

## A. Macroprudentieel beleid

*De werkzaamheden van de Bank in het kader van haar macroprudentieel mandaat zijn gericht op het waarborgen van de financiële stabiliteit als geheel. De Bank vervult deze verantwoordelijkheid ten dele samen met de ECB, aan wie inzake macroprudentieel beleid een aantal bevoegdheden werden toegewezen in het kader van het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme (GTM).*

*Gedurende het verslagjaar heeft de Bank de risico's gerelateerd aan het residentieel vastgoed verder gemonitord, de adequaatheid van de genomen beleidsmaatregelen opgevolgd en verdere stappen ondernomen om tegemoet te komen aan de vastgestelde kwetsbaarheden. De Bank dient tevens een aantal periodieke macroprudentiële beslissingen te nemen. Deze behelzen de vaststelling, op kwartaalbasis, van het contracyclisch bufferpercentage voor kredietrisicoblootstellingen in België, en, op jaarbasis, de identificatie van de nationaal systeemrelevante banken. Daarnaast heeft de Bank mede bijgedragen aan de totstandkoming van een gelijk speelveld op macroprudentieel vlak in Europa d.m.v. een raamwerk dat voorziet in de erkenning van macroprudentiële maatregelen opgelegd door buitenlandse autoriteiten.*

*Het macroprudentiële kader is nog steeds in volle ontwikkeling. In het derde kwartaal van het verslagjaar heeft de Europese Commissie een consultatiedocument gepubliceerd met betrekking tot de herziening van het macroprudentiële luik in de EU-regelgeving. De Bank pleit in deze context voor een grotere flexibiliteit voor de nationale macroprudentiële autoriteiten, meer specifiek in de vorm van een uitbreiding van de instrumenten bestemd voor macroprudentiële doeleinden en een vereenvoudiging van de procedures voor het gebruik van deze instrumenten. Het consultatiedocument behandelt ook in het bijzonder de risico's en kwetsbaarheden in de niet-bancaire financiële sector en de verdere regulering om deze aan te pakken. De Bank heeft haar analysekader verder uitgewerkt met het oog op de eventuele uitbreiding van het macroprudentieel beleid tot buiten het bankwezen.*

### 1. Residentieel vastgoed

De forse groei van de hypothecaire kredieten droeg bij tot de verdere stijging van de schuldgraad van de Belgische huishoudens, die voor het eerst boven het gemiddelde van het eurogebied uitkwam. Deze ontwikkelingen tekenden zich af tegen de achtergrond van een nieuwe versnelling van het groeitempo van de woningprijzen in 2015, en in mindere mate in 2016. De sterke stijging van de hypothecaire schuldenlast wijst met name op het grote aandeel, in de recente productie van hypothecaire leningen, van leningen met een hoge loan-to-value ratio, die de verhouding weergeeft tussen het bedrag van het hypothecair krediet en de waarde van het gefinancierde goed, en met een hoge debt-service-to-income ratio, die de verhouding weergeeft tussen de maandelijkse

schuldafllossingslast en het inkomen van de kredietnemer. Bovendien lijkt in 2015 en 2016 een einde te zijn gekomen aan de in het verleden opgetekende gunstige ontwikkelingen met betrekking tot de verscherping van de voorwaarden voor het verstrekken van hypothecair krediet. Bij minder gunstige ontwikkelingen op de Belgische woningmarkt zouden de risicovollere segmenten van de portefeuilles hypothecaire kredieten een bron van hoger dan verwachte kredietverliezen kunnen worden, vooral als de banken door de concurrentie op de markt onvoldoende rekening houden met de voornoemde risico's bij de vaststelling van hun commerciële marges.

