

CASH



CASH



# 7. Financiële ontwikkelingen

- |     |  |     |
|-----|--|-----|
| 7.1 | De verkrapping van het monetair beleid werd weerspiegeld in de rente op de leningen aan gezinnen en ondernemingen      | 197 |
| 7.2 | De rentestijging verkleinde de leencapaciteit van de gezinnen en zij pasten de structuur van hun financiële activa aan | 200 |
|     | Kader 7 – De uitgifte van de Staatsbon op één jaar   |     |
| 7.3 | De ondernemingen gingen in 2023 minder schulden aan  | 213 |
| 7.4 | De financiële sector blijft veerkrachtig tegenover de verschillende macro-economische schokken                         | 217 |



## 7.1 De verkrapping van het monetair beleid werd weerspiegeld in de rente op de leningen aan gezinnen en ondernemingen

**De verhogingen van de beleidsrentes van het Eurosysteem sinds de zomer van 2022 hadden ook in 2023 een opwaartse invloed op de debetrentes die de Belgische banken toepasten op nieuwe kredieten.** Met name de rente op de nieuwe hypothecaire kredieten aan gezinnen steeg van gemiddeld 1,9% in juni 2022 tot 3,9% in december 2023. De rente op de consumentenkredieten en die op de leningen aan ondernemingen volgden dezelfde trend.

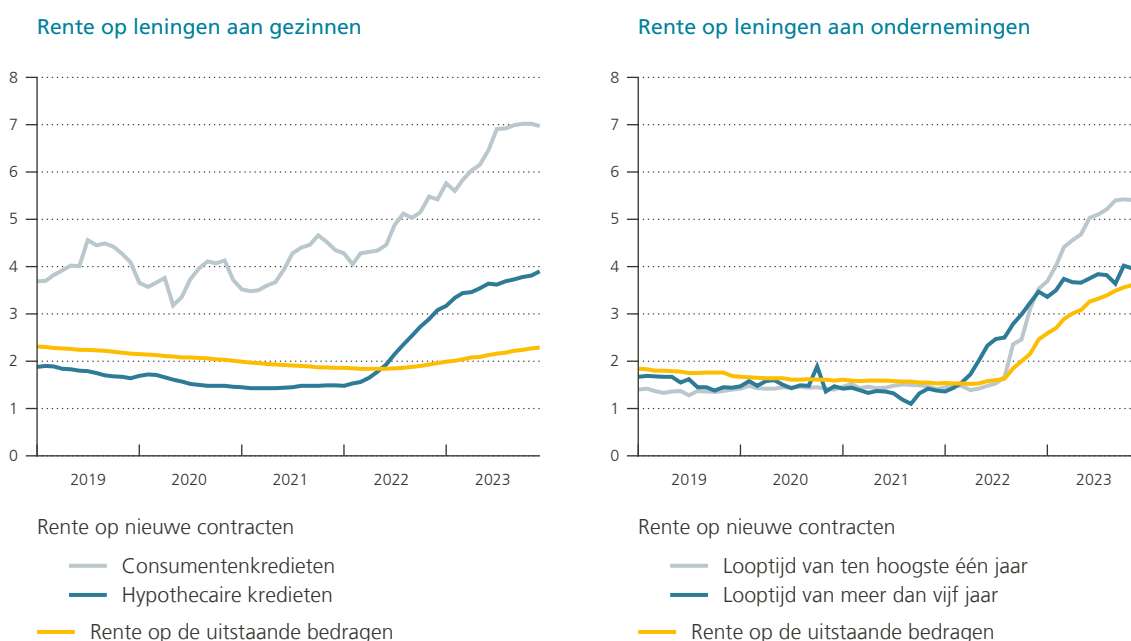
Net als op de financiële markten vertraagde de stijging van de langetermijnrentes echter in 2023. Zoals al vermeld werd in hoofdstuk 2 houdt deze ontwikkeling verband met de verwachting dat de ECB de beleidsrentes niet verder zal verhogen.

**De verzwaring van de rentelasten die de gezinnen daadwerkelijk dragen bleef globaal gezien echter beperkt.** De verhoging van de rente had

Grafiek 7.1

### De debetrentes stijgen sinds 2022

(gemiddelde rente, in %)



Bron: ECB.

namelijk enkel gevolgen voor de leningen die vanaf medio 2022 werden verstrekt, en voor het beperkte aantal leningen met een variabele rente die vroeger werden aangegaan. 90 % van de kredieten aan gezinnen die uitstonden in juni 2022, dus vóór de sterke toename van de rente, waren immers leningen om een onroerend goed aan te kopen en die worden meestal tegen een vaste rente afgesloten. De overgrote meerderheid van de Belgische gezinnen die een lening

moeten aflossen, was dus beschermd tegen de rentestijging. Bijgevolg kwam deze rentestijging slechts zeer gedeeltelijk tot uiting in de rente die de gezinnen als geheel daadwerkelijk betaalden, en dus ook in het rendement van de kredietportefeuilles van de Belgische banken. Volgens de resultaten van de MIR-enquête steeg de gemiddelde rente op de uitstaande kredieten aan gezinnen van 1,8 % in juni 2022 tot 2,3 % in december 2023. Bovendien werd de last van



de schulden die vóór de opflakking van de inflatie in 2022 tegen een vaste rente waren aangegaan, in veel gevallen ook verlicht door de sterke stijging van de nominale inkomens van particulieren, onder meer door de indexering van de lonen (zie hoofdstuk 4).

**De rentes die de ondernemingen betalen, namen daarentegen sterker toe.** De gemiddelde rente op de uitstaande leningen aan niet-financiële vennootschappen steeg namelijk van 1,6% in juni 2022 tot 3,7% in december 2023. Een groot deel van de uitstaande bankkredieten die de Belgische ondernemingen gebruiken, zijn immers gekoppeld aan *revolving* contracten of aan andere soorten kredietlijnen met veranderlijke rentevoeten.

**De banken scherpten hun voorwaarden voor de kredietverlening aan ondernemingen in 2023 echter niet substantieel aan.** Dat blijkt althans uit de enquête naar de bancaire kredietverlening (Bank Lending Survey – BLS) die de Bank elk kwartaal uitvoert bij de vier grootste banken van België. Deze vaststelling wordt bevestigd door de resultaten van de enquête over de toegang tot financiering (SAFE), die de ECB en de Europese Commissie samen bij de ondernemingen uitvoeren, aangezien het aantal weigeringen van kredieten die door Belgische kmo's worden aangevraagd niet toeneemt. De bedrijfsleiders die aan de kwartaalenquête van de Bank over de beoordeling van de kredietvoorwaarden deelnamen, meldden echter een lichte aanscherping van de beperkingen in verband met het kredietvolume en de door de banken vereiste waarborgen.

**De voorwaarden voor de hypothecaire kredietverlening aan gezinnen worden nog steeds deels bepaald door de prudentiële verwachtingen die de Bank opstelt om de toekenning van risicovolle kredieten te beperken.** Deze maatregel, die sinds 1 januari 2020 van kracht is, spoort kredietgevers onder meer aan om het aandeel kredieten met een hoge quotiteit te beperken, dat wil zeggen kredieten die meer dan 90% van de waarde van het gefinancierde onroerend goed betreffen als het bestemd is voor eigen bewoning, of 80% van die waarde als het bestemd is voor verhuur. De maatregel voorziet echter

in tolerantie marges waardoor een deel van de nieuwe verleende hypothecaire kredieten de drempel mag overschrijden. Deze marges zijn ruimer voor leningen aan startende kopers. Ze zijn daarentegen kleiner bij kredietovereenkomsten die een quotiteit van meer dan 90% combineren met een maandelijkse terugbetalingslast van meer dan 50% van het inkomen van de kredietnemer, of waarbij de schuld hoger is dan negen keer het jaarinkomen. De gevolgen van deze maatregel waren vanaf de invoering duidelijk. Terwijl het aandeel kredieten met een quotiteit van meer dan 90% in 2019 nog 33% bedroeg van de nieuwe hypothecaire kredieten die door Belgische banken werden verstrekt, daalde dit aandeel tot 19% in 2020 en 14% in 2021. Het bleef op dit niveau tot en met de eerste helft van 2023.

**De kredietverleners hebben daarmee de tolerantie marges, die volgens de prudentiële verwachtingen zijn toegestaan, opnieuw niet volledig opgebruikt, en dit zowel voor leningen aan startende kopers als voor andere leningen voor eigen bewoning.** In de eerste helft van 2023 hebben de banken de quotiteitsdrempel van 90% voor slechts 22% van de nieuwe leningen aan startende kopers overschreden, terwijl volgens de tolerantie marges van de Bank 35% wordt toegestaan. Voor de overige leningen voor eigen bewoning werd de quotiteitsdrempel van 90% voor 8% van de nieuwe kredieten overschreden, terwijl de tolerantie marge voor dit type leningen 20% bedraagt.

**Tegen de achtergrond van de rentestijging gaven de kredietgevers niettemin blijk van een grotere flexibiliteit ten opzichte van hun cliënteel.** Om het bedrag van de jaarlijkse terugbetaling te verminderen, lieten de kredietgevers vooreerst toe dat deze meer in de tijd wordt gespreid, door middel van langere looptijden. Zo had in de eerste helft van 2023 72% van de nieuwe hypothecaire leningen aan startende kopers een looptijd van meer dan 20 jaar, tegen 59% in 2021. Bovendien nam het aandeel van de hypothecaire leningen waarvan de terugbetalingslast hoger is dan 40% van het inkomen van de kredietnemers, geleidelijk toe van 27% in 2021 tot 33% in de eerste helft van 2023.

## 7.2 De rentestijging verkleinde de leencapaciteit van de gezinnen en zij pasten de structuur van hun financiële activa aan

### **Forse afkoeling van de woningmarkt en de hypotheekmarkt door de gestegen rentetarieven**

**De forse stijging van de hypotheekrente had een negatieve invloed op de activiteit op de woningmarkt en op de woningprijzen, maar ze werd grotendeels gecompenseerd door de toename van de inkomens en van de looptijd van nieuwe hypotheekleningen.** Door de fors hogere hypotheekrente konden gezinnen voor eenzelfde maandelijks aflossingsbedrag beduidend minder lenen dan bij het begin van 2022, wat een negatieve invloed had op de vraag naar woningen. Daarnaast had de stijging van de rentevoeten wellicht ook negatieve gevolgen voor de vraag naar investeringsvastgoed, die de vorige jaren hoog was door de toen lage rente en de bijbehorende zoektocht naar rendement. Deze negatieve effecten van de hogere rentevoeten op de woningprijzen werden evenwel in belangrijke mate gecompenseerd door de hierboven besproken langere looptijd van nieuwe hypotheekleningen en de forse stijging van de inkomens, die het bedrag opdreven dat gezinnen konden lenen voor de aankoop van hun woning.

**Na twee jaar van hoge activiteit is het aantal transacties van bestaande woningen sterk afgenomen.** Tijdens de eerste drie kwartalen van 2023 lag het aantal woningtransacties 18 % lager dan in de overeenstemmende periode van 2022 en 7 % lager dan in 2019. Deze daling van het aantal transacties was wijdverspreid in de gewesten en betrof alle woningtypes, maar ze was het sterkst voor de huizen en in het Vlaams Gewest. Die laatste vaststelling is wellicht te wijten aan het feit dat de verkoop van sommige

woningen met een EPC-label E of F naar eind 2022 werd vervroegd om de energetische renovatieverplichting tot minimaal EPC-label D in het Vlaams Gewest, die op 1 januari 2023 inging, te omzeilen.

### **Ook de activiteit op de nieuwbouwmkt daalde fors; deze had naast de rentestijging ook te lijden onder de sterk toegenomen bouwkosten.**

Terwijl nieuwbouw in 2021 nog goed was voor 22 % van het aantal verkochte appartementen en 2,9 % van de verkochte huizen, daalde dat aandeel met meer dan een derde, tot respectievelijk 14,3 % en 1,7 %. Ook de investeringen van gezinnen in woningen zijn in 2023 verder gedaald (zie sectie 4.2). Tot slot wijzen ook de vooruitlopende indicatoren op een verdere vertraging van de uitbreiding van het woningaanbod. Het aantal toegekende bouwvergunningen voor nieuwbouwwoningen lag tijdens de eerste drie kwartalen van 2023 namelijk 20 % lager dan in de overeenstemmende periode van 2021 en ook de orderboekjes en de vraagvooruitzichten in de ruwbouw zijn sterk verslechterd. Deze daling van de nieuwbouwmkt is, naast de rentestijging, ook te wijten aan de fors gestegen bouwkosten, die ten opzichte van begin 2021 met 22 % zijn toegenomen.

**De groei van de prijs van bestaande woningen koelde af in de eerste drie kwartalen van 2023, maar bleef wel positief.** Na de zeer grote prijsstijgingen van jaarlijks gemiddeld 7 % over de jaren 2020-2022, lagen de nominale woningprijzen tijdens de eerste drie kwartalen van 2023 2,7 % hoger dan een jaar voordien. Ondanks deze duidelijke vertraging was de prijsgroei in België robuuster dan in het eurogebied, waar de prijzen met 1,1 % afnamen.

De prijsgroei was hoger in Vlaanderen (+3,4 %) dan in Wallonië (2,0 %) en in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (-1,5 %); dat Vlaamse cijfer overschat echter enigszins de werkelijke prijsstijging van een identieke woning doordat er wellicht minder energieverslindende woningen werden verkocht. Tot slot lagen de woningprijzen in reële termen, dus wanneer de hoge inflatie van de laatste jaren in rekening wordt genomen, in de eerste drie kwartalen van 2023 6,4 % lager dan aan het einde van 2021.

