

Macroprudentieel verslag 2019



© Nationale Bank van België

Alle rechten voorbehouden.
De gehele of gedeeltelijke vermenigvuldiging van deze publicatie
voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan met
bronvermelding.

Macroprudentieel verslag 2019

Inhoud

Executive summary	7
Macroprudentieel verslag	11
A. Inleiding	11
B. Voornaamste risico's en aandachtspunten en genomen prudentiële maatregelen	12
1. Economische en financiële context	13
2. Lagerenteomgeving en zoektocht naar rendement	16
2.1 – Beschrijving van de risico's	16
2.2 – Impact op de financiële sector	18
2.3 – Prudentiële maatregelen	20
3. Ontwikkelingen op de vastgoedmarkten	22
3.1 – Beschrijving van de risico's	22
3.2 – Impact op de financiële sector	25
3.3 – Prudentiële maatregelen	31
4. Cyber- en IT-risico's	34
4.1 – Beschrijving van de risico's en impact op de financiële sector	34
4.2 – Prudentiële maatregelen	35
5. Klimaatgerelateerde risico's	37
5.1 – Beschrijving van de risico's	37
5.2 – Impact op de financiële sector en prudentiële maatregelen	38
6. Andere risico's en aandachtspunten	39
6.1 – Buffers voor nationaal systeemrelevante banken	39
6.2 – De schaduwbanksector en het vermogensbeheer	40
7. Erkenning van de macroprudentiële maatregelen	44
7.1 – Erkenning van buitenlandse maatregelen door de Bank	44
7.2 – Erkenning van Belgische maatregelen door buitenlandse autoriteiten	45
Afkortingen	47

Executive summary

1. In de huidige macrofinanciële context blijft de opvolging van risico's voor de financiële stabiliteit van groot belang. Naast de toenemende relevantie voor de financiële stabiliteit van een aantal structurele tendensen en risico's – zoals de doorgedreven digitalisering van de financiële sector of de klimaatgerelateerde risico's – wordt de macrofinanciële impact van een aanhoudende lagerenteomgeving steeds duidelijker. Hoewel een sterk accommoderend monetair beleid van de ECB gerechtvaardigd is gelet op de huidige macro-economische toestand, vormt het aantrekken van de kredietcyclus in tal van EU-landen, waaronder België, een belangrijke waarschuwing dat een dergelijk beleid ook ongewilde neveneffecten kan sorteren en eventuele risico's kan inhouden voor de financiële stabiliteit. De opbouw van kwetsbaarheden in België, in de vorm van een oplopende schuldgraad van de huishoudens en de ondernemingen of van een toenemende blootstelling van de financiële sector aan ondergewaardeerde/onderprijsde financiële risico's kan op termijn de veerkracht en absorptiecapaciteit van de Belgische economie aantasten in geval van grote schokken.
2. Tegen deze achtergrond – en gelet op de grote economische onzekerheid en de aanhoudende (geo) politieke spanningen – is het van groot belang dat erover gewaakt wordt dat de financiële sector, en in het bijzonder de Belgische banken, veerkrachtig blijven. Het behoud van ruime liquiditeits- en kapitaalbuffers en het verzekeren van gepaste buffers voor interne versterking (bail-in) verdient dan ook aanbeveling. Dergelijke buffers verschaffen de banken immers de nodige manoeuvreerruimte om negatieve schokken op te vangen, de continuïteit van de financiële dienstverlening te vrijwaren en aldus de impact op de reële economie van fenomenen zoals gedwongen deleveraging te beperken. Het aanleggen (of behouden) van buffers door Belgische banken wint bovendien aan belang gelet op de aanhoudende lagerenteomgeving, de blijvende noodzaak van een accommoderend monetair beleid en de beperktere manoeuvreerruimte van het fiscaal beleid.
3. In deze context heeft de Nationale Bank van België, als macroprudentiële autoriteit, in mei 2018 een nieuwe macroprudentiële maatregel ingesteld die de risicogewichten voor blootstellingen aan de Belgische residentiële vastgoedmarkt verhoogt. Deze maatregel garandeert dat er belangrijke, specifieke, kapitaalbuffers worden aangelegd, die de betrokken banken in staat moet stellen om grote negatieve schokken in de Belgische vastgoedmarkt en kredietverliezen op te vangen en zodoende de impact van een dergelijk scenario op de reële economie te beperken.
4. Hoewel deze macroprudentiële maatregel bepalend is voor het behoud van de veerkracht van de betrokken banken en ervoor zorgt dat de nodige buffers worden aangelegd, wordt hij totnogtoe niet (of onvoldoende) weerspiegeld in de prijszetting en/of de kredietvoorwaarden van de verstrekte hypothecaire kredieten. Belgische banken blijven – mede gedreven door de lagerenteomgeving en de scherpe concurrentie op hun kernmarkten – hypothecair krediet verstrekken tegen zeer lakse kredietvoorwaarden en dikwijls tegen rentetarieven en -marges die niet stroken met de inherente risico's en hun kapitaalkosten (*cost of equity*). Dergelijke ontwikkelingen kunnen leiden tot de opbouw van belangrijke kredietportefeuilles met ondermaats rendement, die op termijn een marktconforme structurele winstgevendheid van de banksector hypotheekeren en aldus de intermediatiecapaciteit en veerkracht van de sector verzwakken. In die context vraagt de Bank

een correcte en risicogebonden prijszetting voor (hypothecaire) kredieten, waarbij de inherente risico's voldoende geprijsd worden en een marktconform rendement wordt verzekerd. Daarnaast is de Bank van mening dat een substantiële vermindering van het aandeel aan risicovolle hypothecaire kredieten en in het bijzonder een afbouw van kredieten met hoge quotiteiten (LTV's van meer dan 90 %) nodig blijft.

5. Bovendien blijft de opbouw van systeemrisico's niet beperkt tot de Belgische vastgoedmarkt. Net zoals in een aantal andere landen van het eurogebied, trekt de kredietcyclus in België sterk aan, mede als gevolg van de versnelling van de groei van de kredieten aan niet-financiële ondernemingen. De versnelling van de kredietcyclus wordt ook weerspiegeld in de kredietgap – een sleutelindicator voor het opvolgen van cyclische risico's – die nu de drempelwaarde van 2 % bbp overschrijdt. Deze drempelwaarde wordt door het ESRB aanbevolen voor de activering van de contracyclische buffer. De contracyclische buffer wordt proactief en preventief ingesteld om voldoende bijkomende kapitaalbuffers (veerkracht) aan te leggen die in geval van een financiële recessie kunnen aangewend worden om mogelijke kredietverliezen op te vangen en zodoende de continuïteit van de financiële bankintermediatie te garanderen. De Bank volgt de kredietontwikkelingen nauwgezet op en staat klaar om de contracyclische buffer te activeren indien het aantrekken van de kredietcyclus bevestigd wordt door de meest recente gegevens. Wel dient terdege rekening gehouden te worden met de huidige economische onzekerheden en risico's en moet de mogelijke procyclische impact van een dergelijke maatregel vermeden worden. Een eventuele activering van de contracyclische buffer vereist dan ook een nauwgezette opvolging van de risico's en de mogelijkheid om een dergelijke maatregel onmiddellijk te herroepen in geval van een belangrijke negatieve schok.
6. Een aantal structurele economische tendensen verdienen bijkomende aandacht omdat ze op termijn ook een impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Naast een aantal risico's die betrekking hebben op concrete politieke processen (zoals de brexit) verdienen ontwikkelingen in de digitalisering van de economie, de klimaatverandering en het klimaatbeleid alsook de specifieke risico's verbonden aan witwassen of terrorismefinanciering de nodige aandacht.
7. De risico's van de brexit blijven hoog op de agenda staan. Het belangrijke voorbereidende werk dat zowel door de financiële sector als door de betrokken toezichthouders werd geleverd, heeft zeker gezorgd voor de noodzakelijke maatregelen en noodplannen om de sector te beschermen in tal van mogelijke exit-scenario's. Het kan immers niet worden uitgesloten dat de brexit uiteindelijk een onordelijke afwikkeling kent, met mogelijk een impact op de Belgische financiële sector.
8. Als gevolg van de doorgedreven digitalisering en de toenemende (digitale) verwevenheid van de verschillende sectoren in de economie, neemt het belang van IT- en cyberrisico's sterk toe. Hoewel dergelijke risico's in de eerste plaats een impact hebben op de betrokken individuele ondernemingen, verkrijgen ze in de financiële sector een meer systemisch karakter (o.a. door de concentratie op specifieke tegenpartijen of als gevolg van gecorreleerde incidenten) en wordt hun impact op de financiële stabiliteit groter.
9. Daarnaast neemt ook het belang van klimaatgerelateerde risico's – hetzij als gevolg van de directe blootstelling aan de klimaatverandering, hetzij als gevolg van de transitie naar een koolstofarme economie of het daaraan gerelateerd economisch beleid – toe. Een integrale uitvoering van – in eerste instantie – het klimaatakkoord van Parijs vereist omvangrijke extra investeringen en ingrijpende technologische innovaties om die transitie efficiënt te ondersteunen. De financiering van die transitie wordt een belangrijke uitdaging voor de financiële sector, maar brengt ook financiële risico's mee, waar de sector terdege en tijdig rekening moet mee houden. In die context wordt een nauwgezette opvolging van de mogelijke risico's die gepaard gaan met een diepgaande transformatie van de economie essentieel voor de bewaking van de risicoblootstellingen van de instellingen en de sector als geheel. De financiële sector dient bijkomend aandacht te besteden aan de structurele integratie van deze risico's in het risicobeleid en de risicoanalyse.

10. Tot slot moet de financiële sector de hoogste normen en de best practices inzake witwassen en terrorismefinanciering blijven naleven. Dit is overigens ook in het belang van de sector zelf. Inbreuken op de relevante wetgeving – zoals recent vastgesteld bij enkele Europese banken met een systemische impact – kunnen immers belangrijke prudentiële gevolgen hebben wegens de mogelijke zware sancties en/of het vertrouwens- en reputatieverlies voor de instelling. In extreme gevallen kan een impact op de financiële stabiliteit van de sector niet worden uitgesloten. Een doorgedreven en risicogebaseerd toezicht, in nauw overleg met de microprudentiële autoriteiten, alsook een blijvende aandacht van de financiële sector voor deze risico's, is daarom meer dan ooit aangewezen en noodzakelijk.

Macroprudentieel verslag

A. Inleiding

De Bank werd bij wet van 25 april 2014¹ officieel aangesteld als de Belgische macroprudentiële autoriteit. Op basis van dat mandaat volgt de Bank nauwgezet de ontwikkelingen in de financiële sector en richt ze zich in het bijzonder op het opsporen van eventuele risico's die de stabiliteit van de financiële sector – en in het bijzonder van de Belgische banken – in het gedrang kunnen brengen. Wanneer dergelijke systeemrisico's zich voordoen, kan de Bank de nodige macroprudentiële maatregelen nemen om de verdere opbouw van die risico's tegen te gaan en de kwetsbaarheden en blootstellingen van de financiële sector aan die risico's te verminderen. Die maatregelen omvatten niet alleen het gebruik van instrumenten die rechtstreeks onder de bevoegdheid van de Bank vallen, maar tevens het formuleren van aanbevelingen aan andere autoriteiten die gemachtigd zijn specifieke bepalingen te implementeren.

Voor de uitvoering van haar macroprudentieel mandaat beschikt de Bank over een ruime waaier van instrumenten die gericht zijn op de verschillende soorten risico's voor de financiële stabiliteit. Een aantal van die instrumenten heeft betrekking op de structuur van de financiële markt en beoogt de risico's te matigen die voortkomen uit de belangrijke concentratie van blootstellingen van bepaalde instellingen of uit een grote onderlinge afhankelijkheid van de financiële instellingen. Zo bepaalt de Bank, als macroprudentiële autoriteit, ieder jaar de extra kapitaalbuffers die moeten worden aangehouden door de Belgische banken die systeemrelevant zijn voor de Belgische financiële sector en die een zware impact kunnen hebben op de reële economie. Andere instrumenten zijn veeleer gericht op de cyclische systeemrisico's die kunnen ontstaan, onder andere, als gevolg van zelfvoedende wisselwerkingen tussen, enerzijds, de kredietverstrekking en, anderzijds, de waardering van reële en financiële activa die bij deze kredietverstrekking als onderpand worden gebruikt. Tot slot beschikt de Bank – al dan niet samen met andere bevoegde autoriteiten – over een aantal instrumenten die meer gericht zijn op specifieke risico's. Die instrumenten worden bijvoorbeeld ingezet om de kapitaalvereisten aan te passen aan de ontwikkelingen op de vastgoedmarkten, de markten die bij uitstek systeemrisico's teweeg kunnen brengen.

