

B. Macroprudentieel beleid

De werkzaamheden die de Bank in het kader van haar macroprudentieel mandaat verricht, hebben tot doel de financiële stabiliteit als geheel te waarborgen. De Bank vervult deze verantwoordelijkheid ten dele samen met de ECB, die in het kader van het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (Single Supervisory Mechanism, SSM) is toegerust met een aantal macroprudentiële bevoegdheden.

Gedurende het verslagjaar heeft de Bank de risico's verbonden aan residentieel vastgoed verder opgevolgd en nieuwe maatregelen ontwikkeld om de vastgestelde kwetsbaarheden aan te pakken. Bovendien moet de Bank periodiek een aantal macroprudentiële beslissingen nemen. Deze behelzen de driemaandelijke vaststelling van het percentage van de contracyclische kapitaalbuffer voor kredietrisicoblootstellingen in België, en de jaarlijkse identificatie van de nationaal systeemrelevante banken. Tevens werd in 2017 een nieuw macroprudentieel instrument toegevoegd aan de lijst van instrumenten waarover de Bank beschikt in het kader van haar opdracht om bij te dragen tot de stabiliteit van het financiële stelsel.

Wat de uitbreiding van het macroprudentieel kader betreft, heeft de Bank tijdens het verslagjaar haar risicobeoordelingskader verder ontwikkeld, om de link te versterken tussen de brede waaier aan gegevens die bij de risicoanalyse worden gebruikt en de macroprudentiële beleidsopties waarover de Bank beschikt. Voorts werd er naar aanleiding van de analyses van bredere risico-ontwikkelingen in het financiële stelsel een rapport opgesteld over vermogensbeheer en schaduwbankieren in België, evenals een rapport dat een overzicht geeft van het gebruik van afgeleide financiële producten door Belgische banken en verzekeringsondernemingen, de daaruit voortvloeiende risico's en het regelgevend kader ter zake. Ten slotte heeft de Bank tijdens het verslagjaar ook de risico's verbonden aan de klimaatverandering en aan de overgang naar een koolstofarme economie opgevolgd.

1. Residentieel vastgoed

De risico's verbonden aan de ontwikkelingen in de Belgische woningmarkt en aan de portefeuilles hypothecaire kredieten van de banken, in het bijzonder in de meer risicovolle subsegmenten, werden in de voorbije jaren nauwgezet opgevolgd door de Bank. In haar analyses stelde de Bank met name een forse stijging van de hypothecaire kredieten vast, een toename van de schuldenlast van de Belgische huishoudens, (nog matige) tekenen van een mogelijke overwaardering van de vastgoedprijzen en een zekere versoepeling van de kredietvoorwaarden. In hun analyses van de risico's voor de financiële stabiliteit in België, hebben de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), het IMF, de ECB en het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board, ESRB) ook de aandacht

gevestigd op de ontwikkelingen in de Belgische woningmarkt. Eind 2016 had het ESRB overigens een waarschuwing gericht aan acht lidstaten, waaronder België, op basis van een analyse van de risico's op de middellange termijn.

In 2016 had de Bank een in 2013 genomen macroprudentiële maatregel met één jaar verlengd⁽¹⁾. Die maatregel, die van kracht was tot 27 mei 2017, voorzag in een forfaitaire verhoging – ten belope van vijf procentpunt – van de risicowegingscoëfficiënten voor de Belgische hypothecaire leningen waarvoor de eigenvermogensvereisten worden berekend aan de hand van interne modellen.

(1) Die maatregel is oorspronkelijk van kracht geworden via een reglement van de Bank, dat bekrachtigd werd bij koninklijk besluit van 8 december 2013, en werd ten uitvoer gelegd in 2014, voor een periode van twee jaar, op basis van artikel 458 van de CRR.

Gelet op de aanhoudende kwetsbaarheden wilde de Bank in de eerste helft van 2017 een nieuwe maatregel nemen, die de continuïteit zou verzekeren met de ondertussen vervallen vorige maatregel, en ook op de subsegmenten met risicovollere leningen zou zijn gericht. Met deze maatregel werd een tweeledig doel nagestreefd: de robuustheid van de banksector bij eventuele schokken in de hypotheekmarkt versterken en het nemen van buitensporige risico's ontmoedigen. Bij minder gunstige ontwikkelingen op de Belgische woningmarkt zouden de risicovollere segmenten in de portefeuilles hypothecaire kredieten immers een bron van hoger dan verwachte kredietverliezen kunnen worden voor de banken.

De regering heeft dit voorstel van de Bank niet goedgekeurd via koninklijk besluit maar heeft haar in juni gevraagd een nieuwe risicoanalyse uit te voeren en tevens de in mei vervallen maatregel te verlengen. Bijgevolg heeft de Bank aan de betrokken banken een aanbeveling gericht opdat ze deze maatregel zouden blijven toepassen en heeft zij zich ertoe verbonden tegen eind oktober een nieuwe analyse te verstrekken met betrekking tot de woningmarkt.