De risico's verbonden aan deze algemene marktontwikkelingen, in de meer risicovolle subsegmenten in het bijzonder, werden in de voorbije jaren door de Bank

nauwgezet opgevolgd<sup>(1)</sup>. In hun analyses van financiële stabiliteitsrisico's in België, vestigden ook de OESO, het IMF, de ECB en het ESRB opnieuw de aandacht op de ontwikkelingen in de residentiële vastgoedmarkt. Naar aanleiding van een uitgebreid horizontaal onderzoek van de residentiële vastgoedmarktrisico's in alle EU-lidstaten, richtte het ESRB tijdens het verslagjaar een waarschuwing aan 8 lidstaten, waaronder België. In deze waarschuwing worden de Belgische autoriteiten, op basis van een analyse van de risico's op de middellange termijn, aangemaand om waakzaam te zijn voor de verdere opbouw van kwetsbaarheden in de hypothecaire kredietverlening en schuldgraad van de gezinnen. Volgens de inschatting van het ESRB hebben de Belgische autoriteiten weliswaar reeds passende maatregelen genomen, maar zouden deze onvoldoende kunnen zijn om de risico's volledig te ondervangen.

In 2016 heeft de Bank, na akkoord van de Europese autoriteiten en overeenkomstig artikel 458 van de Capital Requirements Regulation (CRR)<sup>(2)</sup> en artikel 5 van de verordening m.b.t. het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme (GTM-verordening)<sup>(3)</sup>, de macroprudentiële beleidsmaatregel van 2013 met één jaar verlengd<sup>(4)</sup>. Die maatregel,

die van kracht is tot 28 mei 2017, voorziet in een forfaitaire verhoging – ten belope van 5 procentpunt – van de risicowegingscoëfficiënten voor de Belgische hypothecaire leningen waarvoor de eigenvermogensvereisten worden berekend aan de hand van interne modellen. Deze maatregel maakt de markt en de kredietinstellingen weerbaarder voor mogelijk groter dan verwachte kredietverliezen op Belgische hypothecaire leningen, ingeval bepaalde risico's zich zouden realiseren. De impact van de maatregel op de prijszetting van hypothecaire kredieten wordt besproken in Kader 8. Omdat sommige kwetsbaarheden op de markt – zoals het niet-verwaarloosbare aandeel van de nieuwe hypothecaire leningen met een hoge loan-to-value ratio – echter niet verder werden afgebouwd, heeft de Bank in juni aangekondigd dat zij van plan is een bijkomende maatregel te nemen, die meer specifiek gericht is op de subsegmenten met de risicovolle leningen. Deze bijkomende macroprudentiële maatregel zou leiden tot de vorming van een extra kapitaalbuffer van ongeveer €600 miljoen aan Tier 1-kernkapitaal (common equity Tier 1 capital, CET 1). De omvang van deze buffer zou berekend worden door hogere minimumwaarden voor verlies bij wanbetaling (loss given default, LGD) toe te passen op leningen met geïndexeerde loan-to-value ratio's van meer dan 80 % op het tijdstip waarop de buffer wordt gevormd. Met deze maatregel wordt dus een dubbel doel nagestreefd: de sector zal nog beter bestand zijn tegen mogelijke schokken in de Belgische hypotheekmarkt en de productie van leningen met een loan-to-value ratio van meer dan 80 % wordt ontmoedigd. Indien deze maatregel door de bevoegde Europese instellingen wordt goedgekeurd, zou hij in mei 2017 in werking moeten treden.

(1) Zie Macroprudentieel verslag 2016 van de Bank.

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

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

(4) Die maatregel trad initieel in werking via een reglement van de Bank dat werd bekrachtigd bij koninklijk besluit van 8 december 2013, en dat vervolgens in 2014 voor een periode van twee jaar ten uitvoer werd gelegd krachtens artikel 458 van de CRR.

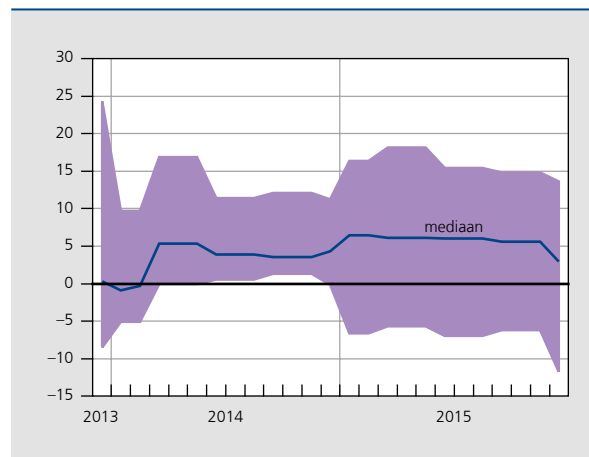
## Kader 8 – Impact van de forfaitaire verhoging van de risicowegingscoëfficiënten voor de Belgische hypothecaire leningen