De Bank beschikt over een ruime waaier van instrumenten die gericht zijn op de verschillende soorten risico's voor de financiële stabiliteit

Een doeltreffend macroprudentieel beleid is dus ondenkbaar als de potentiële risico's voor de stabiliteit van het financiële stelsel en de daarmee gepaard gaande kwetsbaarheden voor de individuele systeemrelevante financiële instellingen of voor de sector als geheel niet regelmatig grondig worden geanalyseerd. Meer gedetailleerde informatie met betrekking tot het macroprudentieel beleidskader kan gevonden worden op de webstek van de Bank².

Gelet op het belang van het mandaat van de macroprudentiële autoriteit en op de reikwijdte van de aan de Bank toegekende actiemiddelen, heeft de wetgever verschillende bepalingen ingevoerd om ervoor te zorgen dat die

¹ Wet van 25 april 2014 tot invoering van de mechanismen voor een macroprudentieel beleid en tot vaststelling van de specifieke taken van de Nationale Bank van België in het kader van haar opdracht om bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector.

² Zie https://www.nbb.be/doc/cp/nl/2017/het_belgisch_kader_voor_macroprudentieel_beleid_in_de_banksector.pdf.

nieuwe functie op transparante wijze wordt uitgeoefend. Zo dient de Bank haar beslissingen en aanbevelingen bekend te maken en te motiveren. Ze moet ook een jaarlijks verslag publiceren en bezorgen aan de Voorzitter van de Kamer van volksvertegenwoordigers, waarin ze toelicht hoe ze haar opdracht om toe te zien op de stabiliteit van het financiële stelsel heeft vervuld. Met dit verslag voldoet zij aan dit vereiste. Verderop worden de verschillende aandachtspunten en genomen (macroprudentiële) maatregelen besproken.

B. Voornaamste risico's en aandachtspunten en genomen prudentiële maatregelen

De Belgische financiële instellingen verkeren in een gezonde financiële situatie, zoals met name blijkt uit hun comfortabele solvabiliteitspositie, maar staan toch voor belangrijke uitdagingen. De verschillende risico's en aandachtspunten die in dit Macroprudentieel verslag worden behandeld, kunnen op termijn een bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit. Daarom is het van essentieel belang dat ze worden opgevolgd en, waar nodig, dat verschillende (macroprudentiële) maatregelen worden ingezet.

De economische context (paragraaf 1) werd recentelijk gekenmerkt door een vertraging van de groei van het bbp in het eurogebied, in een klimaat van toenemende onzekerheden die met name verband hielden met de internationale handelsspanningen en de uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie. Tegen die achtergrond heeft de ECB een accommoderend monetair beleid gehandhaafd, dat in het bijzonder wordt gekenmerkt door lage beleidsrentes.

Een langdurige periode van lage rentetarieven (paragraaf 2) zet echter de voornaamste bron van inkomsten van de banken, namelijk hun intermediatiemarge, onder druk. Het risico van een zoektocht naar rendement blijft bestaan. Voor de financiële instellingen kan die zoektocht naar rendement met name tot uiting komen in een sterke kredietgroei, deels ondersteund door soepele kredietverleningscriteria, of in een herschikking van de beleggingsportefeuille in de richting van risicovollere activa. Mocht de toename van de cyclische systeemrisico's zich in de toekomst voortzetten, zou de activering van de contracyclische kapitaalbuffer gerechtvaardigd zijn.

Op de vastgoedmarkt (paragraaf 3) is het lage rentepeil het dynamisme van de afgelopen jaren blijven ondersteunen. Dit lage rentepeil heeft sommige beleggers ertoe aangezet hun strategie te heroriënteren op de vastgoedsector, terwijl de rentetarieven voor de verkregen financiering van residentiële of niet-residentiële vastgoedprojecten een historisch laag niveau bereikten, wat een impact kan hebben op de duurzaamheid van de winstgevendheid op de lange termijn van de kredietverstrekkers, en het risico dat verbonden was aan de toegekende leningen niet langer volledig weerspiegelden. Uit de monitoring van de ontwikkelingen op de Belgische woningmarkt bleek ook dat de eerder geïdentificeerde kwetsbaarheden waren toegenomen, wat, gelet op de omvang van de blootstellingen van de banksector, in mei 2018 heeft geleid tot de invoering van een nieuwe macroprudentiële maatregel. Wat het Belgisch commercieel vastgoed betreft is er aanzienlijke vooruitgang geboekt bij het aanvullen van de ontbrekende gegevens.

Net als andere sectoren bevinden de financiële diensten zich in een fase van digitale transformatie. Die transformatie gaat gepaard met cyberrisico's zoals cyberaanvallen en met IT-risico's die bijvoorbeeld verband houden met de veroudering van de systemen (paragraaf 4). Indien deze risico's zich bij verschillende instellingen tegelijkertijd zouden manifesteren, zou dit systemische gevolgen kunnen hebben.

De risico's verbonden aan de klimaatverandering (paragraaf 5) die voor de Belgische financiële sector zijn geïdentificeerd, betreffen voornamelijk, althans op korte termijn, de uitdagingen in verband met de overgang naar een koolstofarme economie. Op basis van een enquête bij een representatief staal van de financiële sector heeft de Bank een reeks aanbevelingen geformuleerd voor de Belgische banken en verzekeringsondernemingen.

Een geactualiseerde analyse van de systeemrisico's verbonden aan de schaduwbanksector en/of aan het vermogensbeheer (paragraaf 6) heeft aangetoond dat deze risico's nog steeds relatief beperkt zijn maar dat de niet-contractuele verplichtingen binnen conglomeraten een aandachtspunt blijven.

Afgezien van haar analyses en maatregelen met betrekking tot de bovenvermelde risico's heeft de Bank zoals elk jaar de lijst van de nationaal systeemrelevante banken opgesteld (paragraaf 6). Voor deze instellingen gelden aanvullende kapitaalvereisten omdat het in gebreke blijven ervan aanzienlijke gevolgen zou kunnen hebben voor het financiële stelsel of de reële economie. De Bank heeft ook twee nieuwe maatregelen erkend die door buitenlandse macroprudentiële autoriteiten zijn genomen (paragraaf 7).

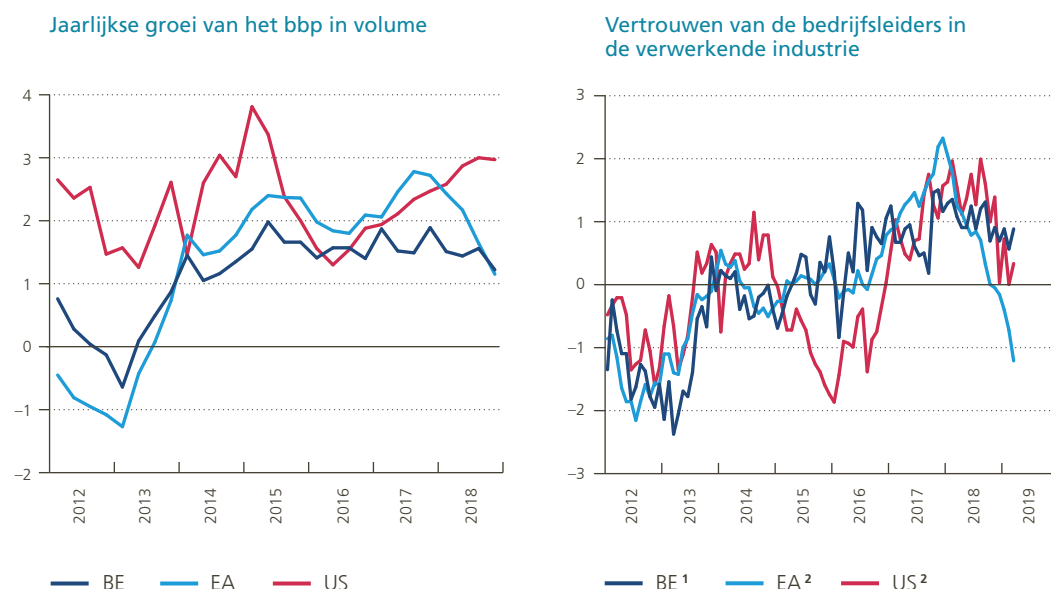
1. Economische en financiële context

Een onzekerder macro-economisch klimaat

Meer dan vier jaar lang werd de brede en aanhoudende expansie in het eurogebied geschraagd door een relatief stabiel economisch en financieel klimaat. In de loop van 2018 is de intensiteit van een reeks risicofactoren en onzekerheden van uiteenlopende aard echter toegenomen. Op internationaal vlak bleef de dreiging van een escalatie van de handelsspanningen bestaan. In Europa heeft de invoering van nieuwe regelgeving geleid tot verstoringen in de autoproductie. Daarnaast werden sommige landen zoals Frankrijk en Italië geconfronteerd met sociale druk op en onzekerheid over het begrotingsbeleid. Tot slot heeft de mogelijkheid van een wanordelijke brexit zonder overgangperiode in maart 2019 de onzekerheid in verband met de uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie vergroot. Het uitstel van zes maanden dat toegekend werd aan de UK in april heeft deze periode van onzekerheid nog verlengd.

Grafiek 1

Economische conjunctuur



Bronnen: Eurostat, Federal Reserve Bank of St.-Louis, INR, ISM, Markit.

1 Synthetische curve voor de verwerkende industrie als geheel, gestandaardiseerde gegevens.

2 Purchasing Manager's Index (PMI), gestandaardiseerde gegevens.

Deze combinatie van factoren heeft geleid tot een vertraging van de wereldhandel en een afnemend vertrouwen van de ondernemingen en de consumenten. Tegen deze achtergrond was de vertraging van de bedrijvigheid in het eurogebied groter dan aanvankelijk verwacht. De groei van het bbp is er gedaald van 2,5 % in 2017 tot 1,9 % in 2018 en zal volgens de ECB-projecties van maart 2019 naar verwachting 1,1 % bedragen in 2019.

De vertraging van de bedrijvigheid in het eurogebied was groter dan aanvankelijk verwacht

Het basisscenario van de meeste prognoses gaat ervan uit dat de bedrijvigheid in 2020 licht zal toenemen, met een groei van bijna 1,5 %, wat in de lijn ligt van het groeipotentieel. Hierbij wordt echter verondersteld dat de recentelijk vastgestelde remmende factoren zullen verminderen en dat onder meer een akkoord over de brexit zal worden bereikt. In België bedroeg de groei van het bbp in 2018 1,4 %. In 2019 zal deze naar verwachting licht vertragen. Over het geheel genomen blijft de potentiële groei in Europa en België beperkt door de lage productiviteitswinsten en de toenemende impact van de vergrijzing van de bevolking op het arbeidsaanbod.

De aanzienlijke verbetering van de situatie op de arbeidsmarkten, die gelijke tred houdt met de expansie van de bedrijvigheid, is recentelijk tot iets hogere loonstijgingen beginnen te leiden. Tot dusver komen deze stijgingen echter nauwelijks tot uiting in het verloop van de consumptieprijzen. Daarnaast is de onderliggende inflatietendens nog niet in overeenstemming met de doelstelling van de centrale bank. De totale inflatie in het eurogebied is begin 2019 licht gedaald als gevolg van de druk van de wereldwijde vertraging van de vraag op de olieprijs en de andere grondstoffenprijzen.

De ECB handhaaft een sterk accommoderend monetair beleid

Hoewel ze de netto-aankoop van effecten op de markt een halt heeft toegeeroepen, handhaaft de ECB een sterk accommoderend monetair beleid. Zo blijft ze de opbrengst van vervallen effecten herbeleggen, heeft ze de tenuitvoerlegging van een derde programma voor gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (targeted longer-term refinancing operations – TLTRO-III) aangekondigd, houdt ze de beleidsrentes laag en verstrekt ze ten slotte *forward guidance* ter zake.