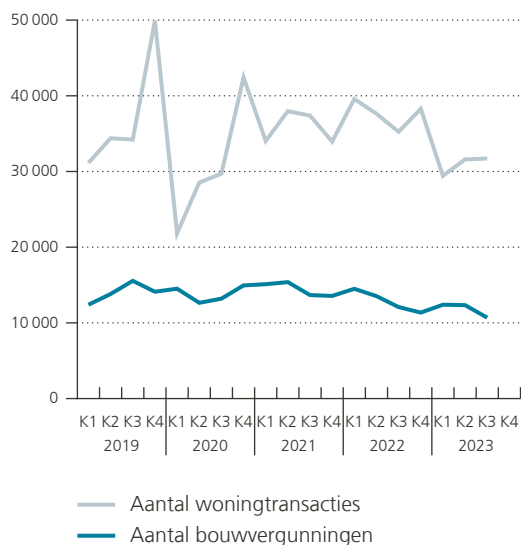
**De prijzen van nieuwbouwwoningen stegen sterker dan die van bestaande woningen.** De verkoopprijzen van nieuwbouwwoningen lagen tijdens de eerste drie kwartalen van 2023 namelijk 4,9 % hoger dan een jaar eerder. Dat komt vooreerst doordat de bouwkosten sterk zijn gestegen. Bovendien is de grote prijsstijging van nieuwbouwwoningen wellicht ook het resultaat van de toegenomen vraag naar energiezuinige woningen, als gevolg van de hoge energieprijzen en de invoering en aankondiging van steeds strenger wordende renovatieverplichtingen (zie kader 5). Tot slot ondersteunde de prijsstijging van nieuwbouwwoningen de vraag naar bestaande woningen, aangezien dat substituten zijn.

**De betaalbaarheid van woningen voor kandidaatkopers verslechterde verder, maar hun jaarlijkse afbetalingslast werd enigszins verzacht door de verlenging van de looptijden en een toename van de eigen inbreng.** De betaalbaarheid van woningen kan over de tijd heen worden vergeleken op basis van het verloop van de afbetalingslast van een hypothecaire lening met een quotiteit van 80 % van de waarde van de woning en een looptijd van 20 jaar. Na de forse stijging van de afbetalingslast de voorbije jaren, van 22,8 % van het netto beschikbaar inkomen begin 2020 tot 27,4 % eind 2022, steeg deze tijdens de eerste drie kwartalen van 2023 nog licht verder, tot 27,9 %. Door de verlenging van de looptijden van nieuwe hypotheekleningen voor startende kopers nam de gemiddelde jaarlijkse afbetalingslast evenwel wat minder fors toe. In het derde kwartaal van 2023 kwam de jaarlijkse afbetalingslast voor een lening op 22 jaar namelijk 1,7 procentpunt lager uit dan voor een lening op 20 jaar (voor eenzelfde rentevoet en woningprijs). Er moet dan uiteraard wel over een langere periode worden afbetaald, waardoor het totale terug te betalen rentebedrag hoger ligt. De verlenging van de gemiddelde looptijd van nieuwe hypotheekleningen had bovendien een opwaartse

## Grafiek 7.2

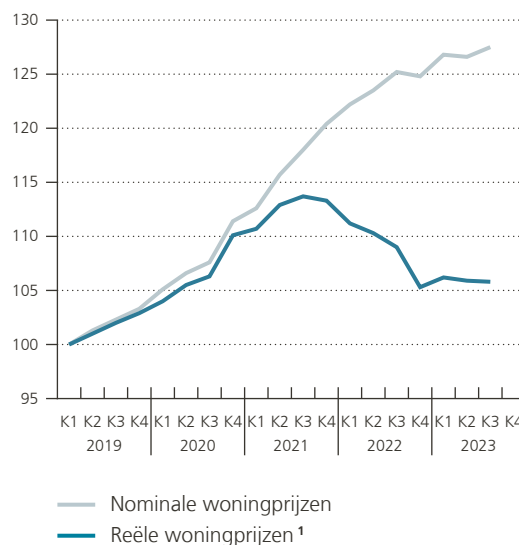
### De woningmarkt koelde af in 2023

**Aantal transacties van bestaande woningen en aantal bouwvergunningen voor nieuwe woningen**



**Prijzen van bestaande woningen**

(indices 2019 K1 = 100, seizoensgezuiverde gegevens)



Bronnen: Statbel, NBB.

1 Gedefleerd aan de hand van de deflator van de particuliere consumptie.



invloed op de woningprijzen. Daarnaast steeg de gemiddelde eigen inbreng opnieuw in 2023, wat het ontleend bedrag en de jaarlijkse afbetalingslast drukte. Tot slot, terwijl de bovenstaande betaalbaarheidsindicator berekend is voor een gezin met een gemiddeld inkomen en voor de aankoop van een gemiddeld geprijsd huis, is de afbetalingslast beduidend hoger voor gezinnen met een lager inkomen en een beperkt financieel vermogen, in het bijzonder in de duurere regio's.

**De hypothecaire kredietverlening is in de loop van 2023 aanzienlijk sterker teruggevallen dan het aantal vastgoedtransacties.** Als gevolg van de stijgende rentetarieven werd het financieren van de aankoop van een woning met behulp van een nieuwe hypothecaire lening veel duurder. Terwijl het voordien, in een context van dalende rentevoeten, veelal voordeliger was om bestaande hypothecaire

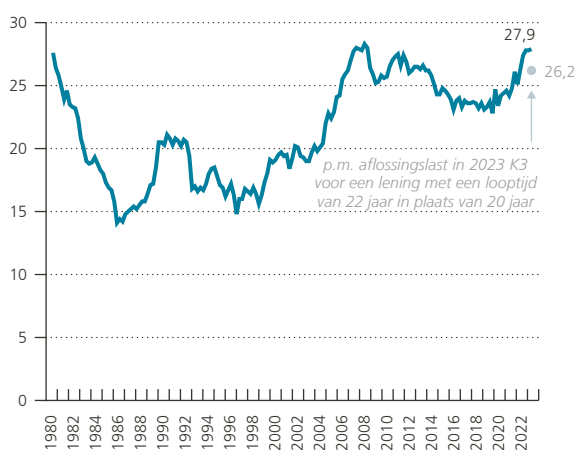
kredieten te herfinancieren tegen een lagere rentevoet, is het nu dikwijls aangewezen om lopende leningen, met hun lage rentevoet, zoveel mogelijk te behouden. Daarom wordt er bij de aankoop van een nieuwe woning, wanneer nog een lening wordt afbetaald, vaak voor geopteerd om die lening te laten doorlopen en enkel voor het eventueel extra benodigde bedrag een nieuw krediet af te sluiten. Volgens de antwoorden van de Belgische banken in de BLS-enquête worden daarnaast sinds 2022 vaker andere financieringsbronnen gebruikt, zoals spaargelden of giften van familieleden. Tot slot was de terugval van de nieuwe hypotheekleningen voor renovatie en nieuwbouw beduidend groter dan die voor de aankoop van een bestaande woning.

**Niettemin nam het totale uitstaande volume hypothecaire leningen nog steeds toe.** Mogelijk maakten gezinnen met cashoverschotten minder

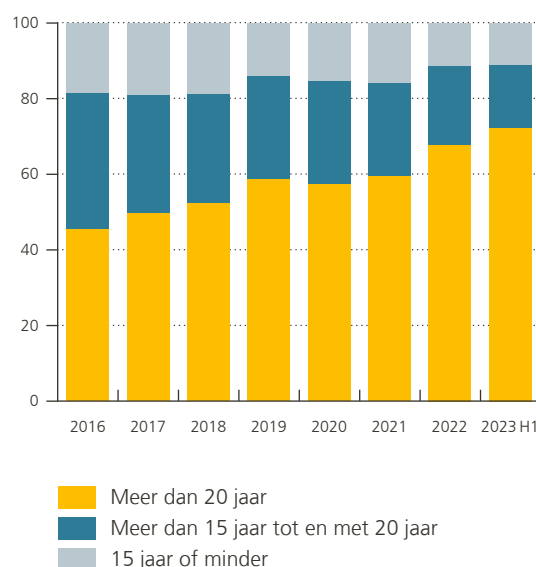
### Grafiek 7.3

**De betaalbaarheid van koopwoningen voor kandidaat-kopers verslechterde verder, maar de jaarlijkse aflossingslast werd deels verzacht door langere looptijden**

**Aflossingslast van een nieuwe hypotheeklening met een looptijd van 20 jaar<sup>1</sup>**  
(in % van het netto beschikbaar inkomen)



**Looptijd van de nieuwe hypotheekleningen van de startende kopers**  
(in %, aandeel in het bedrag aan nieuwe leningen)



Bron: NBB.

<sup>1</sup> Deze indicator is gebaseerd op de aanname dat een huishouden met een gemiddeld beschikbaar inkomen een gemiddeld geprijsd huis koopt en 80 % van de aankoopsprijs financiert met een lening op 20 jaar met een vaste rente. Hierbij wordt geen rekening gehouden met de fiscale aftrekbaarheid van de hypotheeklening, de transactiekosten en toekomstige inkomensontwikkelingen.

gebruik van de mogelijkheid om leningen met een lage rentevoet vervroegd terug te betalen. Al met al werden in 2023 in totaal voor € 5,5 miljard netto aan nieuwe kredieten aangegaan, tegenover € 14,4 miljard tijdens het jaar voordien. De totale groei op jaarbasis van leningen voor woningen vertraagde hierdoor van 5,8 % eind 2022 tot 2,1 % in december 2023.

**Ondanks de stijging van de rentevoeten lieten de consumentenkredieten een lichte groeiversteviging optekenen.** Het veranderingspercentage op jaarbasis liep op tot maximaal 4,8 % in april, dat is 1,7 procentpunt hoger dan eind december 2022. Nadien viel het echter terug, tot nog 2,0 % in december. De overige kredietverlening aan Belgische gezinnen liep sterk terug. De niet-hypothecaire kredieten vertegenwoordigen in totaal zowat 9 % van het kredietvolume van de gezinnen bij de Belgische banken.

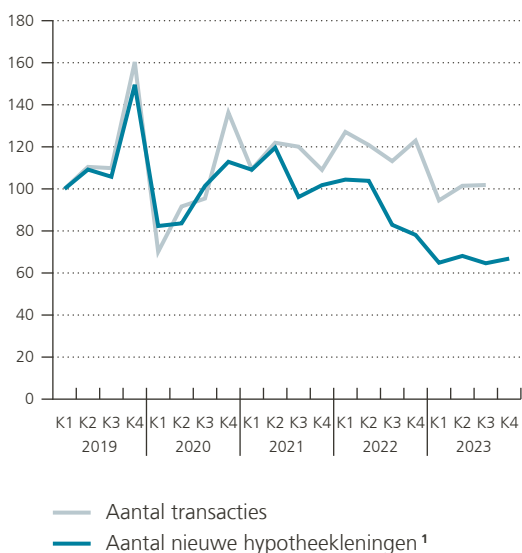
**De totale schuldenlast van de gezinnen is slechts in beperkte mate toegenomen.** Het verloop van de schuldenlast wordt voornamelijk bepaald door dat van de grootste component ervan, met name de hypothecaire leningen. Door de geringe stijging van deze laatste bleef de toename van het totale bedrag aan schulden van de gezinnen beperkt tot 3,3 %, nadat ze de voorbije jaren jaarlijks met zowat 5 % was gestegen. Mede door de uitzonderlijk sterke nominale economische groei is de in procenten bbp uitgedrukte totale schuldgraad van de gezinnen nog enigszins verder gedaald. Nadat deze ratio begin 2021 met 66,1 % bbp een piek bereikte, is ze geleidelijk afgenomen, tot nog 58,5 % bbp in het derde kwartaal van 2023. Daarmee volgt de Belgische schuldratio de trend die in het eurogebied als geheel wordt opgetekend. Daar kwam de schuld-bbp-ratio uit op ongeveer 54 %.

**De schuldenlast van de Belgische gezinnen blijft dus houdbaar.** Dat blijkt ook uit het feit dat de

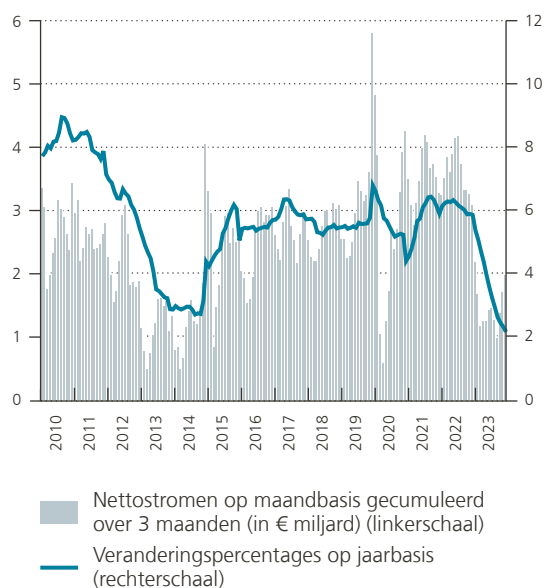
Grafiek 7.4

Het verloop van de hypothecaire leningen stemt niet meer overeen met dat van de vastgoedmarkt

Aantal transacties van bestaande woningen en aantal nieuwe hypotheekleningen (index, 2019 K1 = 100)



Ontwikkeling hypothecaire leningen

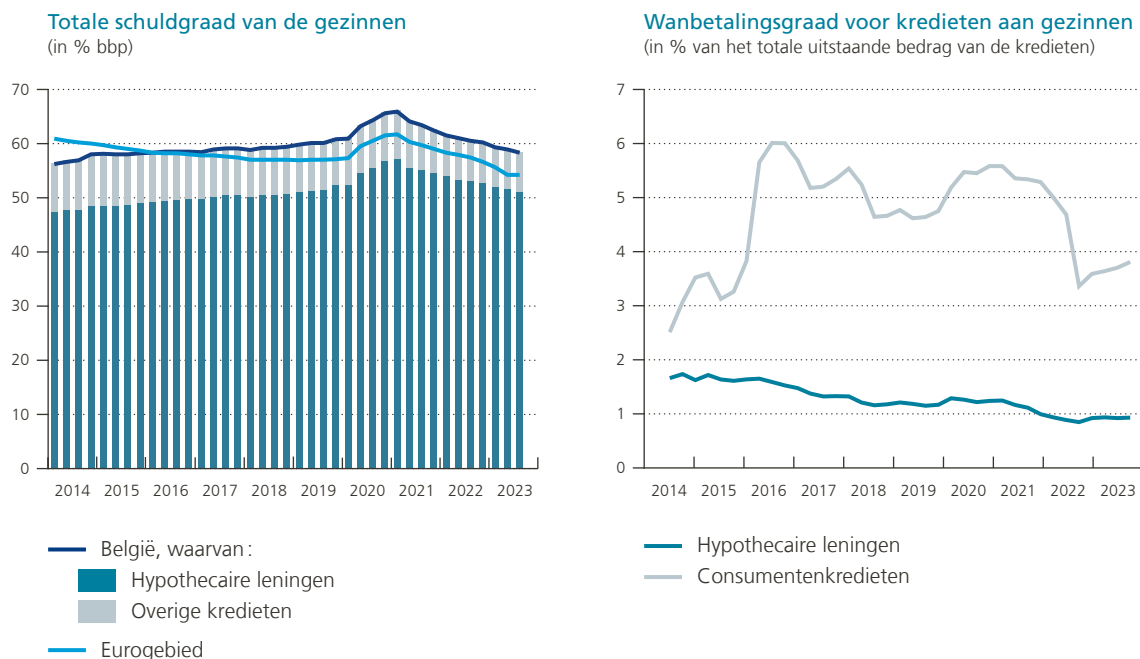


Bronnen: Statbel, NBB.