Uit deze analyse bleek dat de in het verleden waargenomen kwetsbaarheden niet waren weggewerkt (zie paragraaf 3.3. van het deel 'Economische en financiële ontwikkelingen'). De hypothecaire kredieten zijn sedert juli 2015 blijven groeien met meer dan 5% op jaarbasis, waardoor de schuldenlast van de huishoudens in 2017 in de buurt van 60% van het bbp kwam, wat momenteel meer is dan het gemiddelde van het eurogebied. De woningprijzen zijn in de afgelopen decennia onafgebroken gestegen en verschillende indicatoren wijzen op een zekere mate van overwaardering van deze prijzen. De sterke stijging van de hypothecaire schuldenlast is met name te wijten aan 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 schuldaflossingslast en het inkomen van de kredietnemer. Bovendien lijkt een einde te zijn gekomen aan de in het verleden opgetekende gunstige ontwikkelingen met betrekking tot de verscherping van de kredietvoorwaarden. Recent werd zelfs een nieuwe versoepeling van deze voorwaarden waargenomen. De commerciële marges van de banken blijven dalen, wat erop zou kunnen wijzen dat zij door de concurrentie op de markt onvoldoende rekening houden met de voornoemde risico's in hun tarifiering.

Op grond van deze analyse is de Bank van mening dat een nieuwe maatregel, die strenger en gericht zou zijn dan de vervallen maatregel, noodzakelijk blijft, enerzijds

om de veerkracht van de banken in stand te houden en anderzijds om de buitensporige accumulatie van systeemrisico's te beperken. De Bank is van oordeel dat de Belgische banken een bedrag aan kapitaal van ongeveer € 1,4 miljard vrij zouden moeten maken om eventuele aanzienlijke schokken op de Belgische woningmarkt op te vangen.

De Bank heeft verschillende opties bestudeerd en heeft uiteindelijk geopteerd voor een maatregel met twee componenten⁽¹⁾. De voorgestelde nieuwe maatregel zou in de eerste plaats een lineaire component omvatten, die op gelijke wijze wordt toegepast op alle kredieten, waardoor de continuïteit met de vorige maatregel zou worden verzekerd. Deze lineaire component zou bestaan uit een verhoging met vijf procentpunt van het op basis van interne modellen berekende risicogewicht. De tweede, meer gerichte component, zou worden toegepast op grond van het gemiddelde risico van de portefeuille van elke bank, met behulp van een multiplicator. In dat geval zou het (microprudentiële) initiële risicogewicht vermenigvuldigd worden met 1,33. Op die manier zou aan de banken met een risicovollere portefeuille hypothecaire kredieten, die dus in grotere mate bijdragen aan het systeemrisico, een verhoudingsgewijs hoger kapitaalvereiste worden opgelegd.

Samengenomen zouden de twee componenten tot de vorming van een buffer leiden van ongeveer € 1,5 miljard, die zou bestaan uit tier 1-kernkapitaal (common equity Tier 1 capital, CET 1). Dit zou neerkomen op een verhoging van het gemiddelde risicogewicht voor Belgische hypothecaire kredieten van 10% tot 18% (verhoging van 5% op grond van de eerste component en van 3% op grond van de tweede component), wat iets hoger is dan het Europees gemiddelde.

Deze maatregel werd aan de ECB voorgelegd in het kader van artikel 5 van de verordening betreffende het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (SSM-verordening⁽²⁾) en de procedure die bij de verschillende bevoegde Europese instellingen moet worden doorlopen krachtens artikel 458 van de Capital Requirements Regulation (CRR⁽³⁾), is momenteel aan de gang. Indien de Europese instellingen geen bezwaar maken, zou de maatregel in werking treden in de loop van het tweede kwartaal van 2018, na goedkeuring van een nieuw koninklijk besluit door de Belgische regering.

(1) Zie perscommuniqué van de Bank van 21 november: 'De Nationale Bank wil de Belgische banken robuuster maken tegen mogelijke problemen met hypothecair krediet en vastgoedschokken'.

(2) 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.

(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.

2. Contracyclische kapitaalbuffer

De Bank dient om de drie maanden het percentage vast te stellen van de contracyclische kapitaalbuffer (countercyclical capital buffer, CCyB) voor kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd. De CCyB heeft als doel de duurzame verstrekking van krediet over de cyclus heen te ondersteunen, door het weerstandsvermogen van de instellingen bij een toename van de cyclische systeemrisico's (bv. bij buitensporige kredietgroei) te versterken. Er wordt uitgegaan van een brede waaier aan informatie, waaronder een ruim scala aan indicatoren die als relevant worden beschouwd om aan te geven dat de cyclische systeemrisico's⁽¹⁾ zijn toegenomen. Noch de kredietontwikkelingen – ook al wijzen deze op een zeker dynamisme in de kredietverlening aan niet-financiële vennootschappen en Belgische huishoudens –, noch de andere gehanteerde indicatoren wezen op een opbouw van systeemrisico's gedurende het verslagjaar.

Derhalve werd het contracyclisch bufferpercentage voor kredietrisicoblootstellingen op tegenpartijen die op het Belgische grondgebied zijn gevestigd tijdens deze periode behouden op 0%. Om de drie maanden wordt de beslissing betreffende het contracyclisch bufferpercentage, die telkens wordt voorgelegd aan de ECB, samen met een selectie van sleutelindicatoren op de website van de Bank gepubliceerd.

Daarenboven dienen de Belgische banken de door buitenlandse autoriteiten opgelegde bufferpercentages

toe te passen op hun blootstellingen aan kredietrisico in die landen. In de onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van de huidige en toekomstige contracyclische bufferpercentages. In antwoord op de ESRB-aanbeveling over de erkenning en de 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 kader uitgewerkt voor de opvolging van de cyclische systeemrisico's in deze landen.

