèle (*shadowbanking*) comporte des avantages substantiels en ce qu'il conduit à une diversification des sources de financement de l'économie, des opportunités de placement offertes aux investisseurs et des sources de revenus des banques, ainsi qu'à une répartition des risques directs sur plusieurs investisseurs. La crise financière a toutefois démontré que le financement non bancaire peut devenir une source de risque lorsqu'il revêt des caractéristiques d'opérations assimilables à des activités bancaires, opérations qui incluent la transformation d'échéance et de liquidité ainsi qu'un effet de levier. Pour être plus précis, ses interconnexions avec d'autres établissements financiers, d'une part, et l'économie réelle, d'autre part, font que des événements adverses dans le secteur bancaire parallèle peuvent entraîner des risques systémiques.

Dans ce contexte, il est nécessaire de dresser un panorama global du système bancaire parallèle en Belgique et des risques potentiels qui y sont liés. La Banque a été étroitement associée aux travaux à l'échelon européen et a pris part durant l'année sous revue à l'exercice annuel de suivi du secteur bancaire parallèle mené par le *Financial Stability Board* (FSB). Dans le cas spécifique de la Belgique,

les interconnexions entre les entités du système bancaire parallèle et les autres secteurs financiers et réels de l'économie ont été étudiées. Un groupe de travail interne a en outre été constitué, en collaboration avec l'Autorité des services et marchés financiers (*Financial Services and Markets Authority*, FSMA), afin de répondre aux recommandations du *High Level Expert Group* (HLEG) relatives au suivi des risques (systémiques) liés au système bancaire parallèle et à l'industrie de la gestion de fortune. Les analyses menées par la Banque portent entre autres sur les liens contractuels et non contractuels existant entre les véhicules de gestion de fortune et les établissements financiers belges, ainsi que sur la façon dont ils sont traités dans le cadre de la gestion des risques. Les travaux déboucheront aussi sur l'élaboration d'un cadre de suivi régulier des développements dans le secteur bancaire parallèle et celui de la gestion de fortune.

Le secteur bancaire parallèle a été délimité au cours de l'année sous revue conformément à la méthodologie du FSB, qui le définit comme un système d'intermédiation de crédit auquel concourent des entités et activités qui ne font pas partie du système bancaire traditionnel et pour lequel il n'existe donc pas de filet de sécurité formel. Il convient de signaler que cette définition n'implique pas que le secteur bancaire parallèle ne soit pas soumis à des exigences réglementaires; il est moins et différemment réglementé que les banques «traditionnelles». Dans un second temps, le FSB restreint cette définition en parlant de système d'intermédiation de crédit non bancaire comportant pour le système financier des risques systémiques assimilables à des risques bancaires. Ces risques assimilables à des risques bancaires sont la transformation d'échéance et de liquidité, l'effet de levier et le transfert de risque de crédit.

GRAPHIQUE 103 DÉLIMITATION DU SECTEUR BANCAIRE PARALLÈLE BELGE SELON L'INDICATEUR ÉTROIT DU FSB
(à la fin de 2015, en milliards d'euros)



Source : BNB.
MUNFI (Monitoring Universe of Non-bank Financial intermediation) : intermédiation financière non bancaire.
FP : fonds de pension.
EA : entreprise d'assurance.
B-REIT : real estate investment trusts belges.
FE : fonction économique.

À la fin de 2015, l'intermédiation financière non bancaire en Belgique représentait 1 219 milliards d'euros, alors que les actifs bancaires s'élevaient au total à 1 078 milliards d'euros. L'indicateur étroit pour le secteur bancaire parallèle belge, tel que délimité selon la méthodologie du FSB, atteignait, à la fin de 2015, 404 milliards d'euros, ce qui correspond à 99 % du PIB et 37 % des actifs bancaires. L'indicateur étroit pour le secteur bancaire parallèle belge est constitué en majeure partie de fonds de placement (118 milliards d'euros à la fin de 2015), et plus précisément de fonds monétaires et autres – à l'exception des fonds d'actions – qui sont presque tous des fonds ouverts et risquent donc de faire l'objet de rachats soudains et massifs de parts, ainsi que des placements de ressortissants belges dans des fonds étrangers (179 milliards d'euros à la fin de 2015). Le secteur bancaire parallèle belge comprend cette dernière catégorie⁽¹⁾ depuis 2013 (aucune donnée n'est disponible pour les années antérieures), étant donné que les fonds étrangers sont souvent proposés par les banques belges et sont donc étroitement liés au milieu bancaire belge.

La deuxième catégorie en importance d'entités du système bancaire parallèle est constituée d'autres intermédiaires financiers tels que les sociétés de location-vente et d'affacturage, les sociétés de crédit commercial et les entreprises de prêts hypothécaires (97 milliards d'euros à la fin de 2015). Il convient de subdiviser cette catégorie pour pouvoir isoler les véritables activités bancaires parallèles et distinguer les entités non consolidées⁽²⁾. En attendant l'aboutissement des travaux statistiques, il a été décidé – par prudence – de toutes les inclure dans l'indicateur étroit du secteur bancaire parallèle. La troisième et dernière catégorie d'activités bancaires parallèles intègre les titrisations qui ne sont pas conservées

dans les bilans des banques belges (10 milliards d'euros à la fin de 2015)⁽³⁾.

Outre le suivi des risques liés au secteur bancaire parallèle, les recommandations du HLEG concernent également, comme déjà mentionné, le secteur de la gestion de fortune. Celui-ci recoupe partiellement le secteur bancaire parallèle, mais ces deux notions ne doivent pas être considérées comme interchangeable. Alors que les fonds belges, à l'exception des fonds d'actions, et les placements de ressortissants belges dans des fonds étrangers sont repris dans le périmètre du secteur bancaire parallèle belge pour un montant de respectivement 118 et 179 milliards d'euros (en 2015), l'ensemble du secteur de la gestion de fortune est évalué à 500 milliards d'euros environ, en se basant sur une approximation large tenant compte des liens divers entre la Belgique et les différentes formes de gestion de fortune. En effet, la gestion de fortune ne comporte pas uniquement les fonds et donc la gestion collective de patrimoine, mais aussi la gestion discrétionnaire et les conseils en placements ainsi que le patrimoine détenu placé directement dans des instruments financiers sur la base de ces derniers. Pour parvenir à une estimation de l'importance de ce secteur pour la Belgique, il a été opté pour l'interprétation la plus large possible du lien avec la Belgique, ce qui par exemple implique pour les fonds concernés que le périmètre recouvre tant les fonds de droit belge que ceux détenus par des Belges ou gérés en Belgique. Pour être complet, il convient de signaler que, outre l'inclusion directe d'une partie du secteur de la gestion de fortune dans le périmètre du système bancaire parallèle belge, un montant additionnel peut également y être inclus par voie indirecte étant donné que les entités du système bancaire parallèle confient (une partie de) leur patrimoine au secteur de la gestion de fortune.

(1) Il convient de noter que ceci est parfaitement conforme à la définition des fonds *offshore* formulée par le FSB : établi à l'étranger, géré/proposé à l'intérieur du pays.

(2) Les entités qui, pour des raisons prudentielles, sont consolidées dans un groupe bancaire devraient être exclues du secteur bancaire parallèle étant donné qu'elles sont déjà soumises à une réglementation et à un contrôle adéquat.

(3) Il ne faut pas tenir compte des titrisations retenues dans le bilan des banques. Les véhicules utilisés pour ces titrisations contractent des emprunts auprès d'une banque puis les transforment en titres de créance qui sont alors restitués à la même banque et mis en nantissement pour accéder au financement de la banque centrale.