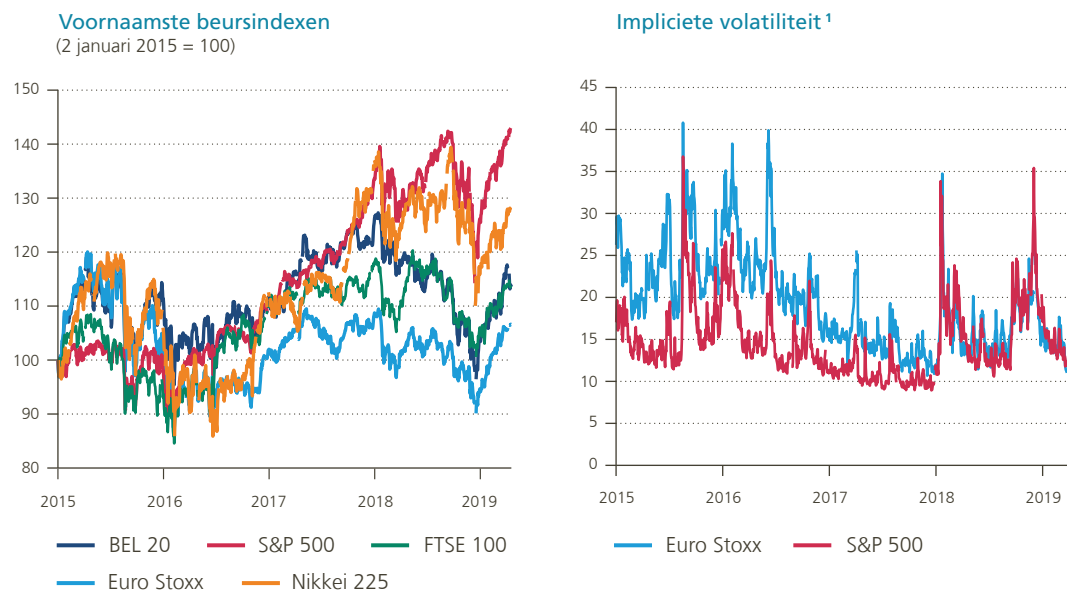
De risicofactoren worden weerspiegeld in de prijs van de financiële activa

De verschillende bovenstaande elementen versterkten in het laatste kwartaal van 2018 het gevoel van onzekerheid van de beleggers op de beursmarkten. De toegenomen onzekerheid van de markten was reeds duidelijk aan het begin van dat jaar, toen de publicatie van statistieken over de inflatie en de werkgelegenheid in de Verenigde Staten erop leken te wijzen dat het monetair beleid sneller dan verwacht zou worden genormaliseerd. Hieruit bleek dat de markten gevoelig zijn voor macro-economische of beleidsinformatie, en dit geldt des te meer in een lagerenteomgeving en bij lage risicopremies. In zulke situaties kan een rentestijging of een hernieuwde risicoaversie er immers voor zorgen dat beleggers de samenstelling van hun portefeuilles snel veranderen, met een abrupte correctie van de prijs van de meest risicovolle activa tot gevolg. Dat is precies wat er is gebeurd in het laatste kwartaal van 2018, toen de beurskoersen een stevige duik maakten als reactie op de spanningen op handels- en politiek gebied. In de Verenigde Staten daalde de S&P 500-index met 14 % tussen eind september en eind december terwijl in Europa de Euro Stoxx 50-index een tiende van zijn waarde verloor. Deze periode werd ook gekenmerkt door een toenemende onzekerheid, zoals bleek uit het verloop van de indicatoren van de impliciete volatiliteit die worden afgeleid van de prijs van de opties op de beursindexen. Deze toegenomen onzekerheid kwam tot uiting in een vlucht naar zekerheid, waarbij beleggers overschakelden op minder risicovolle activa, met name overheidsobligaties, en zo een neerwaartse druk uitoefenden op de rendementen van deze laatste.

Ondanks de verzwakking van bepaalde risicofactoren rond de jaarwisseling 2018-2019 zijn de langetermijnrendementen van de overheidsobligaties met de hoogste ratings van het eurogebied laag gebleven als gevolg van het besluit van de ECB om haar rentetarieven onveranderd te laten gelet op het recente verloop van de economische indicatoren alsook, meer in het algemeen, van de nog steeds relatief pessimistische conjunctuurvooruitzichten van de markten.

Grafiek 2

Aandelenmarkten



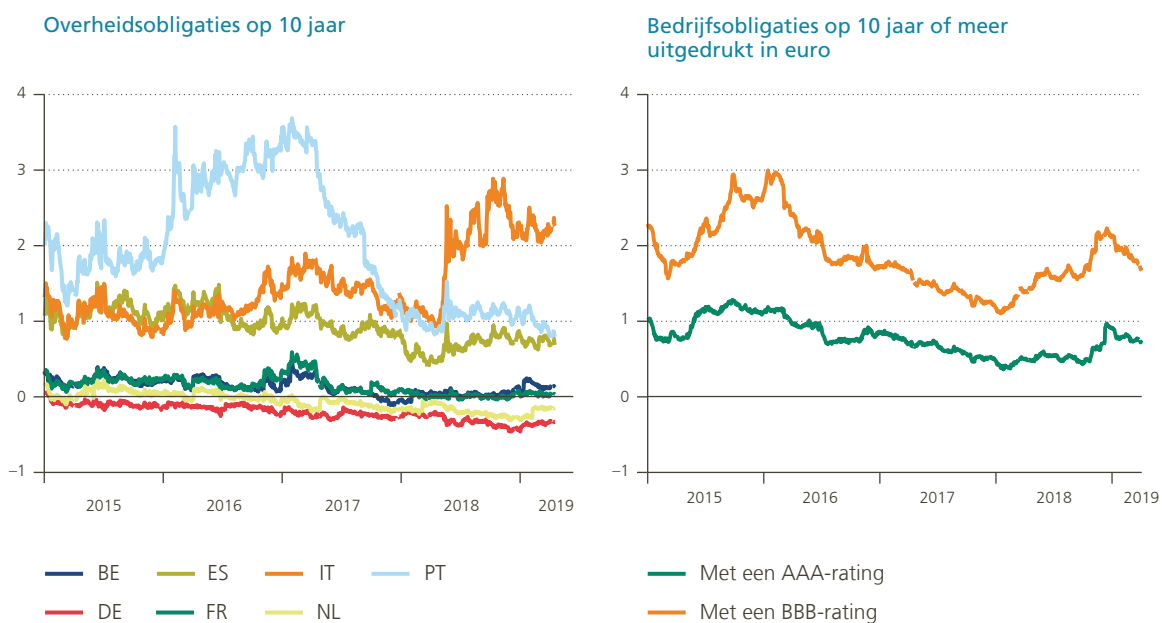
Bronnen: Thomson Reuters, Refinitiv.

1 Volatilitetsmetingen afgeleid van de prijs van opties op de indexen Euro Stoxx 50 en S&P 500.

Grafiek 3

Risicopremies op de overheidsobligaties en de bedrijfsobligaties

(verschillen ten opzichte van de swaprente¹, in %)



Bronnen: IHS Markit, Thomson Reuters, Refinitiv.

1 OIS-rente op 10 jaar om de risicovrije rente te benaderen.

Hoewel de aandelenkoersen zich hebben hersteld in het eerste kwartaal van 2019, blijven bepaalde gebeurtenissen van 2018 de beoordeling van het risico door de beleggers beïnvloeden. Enerzijds is er de onzekerheid die voortvloeit uit de aanzienlijke stijging van het begrotingstekort die in mei werd aangekondigd door de nieuwe Italiaanse regering en die leidde tot een forse stijging van de rente op Italiaans overheidspapier. Anderzijds liggen de door beleggers voor bedrijfsobligaties gevraagde risicopremies, hoewel deze sinds begin 2019 zijn gedaald na een stijging in 2018, nog steeds hoger dan eind 2017, meer bepaald voor de obligaties met een lagere gemiddelde kwaliteit, namelijk de obligaties met een BBB-rating.

2. Lagerenteomgeving en zoektocht naar rendement

2.1 Beschrijving van de risico's

Zoals vermeld in de vorige paragraaf zijn de neerwaartse risico's voor de economische groei en de inflatie groter geworden in 2018 en begin 2019. Bijgevolg moeten twee scenario's in aanmerking worden genomen voor de korte tot middellange termijn: een abrupte stijging van de risicopremies en een aanhoudende lagerenteomgeving. Het eerste scenario zou zich kunnen voordoen als bepaalde neerwaartse risico's zich manifesteren, met name als de gegevens wijzen op een uitgesproken vertraging van de economische groei. In dat geval zouden de risicopremies op de financiële markten snel kunnen stijgen, wat het kredietrisico zou kunnen vergroten doordat de financieringsvoorwaarden van de reële economie zouden verstrengen en de waarde van de door de economische actoren aangehouden financiële activa zou verminderen.

De marktverwachtingen geven een hoge kans op een scenario van een aanhoudende lagerenteomgeving

Op basis van recente aankondigingen van de Amerikaanse Federal Reserve en van de ECB, geven de marktverwachtingen echter een hogere kans op een scenario van een aanhoudende lagerenteomgeving. In de Verenigde

Staten kondigde het Federal Open Market Committee begin 2019 aan dat het, in het licht van de mondiale economische en financiële ontwikkelingen en van de lage inflatoire druk, geduldig zal zijn om te bepalen hoe de streefmargin van de federal funds rate in de toekomst moet worden aangepast om de groei van de economische bedrijvigheid, een sterke arbeidsmarkt en een inflatie dicht bij de doelstelling van 2% te ondersteunen. Voor het eurogebied heeft de Raad van Bestuur van de ECB tegelijkertijd besloten haar monetair beleid verder te versoepelen om te waarborgen dat de inflatie een duurzaam verloop laat optekenen in de richting van een inflatie onder maar dicht bij de 2% op middellange termijn. De Raad van Bestuur verwacht nu dat de beleidsrente onveranderd blijft tot ten minste eind 2019 en heeft besloten om een nieuwe reeks TLTRO's te lanceren.

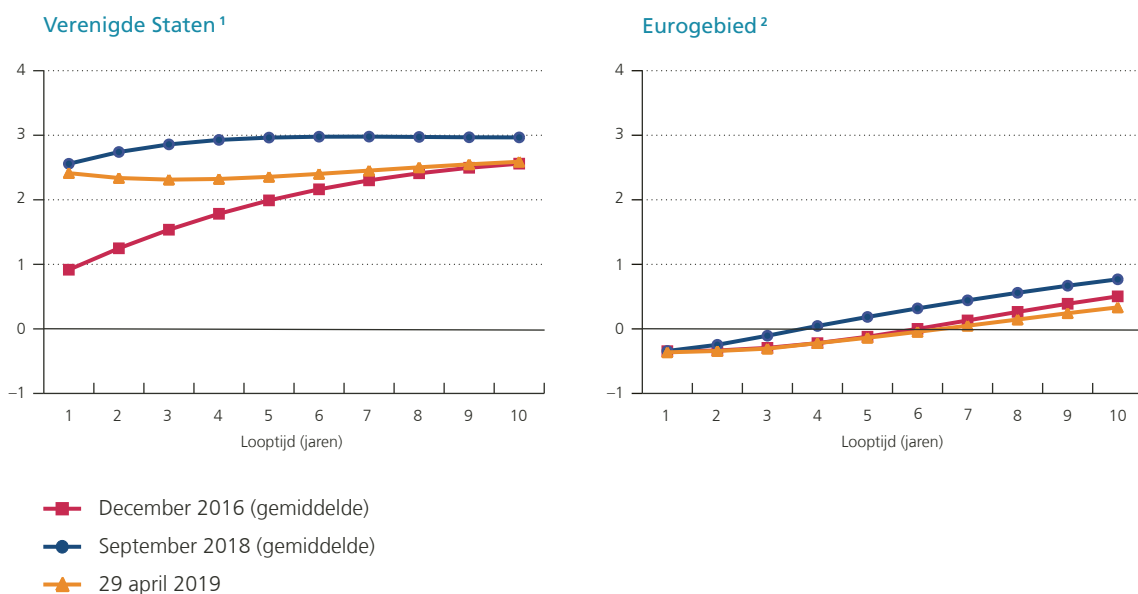
De rentecurve werd sterk beïnvloed door (de verwachtingen inzake) het monetair beleid in 2018 en begin 2019. In de Verenigde Staten vlakke de rentecurve – op basis van de rendementen van de overheidsobligaties – verder af. Tot in september 2018 was deze afvlakking volledig toe te schrijven aan het herstel van de korte rente in het kader van de normalisering van het monetair beleid. Daarna werd de afvlakking veroorzaakt door de daling van de lange rente tegen de achtergrond van volatiele beursmarkten en van de bijstelling van (de verwachtingen met betrekking tot) de monetairbeleidsstrategie. In april 2019 was de Amerikaanse rentecurve nagenoeg vlak. Dit fenomeen moet nauwgezet worden gevolgd aangezien een vlakke of geïnverteerde rentecurve in het verleden een voorspeller is geweest van recessies: ongeveer één jaar vóór elk van de negen recessies die sinds 1955 zijn vastgesteld door het NBER, werd de rentecurve in de Verenigde Staten vlak of zelfs geïnverteerd¹. In het eurogebied blijft de rentecurve – gemeten aan de hand van de overnight indexed swaps (OIS) – steiler als gevolg van de aanhoudend lage korte rente die hoofdzakelijk een afspiegeling is van de vertraging in het door de markten verwachte traject voor de normalisering van het monetair beleid.

¹ Voor de mechanismen die ten grondslag liggen aan het verband tussen de rentecurve en de recessies wordt verwezen naar een artikel uit het Economisch Tijdschrift van de Bank van juni 2019.

Grafiek 4

Rentecurves

(in %)



Bronnen : Thomson Reuters, Refinitiv.

1 Rendement van de overheidsobligaties.

2 OIS-rente.

In dit verband moet worden opgemerkt dat de recente daling van de lange rente heeft geleid tot een lichte vervlakking van de curve, waardoor de verwachte impliciete rente (forward yield) aangeeft dat de eenjaars OIS-rente negatief zal blijven tot in 2022 (zonder rekening te houden met de risicopremies).