In dit kader wordt de impact geëvalueerd van de verhoging met 5 procentpunt van de risicowegingscoëfficiënten op de marges op Belgische hypothecaire kredieten van banken die de eigenvermogensvereisten voor deze leningen berekenen aan de hand van interne modellen (hierna banken met interneratingbenadering of IRB-banken genoemd)<sup>(1)</sup>. Hoewel de effecten van deze maatregel in termen van bijkomend kapitaal direct waarneembaar zijn, kunnen er ook indirecte effecten op de kredietverlening zijn: aangezien hogere kapitaalvereisten de financieringskost van banken verhogen, zouden banken kunnen beslissen om deze gestegen kost door te rekenen aan hun klanten door de marges op leningen te verhogen. Voor de analyse van dit laatste effect wordt een 'difference-in-difference' schattingsmethode toegepast op gegevens voor dertien Belgische banken, waarvan acht de risicowegingscoëfficiënten voor hypothecaire kredieten berekenen aan de hand van interne modellen en dus onder het toepassingsgebied van de macroprudentiële maatregel vallen (de vijf overige worden niet getroffen door de maatregel).

(1) Een eerste versie van deze analyse werd gepresenteerd op het internationaal colloquium 2016 'The transmission mechanism of new and traditional instruments of monetary and macroprudential policy' van de Bank op 13 en 14 oktober 2016, en gepubliceerd als NBB Working Paper No 306.

### SPREIDING VAN DE IMPACT VAN DE VERHOGING VAN DE RISICOWEGINGSCOËFFICIËNTEN

(in basispunten)



Bron: NBB.

Noot: De gearceerde oppervlakte geeft de spreiding weer tussen de minimale en maximale impact voor de individuele IRB-banken, van de verhoging van de risicowegingscoëfficiënten op de marge op hypothecaire kredieten, zoals voorspeld door het statistisch model.

De resultaten tonen aan dat de verhoging van de risicogewichten gemiddeld genomen geen impact heeft gehad op de prijszetting van hypothecaire kredieten door IRB-banken: de geschatte gemiddelde impact van om en bij 5 basispunten is statistisch niet significant. De resultaten suggereren echter dat de impact van de verhoging van risicogewichten op de marges op hypothecaire kredieten verschillend is voor de verschillende IRB-banken. Meer specifiek verhogen IRB-banken die harder worden getroffen door de macroprudentiële maatregel, met name banken waarvoor hogere minimale kapitaalratiovereisten gelden, hun marges op hypothecaire kredieten in sterkere mate. IRB-banken die een grotere vrijwillige buffer aanhouden bovenop de minimumvereisten en bijgevolg ruimte hebben om het bijkomende kapitaalvereiste ingevolge de verhoging van de risicowegingscoëfficiënten met reeds aanwezig kapitaal op te vangen, verhogen hun marges daarentegen in minder sterke mate. De grafiek toont de spreiding tussen de minimale en maximale impact zoals voorspeld door het statistisch model in de twee jaar na de introductie van de maatregel. Hoewel de impact van de maatregel verschillend is voor de individuele IRB-banken, is de impact over het algemeen vrij beperkt. Dit is in lijn met de doelstelling van de maatregel, die de weerbaarheid van de banken beoogt te verhogen zonder een significante kost teweeg te brengen in termen van verminderde kredietverlening.