1 Exclusief herfinancieringen van lopende kredieten.

## Grafiek 7.5

### Het schuldniveau van de gezinnen blijft onder controle en houdbaar



Bronnen: ECB, NBB.

wanbetalingen op zowel hypothecaire kredieten als consumentenkredieten beperkt blijven. De wanbetalingspercentages voor woningkredieten stabiliseerden in 2023 op 0,9%. De wanbetalingsgraad voor de consumentenkredieten nam in de loop van het jaar dan wel licht toe, maar bleef, met minder dan 4%, laag in historisch opzicht.

### De beleggers opteerden voor financiële activa met een hoger rendement

In de eerste negen maanden van 2023 vergrootten de particulieren hun financiële activa, maar de totale nieuwe beleggingen waren geringer dan in de drie voorgaande jaren. Ze bedroegen € 13,1 miljard tijdens de eerste drie kwartalen, terwijl die nieuwe beleggingen tijdens de overeenstemmende periode in 2020, 2021 en 2022 respectievelijk € 26, € 28 en € 15 miljard beliepen.

Bovendien werd 2023 gekenmerkt door aanzienlijke verschuivingen tussen de verschillende soorten financiële activa die de gezinnen aanhouden.

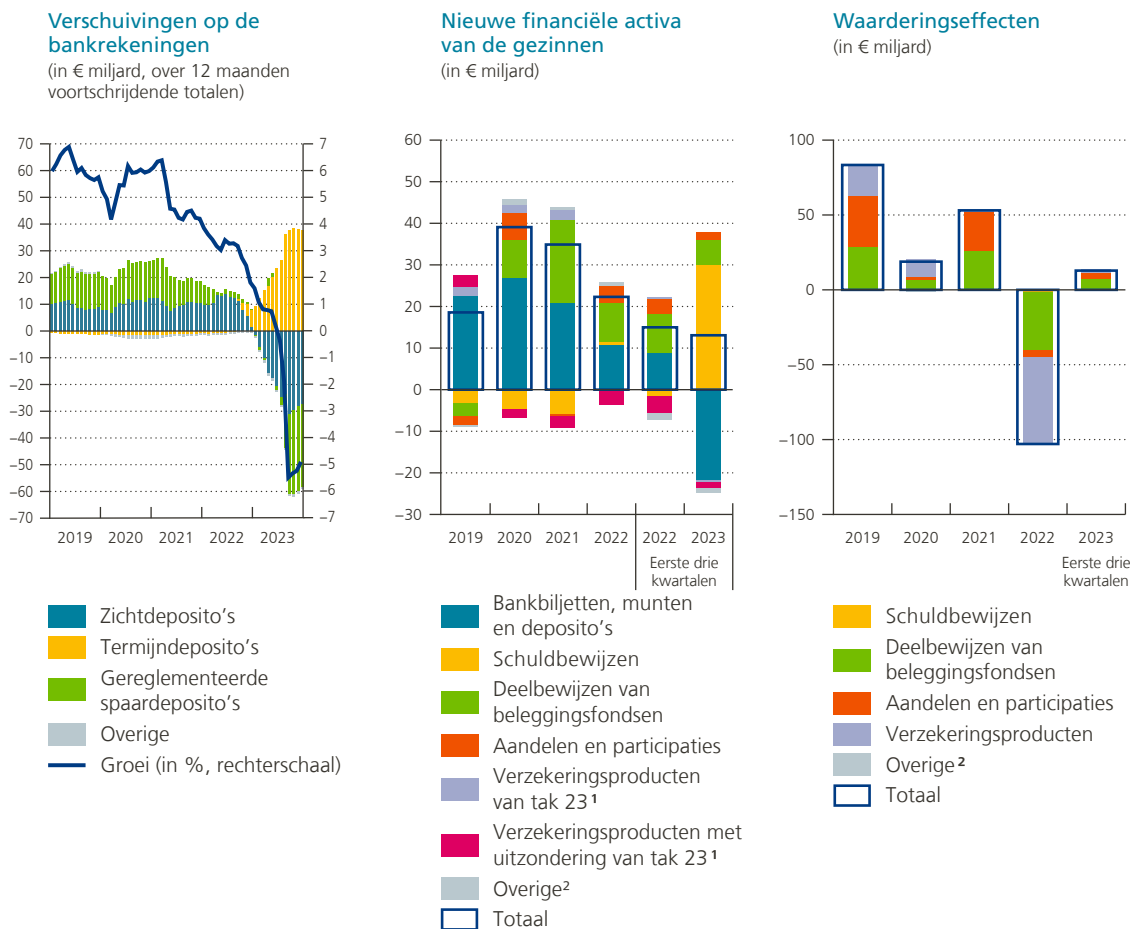
De rente op de bankrekeningen en -deposito's bleef namelijk het hele jaar laag in vergelijking met de rente op andere financiële producten met een korte looptijd. Bijgevolg haalden particulieren sinds het begin van het jaar, en voor het eerst sinds 1999, beschikbare geldmiddelen van hun zichtrekeningen en belegden ze deze in termijnrekeningen. In augustus en september versnelde deze beweging en beïnvloedde ze ook de bedragen op de spaarrekeningen, naar aanleiding van de uitgifte van de Staatsbon op één jaar door de federale regering, waarvan de vergoeding aantrekkelijker was dan die van de bankproducten (zie kader 7).

In totaal werd tussen januari en september € 56 miljard van de zichtrekeningen en spaardeposito's gehaald om het te beleggen in voornamelijk termijnrekeningen (ten belope van € 32 miljard) en in de Staatsbon (ten belope van € 22 miljard). Hierdoor was de groei van de bankdeposito's voor het eerst in 20 jaar negatief; in september bedroeg deze -5,5%.

Daarnaast belegden de gezinnen een deel van hun spaargeld in risicovollere instrumenten, vooral in het eerste kwartaal van het jaar. Tussen januari en september verwierven de huishoudens deelbewijzen

## Grafiek 7.6

### De gezinnen hevelden een deel van hun bankdeposito's over naar winstgevendere activa



Bron: NBB.

1 Deze rubriek omvat de netto-rechten van de gezinnen op technische voorzieningen van verzekeringen, pensioenfondsen en standaardgarantieregelingen.

2 In het middelste deel omvat deze rubriek de handelskredieten en diverse activa op de overheid en op de financiële instellingen, voor zover deze zijn opgetekend. In het rechterdeel van de grafiek omvat deze rubriek daarnaast ook de bankbiljetten, munten en deposito's.

van beleggingsfondsen ten belope van € 6 miljard. Ook de (beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde) aandelen en andere participaties waren in trek (plus € 1,9 miljard).

**De waarderingseffecten als gevolg van het koersverloop op de financiële markten waren positief in 2023.** Ze konden de waardeverliezen van de beleggingsfondsen, aandelen en verzekeringsproducten van de gezinnen in 2022, als gevolg van de rentestijging en de neergang van de beursmarkten, echter niet compenseren. In de eerste negen maanden van 2023 boekten de huishoudens een waardevermeerdering

van € 12,9 miljard, voornamelijk uit de activa die waren belegd in gemengde ICB's, aandelen-ICB's, aandelen en participaties. Ook de tegoeden in verzekeringsproducten werden beïnvloed.

**Als gevolg van de verschuivingen tussen verschillende soorten financiële producten, de nieuwe beleggingen en de waarderingseffecten veranderde de structuur van de financiële activa van de gezinnen licht.** Het spaargeld in contanten en deposito's, en de aandelen en participaties zijn nog steeds de voornaamste categorieën (met respectievelijk € 465 en € 438 miljard, of 31 % en 29 % van

het financieel vermogen aan het einde van het derde kwartaal van 2023), maar de schuldbewijzen wonnen aan belang dankzij de uitgifte van de Staatsbon in september. Het bedrag aan schuldbewijzen bedroeg eind september 2023 in totaal € 57 miljard, tegen € 27 miljard eind 2022.

**Het totaal financieel vermogen van de Belgische gezinnen werd in september 2023 op**

**€ 1 510 miljard geraamd, dat is een stijging tegenover de € 1 484 miljard van eind 2022. Relatief gezien nam de waarde van dit vermogen tijdens de eerste drie kwartalen van 2023 echter af, van 267,9% tot 261,4% bbp. Deze daling lijkt misschien beperkt, maar de tendens is al enkele jaren aan de gang. Tussen 2011 en 2019 schommelde het financieel vermogen van de Belgische gezinnen immers nog rond de 300% bbp.**



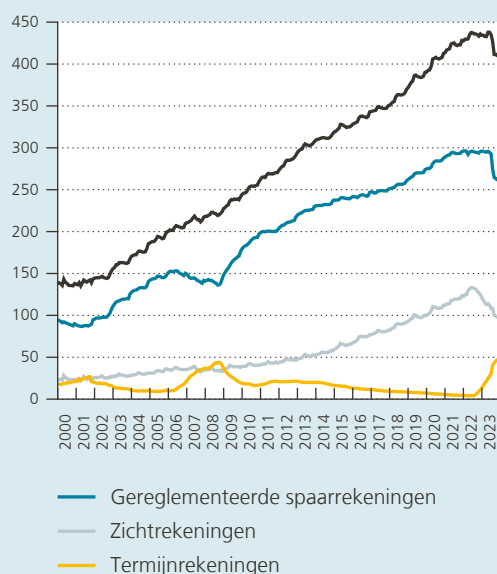
## De uitgifte van de Staatsbon op één jaar

In 2023 gaf het Federaal Agentschap van de Schuld zijn eerste Staatsbon op één jaar uit, met vervaldag op 4 september 2024. Met de uitgifte van een risicovrij beleggingsproduct met een korte looptijd, dat dus vergelijkbaar is met een spaarrekening<sup>1</sup>, wilde de minister van Financiën een drievoudig doel bereiken: de concurrentie om het spaargeld stimuleren en zo de rente op de bankdeposito's opdrijven, een positief signaal uitsturen naar de financiële markten over het spaarvermogen van de Belgen en tot slot de gezinnen een veilige en aantrekkelijke beleggingsmogelijkheid op korte termijn bieden.

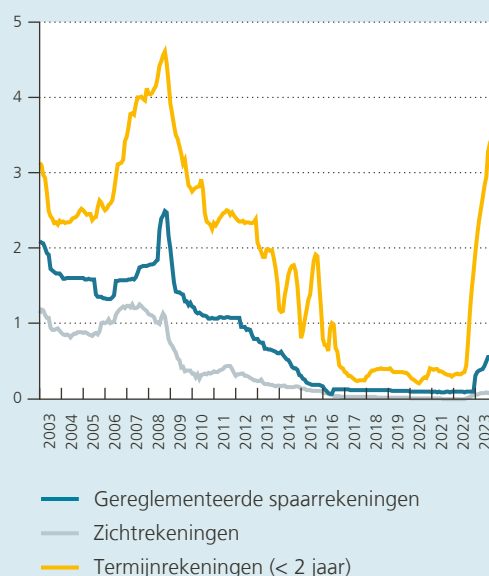
De belangstelling van de gezinnen voor die nieuwe Staatsbon was enorm: meer dan 500 000 spaarders tekenden erop in, voor een totaalbedrag van € 21,9 miljard. Deze uitgifte was zo succesvol dat ze het eerdere record van de 'Leterme-Staatsbon' verbrak, waarmee in december 2011 € 5,7 miljard werd opgehaald. De inschrijvingen op de Staatsbon op één jaar door de spaarders leidden ook tot een aanzienlijke uitstroom van middelen voor de banken. De opgehaalde € 21,9 miljard vertegenwoordigt namelijk 5 % van de totale waarde van de deposito's van de gezinnen (zoals gemeten in juli 2023).

### Uitstaand bedrag van en rente op de deposito's van de Belgische gezinnen bij de in België actieve banken

Uitstaand bedrag van de bankdeposito's van de gezinnen  
(in € miljard)



Rente op de bankdeposito's van de gezinnen<sup>1</sup>  
(in %)



Bron: NBB.

<sup>1</sup> Deze gegevens komen uit een bij de banken gehouden enquête over de rente. Vóór juli 2016 omvatte de rente op de spaarrekeningen alleen de basisrente. Sinds juli 2016 worden de premies (zoals de getrouwheids- of de groeipremie), indien van toepassing, ook in rekening gebracht. In de praktijk is het mogelijk dat er een bepaalde vertraging is tussen de aanpassing van de getrouwheidspremies door de banken en de gevolgen ervan voor deze gegevens.