Als de beleidsrentes van de ECB op hun huidige niveaus blijven, zal dit – via de transmissiemechanismen van het monetair beleid – ook van invloed zijn op de andere soorten rente, waaronder de rente van de bankleningen die worden toegekend aan de reële economie. Een langdurige lagerenteomgeving houdt bijgevolg ook een aantal risico's in voor de financiële stabiliteit, precies omdat een dergelijke omgeving weegt op de winstgevendheid van de financiële intermediairs en hen aanzet tot een zoektocht naar rendement (search for yield). Deze zoektocht naar rendement komt doorgaans tot uiting in een herschikking van de portefeuilles in de richting van meer risicovolle en/of minder liquide activa die een hoger rendement bieden.

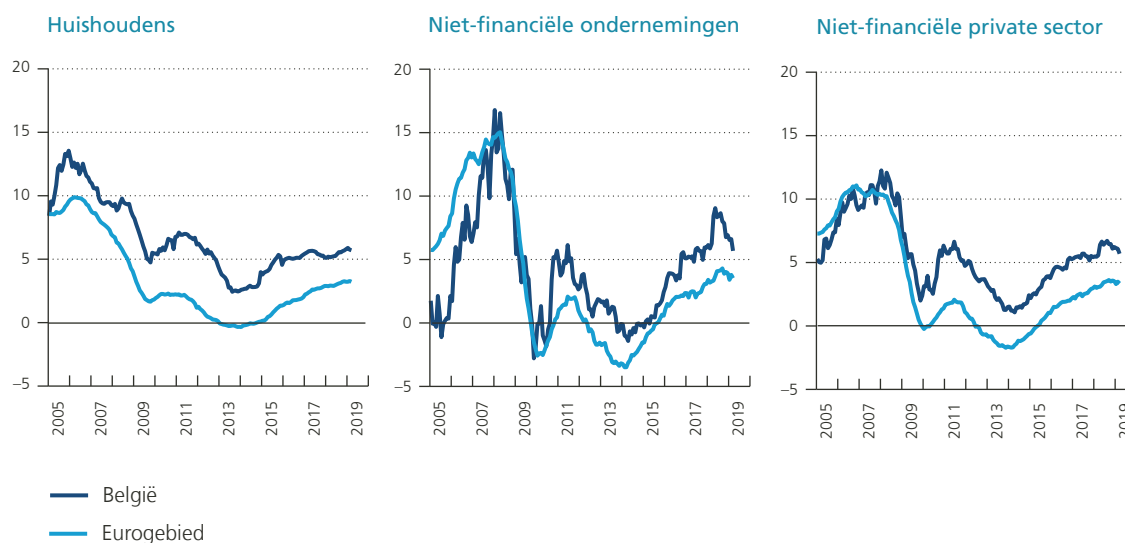
De relatief hoge groeicijfers voor de kredietverlening aan de reële economie weerspiegelen deels een zoektocht naar rendement van de Belgische banken. Deze cijfers zijn met name toe te schrijven aan het gebruik van de extra middelen waarover de banken beschikten na een verdere toename van de gereguleerde spaardeposito's van de huishoudens. Ondanks hun lage rendement stegen deze deposito's van € 260,9 miljard in januari 2018 tot € 274,0 miljard in maart 2019, doordat huishoudens de voorkeur gaven aan de veiligheid en de liquiditeit van bankdeposito's in een context van grotere economische onzekerheid. Tegelijkertijd bleven de groeicijfers voor de bancaire kredietverlening aan de niet-financiële private sector op een relatief hoog niveau. Meer specifiek bedroeg de jaarlijkse groei van de kredietverlening aan de huishoudens, evenals die aan de niet-financiële ondernemingen 5,7 % in maart 2019.

De relatief hoge groeicijfers voor de kredietverlening aan de reële economie weerspiegelen deels een zoektocht naar rendement van de Belgische banken

Grafiek 5

Jaarlijkse kredietgroei¹

(in %)



Bronnen: ECB, NBB.

1 Door binnenlandse banken aan Belgische ingezetenen toegekende leningen, waaronder geëffectiseerde leningen.

2.2 Impact op de financiële sector

Algemeen beschouwd verkeren de Belgische banken in een gezonde financiële situatie. Het rendement van het eigen vermogen van de sector bedroeg 8% in 2018, weliswaar minder dan in 2017 (8,9%) maar nog steeds veel meer dan de gemiddelde ratio van het eurogebied. De langdurige periode van lage rentetarieven drukt echter steeds meer op de intermediatiemarge, de voornaamste bron van inkomsten van de banken. De lagerenteomgeving vormt ook een grote uitdaging voor de verzekeringsondernemingen en, in het bijzonder, voor de levensverzekeringsproducten met een gewaarborgd rendement. Gezien de sterke (interne of externe) concurrentiedruk moeten de Belgische banken en verzekeringsondernemingen extra inspanningen leveren om hun bedrijfsmodel verder aan te passen. De lage rente op zowel korte als lange termijn blijft cruciaal voor de ondersteuning van de economische bedrijvigheid. De lage – soms zelfs negatieve – rentetarieven zijn echter veeleer nadelig voor de rentabiliteit van de financiële sector. De financiële instellingen kunnen derhalve geneigd zijn om de negatieve gevolgen van de renteomgeving te compenseren door een meer risicovol gedrag.

De langdurige periode van lage rentetarieven drukt steeds meer op de intermediatie-marge van de banken

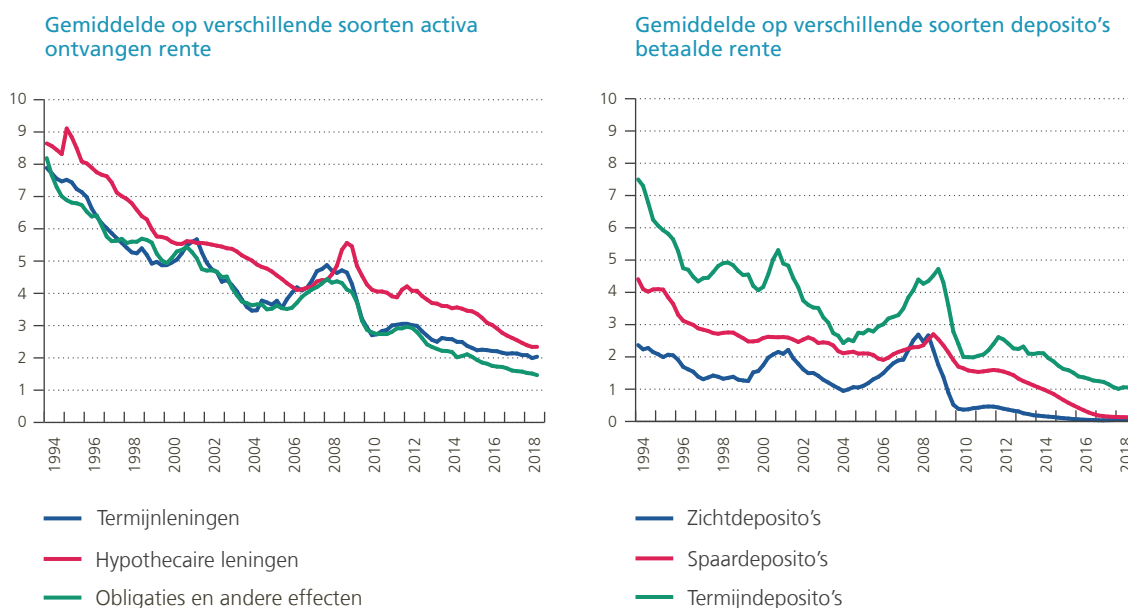
Tot in 2017 zorgde de druk op de rentemarges (met name als gevolg van de afvlakking van de rentecurve) voor een daling van de rente-inkomsten van de banken. Geconfronteerd met de daling van de rendementen op hun activa, waren de banken niet langer in staat hun financieringskosten te drukken en kromp het netto rente-inkomen van de kredietinstellingen. In 2018 begon dit inkomen echter opnieuw te stijgen. Deze ontwikkeling is deels te verklaren door inkomsten uit derivaten of activiteiten in het buitenland maar weerspiegelt ook de grote bedragen van de kredieten die worden toegekend aan de Belgische niet-financiële private sector. Zodoende hebben de banken een negatief 'prijseffect' opgevangen met een 'volume-effect'.

Tot op zeker hoogte ging dit 'volume-effect' gepaard met een versoepeling van de door de banken toegepaste kredietverleningsvoorwaarden. Dit is in het bijzonder het geval voor de hypothecaire leningen (zie paragraaf 3) maar ook meer in het algemeen voor alle kredieten aan de niet-financiële private sector. Als gevolg van de aanzienlijke concurrentie daalden de commerciële marges op deze kredieten bijvoorbeeld verder tot niveaus die het risico verbonden aan de toegekende leningen niet meer volledig weerspiegelen. De afname van de commerciële marges zorgt voor nieuwe druk op de rente-inkomsten, waardoor instellingen met onvoldoende gediversifieerde inkomstenbronnen hun productievolume handhaven of verhogen.

Grafiek 6

Rentetarieven op de verschillende uitstaande activa en passiva van de Belgische kredietinstellingen¹

(gegevens op niet-geconsolideerde basis, in %)



Bron: NBB.

¹ Deze tarieven worden berekend als de verhouding tussen de over twaalf maanden gecumuleerde stromen van ontvangen en betaalde rente en het gemiddelde uitstaande volume van de overeenstemmende activa of passiva tijdens de beschouwde periode.

De lagerenteomgeving heeft ook een negatieve invloed op de verzekeringssector en vooral op de tak levensverzekeringen. Deze laatste wordt immers gekenmerkt door passiva die een langere looptijd hebben dan de activa en, bovendien, door in het verleden aangegane verbintenissen waarvan een deel gekenmerkt is door hoge gewaarborgde rente.

De voor levensverzekeringen geregistreerde premies namen in 2018 echter toe na een bijna constante daling sinds 2007. Deze opleving is bijna uitsluitend toe te schrijven aan de stijging van tak 23 (levensverzekeringen gekoppeld aan beleggingsfondsen waarvan het rendement niet gewaarborgd wordt) terwijl tak 21 (levensverzekeringen met gewaarborgd rendement) een zeer lichte toename liet optekenen die vooral te wijten was aan de groepsverzekeringscontracten. Bovendien daalde het gemiddeld gewaarborgd rendement van de tak 21-overeenkomsten verder in 2018 als gevolg van, met name, programma's voor de afkoop van overeenkomsten met een hoge gewaarborgde rente. Zodoende hebben de verzekeraars ervoor gezorgd dat ze hun verplichtingen tegenover de verzekerden konden dekken.

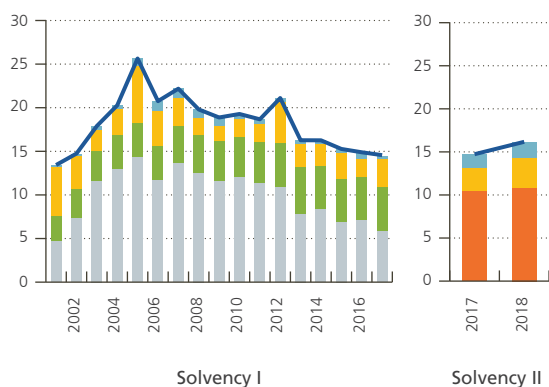
De voor levensverzekeringen geregistreerde premies namen toe en het gemiddeld gewaarborgd rendement van de tak 21-overeenkomsten daalde verder

Grafiek 7

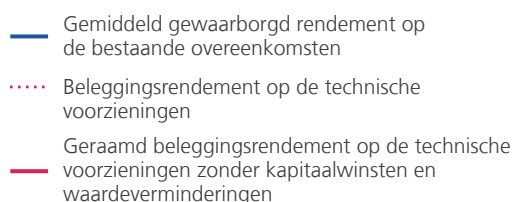
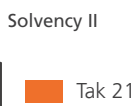
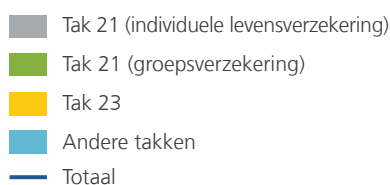
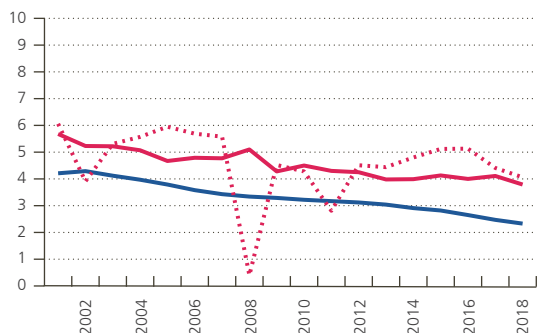
Verloop van de levensverzekeringsactiviteit

(gegevens op niet-geconsolideerde basis; in € miljard, tenzij anders vermeld)

Levensverzekeringspremies



Gewaarborgd rendement en beleggingsrendement van de levensverzekeraars (tak 21)



Bron: NBB.