## 2. Contracyclische kapitaalbuffer

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

(bv. bij buitensporige kredietgroei). Op basis van een brede waaier aan informatie, waaronder een ruim scala aan indicatoren die als relevant worden beschouwd voor het signaleren van de toename van de cyclische systeemrisico's<sup>(1)</sup>, bleek dat noch de kredietontwikkelingen, noch de andere gehanteerde indicatoren wezen op een opbouw van systeemrisico's gedurende het verslagjaar. Derhalve

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

**TABEL 24** CONTRACYCLISCHE BUFFERPERCENTAGES OPGELEGD DOOR BUITENLANDSE AUTORITEITEN  
(in %)

Land	Huidig bufferpercentage		Toekomstig bufferpercentage	
	Percentage	Inwerkingtreding	Percentage	Inwerkingtreding
Hongkong	0,625	01-01-2016	1,25	01-01-2017
Zweden	1,50	27-06-2016	2,00	19-03-2017
Noorwegen	1,50	30-06-2016	ongewijzigd	
Tsjechië			0,50	01-01-2017
Slovakije			0,50	01-08-2017

Bronnen: BIB, ESRB.

werd het contracyclisch bufferpercentage voor kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd gedurende het verslagjaar behouden op 0 %. Elk kwartaal wordt de beslissing omtrent het contracyclisch bufferpercentage, die telkens wordt voorgelegd aan de ECB, samen met een selectie van sleutelindicatoren gepubliceerd op de webstek van de Bank.

Daarenboven dienen de Belgische banken de bufferpercentages opgelegd door buitenlandse autoriteiten toe te passen op hun blootstellingen aan kredietrisico in die landen. Een overzicht van de huidige en toekomstige contracyclische bufferpercentages wordt gegeven in de tabel. In antwoord op de ESRB-aanbeveling over de erkenning en vaststelling van contracyclische bufferpercentages voor blootstellingen aan derde landen, heeft de Bank gedurende het verslagjaar drie materiële derde landen geïdentificeerd (Turkije, de Verenigde Staten en Zwitserland) en een monitoringkader voor cyclische systeemrisico's in deze landen uitgewerkt.

### 3. Nationaal systeemrelevante banken

Nationaal systeemrelevante banken (domestic systemically important banks, D-SIB's)<sup>(1)</sup> zijn banken waarvan het in gebreke blijven een significante impact kan hebben op

het nationaal financieel systeem of de binnenlandse reële economie. In het vierde kwartaal van het verslagjaar heeft de Bank aan de hand van de methodologie van de Europese Bankautoriteit (EBA) de lijst van acht Belgische D-SIB's, die in 2015 werd opgesteld, bevestigd. Met name BNP Paribas Fortis, KBC Groep, ING België, Belfius Bank, Euroclear, AXA Bank Europe, Bank of New York Mellon (BNYM) en Argenta behouden dus hun status van D-SIB.

De vijf eerste banken werden automatisch als D-SIB's aangemerkt op basis van hun kwantitatieve score voor systeemrelevantie<sup>(2)</sup>. AXA Bank Europe, BNYM en Argenta werden als D-SIB aangemerkt op basis van de informatie die voortvloeit uit aanvullende indicatoren. De aanvullende indicatoren die in aanmerking werden genomen, zijn het aandeel van de banken in deposito's in België, in leningen in België, in schuldverplichtingen en schuldvorderingen ten opzichte van Belgische financiële tegenpartijen, en activa in bewaarneming. 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. Tevens reflecteren de verplichte EBA-indicatoren niet altijd het specifieke bedrijfsmodel, bv. dat van BNYM. De vernieuwde lijst van Belgische D-SIB's werd op de webstek van de Bank gepubliceerd.

De in 2015 aangekondigde aanvullende kapitaalvereisten voor deze D-SIB's en de gefaseerde invoeringsperiode blijven van toepassing<sup>(3)</sup>. De hoge economische en sociale kosten die met het in gebreke blijven van deze instellingen gepaard gaan, vormen de drijfveer om hun weerbaarheid te verhogen door middel van aanvullende kapitaalvereisten. In 2017 bedraagt het aanvullende kapitaalvereiste 0,5 % van de risicogewogen activa voor Argenta, AXA