**De opvragingen van deposito's door de gezinnen in augustus en september 2023 waren de grootste ooit sinds de bankstatistieken worden opgesteld<sup>2</sup>.** In totaal krompen die deposito's tussen juli en september 2023 met bijna € 24 miljard. De gezinnen spraken hoofdzakelijk hun spaarrekeningen aan om op de Staatsbon in te tekenen. De gereglementeerde spaarrekeningen liepen tussen juli en september immers met € 28 miljard terug. Deze daling is toe te schrijven aan de uitgifte van de Staatsbon en aan een toegenomen interesse voor termijnrekeningen. Deze bieden over het algemeen een aantrekkelijker rendement dan spaarrekeningen, en de overdrachten naar dit soort rekeningen werden bevorderd door de zeer interessante voorwaarden die sommige banken tijdelijk aanboden als alternatief voor de Staatsbon. De gereglementeerde spaarrekening blijft echter de grootste depositocategorie, met een uitstaand bedrag van € 265 miljard in december 2023 (wat twee derde van de deposito's van gezinnen vertegenwoordigt).

**Het succes van deze Belgische Staatsbon bij de spaarders is te verklaren door het aantrekkelijke rendement ervan, op een moment dat de renteverhoging op de kapitaalmarkten bijzonder traag werd doorgerekend in de rente die de Belgische banken op de deposito's aanboden.** De brutocoupon van 3,30 % en de lagere roerende voorheffing voor deze Staatsbon leidden tot een rendement van 2,81 % na belastingen. Dit rendement was hoger dan de rente die de banken op de deposito's van de gezinnen aanboden.

**Hoewel de uitgifte van de Staatsbon de spaarmarkt wakker schudde, blijft de vergoeding op de spaarrekeningen laag.** In vergelijking met de ontwikkeling van de depositorente in andere landen en met het renteverloop op de financiële markten was de stijging van de vergoeding op de spaarrekeningen van de particulieren in België trager dan verwacht. De gemiddelde rente op de gereglementeerde spaardeposito's bedroeg 0,55 % in september 2023. Nadien nam ze licht toe, tot 0,65 % in december.

1 In België worden de spaarrekeningen deels vergoed door een getrouwheidspremie. Deze wordt vastgesteld op het moment van de storting en komt boven op de basisrente, op voorwaarde dat het gestorte bedrag gedurende twaalf maanden onafgebroken op de spaarrekening blijft staan. Deze periode komt overeen met de looptijd van de Staatsbon op één jaar.

2 De inschrijvingsperiode voor dit effect liep van 24 augustus tot 1 september. De afname van de deposito's van de gezinnen in augustus hangt voornamelijk samen met de betalingen door de beleggers die rechtstreeks bij het Federaal Agentschap van de Schuld inschreven in plaats van via de commerciële banken. De inschrijvingen via de commerciële banken, die het grootste deel uitmaken, komen dan weer voor in de gegevens van september.



## Heel wat gezinnen leven in armoede

Het netto financieel vermogen van de gezinnen (gemeten naar hun totale financiële activa minus hun schuld) steeg sinds 2000 trendmatig, met uitzondering van enkele duidelijk afgebakende periodes. In dit verband vallen twee momenten in het bijzonder op: de financiële crisis van 2008 en de energiecrisis van 2021-2022.

**Uitgedrukt in verhouding tot het bbp, dat de jaarlijkse productie van rijkdom (en het jaarincome) in België meet, schommelt het financieel vermogen meestal rond de 230%, maar in 2022 werd een aanzienlijke daling opgetekend.** Terwijl het eind 2019 235 % bbp bedroeg, daalde het tot 206 % in het derde kwartaal van 2022 en nam het verder af tot 201 % in het derde kwartaal van 2023. Deze periode van daling houdt langer aan dan tijdens eerdere fases van achteruitgang. Tijdens de COVID-19- en de energiecrisis, die onder meer werden gekenmerkt door een hoge inflatie en hoge

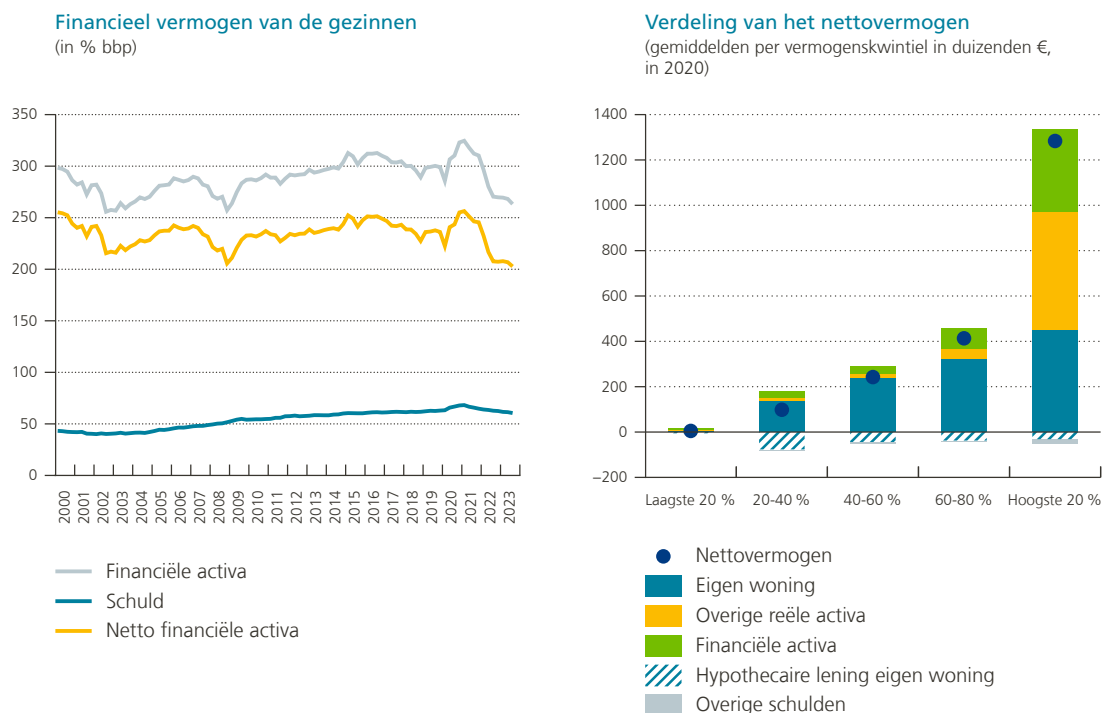
rentes, zijn de Belgische gezinnen samen beschouwd dus relatief verarmd.

**Hoewel de Belgische gezinnen over een groot vermogen beschikken, is die rijkdom ongelijk verdeeld.** Een aanzienlijk deel van dat vermogen is geconcentreerd bij het rijkste deel van de bevolking. Naast over een eigen woning beschikken zij immers ook over het grootste deel van de extra vastgoed-eigendommen en van de financiële activa. Het armste vijfde van de bevolking, daarentegen, heeft nauwelijks meer bezittingen dan schulden. Stellingen als “de Belgen zijn rijk”, die zijn gebaseerd op het vermogen van de gezinnen als geheel, zijn dan ook te veralgemenend en moeten worden genuanceerd.

**Door de ongelijke verdeling van het vermogen zijn sommige bevolkingsgroepen in sterkere of geringere mate kwetsbaar voor financiële tegenvallers.** Zo huren armere gezinnen relatief vaker, terwijl rijkere gezinnen vaak huiseigenaar zijn. Het verloop van de huizenprijzen, van de rente op

### Grafiek 7.7

Het netto financieel vermogen van de gezinnen bleef in 2023 stabiel op een laag niveau, maar hun vermogen is ongelijk verdeeld



Bron: NBB.



hypothecaire leningen en van de huurgelden zal dus een verschillende invloed hebben op diverse types huishoudens. Bij discussies over financiële vermogensbestanddelen mag niet uit het oog worden verloren dat deze voornamelijk geconcentreerd zijn bij de rijkste gezinnen. En wat de schulden betreft, beantwoorden de armste gezinnen vaak niet aan de vereisten van de financiële instellingen inzake kredietwaardigheid en onderpand, waardoor ze soms noodgedwongen een beroep moeten doen op zeer dure alternatieve vormen van kredietverlening.

**Gezinnen met een beperkt vermogen hebben meestal ook een laag inkomen.** Het aantal personen in armoede wordt daarom meestal geschat op basis van het inkomen, dat ook eenvoudiger beschikbaar is. Terwijl het vermogen zeer uiteenlopende componenten kan omvatten, waarvan de actuele waarde niet altijd makkelijk te bepalen is, biedt het inkomen een actueel cijfer van de middelen waarover een gezin maandelijks beschikt en dat kan worden vergeleken met de noodzakelijke uitgaven.

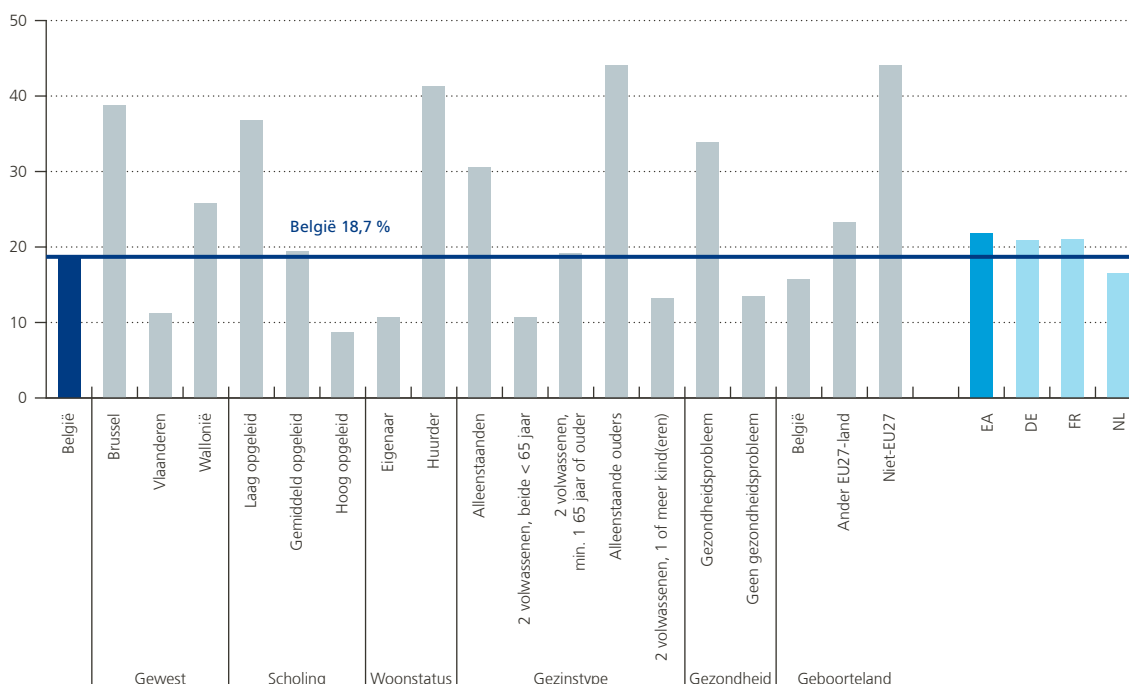
**Ongeveer een vijfde van de bevolking kampt met een armoedeprobleem.** Volgens de AROPE-indicator<sup>1</sup> liep in 2022 18,7% van de Belgische bevolking het risico op armoede of sociale uitsluiting, wat wil zeggen dat hun gezinsinkomen onder de armoededrempel valt, het arbeidspotentieel in het gezin nauwelijks wordt benut of ze te maken hebben met ernstige materiële of sociale tekorten. Een aantal groepen in de bevolking zijn bijzonder kwetsbaar: het gaat dan om laagopgeleide personen, werklozen en inactieven, huurders, alleenstaanden (vooral alleenstaande ouders) en personen die niet in de EU werden geboren. Ook (groot)stadsbewoners hebben vaak een kwetsbaarder profiel, waardoor het Brussels gewest een hoog percentage laat optekenen.

<sup>1</sup> AROPE staat voor "At risk of poverty or social exclusion". Dat is de indicator die in de EU wordt gebruikt in het kader van de EU 2030-doelstellingen inzake armoede.

## Grafiek 7.8

### Armoede is geconcentreerd in een aantal bevolkingsgroepen

(risico op armoede of sociale uitsluiting, 2022, in % van de overeenstemmende bevolking)



Bron: Statbel (SILC).

**Naast structurele risico's voor een aantal groepen in de maatschappij kunnen ook bepaalde concrete omstandigheden tot armoede leiden.**

Zo zorgen periodes van economische crisis veelal voor een opstoot van het aantal armen, aangezien personen in relatief meer preciaire situaties vaker hun job en dus inkomen verliezen. In dat geval treden een aantal mechanismen in werking die het inkomensverlies kunnen beperken. Zo komen personen die hun baan verliezen veelal in aanmerking voor een werkloosheidsuitkering. Naast die zogenoemde automatische stabilisatoren, kan de overheid ook specifieke maatregelen nemen om de gevolgen van een crisisperiode te verzachten. Dat gebeurde bijvoorbeeld tijdens de COVID-19- en de energiecrisis met ruime overheidsmaatregelen om het inkomensverlies te beperken of de stijgende facturen af te toppen (zie de Verslagen van 2020 en 2022).