3. Nationaal systeemrelevante banken

In het vierde kwartaal van het verslagjaar heeft de Bank aan de hand van de methodologie van de Europese Bankautoriteit (EBA) de in 2016 opgestelde lijst van acht Belgische nationaal systeemrelevante banken (domestic systemically important banks, D-SIB's⁽²⁾) bevestigd. BNP Paribas Fortis, KBC Groep, Belfius Bank, ING België, Euroclear, Bank of New York Mellon (BNYM), Argenta en AXA Bank Belgium behouden dus hun status van D-SIB.

De zes eerste banken werden automatisch als D-SIB's aangemerkt op basis van hun kwantitatieve score voor

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

(2) D-SIB's worden in de Europese wetgeving 'andere systeemrelevante instellingen' (other systemically important institutions, O-SII's) genoemd.

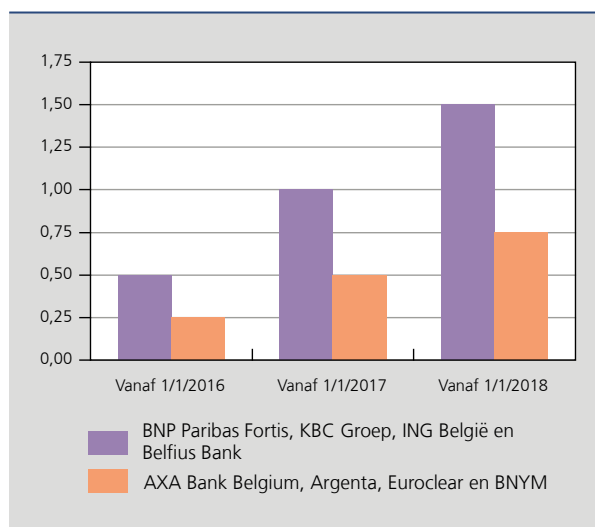
TABEL 21 DOOR BUITENLANDSE AUTORITEITEN OPGELEGDE CONTRACYCLISCHE BUFFERPERCENTAGES
(in %)

Land	Huidig bufferpercentage		Toekomstig bufferpercentage	
	Percentage	Inwerkingtreding	Percentage	Inwerkingtreding
Hongkong	1,875	01-01-2018	2,50	01-01-2019
IJsland	1,25	01-11-2017	ongewijzigd	
Litouwen			0,50	31-12-2018
Noorwegen	2,00	31-12-2017	ongewijzigd	
Verenigd Koninkrijk			0,50	27-06-2018
			1,00	28-11-2018
Slovakije	0,50	01-08-2017	1,25	01-08-2018
Zweden	2,00	19-03-2017	ongewijzigd	
Tsjechië	0,50	01-01-2017	1,00	01-07-2018
			1,25	01-01-2019

Bronnen: BIB, ESRB.

GRAFIEK 86 NIVEAU VAN DE AANVULLENDE KAPITAALVEREISTEN VOOR DE BELGISCHE D-SIB'S

(in % van de risicogewogen activa)



Bron: NBB.

stysteemrelevantie⁽¹⁾. Argenta en AXA Bank Belgium werden als D-SIB's 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 en leningen in België. De motivatie voor de keuze van deze extra indicatoren is dat indicatoren met een binnenlands bereik meer geschikt zijn voor het identificeren van nationaal systeemrelevante instellingen dan indicatoren met een Europees of mondiaal bereik.

De in 2015 aangekondigde aanvullende kapitaalvereisten voor deze D-SIB's blijven van toepassing⁽²⁾. De hoge economische en sociale kosten die met het in gebreke blijven van deze instellingen gepaard zouden gaan, vormen de drijfveer om hun weerbaarheid te verhogen door middel van aanvullende kapitaalvereisten. In 2018 bedraagt het aanvullend kapitaalvereiste 0,75% van de risicogewogen activa voor Argenta, AXA Bank Belgium, BNYM en Euroclear, en 1,5% voor Belfius Bank, BNP Paribas Fortis, ING België en KBC Groep⁽³⁾.

4. Macroprudentieel instrument met betrekking tot een financieringsvereiste

Tijdens het verslagjaar werd een nieuw macroprudentieel instrument toegevoegd aan de lijst van instrumenten

waarover de Bank beschikt in het kader van haar opdracht om bij te dragen tot de stabiliteit van het financiële stelsel. Dit nieuw macroprudentieel instrument dient te worden gezien tegen de achtergrond van de richtlijn betreffende het herstel en de afwikkeling van banken (Bank Resolution and Recovery Directive, BRRD)⁽⁴⁾ en komt tegemoet aan de nood om een interne versterking⁽⁵⁾ te kunnen toepassen op een entiteit in afwikkeling zonder de stabiliteit van het financiële stelsel in het gedrang te brengen.

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

Ook is het voor de handhaving van de financiële stabiliteit noodzakelijk, in het bijzonder in geval van systeembrede gebeurtenissen, dat de interne versterking kan worden toegepast zonder dat het vertrouwen in de banksector wordt ondermijnd. De interne versterking van de in aanmerking komende schulden dient te gebeuren met inachtneming van de rangorde van de schuldvorderingen. Het vertrouwen in de banksector zou kunnen worden geschonden wanneer aan de deposito's wordt geraakt door

(1) 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 score voor systeemrelevantie van een bank een bepaalde drempelwaarde overschrijft, wordt deze instelling automatisch aangemerkt als D-SIB. De autoriteiten mogen evenwel gebruikmaken van andere indicatoren of andere wegingsfactoren toekennen aan de verplichte EBA-indicatoren om bijkomende banken als D-SIB's aan te wijzen.

(2) Zie de 'Jaarlijkse publicatie betreffende de identificatie van en aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische O-SIB's (1 december 2017)'. (www.nbb.be)

(3) Onverminderd de door artikel 14, § 5 van bijlage IV van de bankwet voorziene plafonds.