De Belgische verzekeringsondernemingen schakelen geleidelijk over op activa die meer winstgevend maar vaak ook risicovoller en/of minder liquide zijn

Gezien de lagerenteomgeving en de aanzienlijke concurrentie (bijvoorbeeld op het vlak van de niet-levensverzekeringsactiviteit) schakelen de Belgische verzekeringsondernemingen echter geleidelijk over op activa die meer winstgevend maar vaak ook risicovoller en/of minder liquide zijn. Zo hielden de Belgische verzekeraars in 2018 opnieuw meer activa aan in de vorm van hypothecaire leningen of van leningen aan al dan niet verbonden ondernemingen.

2.3 Prudentiële maatregelen

Een van de kerntaken van de Bank als macroprudentieel toezichthouder is het identificeren en opvolgen van cyclische systeemrisico's. Wanneer zij een buitensporige opbouw van dergelijke risico's (kwetsbaarheden) vaststelt, dient de Bank de nodige corrigerende macroprudentiële acties voor te stellen om de verdere opbouw van deze risico's tegen te gaan en/of de mogelijke impact ervan op de reële economie te beperken. De contracyclische buffer (Countercyclical capital buffer, CCyB) is een van de belangrijkste instrumenten waarover de Bank beschikt om – in geval van opbouw van cyclische risico's – tijdig en preventief te interveniëren. Deze buffer, die wordt ingesteld en aangelegd tijdens de periode van opbouw van dergelijke systeemrisico's (in de opgaande fase van de kredietcyclus), genereert extra absorptiecapaciteit voor de banken, zodat zij in geval van een financiële recessie de bijkomende verliezen kunnen opvangen en aldus de continuïteit van de kredietverlening aan de reële economie kunnen verzekeren.

De Bank volgt de ontwikkelingen van de krediet- en financiële cyclus dan ook nauwgezet op. Dergelijke cycli kunnen immers ontspreken wanneer – zoals het geval was in de aanloop naar de financiële crisis – banken (en/of

schaduwbanken), wegens een scherpe concurrentie of onverantwoord winstbejag, weinig of niet-productieve investeringsprojecten bovenmatig en tegen al te soepele voorwaarden financieren. In het bijzonder worden de ontwikkelingen in de kredietverlening in combinatie met de ontwikkelingen in de financiële markten, de vastgoedmarkten en de reële economie opgevolgd en wordt nagegaan of deze kredietverlening buitensporig is en aanleiding geeft tot de opbouw van systeemrisico's.

In deze context stelt de Bank vast dat de kredietcyclus in België – net zoals in verschillende andere landen – verder aantrekt. De kredietverlening aan de Belgische niet-financiële sector neemt mede als gevolg van de aanhoudende lagerenteomgeving snel toe en de groei ervan (5,7%) ligt duidelijk boven die in het eurogebied (3,4%). Een dergelijke kredietgroei spoort niet noodzakelijk met de lage (potentiële) groei van de Belgische economie en wordt ten dele gedreven door (te) lage rentes (deels als gevolg van de onderwaardering van de risico's) en te soepele kredietvoorwaarden. Het aantrekken van de kredietcyclus wordt bevestigd door de krediet/bbp-gap, die (op basis van de Belgische bankwet en ESRB-richtsnoeren) een centrale plaats inneemt in de analyse. De meest recente cijfers met betrekking tot de Belgische krediet/bbp-gap wijzen op een verdere toename van de gap tot 2,2%, in het bijzonder als gevolg van een gevoelige versnelling van de groei van de kredietverlening aan niet-financiële ondernemingen in België. Met een waarde van 2,2% bbp overschrijdt de Belgische krediet/bbp-gap de door het ESRB aanbevolen drempelwaarde van 2% voor de activering van de CCyB.

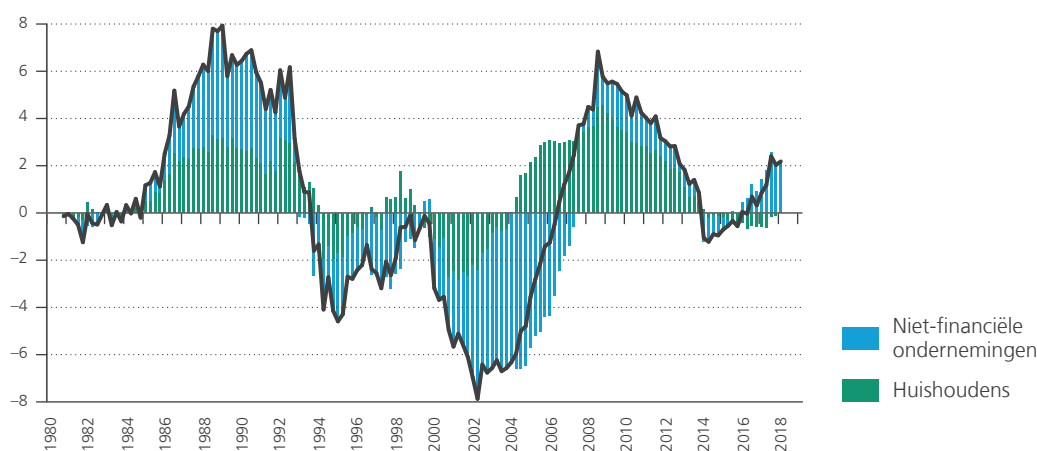
De Bank blijft de ontwikkelingen in de kredietcyclus nauwgezet volgen en kan overwegen de CCyB te activeren indien het aantrekken van de kredietcyclus wordt bevestigd

In het licht van de aantrekkende kredietcyclus wordt het tijdig aanleggen van extra contracyclische kapitaalbuffers in de banksector belangrijker. Zeker nu de economische onzekerheid en de volatiliteit op de financiële markten toenemen en gelet op de verdere opbouw van kwetsbaarheden in België (o.a. de toenemende schuldgraad), verdient het aanbeveling de weerbaarheid van de banken te garanderen en zodoende een stabiele kredietverlening aan de reële economie te verzekeren. Daarbij dient een afweging gemaakt te worden tussen enerzijds de noodzaak om dergelijke buffers tijdig aan te leggen en, anderzijds, de mogelijke procyclische effecten die dergelijke buffers kunnen hebben in geval van een verdere vertraging van de groei van de economie of de materialisatie van belangrijke risico's. De Bank blijft de ontwikkelingen in de kredietcyclus nauwgezet volgen en kan – zoals een aantal andere EU-landen, waaronder

Grafiek 8

Krediet/bbp -gap

(in % bbp)



Bron: NBB.

Frankrijk, Luxemburg of Ierland – overwegen de CCyB te activeren indien het aantrekken van de kredietcyclus (en de opbouw van systeemrisico's) word(t)(en) bevestigd.

Wat de verzekeringsondernemingen betreft, werd op microprudentieel niveau voorzien in een nauwgezette opvolging van de heroriëntatie van hun activa en beleggingen. Aangezien er momenteel geen direct inzetbare macroprudentiële instrumenten beschikbaar zijn, en gelet op het beperkte systemische effect van de waargenomen ontwikkelingen, werden er totnogtoe geen macroprudentiële maatregelen genomen.

3. Ontwikkelingen op de vastgoedmarkten

3.1 Beschrijving van de risico's

Residentiële vastgoedmarkt

De prijzen van het residentieel vastgoed in België zijn in de laatste decennia sterk toegenomen. Sinds het begin van de jaren 2000 zijn de woningprijzen immers meer dan verdubbeld. In tegenstelling tot in enkele andere Europese landen, heeft de economische en financiële crisis in België niet geleid tot een echte neerwaartse correctie van de prijzen op de vastgoedmarkt. De toename van de woningprijzen vertraagde wel enigszins in de nasleep van de crisis. Aan deze vertraging kwam een einde in 2015, hoewel verwacht werd dat de hervormingen inzake de fiscale aftrekbaarheid van de hypothecaire leningen in dat jaar een neerwaarts effect op de prijzen zouden hebben. In 2016 en 2017 stegen de woningprijzen respectievelijk met 1,6% en 3,8% in nominale termen. In 2018 stegen de prijzen met 3,6%, wat dus een gelijkaardig groeitempo is als in 2017. In reële termen, dit wil zeggen rekening houdend met de deflator van de particuliere consumptie, bedroeg de stijging in 2018 1,8%.

Volgens de ramingen van een econometrisch model waarin rekening wordt gehouden met een aantal vraagfactoren – namelijk het beschikbaar inkomen van de huishoudens, de hypothecaire rente, de demografische ontwikkelingen en de voornaamste wijzigingen in de belastingen op vastgoed –, zouden de woningprijzen in 2018 ongeveer 5,9% hoger hebben gelegen dan hun geraamde evenwichtswaarde. Dit cijfer ligt in lijn met dat van de voorgaande twee jaren, wat aantoont dat het verloop van de vastgoedprijzen al met al gelijk liep met dat van de belangrijkste determinanten van de vraag naar vastgoed. Een geobserveerd prijspeil voor vastgoed dat overeenstemt met de evenwichtswaarde impliceert overigens niet dat er geen risico bestaat voor de vastgoedmarkt. Mocht een van de determinanten van de vastgoedprijzen sterk verslechteren, bijvoorbeeld bij een rentestijging of een neerwaartse schok op de inkomens van de huishoudens, dan zouden de vastgoedprijzen aanzienlijk kunnen dalen.

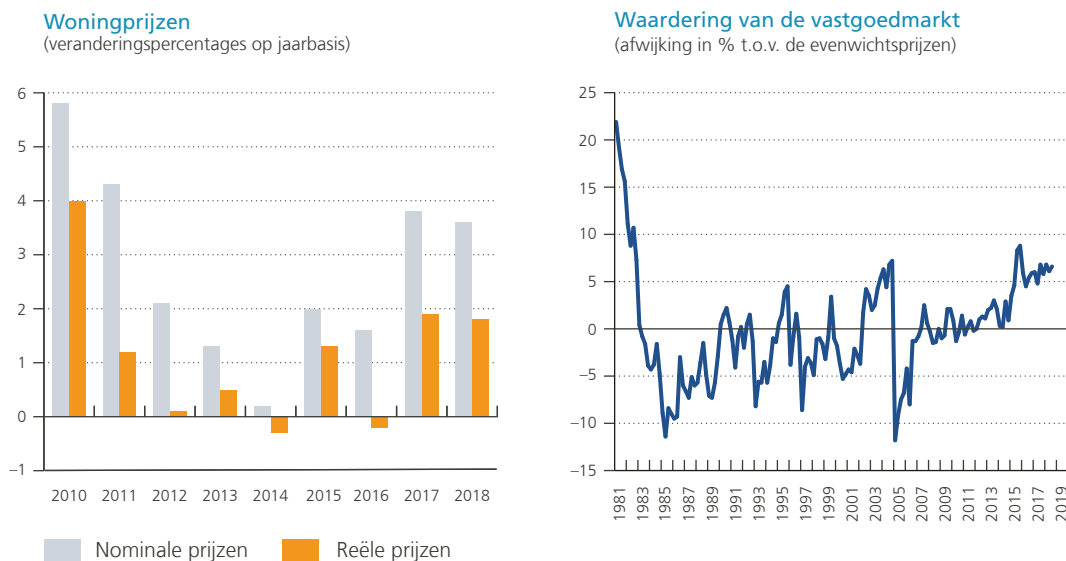
De Belgische residentiële vastgoedmarkt blijft dynamisch

Het jaarlijks aantal vastgoedverkopen op de secundaire markt is de laatste jaren sterk gestegen. Na de significante toename van het aantal transacties op de vastgoedmarkt eind 2014 en de daaropvolgende substantiële daling ervan in 2015, ten gevolge van de hervormingen inzake de fiscale aftrekbaarheid van de hypothecaire leningen, veerde het aantal transacties sterk op in 2016 en nam het daarna verder toe. In 2018 lag de vastgoedactiviteit zo'n 4,5% hoger dan in 2017. Ook op de primaire markt was er een hogere bedrijvigheid. In 2018 lag het aantal bouwvergunningen bijna een kwart hoger dan in 2017. De meerderheid van de bouwvergunningen heeft betrekking op appartementen.

De tendensen van de afgelopen jaren op de residentiële vastgoedmarkt zijn toe te schrijven aan diverse factoren. Op macro-economisch vlak heeft de aanzienlijke daling van de hypothecaire rente, in combinatie met de stijging van het gezinsinkomen en de algemeen gunstige economische omstandigheden, de vraag naar vastgoed ondersteund. Ook de bevolkingstoename en de geleidelijke afname van de gemiddelde gezinsgrootte hebben daar ongetwijfeld toe bijgedragen. Tegen de achtergrond van een weinig elastisch aanbod, ten slotte, werd het

Grafiek 9

Woningprijzen en waardering van de residentiële vastgoedmarkt in België



Bron: NBB.

verwachte voordeel als gevolg van de hervormingen van de onroerendgoedbelasting, die het verwerven van eigendom wilden bevorderen, in hoge mate in de prijzen doorberekend.