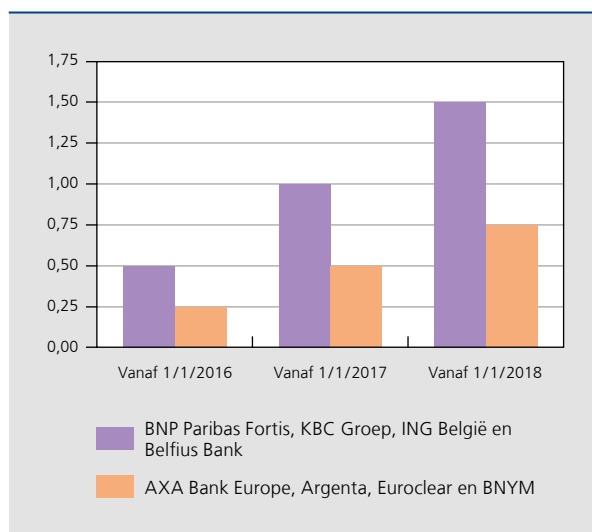
(1) D-SIB's worden in de EU-regelgeving 'andere systeemrelevante instellingen' (other systemically important institutions, O-SII's) genoemd.

(2) Deze score wordt berekend als een aggregaat van verplichte indicatoren met betrekking tot de omvang, complexiteit, verwevenheid en substitueerbaarheid van de banken, waarbij vaste wegingsfactoren aan de indicatoren worden toegekend. Wanneer de totaalscore voor systeemrelevantie van een bank een bepaalde drempelwaarde overschrijdt, wordt deze bank automatisch aangemerkt als D-SIB. Autoriteiten mogen tevens gebruikmaken van andere indicatoren of andere wegingsfactoren toekennen aan de verplichte EBA-indicatoren om bijkomende banken als D-SIB's aan te wijzen. Zie 'Jaarlijkse publicatie betreffende de identificatie van en aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische O-SII's (1 januari 2016)' ([www.nbb.be](http://www.nbb.be)) voor een meer uitgebreide beschrijving van de EBA-methodologie.

(3) Zie 'Jaarlijkse publicatie betreffende de identificatie van en aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische O-SII's (1 januari 2016)' ([www.nbb.be](http://www.nbb.be)).

**GRAFIEK 102** NIVEAU VAN DE AANVULLENDE KAPITAALVEREISTEN VOOR DE BELGISCHE D-SIB'S

(in % van de risicogewogen activa)



Bron: NBB.

Bank Europe, BNYM en Euroclear, en 1 % voor Belfius Bank, BNP Paribas Fortis, ING België en KBC Groep.

## 4. Erkenning van macroprudentiële maatregelen

In het verslagjaar trad het nieuwe ESRB-kader voor vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële maatregelen in werking<sup>(1)</sup>. De door een bepaald land genomen macroprudentiële maatregelen zijn over het algemeen van toepassing op de banken van dat land, maar niet op de bijkantoren van buitenlandse banken in de Europese Economische Ruimte (EER), noch op de directe kredietverlening (via vrije dienstverlening) door buitenlandse banken. Wederkerigheid impliceert dat macroprudentiële maatregelen in een bepaalde lidstaat ook gelden voor bijkantoren van buitenlandse banken en voor de directe kredietverlening door buitenlandse banken in die lidstaat.

De Bank sluit zich bij dat ESRB-kader aan en heeft hier toe in het verslagjaar een reglement uitgevaardigd<sup>(2)</sup>, waarin voor drie types macroprudentiële maatregelen een

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

(2) Reglement van 24 februari 2016 van de Nationale Bank van België betreffende de erkenning van macroprudentiële maatregelen, bekrachtigd bij koninklijk besluit van 20 mei 2016. Voor meer achtergrondinformatie wordt verwezen naar 'Wederkerigheid van macroprudentiële maatregelen: algemeen kader en toepassing in België' ([www.nbb.be](http://www.nbb.be)).

flexibele erkenningsprocedure wordt ingesteld, indien het ESRB de erkenning ervan aanbeveelt. Het betreft: (1) nationale maatregelen om macroprudentiële risico's of systeemrisico's tegen te gaan, die werden genomen op basis van artikel 458 van de CRR; (2) contracyclische kapitaalbuffers van meer dan 2,5 %; en (3) buffers voor macroprudentieel of systeemrisico (wanneer niet specifiek opgelegd aan systeemrelevante instellingen). In dit kader heeft de Bank gedurende het verslagjaar de systeemrisicobuffer van 1 % erkend voor risicoposities op Estland via bijkantoren gevestigd in Estland of via directe kredietverlening in Estland. De beslissingen van de Bank omtrent het erkennen van macroprudentiële maatregelen genomen door andere landen worden gepubliceerd op de webstek van de Bank.