**Het aantal ontvangers van een leefloon is sinds 2020 nauwelijks gestegen, maar er is wel meer vraag naar andere vormen van steun.**

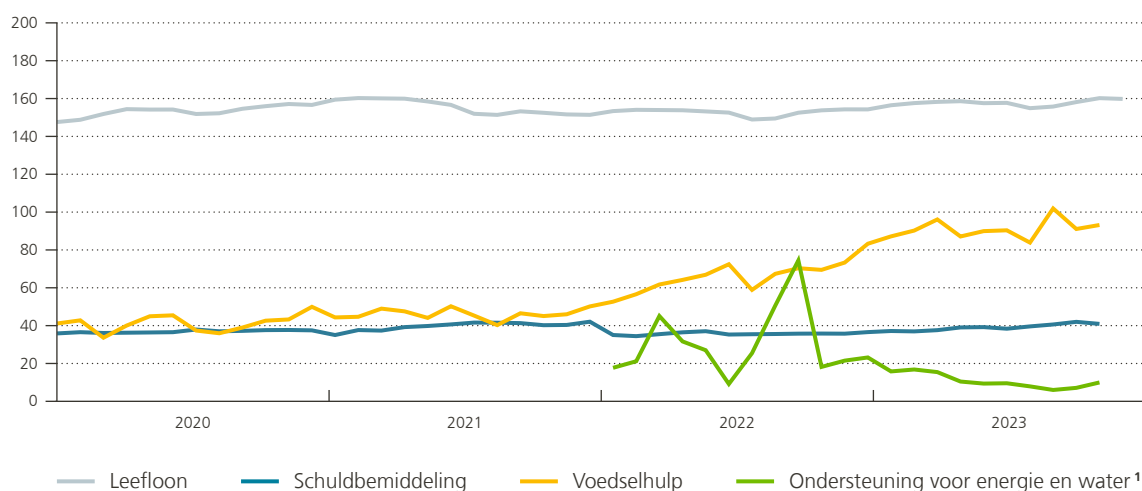
Sinds 2022 is het aantal personen dat bij de OCMW's steun krijgt voor voedsel aanzienlijk toegenomen. Daarnaast werd er dat jaar ook heel wat steun verleend voor de betaling van energie- en waterfacturen. Voor deze laatste ondersteuning werd in de loop

van 2023 een terugval opgetekend, die waarschijnlijk is gelinkt aan de afname van de energieprijzen. Ook de stijging van de inkomens kan hierbij een rol hebben gespeeld: het indexeringsmechanisme werkt immers met een bepaalde vertraging, waardoor de hoge inflatie van 2022 in 2023 nog tot uiting kwam in hogere lonen en uitkeringen. Tijdens dat jaar deden gemiddeld respectievelijk zowat 91 000 en 11 000 personen een beroep op steun voor voedsel of

**Grafiek 7.9**

**Tijdens crisisperiodes wordt vaker een beroep gedaan op diverse vormen van overheidssteun**

(in duizenden begunstigden)



Bron: POD Maatschappelijke Integratie.

<sup>1</sup> De gegevens voor de reeks "Ondersteuning voor energie en water" zijn slechts beschikbaar vanaf 2022.

voor energie en water. Het aantal personen waarvoor een schuldbemiddelingsprocedure loopt, ten slotte, is sinds het begin van de COVID-19-crisis aanhoudend vrij stabiel gebleven, rond 40 000. Dat bevestigt de reeds gemaakte vaststelling op basis van de wanbetalingen (zie hiervoor).

**België is er tijdens de COVID-19- en de energiecrisis beter dan elders in Europa in geslaagd om de invloed ervan op de armoede op te vangen.** Mede dankzij de ruime overheidssteun is de AROPE-indicator in België over de periode 2019-2022 zelfs met ongeveer een procentpunt

teruggelopen, terwijl in het eurogebied gemiddeld een stijging in dezelfde orde van grootte werd opgetekend. Ook in Duitsland en Frankrijk was er een toename, terwijl het risico op armoede stabiliseerde in Nederland. Hierdoor doet België het inzake armoede momenteel iets beter dan heel wat andere Europese landen. Terwijl het armoederisico in België in 2022 op zowat 19 % uitkwam, beliep het in het eurogebied gemiddeld bijna 22 % en ongeveer 21 % in Duitsland en Frankrijk. België neemt in de Europese rangschikking echter slechts een middenpositie in; onder meer in Nederland (16,5 %) is het risico op armoede duidelijk kleiner



## 7.3 De ondernemingen gingen in 2023 minder schulden aan

**De Belgische ondernemingen verkeerden aan het begin van 2023 over het algemeen in zeer goede financiële gezondheid. Die situatie was grotendeels te danken aan de winsten die ze in de voorgaande jaren konden boeken.** Zoals reeds vermeld in hoofdstuk 4, namen hun winstmarges sinds 2014 aanzienlijk toe. Dat komt met name doordat de structuur van de economische bedrijvigheid meer gericht is op winstgevendere bedrijfstakken, er minder vaste activa verbruikt worden en de arbeidsproductiviteit sterker toenam dan de

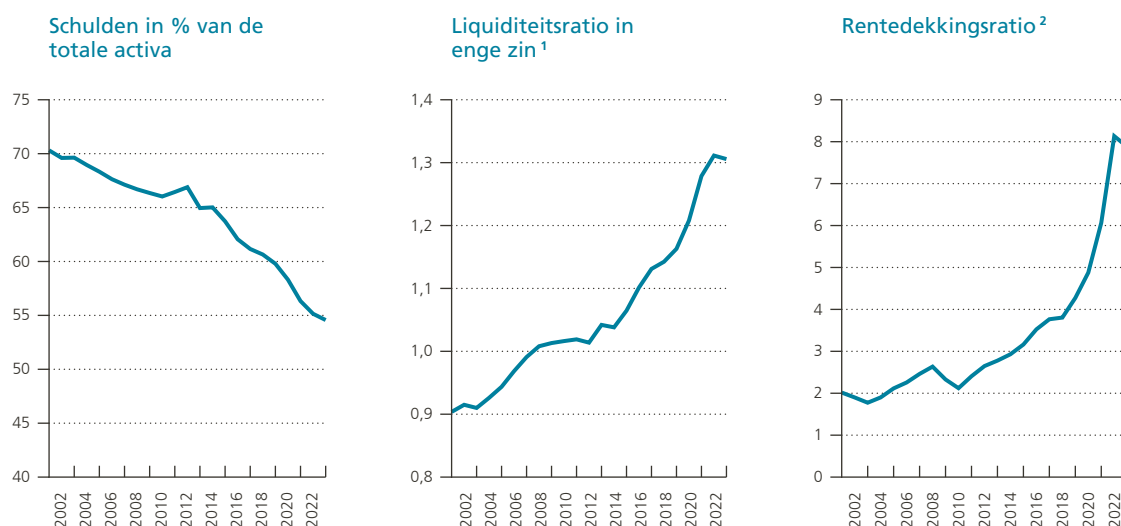
loonkosten. Tegen de achtergrond van het bijzonder accommoderend monetair beleid dat tot 2022 werd gevoerd, werd de winstgevendheid van de bedrijven daarnaast ook gestimuleerd door de lage bancaire financieringskosten voor hun investeringen en voor hun bedrijfskapitaal<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Zie Piette Ch. en J. Tielens (2023), 'Hoe hebben Belgische bedrijven de vruchten geplukt van drie decennia dalende rentetarieven?', NBB, *Economisch tijdschrift*.

Grafiek 7.10

### De financiële ratio's van de ondernemingen ontwikkelden zich tot 2022 zeer gunstig

(mediaanwaarden voor de volledige populatie van niet-financiële vennootschappen)



Bron: NBB.

<sup>1</sup> Verhouding tussen enerzijds de som van de liquide middelen van de onderneming, haar thesauriebeleggingen en vorderingen op ten hoogste één jaar, en anderzijds haar schulden op ten hoogste één jaar.

<sup>2</sup> Verhouding tussen enerzijds de winst vóór belastingen en financiële lasten, en anderzijds de financiële lasten.

**Dankzij de stijging van hun winsten konden de ondernemingen het eigen vermogen en de kasreserves vergroten.** Zo bedroeg de mediane schuldgraad, berekend voor de volledige populatie van niet-financiële vennootschappen, in 2022 nog slechts 55 %, tegen 65 % tien jaar eerder, terwijl de liquiditeitsbuffers voor de meeste bedrijven minstens 130 % van het bedrag van hun schulden op ten hoogste één jaar beliepen. In combinatie met de daling van hun financieringskosten zorgde de toenemende winstgevendheid ook voor een houdbaardere schuldenlast: in 2022 waren hun inkomsten, nog steeds in mediaantermen, acht keer hoger dan het bedrag van hun financiële lasten.

**De vertraging van de economische bedrijvigheid in 2023 en de geleidelijke stijging van de door de banken toegepaste debetrentes hadden tot dusver geen aanzienlijk effect op het vermogen van de ondernemingen om hun financiële verplichtingen na te komen.** Hoewel een toename van het aantal bedrijfsfaillissementen werd verwacht na het beëindigen van de steunmaatregelen en van de verschillende moratoria op de bancaire, fiscale en sociale schulden die tijdens de COVID-19-crisis werden

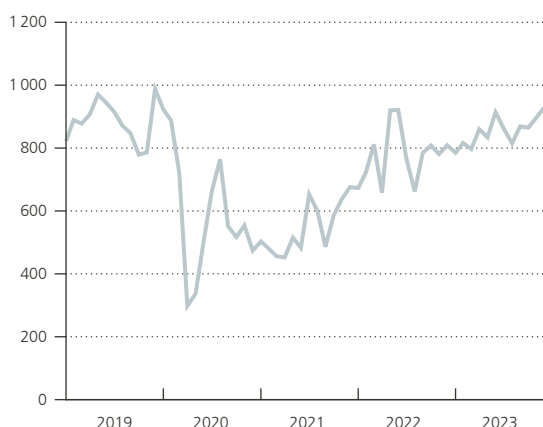
ingevoerd, bleef die stijging gematigd. Eind 2023 lag het aantal faillissementen nog lager dan eind 2019 (vóór het begin van de pandemie). De goede financiële gezondheid van de Belgische bedrijven wordt ook weerspiegeld in het verloop van het aantal problemleningen bij de banken. Het aandeel van de problemleningen in de totale uitstaande bankkredieten aan niet-financiële vennootschappen was eind 2022 tot een dieptepunt gedaald (3,2 %), en dat niveau hield tot het derde kwartaal van 2023 aan. De risico's in verband met de kredietverlening aan ondernemingen bleven dus gering voor de banken.

**Verscheidene factoren droegen bij tot de vertraging van de bancaire kredietverlening aan Belgische ondernemingen.** Die ontwikkeling vindt haar oorsprong met name in het verloop van de leningen op korte termijn. Deze hadden er sterk aan bijgedragen dat de groei van de bankkredieten in juli 2022 een piek bereikte, van 6,4 % op jaarbasis. Als gevolg van de plotse stijging van de energiekosten hadden de bedrijven toen grotere liquiditeitsbehoeften dan gewoonlijk, aangezien de hogere inputkosten en de loonindexering de behoefte aan bedrijfskapitaal opdreven. Dit effect verzwakte sindsdien en de

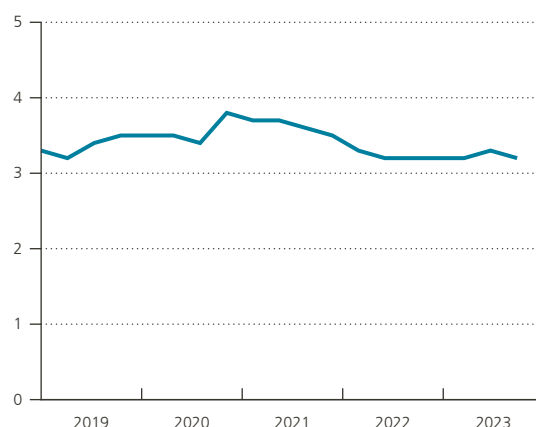
## Grafiek 7.11

### De faillissementen en wanbetalingen op bankleningen blijven beperkt

**Faillissementen<sup>1</sup>**  
(seizoensgezuiverde maandgegevens)



**Wanbetalingsgraad voor kredieten aan ondernemingen**  
(kwartaalgegevens, in % van het totale uitstaande bedrag van de kredieten)

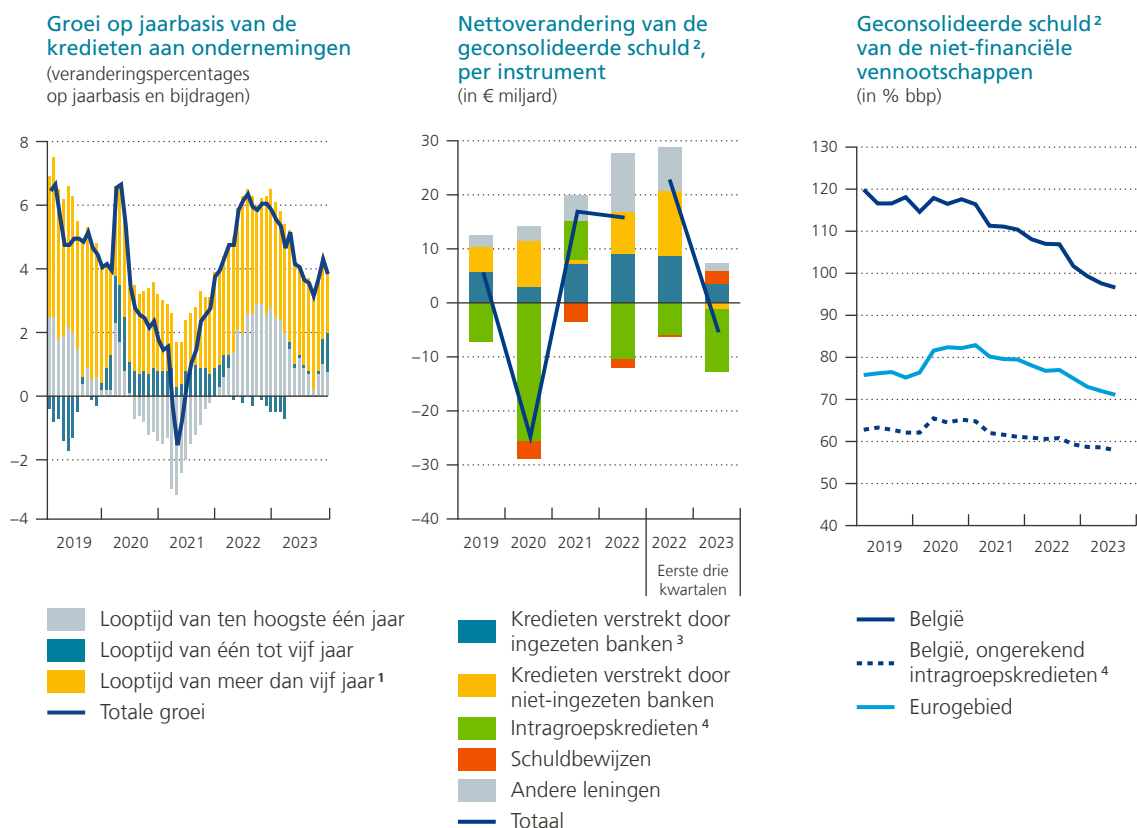


Bronnen: Statbel, NBB.