Commerciële vastgoedmarkt

De beleggingstrends die op de commerciële vastgoedmarkt werden waargenomen (kantoren, handelszaken, industriële gebouwen, rusthuizen, enz.), worden eveneens beïnvloed door de lagerenteomgeving, die ervoor zorgt dat het commercieel vastgoed een aantrekkelijk rendement biedt in vergelijking met de zogenaamde 'traditionele' activa. Ondanks de daling van de rendementen als gevolg van het lage rentepercentage en de toenemende belangstelling van de beleggers voor dit type activa, wordt in de verslagen van makelaar Jones Lang LaSalle gewag gemaakt van gemiddelde rendementen tussen 3,25 % en 5,25 % voor 2018, afhankelijk van het type activa.

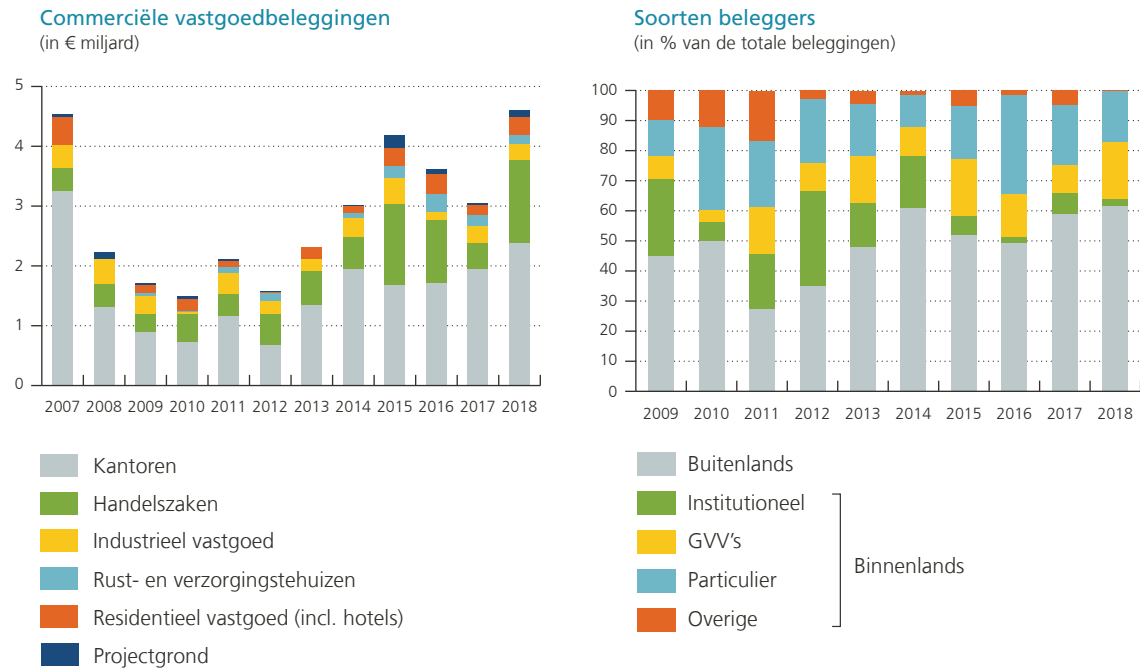
De beleggingsvolumes die in 2018 werden waargenomen, bevestigen de aantrekkelijkheid van dit type activa. In 2018 beliep de waarde van de transacties namelijk € 4,6 miljard, ongeveer evenveel als in 2007. Deze stijging in 2018 is met name te verklaren door drie belangrijke transacties met betrekking tot handelszaken (winkelcomplexen) die in de loop van dat jaar plaatsvonden en waarbij telkens buitenlandse beleggers waren betrokken.

Buitenlandse beleggers nemen in het landschap van de commerciële vastgoedbeleggingen in België reeds verscheidene jaren een belangrijke plaats in. In 2018 waren de meeste hiervan institutionele beleggers of bedrijven uit de vastgoedsector die op zoek waren naar stabiele rendementen op lange termijn. Deze waren afkomstig uit verschillende landen, waaronder Nederland (12 % van de totale beleggingen in België in 2018), Zuid-Korea (10 %) en de Verenigde Staten (8 %). De aanwezigheid van buitenlandse beleggers maakt het weliswaar mogelijk om het risico in de betrokken sector in zekere mate te spreiden, maar kan ook een grotere volatiliteit teweegbrengen, omdat deze actoren sneller geneigd zouden zijn om hun beleggingen uit België terug te trekken, met name in geval van prijsschokken.

Buitenlandse beleggers hebben bijgedragen aan de dynamiek van de Belgische commerciële vastgoedmarkt

Grafiek 10

Commerciële vastgoedbeleggingen in België



Bronnen: RCA, NBB.

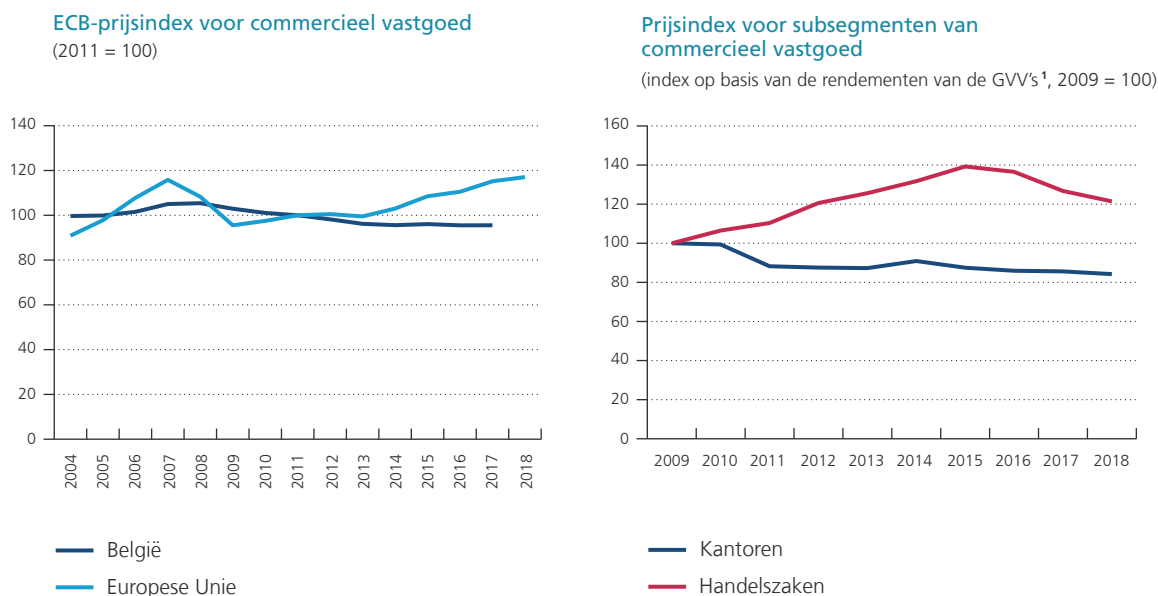
Ook de binnenlandse beleggers hebben bijgedragen aan de dynamiek van de beleggingsmarkt. Met name de GVV's (gereguleerde vastgoedvennootschappen) waren goed voor meer dan € 850 miljoen aan transacties in 2018, ondanks hun toenemende bedrijvigheid in het buitenland (hoofdzakelijk in buurlanden). Eind 2018 werd voor deze vennootschappen een vastgoedportefeuille van meer dan € 16 miljard opgetekend, waarvan € 10 miljard in België. Ondanks de sterke groei van de laatste jaren blijft deze sector sterk gekapitaliseerd, met een gemiddelde schuldgraad van 46 %, die ver onder de op deze vennootschappen toepasselijke reglementaire drempel van 65 % ligt.

Andere Belgische spelers zoals bouwbedrijven, projectontwikkelaars en vastgoedmakelaars hebben de afgelopen jaren sterk bijgedragen aan de dynamiek van de vastgoedsector in België. Hoewel zij niet altijd rechtstreeks betrokken zijn bij de transacties, worden zij wel opgenomen in de door de Bank gedefinieerde scope van commercieel vastgoed, aangezien zij vastgoedactiviteiten verrichten met als doel inkomsten te genereren. De voornoemde ondernemingen dragen in belangrijke mate bij tot de uitbreiding van het aantal residentiële en niet-residentiële gebouwen op de Belgische markt, soms door te speculeren (d.w.z. door financiering met eigen vermogen). Tussen 2011 en 2017 (laatste jaar waarvoor volledige gegevens beschikbaar zijn) zijn de totale activa van deze ondernemingen met meer dan 35 % toegenomen. Deze stijging kan echter worden genuanceerd door rekening te houden met de verbetering van de schuldgraad van de sector, een ontwikkeling die in schril contrast staat met wat in sommige EU-landen werd waargenomen vlak voor het uiteenspaten van een vastgoedzeepbel.

Ondanks de dynamiek op de bouw- en beleggingsmarkten hebben de prijzen van het commercieel vastgoed in België zich de laatste jaren gematigd ontwikkeld. Volgens de door de ECB berekende index zouden deze prijzen voor alle types vastgoed samen nog steeds een niveau bereiken dat lager ligt dan in 2011, in tegenstelling tot de gemiddelde prijzen in de Europese Unie, die 20 % hoger liggen dan in 2011.

Grafiek 11

Prijsverloop van het commercieel vastgoed



Bronnen: ECB, NBB.

¹ De prijsindex die gebaseerd is op de rendementen van de GVV's wordt berekend volgens de methode die door Eurostat wordt beschreven in het document 'Commercial property price indicators: sources, methods and issues' (2017).

Het algemeen prijsverloop voor België verschilt echter aanzienlijk naargelang van het beschouwde type van vastgoed. Terwijl de kantoorprijzen de laatste jaren over het algemeen zijn gedaald als gevolg van de financiële crisis, zijn de prijzen voor handelszaken tot 2016 sterk gestegen en daarna licht gedaald, vooral als gevolg van de terroristische aanslagen in Brussel en van de doorbraak van e-commerce. Wat betreft de vooruitzichten voor deze twee segmenten, die het grootste deel van het commercieel vastgoed in België vertegenwoordigen, houden de professionele actoren er een weinig optimistische mening op na: na een lange periode van dalingen zou de leegstand (% ruimte die niet wordt gebruikt) inderdaad kunnen toenemen in 2019, enerzijds voor kantoren, door de nieuwe gebouwen die op de markt worden gebracht, en anderzijds voor handelszaken, doordat er onder druk van de e-commerce naar kleinere ruimten wordt gezocht.

3.2 Impact op de financiële sector

Banksector

De Belgische banksector is in belangrijke mate blootgesteld aan de Belgische residentiële en commerciële vastgoedmarkt. Bijgevolg is deze sector zeer gevoelig voor mogelijke schokken op die markt, zoals een plotse daling van de woningprijzen, maar ook voor meer algemene veranderingen in de Belgische economische omstandigheden, zoals een toename van de werkloosheid, die de terugbetalingscapaciteit van de kredietnemers beïnvloedt. Zulke gebeurtenissen zouden dus verregaande gevolgen kunnen hebben voor de Belgische banksector en voor de financiële stabiliteit in het algemeen.

Doordat een groot deel van de vastgoedactiviteit gefinancierd wordt met hypothecaire leningen, steeg het uitstaande bedrag aan hypothecaire leningen aan gezinnen op de balans van de Belgische banken fors tijdens de laatste decennia. Ook tijdens de economische en financiële crisis bleef het uitstaande bedrag aan

Belgische hypothecaire leningen groeien, hoewel het tempo van de groei vertraagde. Het jaarlijks groeitempo daalde van meer dan 10% in de jaren voor de crisis tot minder dan 3% in 2014. Eind 2014 begon de groei echter opnieuw te versnellen, doordat de verdere daling van de rentetarieven, tezamen met de gunstige economische omstandigheden, de Belgische gezinnen aanmoedigden om (meer) te lenen. Sindsdien bedraagt de nettotoename (d.w.z. rekening houdend met de aflossingen) van de door Belgische banken aan Belgische gezinnen verstrekte hypothecaire leningen zo'n 5 à 6% op jaarbasis. Ongerekend de geherfinancierde kredieten, waarbij het om een herziening van bestaande kredietovereenkomsten gaat en die dus niet als echte nieuwe productie kunnen worden beschouwd, en zonder aflossingen van bestaande kredieten af te trekken, bedroeg de productie van nieuwe hypothecaire leningen € 33 miljard in 2018.