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

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

een interne versterking. Aangezien het beginsel van gelijke behandeling van schuldeisers van dezelfde rang moet worden nageleefd, kunnen de deposito's slechts buiten het toepassingsgebied ervan vallen indien de instellingen over voldoende instrumenten van lagere rang beschikken, die eerst in aanmerking komen voor het dekken van verliezen.

Dankzij de toevoeging van een nieuw macroprudentieel instrument kan de Bank de verplichting opleggen om voldoende instrumenten van lagere rang aan te houden. Zo is de Bank, als macroprudentiële autoriteit, voortaan bevoegd om een financieringsvereiste op te leggen dat bestaat uit: a) tier 1-kernkapitaal (CET 1) of aanvullend tier 1 of tier 2-kapitaal, b) achtergestelde schulden, c) schulden als bedoeld in artikel 389/1, 2° van de wet van 25 april 2014, de zogenaamde 'Non-Preferred Senior Debt' (zie hoofdstuk C van het deel 'Prudentiële regelgeving en prudentieel toezicht'), en, in voorkomend geval, d) andere in aanmerking komende schulden voor de toepassing van de interne versterking.

Dit vereiste kan op individuele basis worden opgelegd voor alle kredietinstellingen of beursvennootschappen of

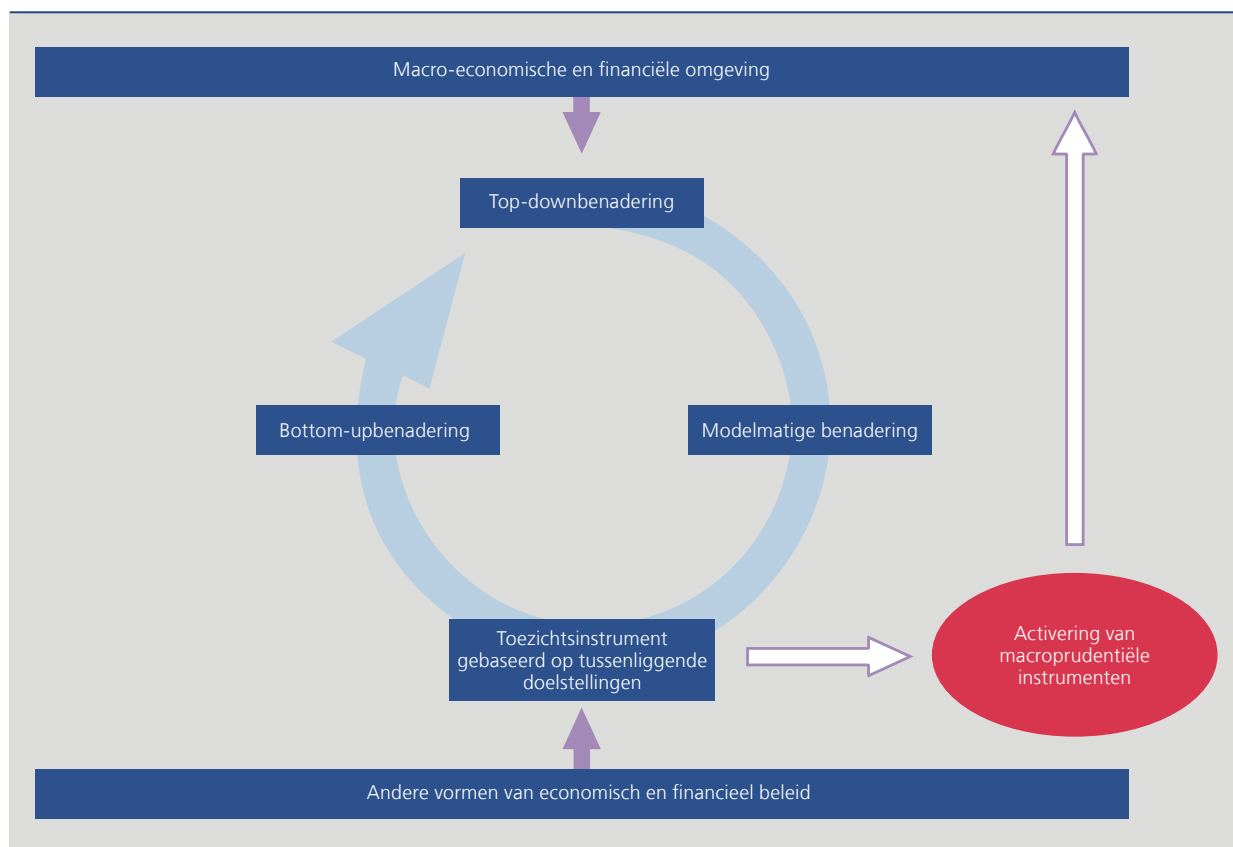
voor een sub-categorie ervan, en op individuele of geconsolideerde basis voor financiële holdings, gemengde financiële holdings of gemengde holdings. Als macroprudentiële autoriteit kan de Bank tevens de wijze van berekening van het minimaal financieringsvereiste bepalen en het respectievelijke aandeel van de in a) tot d) bedoelde financieringsbronnen van dit minimaal vereiste.