<sup>1</sup> De gegevens omvatten de faillissementen van natuurlijke personen die als zelfstandige een beroepsactiviteit uitoefenen, van rechtspersonen en van organisaties zonder rechtspersoonlijkheid.

Grafiek 7.12

**De groei van de bankleningen aan niet-financiële vennootschappen vertraagde in 2023 en hun totale schuld kromp**



Bron: NBB.

1 Inclusief de geëffectiseerde of anders overgedragen kredieten.

2 De leningen die ingezeten niet-financiële vennootschappen aangaan bij andere ingezeten niet-financiële vennootschappen worden niet in rekening gebracht in de definitie van de geconsolideerde schuld.

3 Met inbegrip van de kredieten op de actiefzijde van de balans van de effectiseringsvehikels.

4 De intragroepskredieten worden gedefinieerd als kredieten verstrekt door kredietverstrekkers binnen concernverband en door de buitenlandse niet-financiële sector.

toename van de bankkredieten aan ondernemingen vertraagde daardoor tot september 2023. De leningen op korte en middellange termijn namen echter opnieuw toe in het laatste kwartaal van het jaar, waardoor de totale groei van de kredieten aan het einde van 2023 uitkwam op 3,9%. De toename van de leningen op langere termijn was dan weer minder groot dan in 2022, wat erop wijst dat de aanzienlijke investeringen door de ondernemingen in 2023 meer werden gefinancierd aan de hand van hun kasreserves en in mindere mate met bankkredieten.

**Terwijl de schuld van de ondernemingen in 2022 was gestegen door omvangrijke bankleningen, kromp ze in de eerste drie kwartalen van 2023**

**met € 5,2 miljard.** Die afname is voornamelijk het gevolg van het verloop van de intragroepstransacties tussen de ingezeten niet-financiële vennootschappen en de in het buitenland gevestigde vennootschappen of de Belgische niet-institutionele kredietgevers. In de eerste negen maanden van 2023 resulteerden deze transacties in nettoterugbetalingen van € 11,5 miljard door Belgische ondernemingen. Ook de terugbetalingen van leningen die bij buitenlandse kredietinstellingen werden aangegaan, droegen bij aan de vermindering van de schuld van de ondernemingen, voor een bedrag van € 1,1 miljard. In 2023 waren leningen bij ingezeten banken de belangrijkste externe financieringsbron voor de Belgische bedrijven; het uitstaande bedrag ervan nam tijdens de eerste drie kwartalen



met € 3,6 miljard toe. Hun verplichtingen in de vorm van schuldbewijzen en van leningen bij niet-bancaire financiële instellingen stegen dan weer met respectievelijk € 2,3 miljard en € 1,4 miljard. Alles samen kwam het uitstaande bedrag van de geconsolideerde schuld van de Belgische niet-financiële vennootschappen aan het einde van het derde kwartaal van 2023 op € 557,9 miljard uit, dat is 96,6% bbp. Wanneer de intragroepsschulden buiten beschouwing worden gelaten, was dat € 334,4 miljard, of 57,9% bbp.

## 7.4 De financiële sector blijft veerkrachtig tegenover de verschillende macro-economische schokken

Zoals beschreven in hoofdstuk 1 en het deel “Prudentiële regelgeving en prudentieel toezicht” ging de wereldwijde banksector in maart en april 2023 door een turbulente periode als gevolg van het faillissement van enkele regionale Amerikaanse banken en de Zwitserse bank *Crédit Suisse*. De vertrouwenscrisis verspreidde zich echter niet verder naar andere Europese landen of de Belgische banksector. Naast een verwaarloosbare blootstelling aan de zwaar getroffen instellingen speelden daarbij voornamelijk de robuustere financiële positie en het gediversifieerde bedrijfsmodel van de banken, het betere beheer van de risico's, de kwaliteit van het toezicht en de kwaliteit en kwantiteit van de liquiditeits- en kapitaalbuffers een belangrijke rol.

Die goede veerkracht van de Belgische financiële sector was ook al gebleken tijdens de pandemie, bij de zware overstromingen in de zomer van 2021 en tijdens de periode met zeer hoge energieprijzen in 2022. Die stelde de sector ook in staat om waar nodig zijn sterke financiële positie, geschraagd door buffers om onverwachte schokken op te vangen, te gebruiken om oplossingen te bieden aan zwaar getroffen klanten.

### Hoewel de winstgevendheid van de banken wordt bevorderd door de rentestijging, blijft deze afhankelijk van de deposito's van de gezinnen

**De Belgische banksector speelt een cruciale rol in de financiering van gezinnen en bedrijven in ons land, omdat de kredietverlening in België hoofdzakelijk de vorm aanneemt van bankleningen.** De Belgische banken volgen daarbij grotendeels een klassiek model van financiële intermediaatie,

waarbij (kortlopende) deposito's van het cliënteel (langlopende) kredieten financieren. De vergoeding voor deze looptijdtransformatie bestaat voornamelijk uit het netto-interestinkomen: als het gemiddelde rendement op de activa groter is dan het gemiddelde rendement op de passiva genereren de banken een positieve rentemarge.

### Door de stijging van de beleidsrentes en andere marktrentevoeten is de rendabiliteit van deze kernactiviteit van de banken in de loop van 2022 en 2023 fors verbeterd, en dit zowel voor de grootbanken als de kleinere (spaar)banken.

Doordat de kernactiviteit van de Belgische banken er voornamelijk uit bestaat deposito's aan te trekken om krediet te verlenen, vormt het nettorenteresultaat de belangrijkste component van het financiële resultaat van de sector: in 2023 vertegenwoordigde het 68% van de totale bedrijfsbaten. In een omgeving van lage en zelfs negatieve rentevoeten kwam dit businessmodel de laatste jaren sterk onder druk te staan. Het gemiddelde rente-inkomen dat de banken ontvingen voor hun kredietverstrekking daalde immers fors, terwijl de gemiddelde rentevoet die ze betaalden op hun financiering niet verder kon dalen en de commerciële marge op deposito's grotendeels verdween. De banken verhoogden in de periode van lage rente echter wel hun kredietvolumes, waardoor het effect op het eindresultaat getemperd werd. De snelle en opeenvolgende verhogingen van de rentevoeten sinds 2022 leidden tot een toename in de rentemarges. De banken kregen namelijk onmiddellijk een hogere vergoeding op hun liquiditeiten, kortetermijnbeleggingen en nieuw afgesloten kredieten, terwijl de rentevergoeding van een groot deel van de deposito's slechts zeer langzaam en met vertraging werd herprijd. Omdat de activa sneller werden



herprijsd dan de passiva, verbeterde de rentemarge. Ook de rentestromen op instrumenten die gebruikt werden voor het indekken van het renterisico hebben bijgedragen tot dit hogere renteresultaat.

**Een looptijdtransformatie, wanneer bijvoorbeeld de tegoeden van de gereguleerde spaarrekeningen worden gebruikt om een hypothecaire lening met een lange looptijd en een vaste rente te financieren, brengt krediet-, liquiditeits- en renterisico's met zich.** Deze verschillende risico's moeten door de banken zorgvuldig worden beheerd en ingedekt om hun financiële stabiliteit te bewaken. Het krediet- of wanbetalingsrisico ontstaat indien de cliënt de lening na verloop van tijd niet meer zou kunnen aflossen. Aangezien leningen over een lange looptijd worden terugbetaald, maar spaardeposito's onmiddellijk opvraagbaar zijn, loopt de bank daarnaast nog een liquiditeitsrisico. Doordat het rendement van hypothecaire leningen vastligt, maar de rente op de deposito's kan schommelen, wordt de bank ook geconfronteerd met een renterisico.

**Om dit renterisico goed te beheren, is het voor banken cruciaal dat de gevoeligheid voor renteveranderingen van zicht- en spaardeposito's aan de passiefzijde, en die van de leningen aan de actiefzijde structureel in evenwicht is.**

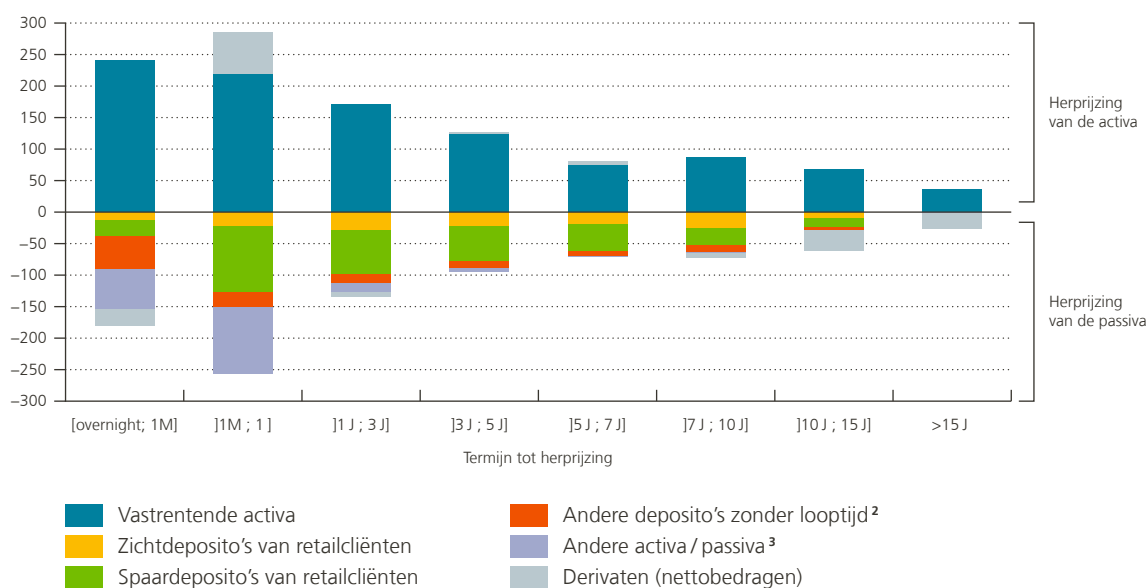
Grafiek 7.13 illustreert hoe de Belgische banksector het renterisico beheert. In de grafiek worden de rentegevoelige activa en passiva in klassen ingedeeld op basis van de herprijsingstermijn van deze activa en passiva. Zo is, voor een hypotheeklening waarvan het rentetarief binnen 5 jaar wordt herzien, het tegen dan resterende saldo van deze hypotheeklening opgenomen in de klasse ]3J, 5J]. De spaardeposito's werden over de renteladder verdeeld volgens de inschatting van de mate waarin een permanente renteschok zich, na een bepaalde periode, vertaalt in de rentevoeten op deze spaardeposito's. Interne modellen van de banken geven de snelheid aan waarmee banken, historisch gezien, hun spaarrente herprijsen na een renteschok. Volgens de bankmodellen van de spaardeposito's wordt, gemiddeld in de sector, 38% van een rentestijging doorgeprijsd in de spaarrente tijdens het eerste jaar na de schok, gevolgd door een bijkomende 29% gespreid over de twee daaropvolgende jaren. Dat wil zeggen dat een permanente renteschok van 1 procentpunt tijdens het eerste jaar zal leiden tot een stijging van de gemiddelde depositeurte op de uitstaande stock met 0,38 procentpunt, gevolgd door een extra 0,29 procentpunt in de twee jaren nadien. Voor de looptijden waarvoor de geleidelijke herprijsing van de rentevoeten op de zicht- en spaardeposito's (zoals in het verleden) geen afdoende afdekking is voor de vastrentende activa, maken de banken



Grafiek 7.13

### Het herprijingsprofiel<sup>1</sup> van de rentevoeten op activa en passiva vertoont een sterk evenwicht

(geconsolideerde data voor de zes grootste banken, na modelleringsassumpties, juni 2023, in € miljard)



Bron: NBB.

1 De bedragen die in deze grafiek worden getoond, omvatten zowel het kapitaal als de interestbetalingen die voortvloeien uit de interestgevoelige activa en passiva uitgedrukt ten opzichte van hun termijn tot herprijing, onder assumptie van een run-off-balans, en overeenstemmend met de renteomgeving in juni 2023. Modelleringsassumpties slaan bijvoorbeeld op assumpties gemaakt binnen de bankmodellen over de looptijden van items zonder vastgelegde termijn tot herprijing (zoals de spaarrekeningen), over vooruitbetalingen van de vastrentende leningen, over vervroegde terugbetaling van termijndeposito's enz. De gebruikte data zijn data op basis van het banking book.

2 Dit betreft onder andere deposito's zonder looptijd aan bedrijven en financiële instellingen, met uitzondering van termijnrekeningen.

3 Dit betreft onder andere uitgegeven schuldpapier en termijndeposito's.

gebruik van rentederivaten om de rentegevoeligheid van activa en passiva over de verschillende termijnen in evenwicht te houden. Deze rentederivaten worden voornamelijk gebruikt om het renterisico in evenwicht te houden voor instrumenten met een (zeer) lange termijn tot herprijing en waarvoor het belang van zicht- en spaardeposito's een kleinere rol speelt in het beheer van het renterisico.

**De stabiliteit van en de geleidelijke transmissie van de markrentevoeten in de vergoeding van de zicht- en spaarrekeningen maakt het voor de Belgische banken mogelijk om een groot deel vastrentende activa uit te geven, waardoor de ontlende gezinnen beschermd worden tegen renteschommelingen.** In landen waar een groot deel van de bankleningen een variabele rentevoet heeft, werden vrij sterke toenames opgetekend van de rentevergoeding op de deposito's, omdat die banken ook bijna onmiddellijk een hogere vergoeding kregen op hun portefeuille (hypotheek)leningen. In België

daarentegen wordt een groot deel van de leningen uitgegeven tegen een vaste rente. Voor gezinnen bijvoorbeeld zijn in ons land meer dan 70% van de hypotheekleningen vastrentend. Dit beschermt de gezinnen tegen renteschommelingen, en betekent voor de banken dat hun rente-inkomsten uit leningen minder snel stijgen indien de markrente stijgt. Dat kan op zijn beurt de ruimte beperken om de rentevergoeding op deposito's aan te passen.