Eind 2018 bedroeg het uitstaande bedrag aan hypothecaire leningen meer dan € 200 miljard

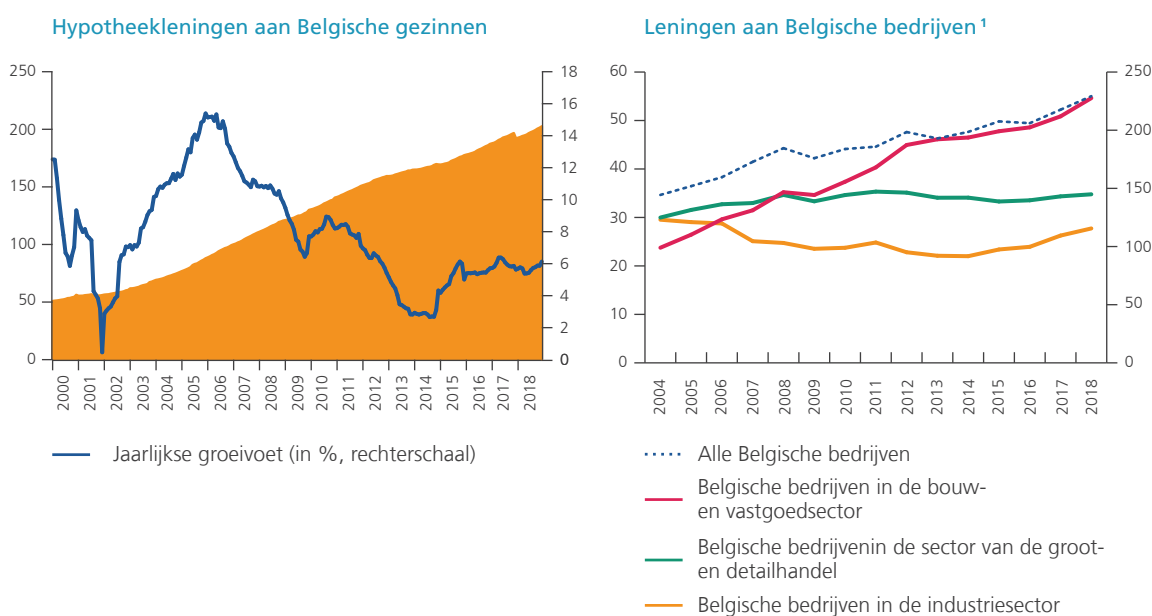
Eind 2018 bedroeg het uitstaande bedrag aan hypothecaire leningen meer dan € 200 miljard, zowat het viervoud van het bedrag begin 2000. Dit was toe te schrijven aan zowel de stijging van het aantal uitstaande overeenkomsten als aan de voortdurende toename van de gemiddelde ontleende bedragen, die gecorreleerd is met de toename van de woningprijzen. Tussen 2000 en 2018 steeg het gemiddelde ontleende bedrag voor de aankoop van een woning van minder dan € 75 000 tot bijna € 160 000.

De grote dynamiek op de residentiële vastgoedmarkt ging ook gepaard met stimulansen voor bouwbedrijven, projectontwikkelaars en vastgoedmakelaars voor het bouwen, renoveren, en aan- en verkopen van vastgoed. Aangezien deze bedrijven zich deels financieren met bankkrediet, nam het uitstaande bedrag aan leningen toegekend door Belgische banken aan zulke bedrijven ook sterk toe in de voorbije jaren. Tussen eind 2004 en eind 2018 stegen de leningen aan Belgische bedrijven die actief zijn in de bouw- en vastgoedsector van € 23 miljard tot € 55 miljard. De subsector van de bouwbedrijven, projectontwikkelaars en vastgoedmakelaars

Grafiek 12

Blootstelling van de Belgische banksector aan de Belgische vastgoedmarkt

(niet-geconsolideerde gegevens, in € miljard, tenzij anders vermeld)



Bron: NBB.

¹ Toegestane bedragen (d.w.z. maximaal toegestane kredietsaldo of -limiet).

was goed voor een stijging van € 9 miljard tot € 21 miljard in dezelfde periode. Belgische banken zijn ook op andere, indirecte manieren blootgesteld aan de commerciële vastgoedmarkt. Zo hebben ze ook leningen uitstaan aan bedrijven die actief zijn in andere sectoren waarvoor commerciële gebouwen (zoals kantoren, winkels e.d.) in onderpand werden genomen.

De omvang van de blootstellingen van de Belgische banken aan de Belgische vastgoedsector is bijgevolg sterk toegenomen in de voorbije jaren. Tussen eind 2007 en eind 2018 nam het belang van de Belgische hypothecaire leningen in de totale activa van de banksector toe van 8 % tot 21 %. Tegelijkertijd nam het belang van de leningen aan bedrijven die actief zijn in de bouw- en vastgoedsector toe van 2 % tot 5,5 %.

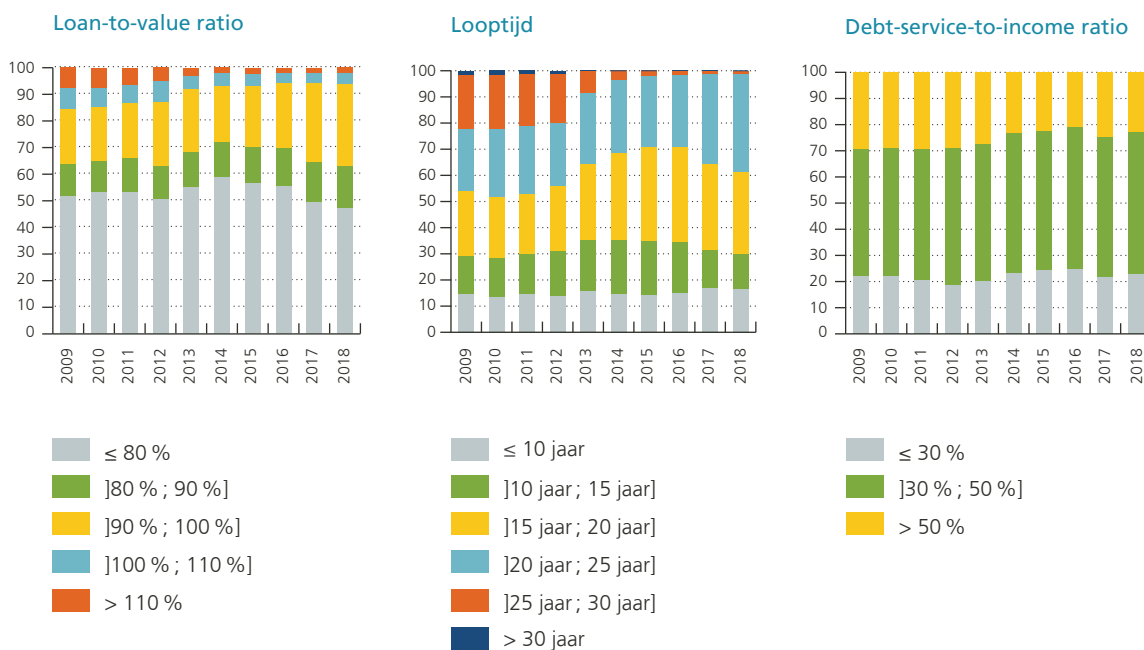
De dynamische kredietgroei ging de afgelopen jaren ook gepaard met een toenemende concurrentie tussen de Belgische banken en met een versoepeling van de kredietstandaarden op de hypothecaire markt. Uit de gegevens van de door de Bank bij de kredietinstellingen gehouden enquête over hypothecaire leningen blijkt dat Belgische banken tot 2012 een relatief groot aandeel nieuwe kredieten toekenden met een lange looptijd (meer dan 25 jaar) en met een hoge quotiteit (meer dan 100 %) tussen het ontleende bedrag en de waarde van de in onderpand gegeven woning (de loan-to-value ratio of LTV). In de periode van 2012 tot 2014, wanneer de Bank ook voor het eerst haar bezorgdheden uitte met betrekking tot de Belgische residentiële vastgoedmarkt en een eerste macroprudentiële maatregel invoerde om het kapitaal te verhogen dat banken hiervoor opzijzetten, daalde hun aandeel in de totale nieuwe productie van leningen significant: van 20 % tot 4 % voor leningen met een looptijd langer dan 25 jaar, en van 13 % tot 7 % voor leningen met een LTV van meer dan 100 %.

Sinds 2014, het jaar waarin de kredietgroei opnieuw begon te versnellen, wordt echter opnieuw een versoepeling van de kredietstandaarden waargenomen. Tussen 2014 en 2018 steeg het aandeel kredieten

Grafiek 13

Ontwikkelingen in de kredietstandaarden voor nieuwe hypothecaire leningen aan Belgische gezinnen

(in % van de totale verstrekte leningen in een bepaald uitgiftejaar)



Bron: NBB.

waarvoor het ontleende bedrag meer dan 80% van de in onderpand gegeven woning bedraagt, van 41% tot 53% van de nieuwe productie. De stijging betrof vooral de kredieten met een LTV tussen 90% en 100%, terwijl de kredieten met een ratio hoger dan 100% beperkt bleven. Ook voor de looptijden wordt opnieuw een versoepeling waargenomen: het aandeel van de leningen met een looptijd van meer dan 20 jaar nam toe van 29% in 2016 tot 39% in 2018. Tegelijkertijd wordt een groot deel van de nieuwe kredieten nog steeds gekenmerkt door een hoge maandelijkse schuldenlast in verhouding tot het maandelijks beschikbaar inkomen van de kredietnemer (de debt-service-to-income ratio of DSTI). Tussen 2014 en 2018 lag de DSTI voor meer dan 20% van de nieuwe kredieten hoger dan 50%, wat betekent dat de kredietnemer meer dan de helft van zijn maandelijks beschikbaar inkomen besteedt aan de afbetaling van zijn leningen.

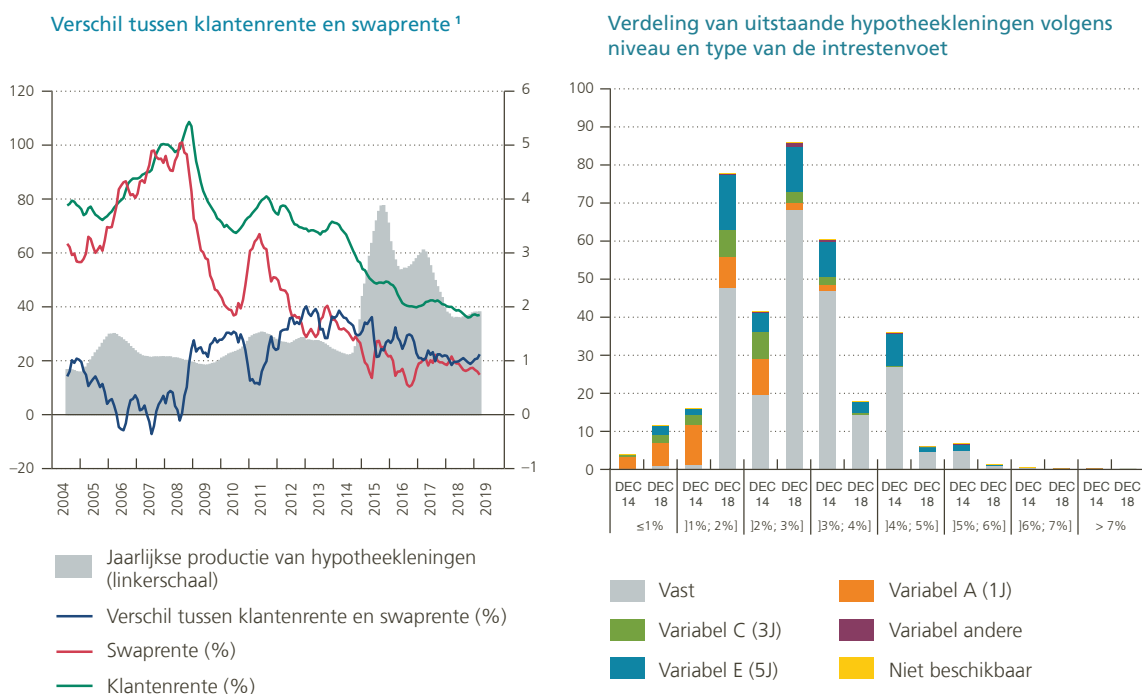
Een versoepeling van de kredietstandaarden voor hypothecaire leningen wordt opnieuw waargenomen

De druk vanwege de lagerenteomgeving en de toename van de concurrentie op de Belgische hypotheekmarkt uitte zich ook in een daling van de winstmarges of commerciële marges voor nieuwe hypothecaire leningen. De gemiddelde aan cliënten aangeboden rente (cliëntenrente) voor een nieuw hypothecair krediet daalde van 2,7% eind 2014 tot 1,8% eind 2018. Door het verloop van de cliëntenrente te vergelijken met die van de swaprente, beide gewogen over de verschillende looptijden, kan het verloop van de bruto commerciële marge bepaald worden. Hoewel deze brutomarge na de economische financiële crisis sterk was toegenomen, nadat ze in de aanloop naar de crisis tot een zeer laag niveau was gedaald, is ze over de afgelopen jaren opnieuw

Grafiek 14

Bruto commerciële marge op nieuwe hypothecaire leningen en verdeling van de uitstaande hypothecaire leningen volgens niveau en type van de rente

(in € miljard, tenzij anders vermeld)



Bron: NBB.
1 Volumegewogen over de verschillende looptijden

stelsmatig gedaald tot een niveau van zo'n 100 basispunten. Na aftrek van alle andere kosten, zoals de kosten verbonden aan het kredietrisico en het liquiditeitsrisico en die verbonden aan het aangehouden kapitaal, blijft er voor veel banken slechts een zeer kleine netto commerciële marge over. Bovendien wordt er weinig differentiatie waargenomen in de prijszetting van kredieten met een verschillend risicoprofiel. Hierdoor bestaat er bezorgdheid over de correcte prijszetting van banken bij het toekennen van nieuwe hypothecaire kredieten.