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

5. Uitbreiding van het macroprudentieel kader

Het ESRB publiceerde in het eerste kwartaal van het verslagjaar een evaluatierapport over de opvolging door de lidstaten van zijn aanbeveling van 4 april 2013 inzake tussenliggende

GRAFIEK 87 UITBREIDING VAN HET MACROPRUDENTIEEL RISICOBEOORDELINGSKADER VAN DE BANK



Bron: NBB.

doelstellingen en instrumenten van macroprudentieel beleid⁽¹⁾. In deze aanbeveling identificeert het ESRB vier tussenliggende doelstellingen voor het macroprudentieel beleid in de banksector. Deze tussenliggende doelstellingen fungeren als kwantificeerbare en operationele specificaties van de ultieme doelstelling van het macroprudentieel beleid, die erin bestaat de financiële stabiliteit te waarborgen. Er werd geoordeeld dat het macroprudentieel kader van de Bank volledig in overeenstemming is met de aanbeveling.

De Bank heeft gedurende het verslagjaar niettemin haar risicobeoordelingskader verder ontwikkeld. Meer specifiek werd op basis van de gegevens die gebruikt worden in het risicobeoordelingskader⁽²⁾ een lijst van indicatoren opgesteld voor de vier tussenliggende doelstellingen van het macroprudentieel beleid in de banksector. De indicatoren bestrijken de opbouw van risico's in de financiële instellingen (banken, verzekeringsondernemingen en andere financiële instellingen), de private niet-financiële sector (huishoudens en niet-financiële ondernemingen), de financiële markten en de vastgoedmarkt. Tevens werden voor elke tussenliggende doelstelling indicatoren geïdentificeerd die kunnen wijzen op het zich voordoen van dergelijke risico's en op de

eventuele noodzaak om macroprudentiële beleidsmaatregelen te versoepelen.

De doelstelling van deze uitbreiding van het risicobeoordelingskader is de versterking van de link tussen de brede waaier aan informatie die gebruikt wordt in de risicoanalyse en de macroprudentiële beleidsopties waarover de Bank beschikt. Meer specifiek vereenvoudigt het op tussenliggende doelstellingen gericht toezichtsinstrument de identificatie van de geschikte beleidsopties voor het verminderen van de geïdentificeerde risico's. Om de meest geschikte instrumenten te kunnen selecteren, dienen de instrumenten en hun verwacht transmissiemechanisme te worden gekoppeld aan de onderliggende risico's en aan de doelstellingen van het macroprudentieel beleid⁽³⁾.

- (1) Zie 'Aanbeveling van het Europees Comité voor systeemrisico's van 4 april 2013 inzake tussenliggende doelstellingen en instrumenten van macroprudentieel beleid (ESRB/2013/1)' en 'ESRB Recommendation on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy (ESRB/2013/1)': Follow-up – Summary Compliance Report' (www.esrb.europa.eu).
- (2) Binnen de macroprudentiële risicoanalyses van de Bank worden de risico's zowel top-down, bottom-up, als modelmatig beoordeeld (zie het Macroprudentieel verslag van de Bank van 2016).
- (3) Zie 'Het Belgisch kader voor macroprudentieel beleid in de banksector' (www.nbb.be).

TABEL 22 TUSSENLIJGENDE DOELSTELLINGEN VAN HET MACROPRUDENTIEEL BELEID IN DE BANKSECTOR EN MACROPRUDENTIËLE INSTRUMENTEN WAAROVER DE BANK BESCHIKT⁽¹⁾

Tussenliggende doelstelling	Categorie	Instrumenten
Het reduceren en voorkomen van buitensporige kredietgroei en schuldenlast (hefboomfinanciering)	Kapitaal	Contracyclische kapitaalbuffer, sectorale kapitaalvereisten (vastgoed, blootstellingen binnen de financiële sector), systeemrisicobuffer, hefboomfinancieringsratio
	Beperkingen inzake kredietverstrekking	Aanbeveling met betrekking tot de toepassing van een limiet op de loan-to-value of debt(service)-to-income ratio's, limieten op grote risicoblootstellingen
Het reduceren en voorkomen van buitensporige looptijd- en liquiditeitstransformatie (looptijdonevenwichtigheden en marktliquiditeit)	Liquiditeit	Netto stabiele financieringsratio, liquiditeitsdekkingsratio
Het beperken van concentraties van directe en indirecte risicoblootstelling	Kapitaal	Sectorale kapitaalvereisten (op vastgoed, blootstellingen binnen de financiële sector), systeemrisicobuffer, hefboomfinancieringsratio
	Beperkingen inzake kredietverstrekking	Aanbeveling met betrekking tot de toepassing van een limiet op de loan-to-value of debt(service)-to-income ratio's, limieten op grote risicoblootstellingen
Het beperken van de systeemimpact van slecht op elkaar afgestemde prikkels om moral hazard te verminderen	Kapitaal	Kapitaalbuffers voor mondiaal en andere systeemrelevante instellingen, systeemrisicobuffer, hefboomfinancieringsratio
	Liquiditeit	Netto stabiele financieringsratio, liquiditeitsdekkingsratio

Bron: NBB.

(1) De tabel bevat enkel de belangrijkste instrumenten waarover de Bank beschikt in de verschillende categorieën. Een aantal instrumenten (bijvoorbeeld sectorale kapitaalvereisten, systeemrisicobuffer) kan gebruikt worden om meerdere tussenliggende doelstellingen te bereiken.