**Algemeen toont grafiek 7.13 wel aan dat de Belgische banken een vrij evenwichtige opdeling hebben van hun activa en passiva naar looptijd en dus goed afgeschermd zijn tegen risico's van renteschommelingen.** Doordat de spaarrente minder snel is gestegen dan de banken zelf modelleren in hun renterisicobeheer en vermits de commerciële marge op deposito's is hersteld, was er marge voor een sterkere verhoging van de depositovergoeding dan deze die werd waargenomen. Aangezien de beperkte vergoeding op

deposito's een maatschappelijk thema werd, werden drie wetsvoorstellen op tafel gelegd waarin werd bepaald dat de banken bij een toename van de marktrente een hogere vergoeding moeten aanbieden, via een koppeling van de rente op spaardeposito's aan de depositorente van de Europese Centrale Bank of de OLO-rente op 10 jaar. In dit verband heeft de minister van Financiën de Bank om advies gevraagd (zie ook Deel B.2. Recente wijzigingen in het macroprudentieel beleid in België in het deel "Prudentiële regelgeving en prudentieel toezicht" van dit Verslag). De Bank heeft daarbij gewaarschuwd dat een ingreep zoals beschreven in de wetsvoorstellen verstrekkende risico's inhoudt voor het renterisicobeheer, de solvabiliteit en de rendabiliteit en bij uitbreiding voor de financiële stabiliteit. Gezien de evenwichtige opdeling van rentegevoelige activa en passiva en het zeer hoge rendement op eigen vermogen, heeft de Bank echter wel bevestigd dat er effectief ruimte was voor een geleidelijke verhoging van de spaardeposito's.

**In het kader van de financiële stabiliteit is het immers ook van cruciaal belang dat de stabiliteit van de deposito's als financieringsbron van de Belgische banksector gevrijwaard wordt, wat vraagt dat de vergoeding ervan in lijn blijft met de gewijzigde marktomstandigheden.** Als spaarders de vergoeding op spaardeposito's onvoldoende vinden, zullen ze elders op zoek gaan naar hogere rendementen. De populariteit van de Staatsbon die in september 2023 werd uitgegeven, en waar voor € 21,9 miljard op werd ingetekend (zie ook kader 7 in dit hoofdstuk), heeft dit ook in de verf gezet.

**De verhoging van het nettorenteresultaat (€ +2,4 miljard), dat mee werd bepaald door de trage herprijsing van de spaarboekjes, maar ook door het herstel van de commerciële marge op de zichtdeposito's en de hogere vergoeding van activa met een vlottende rente, lag aan de basis van de hoge rendabiliteit van de Belgische banksector tijdens de eerste negen maanden**

Tabel 7.1

### De rendabiliteit in de Belgische banksector nam toe

(resultatenrekening van de Belgische kredietinstellingen; in € miljard, tenzij anders vermeld)

	Eerste drie kwartalen				
	2020	2021	2022	2022	2023
<b>Nettorenteresultaat</b>	14,2	14,4	15,3	11,1	13,5
<b>Niet-renteresultaat</b>	8,2	7,6	7,9	6,0	6,1
Nettoreultaat van de vergoedingen en commissies <sup>1</sup>	5,6	6,4	6,5	5,0	5,0
Al dan niet gerealiseerde winsten en verliezen op financiële instrumenten	0,0	0,6	0,8	0,6	0,4
Overige niet-renteopbrengsten	2,6	0,6	0,6	0,4	0,6
<b>Bedrijfsbaten (bankprovenu)</b>	22,4	22,0	23,2	17,1	19,6
<b>Bedrijfskosten</b>	-13,8	-13,3	-14,2	-10,8	-11,7
<b>Brutobedrijfsresultaat (vóór waardeverminderingen en voorzieningen)</b>	8,6	8,7	9,1	6,3	7,9
<b>Waardeverminderingen en voorzieningen</b>	-3,1	-0,2	-1,1	-0,7	-0,4
<b>Overige componenten van de resultatenrekening<sup>2</sup></b>	-1,2	-0,7	-0,3	-0,2	-0,4
<b>Nettowinst of -verlies</b>	4,3	7,8	7,6	5,4	7,2
<b>Rendement op eigen vermogen (in %)</b>	5,9	10,2	9,9	9,4	12,5
<b>Rendement op activa (in %)</b>	0,4	0,7	0,7	0,6	0,8
<b>Kost-inkomensratio (in %)</b>	61,7	60,4	61,0	63,3	59,5

Bron: NBB.

1 Inclusief de commissies die werden uitgekeerd aan (zelfstandige) bankagenten.

2 Deze rubriek bevat onder andere de belastingen, het buitengewone resultaat, de negatieve goodwill opgenomen in winst of verlies, en het aandeel in de winst of het verlies van investeringen in dochterondernemingen en joint ventures.

van 2023. De winstgevendheid van de sector bereikte in die periode immers een historisch hoog niveau van € 7,2 miljard, wat € 1,9 miljard hoger was dan tijdens de overeenstemmende periode van 2022 (tabel 7.1). Het rendement op eigen vermogen (RoE) bedroeg voor de Belgische banksector gemiddeld 12,5% (ten opzichte van 9,4% in dezelfde periode van 2022). Ook de kost-inkomensratio verbeterde, van 63,3% tot 59,5%.

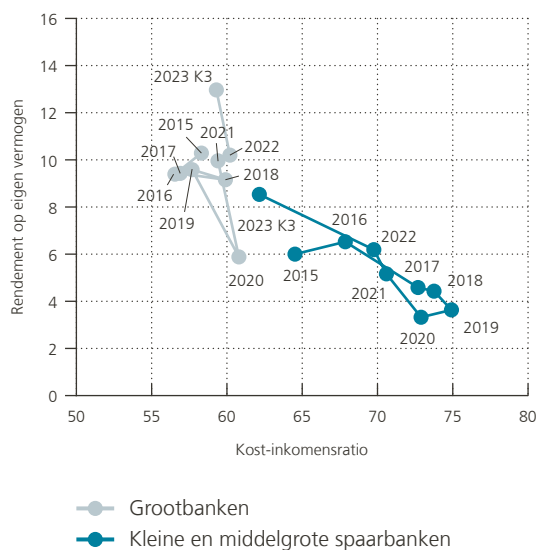
**De spaarbanken tekenden in 2023 veel hogere rendabiliteitspercentages op dan voorheen en verkleinden daarmee de kloof met de grootbanken. Dat gaf de spaarbanken de ruimte om de vergoeding op deposito's te verhogen.** Terwijl de typische spaarbanken tijdens de eerste negen maanden van 2023 een rendement op eigen vermogen behaalden van gemiddeld 8,5%, kwam dit cijfer voor de grootbanken op 13% uit. Deze kloof, die sinds lange tijd bestaat, valt voornamelijk te verklaren doordat grootbanken veel meer schaalvoordelen hebben, omdat zij hun uitgaven (zoals investeringen in IT) kunnen spreiden over een ruimere activabasis en omdat het "typische" bedrijfsmodel van de kleinere spaarbank, waarbij deposito's worden aangetrokken om leningen te verstrekken, tijdens de lagerenteomgeving sterk onder druk stond. Grafiek 7.14 toont echter dat de spaarbanken hun rendement door de hogere rentemarge in 2023 fors konden verbeteren (van 4,8% tijdens de eerste negen maanden van 2022 tot 8,5% gedurende dezelfde periode in 2023).

**Tussen de eerste negen maanden van 2022 en de eerste negen maanden van 2023 namen de kosten met € 0,9 miljard toe; deze stijging werd vooral veroorzaakt door hogere operationele kosten.** Met name de inflatie en de daarmee gepaard gaande automatische indexering leidden tot een kostentoeename. Daartegenover zorgden de voorzieningen voor kredietverliezen ervoor dat de geboekte kosten daalden. De stock aan voorzieningen voor kredietverliezen nam immers terug af tot op het niveau van vóór de pandemie. De kredietverliezen zelf waren bovendien beperkt en vielen € 0,4 miljard lager uit dan tijdens de eerste negen maanden van 2022, ondanks de forse rentestijging en de groeivertraging van de economie. De goede kwaliteit van de kredieten aan ondernemingen en gezinnen ligt aan de basis hiervan.

**De netto nieuwe voorzieningen voor kredietverliezen namen af.** Onder meer omdat de Bank oordeelde dat deze voorzieningen in macro-economisch

Grafiek 7.14

**Het rendement op eigen vermogen en de kost-inkomensratio van de grootbanken en de kleine en middelgrote spaarbanken verbeterden fors**



Bron: NBB.

onzekere tijden te laag waren, werd de contracyclische kapitaalbuffer in oktober 2023 gereactiveerd, opdat de Belgische banken over voldoende kapitaal zouden beschikken om onverwachte toekomstige verliezen te kunnen opvangen (zie ook Deel B.2. in het deel "Prudentiële regelgeving en prudentieel toezicht" van dit Verslag).

**Dat de problemen van de Amerikaanse banken en Crédit Suisse niet zijn overgeslagen naar de banken in het eurogebied en naar de Belgische banken in het bijzonder wijst erop dat deze laatste sterk en veerkrachtig zijn.** Door de ruime en solide kapitaal- en liquiditeitsbuffers die de banken aanhouden, kunnen zij voor de Belgische economie een belangrijke hefboom zijn en blijven om de reële economie te ondersteunen, ook in macro-economisch minder gunstige tijden. De kapitaal- en liquiditeitsratio's bevinden zich ruim boven de minimumvereisten. De gemiddelde kernkapitaalratio van de Belgische banksector (CET1-ratio) bedroeg 16,9% in het derde kwartaal van 2023, waarmee de banken hoger scoorden dan gemiddeld in het eurogebied (16% in juni 2023). De liquiditeitsdekkingsratio (LCR) bedroeg aan het einde van het derde kwartaal van 2023 157%

voor de sector als geheel, terwijl de minimumvereiste 100 % bedraagt. Ondanks de hoge bedragen aan cash op de actiefzijde van de balansen van de banken, is deze ratio om verschillende redenen licht afgenomen. In eerste instantie hebben de banken de bestaande liquiditeitsbuffers gebruikt om een deel van de gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (TLTRO III) van de ECB terug te betalen, die in de loop van 2024 volledig aflopen. Daarnaast had het wegvloeien van deposito's naar de Staatsbon een negatief effect op de liquiditeitspositie van de Belgische banken. Toch blijkt de invloed daarvan op de liquiditeitsdekkingsratio beperkter dan aanvankelijk werd verwacht, omdat de meeste Belgische banken verschillende acties hebben ondernomen om hun liquiditeitspositie te versterken, zoals intragroepsverrichtingen en de uitgifte van covered bonds of ander commercieel schuld papier.

### **De renteverhoging had ook een positieve invloed op de verzekeringssector**

**De verzekeringssector toonde zich de afgelopen jaren veerkrachtig en begon 2023 op een gezonde basis.** In 2020 had de COVID-19-pandemie een beperkte invloed op de sector, met name dankzij de lockdownmaatregelen die tot een algemene daling van het aantal schadegevallen leidden. De verzekeringssector bevond zich dus in een robuuste positie toen hij werd geconfronteerd met de overstromingen die ons land in juli 2021 hard troffen. Ter herinnering, op basis van het op dat moment geldende wetgevend kader en de uitzonderlijke akkoorden die naar aanleiding van de overstromingen werden gesloten, zou de schadelast worden gedragen door verschillende publieke en private spelers, waaronder de verzekeringsondernemingen en hun eventuele herverzekeraars. In 2022 ging de energiecrisis die volgde op de Russische invasie in Oekraïne gepaard met een toename van het kredietrisico in de beleggingsportefeuille van de verzekeringssector. Deze had echter geen aanzienlijk negatief effect. Tot slot blijven de directe gevolgen van het huidige conflict in het Midden-Oosten op de sector voorlopig zeer beperkt, maar tweederonde-effecten kunnen niet worden uitgesloten. De winstgevendheid van de sector bedroeg in 2022 € 3,7 miljard netto, ten opzichte van € 2,6 miljard in 2021. Deze stijging kwam voornamelijk voor rekening van het niet-technische nettoresultaat, terwijl de nettoresultaten van de levens- en niet-levensverzekeringstakken relatief stabiel bleven.

**Door de rentestijging blijft de solvabiliteit van de verzekeringsondernemingen structureel hoger dan tijdens de lagerenteomgeving.** In 2022 had de snelle rentestijging de solvabiliteit van de verzekeringssector sterk gunstig beïnvloed. In het derde kwartaal van 2022 bereikte de dekkingsgraad van de solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR-ratio) 221 %. Door de stijging van de risicovrije rente daalde de geactualiseerde marktwaarde van de verplichtingen tegenover de verzekeringsnemers. Aangezien op sectorniveau de gemiddelde looptijd structureel langer is voor de passiva dan voor de activa (met als gevolg een hogere gevoeligheid voor renteschommelingen), was deze daling van de marktwaarde relatief groter aan de passief- dan aan de actiefzijde. Dat had, op een mechanische manier, een positief effect op het nettokapitaalniveau van de sector. In het vierde kwartaal van 2022 daalde de SCR-ratio tot 209 %, met name als gevolg van de omkering van de rentecurve. Deze ratio bleef vervolgens relatief stabiel tijdens de eerste twee kwartalen van 2023. Tijdens het derde kwartaal van 2023 nam de SCR-ratio licht af, van 211 tot 207 %.