## 5. Monitoring schaduwbanksector en vermogensbeheer

Dat schaduwbankieren leidt tot een diversifiëring van de financieringsbronnen van de economie, de beleggingsmogelijkheden van de investeerders en de inkomstenbronnen van banken, alsook tot een verdeling van de directe risico's over meerdere investeerders, en aldus belangrijke voordelen biedt, is algemeen bekend. De financiële crisis heeft echter aangetoond dat, wanneer niet-bancaire financiering de kenmerken vertoont van bankachtige activiteiten, die looptijd- en liquiditeits-transformatie en een hefboomeffect inhouden, ze een bron van risico's kan worden. Meer specifiek kunnen ongunstige ontwikkelingen in de schaduwbanksector door de verwevenheden tussen de schaduwbanksector en respectievelijk andere financiële instellingen en de reële economie leiden tot systeemrisico's.

In deze context is het noodzakelijk dat er een alomvattend beeld wordt gegeven van schaduwbankieren in de Belgische financiële sector en de potentiële risico's die hieraan verbonden zijn. De Bank was nauw betrokken bij de werkzaamheden op Europees vlak en heeft tijdens het verslagjaar deelgenomen aan de jaarlijkse monitoring-oefening van de Financial Stability Board (FSB) voor de schaduwbanksector. In de specifieke Belgische context werden de verwevenheden tussen de schaduwbankentiteiten en de andere financiële en reële sectoren van de economie onderzocht. Er werd tevens een interne werkgroep opgericht om een rapport op te stellen, in samenwerking met de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (Financial Services and Markets Authority, FSMA), om tegemoet te komen aan de aanbevelingen van de High Level Expert Group (HLEG) met betrekking tot het monitoren van de (systeem)risico's verbonden aan de schaduwbanken en de vermogensbeheerindustrie.