6. Opvolging van de schaduwbanksector en van het vermogensbeheer

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

In antwoord op dit verzoek hebben de Bank en de FSMA in het derde kwartaal van het verslagjaar een gezamenlijk rapport over vermogensbeheer en schaduwbankieren in België aan de minister overgemaakt en vervolgens gepubliceerd⁽²⁾. De grootte van deze sectoren in België, die overlappend maar verschillend zijn, kan op verscheidene manieren gedefinieerd en gemeten worden. Een eerste belangrijke doelstelling van het rapport is derhalve het definiëren van het concept 'schaduwbankieren', het afbakenen van de schaduwbank- en vermogensbeheersector in België, en het verduidelijken van de onderlinge relatie tussen beide sectoren.

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

Het begrip schaduwbankieren verwijst dan weer naar kredietbemiddeling waarbij entiteiten en activiteiten van

buiten het reguliere banksysteem betrokken zijn. De afbakening van deze sector voor België gebeurt in het rapport volgens twee verschillende methodologieën, namelijk die van het Comité voor de Financiële Stabielheid (Financial Stability Board, FSB) en die van de EBA. De nauwe maatstaf van de FSB vertrekt van het geheel aan niet-bancaire financiële bemiddeling en vernauwt deze tot niet-bancaire financiële bemiddeling door entiteiten die geen deel uitmaken van de prudentiële consolidatieperimeter van een bankgroep, en die bankachtige risico's inhoudt voor het financiële stelsel. Zo blijft een bedrag over van € 128 miljard (30% van het bbp), dat bestaat uit geldmarkt- en andere fondsen met uitzondering van aandelenfondsen (€ 111 miljard, overlap met de vermogensbeheersector), andere financiële intermediairs zoals leasing- en factoringbedrijven en ondernemingen voor commercieel en hypothecair krediet met uitzondering van deze die geconsolideerd zijn in een bankgroep (€ 7 miljard), en effectiseringsvehikels met uitzondering van de effectiseringen op de balansen van Belgische banken (€ 10 miljard). Volgens de methodologie van de EBA is de overlap tussen de vermogensbeheersector en de schaduwbanksector heel wat kleiner, aangezien volgens deze methodologie immers enkel geldmarktfondsen, en alternatieve beleggingsfondsen (Alternative Investment Funds, AIFs)⁽³⁾ die een hefboomeffect van meer dan 300% hebben of die leningen toekennen of aankopen, als schaduwbankentiteiten worden beschouwd. Hierdoor is de totale Belgische schaduwbanksector volgens deze benadering slechts goed voor € 19,4 miljard (5% van het bbp).

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

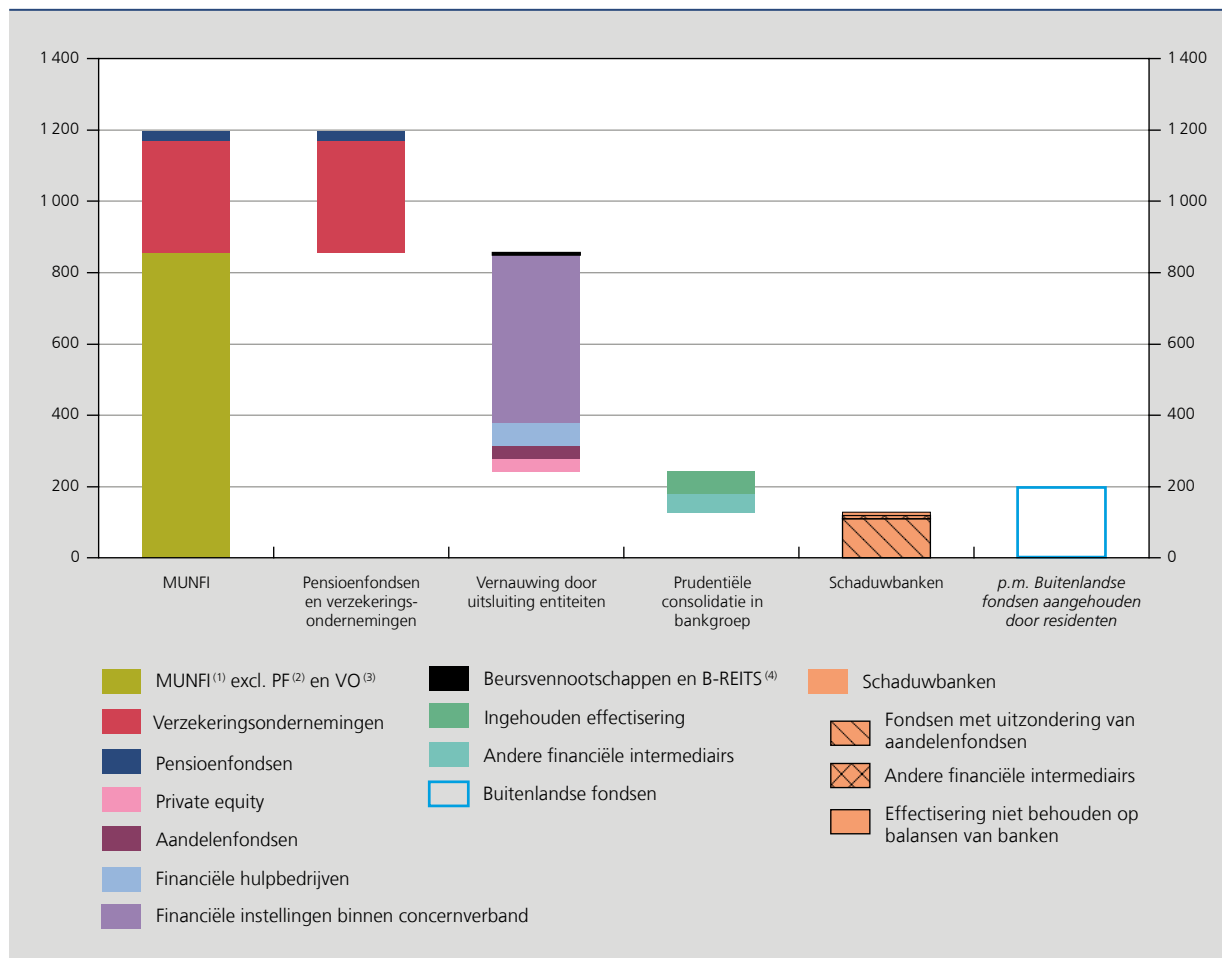
Voor het deel van de schaduwbanksector dat overlapt met de vermogensbeheersector is het liquiditeitsrisico, met name het risico op plotse en massale afkopen, het