**De rentestijging versterkt het bedrijfsmodel van de levensverzekeringen met gewaarborgde rente, dat veerkrachtig bleef in de lagerenteomgeving.** De levensverzekeringsondernemingen zijn zich blijven aanpassen om voldoende marges te genereren om de in het verleden afgesloten levensverzekeringscontracten in tak 21, die soms nog zeer hoge rentevoeten waarborgen, na te leven. Enerzijds bleef de gemiddelde gewaarborgde rente op de bestaande uitstaande contracten dalen, met name door portefeuilles van contracten met een hoge rente over te dragen aan andere verzekeraars. Anderzijds bleven de levensverzekeringsondernemingen rendement genereren door hun beleggingen te heroriënteren naar risicovollere en vaak minder liquide activa (zie hierna). Sinds de toename van de markttrentes hebben de verzekeringsondernemingen ook de mogelijkheid om de bedragen uit vervallen activa te herbeleggen in activa met een hoger rendement. Tussen 2021 en 2022 steeg het rendement op de activa die ter dekking van de tak 21-contracten worden aangehouden van 2,9 tot 3,2 %, terwijl de gemiddelde gewaarborgde rente op de uitstaande levensverzekeringscontracten daalde van 1,9 tot 1,8 %. In dat verband zijn verscheidene verzekeringsondernemingen door de huidige renteomgeving sinds kort in staat een hogere rente aan te bieden op nieuwe levensverzekeringscontracten met gewaarborgde rente.

De inflatie heeft niet alleen gevolgen voor de waardering van de schadegevallen, maar geleidelijk ook voor de (her)tarifiering van de premies in bepaalde takken. Volgens de monitoring van de Bank vingen de verzekeringsondernemingen het negatieve effect van de inflatie relatief goed op. Tijdens de inflatiepiek in 2022 bleek uit simulaties dat de SCR-ratio van de sector tijdens de eerste drie kwartalen van dat jaar met drie procentpunt zou dalen. De inflatie beïnvloedt met name de passiva van de verzekeringsondernemingen doordat hun algemene kosten (lonen, operationele kosten, enz.) en de kosten van de te vergoeden schadegevallen oplopen. Dat is vooral het geval voor bepaalde niet-levens- en gezondheidsverzekeringen, waarvoor de garanties in lopende prijzen worden uitgedrukt. Aan de actiefzijde wordt de tarifiering van de geïnde premies geleidelijk aangepast, met name in de takken waar de premies worden berekend op basis van indices die zelf worden beïnvloed door het inflatieverloop (zoals de woningverzekering). De huidige concurrentie in sommige takken van de niet-levensverzekeringsector beperkt echter de mogelijkheden om de premies op te trekken. Ook de wijzigingen van de herverzekeringsvoorwaarden waarmee de verzekeringsondernemingen te maken hebben, spelen een rol bij de opwaartse (her)tarifiering van bepaalde premies (zie hierna).

## Ondanks de hogere rente worden de verzekeringsondernemingen nog steeds geconfronteerd met een aantal risico's

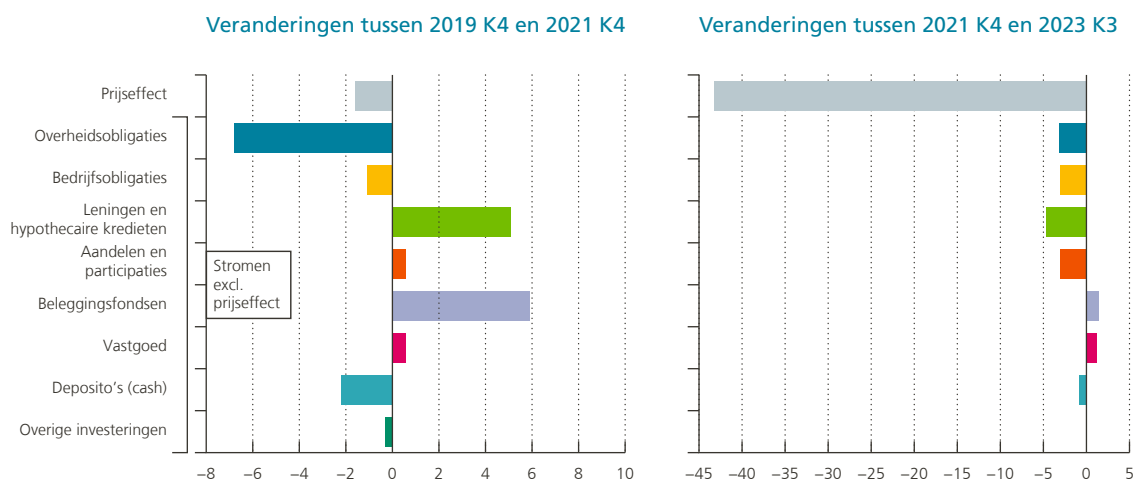
De herschikking van de beleggingsportefeuille zette zich in 2023 voort en werd vooral gedomineerd door waarderingseffecten. Als gevolg van de rentestijging die eind 2021 begon, daalde de waarde van een hele reeks activa in de portefeuilles van de verzekeringsondernemingen. Dat is onder meer het geval voor de overheidsobligaties. Hoewel deze een groot deel van de beleggingen van de sector uitmaken, vooral bij de ondernemingen die levensverzekeringscontracten met gewaarborgd rendement aanbieden, nam hun aandeel af van 44 % in september 2021 tot 39 % in september 2023. Deze afname heeft vooral te maken met waarderingseffecten<sup>1</sup>, terwijl de dalingen van vóór 2022 voornamelijk toe te schrijven waren aan volume-effecten in de context van een zoektocht naar rendement en meer bereidheid tot risicovollere en minder liquide blootstellingen. In de

<sup>1</sup> In het regelgevende Solvabiliteit II-kader worden de balansen van de verzekeringsondernemingen uitgedrukt in marktwaarden. De waardeschommelingen in de beleggingsportefeuille van de sector zijn dus het gevolg van prijseffecten (die voortvloeien uit de waardeschommelingen van de activa op de markten) en volume-effecten (nettostromen).

### Grafiek 7.15

#### De herschikking van de beleggingsportefeuille (ongerekend tak 23) zette zich in 2023 voort en werd gedomineerd door waarderingseffecten, terwijl volume-effecten overheersten vóór de rentestijging

(niet-geconsolideerde kwartaalgegevens Solvabiliteit II, in € miljard)



Bron: NBB.

loop van de jaren verhoogde de sector op die manier zijn blootstelling aan bepaalde activaklassen met een aantrekkelijk rendement, zoals vastgoed, leningen en beleggingsfondsen. De verzekeringssector is dus geleidelijk aan kwetsbaarder geworden voor potentiële schokken op deze markten.

**De blootstellingen aan de vastgoedsector zijn groot en blijven mogelijk aan een marktcorrectie onderhevig.** Eind 2022 vertegenwoordigden de blootstellingen aan residentieel vastgoed € 20 miljard (minimale schatting), of 8% van de beleggingsportefeuille (ongerekend de tak 23-beleggingen). De (directe of indirecte) blootstellingen aan commercieel vastgoed (CRE) bedroegen € 24,5 miljard, of 10% van de beleggingsportefeuille in het derde kwartaal

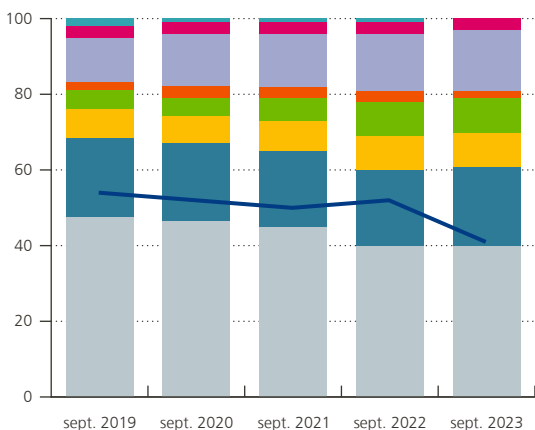
van 2023. Hoewel de CRE-blootstellingen sinds het einde van het derde kwartaal van 2022 aanzienlijk daalden, met name door prijseffecten, blijft het toezicht op het verloop van de waardering van sommige van deze onroerende activa een aandachtspunt in de huidige macro-economische context.

**Waakzaamheid is geboden bij het beheer van het liquiditeitsrisico.** In een omgeving van stijgende rentes worden de levensverzekeringsondernemingen om twee redenen geconfronteerd met een verhoogd liquiditeitsrisico. Vooreerst kan een hogere rente een deel van de gezinnen ertoe aanzetten hun levensverzekeringscontracten die ze in het verleden tegen een lagere rente hadden afgesloten, op te zeggen om over te stappen naar beleggingen die aantrekkelijker

Grafiek 7.16

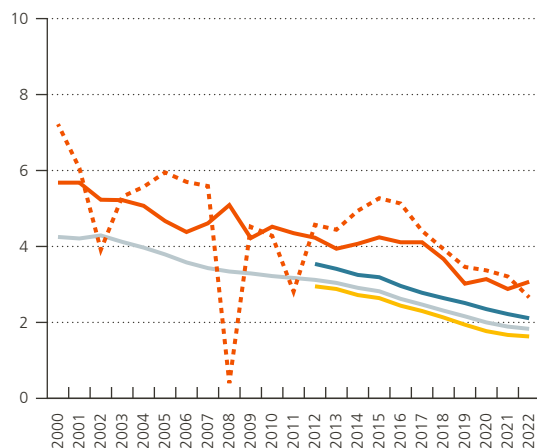
**Liquide activa vertegenwoordigen nog steeds een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille van de sector en het bedrijfsmodel van de levensverzekeringen met gewaarborgde rente werd nieuw leven ingeblazen**

Verloop van de beleggingsportefeuille van de sector (uitgezonderd tak 23), per type activa (in %)



- Overheidsobligaties
- Bedrijfsobligaties
- Aandelen en participaties
- Beleggingsfondsen
- Deposito's (cash)
- Leningen en hypothecaire kredieten
- Vastgoed
- Overige investeringen
- Liquide activa (in % van de beleggingen)

Verloop van de gemiddelde gewaarborgde rente op tak 21-contracten en van de rendementen van de activa die als dekking van die contracten worden aangehouden (in %)



- Gemiddelde gewaarborgde rente op de bestaande contracten
- waarvan individuele contracten
- waarvan groepscontracten
- Geraamd jaarlijks rendement van de activa ter dekking van de contracten met gewaarborgde rente, uitgezonderd meerwaarden en waardeverminderingen
- Jaarlijks rendement van de activa ter dekking van de contracten met gewaarborgde rente

Bron: NBB.

zijn geworden. Bovendien kunnen verzekeringsondernemingen die derivaten, waaronder renteswaps, gebruiken om het (neerwaartse) renterisico te dekken, bij rentestijgingen te maken krijgen met zogenaamde margin calls. Om de variaties in hun posities bij deze transacties te compenseren, moeten deze ondernemingen, vaak in cash en op dagelijkse basis, liquide middelen bijeenbrengen, die een relatief groot bedrag kunnen vertegenwoordigen. Wat de eerste factor betreft, bleef de afkoop van de levensverzekeringscontracten met gewaarborgde rente, uitgedrukt in procenten van het premie-incasso, nog stabiel in 2023, hoewel de situatie per verzekeringsonderneming sterk verschilt. Die afkooppercentages liggen ook lager dan tijdens de COVID-19-pandemie. Er moet worden opgemerkt dat onder meer de fiscaliteit een belangrijke rol speelt bij de afkoopbeslissingen van gezinnen. Inzake de tweede factor was er ook in 2023 een grote heterogeniteit tussen de verzekeringsondernemingen, zowel in de mate waarin ze derivaten gebruikten als met betrekking tot het belang van de margin calls die ermee samenhangen. Vanuit sectoraal oogpunt vertegenwoordigden de liquide activa in het derde kwartaal van 2023 nog steeds 41 % van de beleggingsportefeuille van de sector (dat is 188 % van de liquide passiva), wat een comfortabele manoeuvreerruimte biedt wanneer het liquiditeitsrisico zou toenemen.

**Er moet aandacht blijven voor de klimaat- en cyberrisico's.** De financiële risico's als gevolg van de fysieke en de transitierisico's van de klimaatverandering zijn voor de verzekeringsondernemingen niet te verwaarlozen. Om te beginnen neemt het aantal klimaatgerelateerde schadegevallen in België toe. Het afronden van de aanpassing van het wettelijk kader voor

de dekking van natuurrampen blijft dan ook absoluut noodzakelijk. Bovendien is de beleggingsportefeuille van verzekeringsondernemingen zelf blootgesteld aan het transitierisico via de activa waaruit die portefeuille is samengesteld. Volgens een door de Bank bijgewerkte classificatie is ongeveer 48 % van de portefeuille bedrijfsobligaties, 51 % van de aandelenportefeuille en 45 % van de portefeuille commerciële leningen van de verzekeringssector blootgesteld aan bedrijfstakken die kunnen worden getroffen door de risico's in verband met de transitie naar een koolstofarme economie. De blootstelling aan het klimaatrisico is op individueel niveau zeer heterogeen en bij sommige verzekeringsondernemingen relatief hoog. Gegeven het toenemende klimaatrisico en, meer in het algemeen, de huidige macro-economische context, werden de herverzekeringsvoorwaarden voor de verzekeringsondernemingen ook sterk bijgesteld door de herverzekeringsondernemingen. De verzekeringsondernemingen worden geconfronteerd met sterke tariefverhogingen en kunnen daardoor genoodzaakt worden hun herverzekeringsniveau aan te passen. Hoewel dit niveau toereikend blijft, krijgt de verzekeringssector nu meer te maken met capaciteitsbeperkingen voor de dekking van bepaalde risico's, tegen de achtergrond van een toename van het aantal kleine schadegevallen.

**Ten slotte heeft de COVID-19-pandemie de digitale ontwikkelingen in de sector gestimuleerd, terwijl de Russische invasie in Oekraïne de toename van cyberrisico's benadrukte.** De Bank blijft op deze gebieden initiatieven nemen. Dit wordt meer in detail besproken in het hoofdstuk over digitalisering in het deel 'Prudentiële regelgeving en toezicht' van dit Verslag.