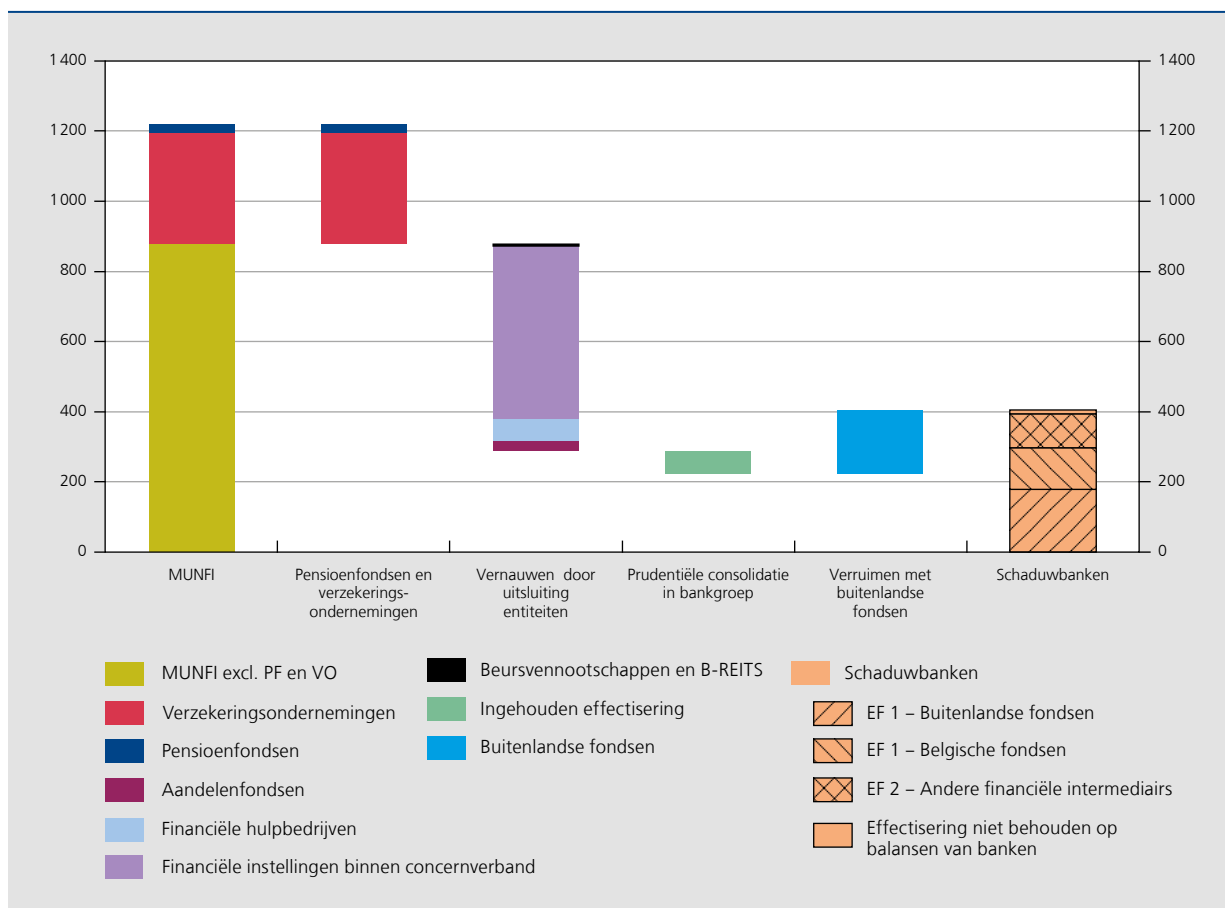
De analyses van de Bank bekijken onder meer de contractuele en niet-contractuele links die bestaan tussen vermogensbeheervehikels en Belgische financiële instellingen en de wijze waarop deze worden behandeld in het risicobeheer. De werkzaamheden zullen ook resulteren in de uitwerking van een kader voor de regelmatige opvolging van ontwikkelingen in de Belgische schaduwbanksector en vermogensbeheerindustrie.

De afbakening van de schaduwbanksector gebeurde tijdens het verslagjaar in overeenstemming met de FSB-methodologie, die schaduwbankieren definieert als kredietintermediatie waarbij entiteiten en activiteiten buiten het reguliere banksysteem betrokken zijn, en waarvoor er dus geen formeel veiligheidsnet bestaat. Er zij op gewezen dat deze definitie niet inhoudt dat de schaduwbanksector niet aan reglementaire vereisten is onderworpen;

de sector is minder en op een andere manier gereguleerder dan 'reguliere' banken. De FSB vernauwt dit concept in een tweede fase tot niet-bancaire kredietintermediatie die bankachtige risico's inhoudt voor het financiële stelsel. Deze bankachtige risico's zijn: looptijd- en liquiditeitstransformatie, hefboomeffect en overdracht van kredietrisico.

Eind 2015 beliep de niet-bancaire financiële intermediatie voor België € 1 219 miljard, tegenover een totaal van € 1 078 miljard bankactiva. De nauwe maatstaf voor de Belgische schaduwbanksector, zoals afgebakend volgens de methodologie van de FSB, beliep eind 2015 € 404 miljard, wat neerkomt op 99 % bpb en 37 % van de bancaire activa. Het grootste deel van de Belgische nauwe maatstaf voor de schaduwbanksector bestaat uit beleggingsfondsen (€ 118 miljard

**GRAFIEK 103** AFBAKENING VAN DE BELGISCHE SCHADUWBANKSECTOR VOLGENS DE NAUWE MAATSTAF VAN DE FSB  
(eind 2015, in € miljard)



Bron: NBB.  
MUNFI (Monitoring Universe of Non-bank Financial Intermediation): niet-bancaire financiële intermediatie.  
PF: pensioenfonds.  
VO: verzekeringsonderneming.  
B-REIT: Belgische real estate investment trusts.  
EF: economische functie.

eind 2015), meer bepaald de Belgische geldmarkt- en andere fondsen – met uitzondering van aandelenfondsen – die bijna allemaal open-end fondsen zijn en daarom een risico lopen op plotse en massale afkopen van deelbewijzen, alsook de beleggingen van Belgen in buitenlandse beleggingsfondsen (€ 179 miljard eind 2015). Deze laatste categorie wordt opgenomen in de Belgische schaduwbanksector<sup>(1)</sup> vanaf 2013 (geen gegevens beschikbaar voor de voorgaande jaren), daar buitenlandse fondsen vaak worden aangeboden door Belgische banken en zodoende nauw verweven zijn met het Belgische bankwezen.