(1) 'De Toekomst van de Belgische Financiële Sector', Rapport van de High Level Expert Group opgericht op initiatief van de Minister van Financiën van België, 13 januari 2016.

(2) 'Report on Asset management and Shadow banking', september 2017 (www.nbb.be).

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

GRAFIEK 88 AFBAKENING VAN DE BELGISCHE SCHADUWBANKSECTOR VOLGENS DE NAUWE MAATSTAF VAN DE FSB
(eind 2016, in € miljard)



Bron: NBB.

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

(2) PF: pensioenfonds

(3) VO: verzekeringsonderneming

(4) B-REITS: Belgische real estate investment trusts

voornaamste risico. Dit risico, dat aanwezig is doordat de meerderheid van deze fondsen open-ended is en dus een veranderlijk aantal rechten van deelneming heeft (fonds met variabel kapitaal)⁽¹⁾, wordt echter reeds deels opgevangen door de bestaande en nog in ontwikkeling zijnde regelgeving betreffende, onder andere, de diversifiëring van activa en passiva en de liquiditeitsbeheerinstrumenten. Er zij in deze context op gewezen dat de vermogensbeheer- en schaduwbanksector, in tegenstelling tot hun soms negatieve connotatie en het idee dat ze zouden ontsnappen aan een regelgevend kader, wel degelijk

onderworpen zijn aan reglementaire vereisten, zij het op een andere wijze dan financiële instellingen zoals banken.

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

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

systemische aard werden geïdentificeerd bovenop deze die reeds op internationaal niveau werden waargenomen.

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

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

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

7. Rapport over afgeleide producten

In het bovenvermeld rapport van de HLEG over de toekomst van de Belgische financiële sector werden de Belgische toezichthouders tevens verzocht om vóór het einde van het verslagjaar een rapport voor te leggen aan de regering over de ontwikkelingen in het gebruik van afgeleide financiële producten (derivaten) in het Belgische financiële stelsel en de daaruit voortvloeiende systeemrisico's. In december van het verslagjaar heeft de Bank

derhalve haar rapport overgemaakt aan de minister van Financiën, met daarin een analyse van het gebruik van afgeleide financiële producten door Belgische banken en verzekeringsondernemingen en de risico's daarvan, evenals een overzicht van het nieuw regelgevend kader dat na de financiële crisis werd ingevoerd.

Allereerst geeft het rapport een algemene beschrijving van de kenmerken van de verschillende types van afgeleide financiële producten en de mogelijke doeleinden waarvoor zij kunnen worden gebruikt door financiële instellingen. Meer bepaald kunnen afgeleide financiële producten worden gebruikt voor het afdekken van risico's (hedging), in het kader van marktmakersactiviteiten en dienstverlening aan cliënten, en voor het innemen van posities om voordeel te halen uit bestaande of verwachte verschillen tussen de aankoop- en verkoopprijzen of uit andere koers- of renteschommelingen. Tevens worden de mechanismen toegelicht via dewelke het gebruik van afgeleide producten kan leiden tot systeemrisico's. Afgeleide producten kunnen tegenpartijen blootstellen aan een brede waaier aan risico's, zelfs wanneer ze gebruikt worden voor het afdekken van risico's. Systeemrisico's die gerelateerd zijn aan het gebruik van afgeleide producten kunnen onder andere veroorzaakt worden door de sectorwijde concentratie van posities ingenomen door meerdere financiële instellingen door middel van afgeleide producten, en de verwevenheid tussen financiële instellingen als resultaat van onderlinge transacties in afgeleide producten.

Vervolgens beschrijft het rapport de in de nasleep van de financiële crisis aangebrachte aanpassingen aan het regelgevend kader die direct of indirect betrekking hebben op afgeleide producten: de wijzigingen in het regelgevend kader van Bazel III, de invoering van het Solvency II-kader voor verzekeringsondernemingen, de inwerkingtreding van de Europese verordening betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (European Market Infrastructure Regulation, EMIR), de voorgestelde Europese regelgeving betreffende het kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen (Central Counterparties, CCPs), en de BRRD.

Ten slotte wordt in het rapport gebruikgemaakt van aan de toezichthouder gerapporteerde gegevens om de ontwikkelingen in het gebruik van afgeleide producten door Belgische banken en verzekeringsondernemingen te onderzoeken. Betreffende de aard van afgeleide producten, vertegenwoordigen renteswaps het grootste aandeel in het gebruik van afgeleide financiële producten, zowel voor de Belgische banken als voor de Belgische verzekeringsondernemingen. De analyse toont ook aan dat de blootstellingen van de Belgische banksector aan afgeleide producten sterk is afgenomen sinds de financiële crisis.