De tweede grootste categorie van schaduwbanken heeft betrekking op andere financiële intermediairs zoals leasing- en factoringbedrijven, ondernemingen voor commercieel krediet en ondernemingen die hypotheekleningen verstrekken (€ 97 miljard eind 2015). Een verdere uitsplitsing van deze categorie is nodig om de werkelijke schaduwbankactiviteiten af te kunnen zonderen en de niet-geconsolideerde entiteiten te kunnen onderscheiden<sup>(2)</sup>. In afwachting van de voltooiing van de statistische werkzaamheden werd voorzichtigheidshalve beslist om ze allemaal op te nemen in de nauwe maatstaf voor de schaduwbanksector. De derde en laatste categorie van schaduwbanken omvat effectiseringen die niet op de balansen van Belgische banken worden gehouden (€ 10 miljard eind 2015)<sup>(3)</sup>.

(1) Er zij opgemerkt dat dit volledig in overeenstemming is met de definitie voor offshorefondsen van de FSB: gevestigd in het buitenland, beheerd/aangeboden in het binnenland.

(2) Entiteiten die voor prudentiële doeleinden in een bankgroep zijn geconsolideerd, zouden moeten worden uitgesloten van de schaduwbanksector, aangezien zij reeds onderworpen zijn aan passende regelgeving en een passend toezicht.

(3) Effectiseringen die op de balansen van de banken worden gehouden, dienen buiten beschouwing te worden gelaten. Vehikels voor zulke effectiseringen nemen leningen van een bank en zetten deze om in schuldbewijzen, die aan dezelfde bank worden teruggegeven en gebruikt worden als onderpand om toegang te krijgen tot centralebankfinanciering.

Zoals eerder vermeld, hebben de aanbevelingen van de HLEG, naast het monitoren van de risico's verbonden aan de schaduwbanksector, ook betrekking op de vermogensbeheerindustrie. De vermogensbeheerindustrie is deels overlappend met de schaduwbanksector, doch beide begrippen mogen niet als onderling verwisselbaar worden beschouwd. Daar waar Belgische fondsen, uitzonderd de aandelenfondsen, voor een bedrag van € 118 miljard (voor 2015) worden opgenomen in de afbakening van de Belgische schaduwbanksector, en beleggingen van Belgen in buitenlandse fondsen voor een bedrag van € 179 miljard, wordt de totale omvang van de Belgische vermogensbeheersector ingeschat op zo'n € 500 miljard, op basis van een ruime benadering die rekening houdt met verscheidene links tussen België en de verschillende vormen van vermogensbeheer. Vermogensbeheer heeft immers niet alleen betrekking op fondsen en aldus op het collectief beheer van vermogen, maar ook op het discretionair beheer en het beleggingsadvies en het, op basis daarvan, aangehouden vermogen dat rechtstreeks wordt belegd in financiële instrumenten. Om tot een inschatting van het belang van deze industrie voor België te komen, werd er bovendien voor gekozen om de link met België zo ruim mogelijk te interpreteren, wat bij wijze van voorbeeld voor de beschouwde fondsen betekent dat zowel fondsen naar Belgisch recht, fondsen aangehouden door Belgen, als fondsen die in België beheerd worden, opgenomen zijn in de afbakening. Voor de volledigheid kan worden vermeld dat, naast de rechtstreekse opname van een deel van de Belgische vermogensbeheersector in de afbakening van de Belgische schaduwbanksector, er ook een bedrag onrechtstreeks naar de schaduwbanksector kan vloeien doordat schaduwbankentiteiten (een deel van) hun vermogen laten beheren via de vermogensbeheerindustrie.