Tezelfdertijd heeft de daling in de rentevoeten sinds de crisis een sterke negatieve impact gehad op de marktwaarde van blootstellingen van Belgische banken aan afgeleide producten, en op de netto rente-inkomsten op afgeleide producten⁽¹⁾. Verzekeringsondernemingen maken doorgaans aanzienlijk minder gebruik van afgeleide producten dan banken.

Hoewel er op grond van de analyse van de door de toezichthouder verzamelde gegevens bepaalde trends in de derivatenactiviteiten van de banken en de verzekeringsondernemingen kunnen worden waargenomen, maken de beperkingen die inherent zijn aan deze gegevens het onmogelijk alle belangrijke ontwikkelingen te identificeren. Enerzijds zijn de gedetailleerde gegevens over afgeleide producten op transactieniveau, waarvoor nu een rapportering is vereist op grond van de EMIR-wetgeving en die informatie kunnen verschaffen over een groot aantal aspecten van derivatenactiviteiten, nog niet volledig bruikbaar. Anderzijds wordt een groot deel van de derivatentransacties nu verrekend via centrale tegenpartijen, wat betekent dat zelfs indien er gedetailleerde gegevens beschikbaar zouden zijn, de toezichthouders toch geen volledig beeld zullen kunnen krijgen van het systeem en van de tegenpartijen aan beide zijden van de centraal verrekende transacties. De systeemrelevantie van de centrale tegenpartijen, die logischerwijze voortvloeit uit de door de EMIR opgelegde verplichting tot centrale verrekening voor gestandaardiseerde afgeleide producten, onderstreept de noodzaak om een goed functionerend herstel- en ontwikkelingskader voor centrale tegenpartijen tot stand te brengen, zoals momenteel wordt besproken in Europa.

Het rapport benadrukt enkele belangrijke aandachtspunten met betrekking tot het te voeren beleid. Ten eerste, hoewel het gebruik van afgeleide producten is afgenomen en het indekken van bepaalde risico's door middel van afgeleide producten deze risico's kan verminderen, kan het gebruik van afgeleide producten ook nieuwe risico's en sterke schommelingen in de inkomsten van financiële instellingen doen ontstaan. Gelet op de uiterst complexe en technische aard van afgeleide producten, is het tevens belangrijk dat financiële instellingen over passende (risico) beheerstructuren beschikken, zodat de bestuursorganen van deze instellingen zich een algemeen beeld kunnen vormen van het gebruik van afgeleide financiële producten in de instelling, en tot een accurate beoordeling kunnen komen van de daaraan verbonden risico's.

(1) Dit wordt verklaard door het feit dat de looptijden van de investeringen op de actiefzijde van de bankbalans langer zijn dan de looptijden van de financiering op de passiefzijde van de bankbalans. Daar een aantal banken zich doorgaans heeft ingedekt tegen stijgingen van de rentevoeten, heeft de sterke daling van de rentevoeten in de laatste jaren geresulteerd in verliezen op afgeleide producten (renteswaps) die werden gebruikt om dit risico in te dekken

8. Risico's verbonden aan de klimaatverandering en aan de overgang naar een koolstofarme economie

Naar aanleiding van ondermeer het algemeen akkoord dat op de klimaatconferentie in Parijs (COP21) werd bereikt, is de aandacht voor de potentiële impact op de financiële stabiliteit van de klimaatverandering en van de overgang op termijn naar een koolstofarme economie recent toegenomen. In een verslag van 2017 vermeldde de FSB dat de waarde van de financiële activa die onderhevig zijn aan rechtstreekse klimaatrisico's of aan risico's verbonden aan de overgang naar een koolstofarme economie, volgens verschillende studies tussen 4 en 43 biljoen dollar bedraagt. Deze schattingen zijn weliswaar onnauwkeurig, met name gelet op de lange tijdshorizon die in aanmerking genomen moet worden, maar geven wel een beeld van het potentiële belang van deze risico's.

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

De opvolging van de verschillende financiële risico's die verband houden met de klimaatverandering en met name hun potentiële impact op de financiële stabiliteit, is een belangrijk aandachtspunt voor de Bank. De blootstellingen van de Belgische financiële sector aan de directe risico's zijn relatief beperkt, behalve in de sector van de niet-levensverzekeringen. De indirecte risico's

zouden echter groter kunnen zijn. Om deze blootstellingen nauwkeuriger te kunnen meten, is echter een kader vereist op grond waarvan er een fijnere analyse kan worden verricht dan met de momenteel beschikbare gegevens. Dit analysekader moet op korte termijn worden ontwikkeld, voortbouwend op de methodologie die op internationaal niveau werd uitgewerkt en gevalideerd. Naast de inspanningen die door de toezichhouders moeten worden geleverd, is het wenselijk dat er zo veel mogelijk ruchtbaarheid wordt gegeven aan de bovenvermelde risicoblootstellingen door alle, ook niet-financiële actoren. Initiatieven zoals deze die door de FSB worden genomen in het kader van zijn 'Task Force

on Climate-related Financial Disclosures' moeten worden aangemoedigd.

Het is in elk geval niet wenselijk om via de regelgeving, bijvoorbeeld via hogere of lagere kapitaalvereisten voor bepaalde blootstellingen, de strategische keuzes van de financiële instellingen op het gebied van klimaat of energie te beïnvloeden. Aangezien het macroprudentieel mandaat van de Bank er evenwel in bestaat te waarborgen dat de financiële stabiliteit in België gehandhaafd blijft, is het haar taak om buitensporige systeemrisico's, ongeacht of ze gerelateerd zijn aan de klimaatverandering of aan een andere factor, op te volgen.