De Belgische banken trachten het negatieve effect van deze lage marges op hun rente-inkomen in zekere mate te compenseren door hogere volumes, wat de concurrentie verder opdrijft. Bovendien bouwen de banken op die manier een grote portefeuille op van activa met een zeer lage rente, die vaak vastligt voor de volledige looptijd van het krediet. Als gevolg van de dalende rente op nieuwe kredieten en de hoge mate van herfinanciering van lopende kredieten tegen een lagere rente in de afgelopen jaren, daalde de gemiddelde rente op het totale uitstaande bedrag van hypothecaire leningen tot zo'n 2,3 % eind 2018.

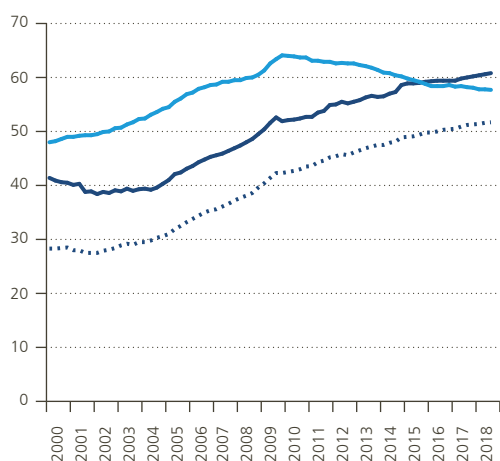
De Belgische banken compenseren het negatieve effect van de lage marges op hun rente-inkomen door hogere volumes

Aangezien vastgoedleningen het grootste gedeelte van de schulden van de huishoudens uitmaken, vertaalde de forse groei van de portefeuille hypothecaire kredieten van de banksector zich ook in een geleidelijke toename van de schuldgraad van de Belgische huishoudens. Tussen eind 2009 en eind 2018 steeg de schuldgraad van de Belgische huishoudens van 52 % tot 61 % bbp, terwijl in het eurogebied als geheel een daling werd opgetekend van 64 % tot 58 % bbp. Desondanks blijft de wanbetalingsgraad van de hypothecaire kredieten voorlopig laag en neemt deze zelfs verder af tegen de achtergrond van de gunstige economische omstandigheden. Eind 2018 bedroeg het aandeel van de wanbetalingen in het aantal overeenkomsten voor hypothecaire kredieten slechts 0,9 % tegenover 1 % een jaar eerder, wat historisch laag is.

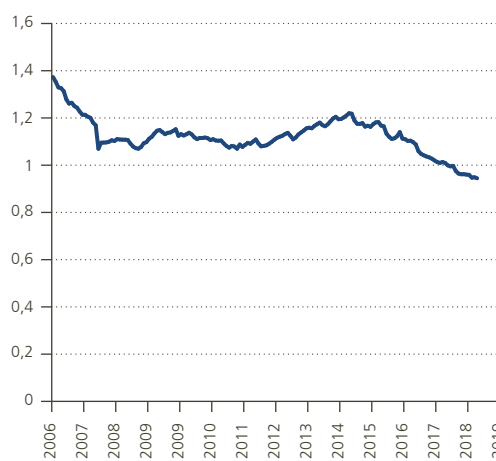
Grafiek 15

Schuldgraad van de gezinnen en percentage achterstallige Belgische hypothecaire kredieten

Schuldgraad van de gezinnen
(in % bbp)



Achterstallige, niet-geregulariseerde hypothecaire kredieten
(% van totale uitstaande hypothecaire kredieten)



— België
 Waarvan hypotheekleningen
 — Eurozone

Bronnen: EC, NBB.

Het is echter niet uitgesloten dat het wanbetalingspercentage in de toekomst stijgt. Door de omvang van de blootstellingen op de Belgische vastgoedmarkt, de recente ontwikkelingen inzake kredietstandaarden voor nieuwe hypothecaire kredieten en de voortdurende toename van de schuldgraad van de Belgische gezinnen, is de potentiële impact van een schok op de vastgoedmarkt of in de economische omstandigheden in het algemeen aanzienlijk voor de Belgische banksector en voor de financiële stabiliteit in het algemeen.

Mochten de vastgoedprijzen plots dalen (bijvoorbeeld door een abrupte renteschok), dan zouden de banken groter dan verwachte verliezen kunnen lijden bij kredietnemers die hun lening niet meer kunnen terugbetalen, aangezien de waarde van het verkregen onderpand mogelijk gedaald is tot onder de restwaarde van het uitstaande krediet. In deze context kan vermeld worden dat voor meer dan 25 % van alle uitstaande Belgische hypothecaire leningen het nog af te lossen kredietbedrag meer dan 80 % bedraagt van de huidige waarde van het onderpand. Ook wanneer de economische situatie zou verslechteren (met bijvoorbeeld een hogere werkloosheid tot gevolg), zouden de banken met hogere kredietverliezen geconfronteerd kunnen worden omdat de kans toeneemt dat kredietnemers hun lening niet meer kunnen terugbetalen. Daarnaast leidt een plotse daling van de huizenprijzen of een verslechtering van de economische omstandigheden ook tot een verhoogd risico op wanbetalingen bij bedrijven in de bouw- en vastgoedsector, door de toename van het risico dat gerenoveerde of nieuwgebouwde panden niet meer verkocht geraken of enkel verkocht raken aan een veel lagere prijs dan verwacht.

Hoewel de potentiële impact van een negatieve renteschok op de terugbetalingscapaciteit van de private sector beperkt is omwille van het grote aandeel van kredieten dat met een vaste rente of met een beperkte rentevariabiliteit wordt toegekend, kan zo'n schok een grote impact hebben op de banksector. Een plotse rentestijging zou immers zorgen voor een toename van de financieringskosten, terwijl het rendement op de activa zich slechts geleidelijk zou aanpassen gezien het grote belang van (laagrentende) activa met een lange looptijd in de bankbalansen. Hierdoor dreigt de toekomstige rentabiliteit van de banksector te worden aangetast.

Aangezien een daling van de vastgoedprijzen ook zou leiden tot een daling van het vermogen van de gezinnen (dat voor een groot deel uit vastgoed bestaat) en van de bedrijven, zou dit ook een impact kunnen hebben op de reële economie (en dus ook op de banksector) via het consumptie-, investerings- en spaargedrag en het leenvermogen van de private sector. Het dient echter vermeld te worden dat het geschatte effect van de woningprijzen op de economische groei in België in het algemeen relatief beperkt wordt bevonden in vergelijking met enkele andere landen.¹

Verzekeringsector

Net zoals de banken investeren ook de Belgische verzekeringsondernemingen in aanzienlijke mate in de vastgoedsector. Bovendien hebben de Belgische verzekeraars, die op zoek zijn naar een alternatief voor hun klassieke beleggingen, die minder winstgevend zijn geworden, hun blootstellingen aan deze sector geleidelijk vergroot, hetzij rechtstreeks via de aankoop van gebouwen, hetzij onrechtstreeks via de blootstelling aan hypothecaire kredieten of de aankoop van financiële instrumenten uitgegeven door ondernemingen die actief zijn in de bouw- of vastgoedsector.

De Belgische verzekeraars hebben hun blootstellingen aan de vastgoedsector geleidelijk vergroot

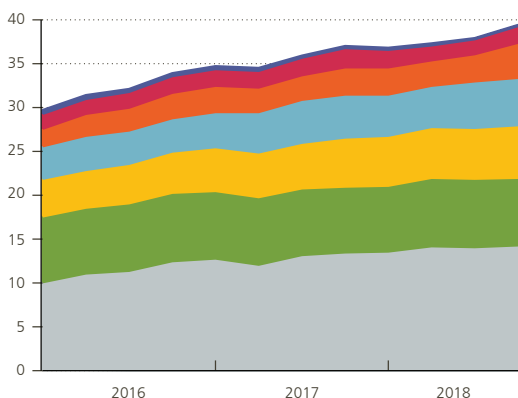
Sinds maart 2016 zijn deze blootstellingen met meer dan 33 % toegenomen tot meer dan € 39 miljard in december 2018. Ook hier wordt de aantrekkingskracht van vastgoed voor de verzekeringsondernemingen verklaard door het lage rentepeil, maar ook door het feit dat vastgoed, althans in principe, een belegging op lange termijn is die de verzekeraars de mogelijkheid biedt om bepaalde verplichtingen op zeer lange termijn te dekken. Volgens de ramingen van

¹ C. Warisse en P. Reusens, Woningprijzen en economische groei in België, Economisch Tijdschrift, december 2018.

Grafiek 16

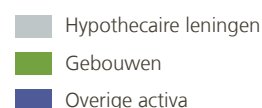
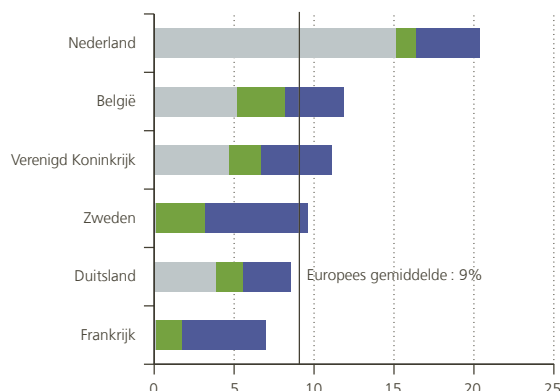
Vastgoedblootstellingen van de Belgische verzekeringsondernemingen

Vastgoedblootstellingen van de Belgische verzekeringsondernemingen
(in € miljard)



Vastgoedblootstellingen van de Europese verzekeringsondernemingen¹

(september 2018, in % van het totaal van de beleggingen ongerekend tak 23)



Bronnen: EIOPA, NBB.

1 De cijfers voor België kunnen licht afwijken van de linkergrafiek door methodologische verschillen.

EIOPA bedroeg het totaal van de vastgoedactiva van de Belgische verzekeraars eind september 2018 12% van het totaal van de beleggingen ongerekend tak 23, tegen gemiddeld slechts 9% voor alle verzekeraars uit de Europese Unie.

3.3 Prudentiële maatregelen

Residentiële vastgoedmarkt

Gezien de omvang van de blootstelling van de Belgische financiële sector aan de residentiële en commerciële vastgoedmarkt in België, en de daaruit volgende potentieel grote impact van de ontwikkelingen in die markt op de Belgische financiële sector en op de financiële stabiliteit in het algemeen, volgt de Bank de ontwikkelingen in de vastgoed- en hypothecaire markt sinds enkele jaren nauwgezet op.

In 2013 besliste de Bank, in haar hoedanigheid van Belgische macroprudentiële autoriteit, om op basis van haar risicoanalyse een specifieke macroprudentiële maatregel in te voeren voor de residentiële vastgoedmarkt. Deze maatregel bestond uit een verhoging met vijf procentpunten van het risicogewicht dat Belgische banken via interne modellen berekenden voor hun portefeuille Belgische hypothecaire kredieten. De Bank had immers

vastgesteld dat het gemiddelde op basis van interne modellen berekende risicogewicht van de Belgische banksector erg laag was en dus onvoldoende was om de mogelijke verliezen op te vangen die banken zouden kunnen lijden als de marktomstandigheden verslechteren. De maatregel was dus gericht op een verhoging van de weerbaarheid van de banken voor een eventuele materialisatie van de risico's die zich hadden opgebouwd in de Belgische hypotheekportefeuille.

Het lage gemiddelde risicogewicht, berekend op basis van interne modellen, kan verklaard worden door het feit dat de banken hun modellen kalibreren op basis van historische gegevens voor kredietverliezen, die in de Belgische markt nooit hoog zijn geweest omdat er geen echte crisisperiode heeft plaatsgevonden. Aangezien uit de analyse van de Bank bleek dat de verschillen in deze interne risicogewichten tussen de individuele banken grotendeels toe te schrijven waren aan variaties in hun risicoprofielen, koos de Bank ervoor om een vast percentage toe te voegen aan het door de bank berekende risicogewicht in plaats van hetzelfde minimale vaste risicogewicht op te leggen aan alle banken. Op die manier blijven de banken gemotiveerd om gezonde kredietstandaarden aan te houden.

Door de introductie van deze maatregel steeg het gemiddelde interne risicogewicht voor Belgische hypothecaire leningen in de Belgische banksector effectief van ongeveer 10 % eind 2012 tot ongeveer 15 % eind 2013 en in de jaren daarna. In 2016 heeft de Bank besloten de toepassing van deze maatregel met een jaar te verlengen tot eind mei 2017.

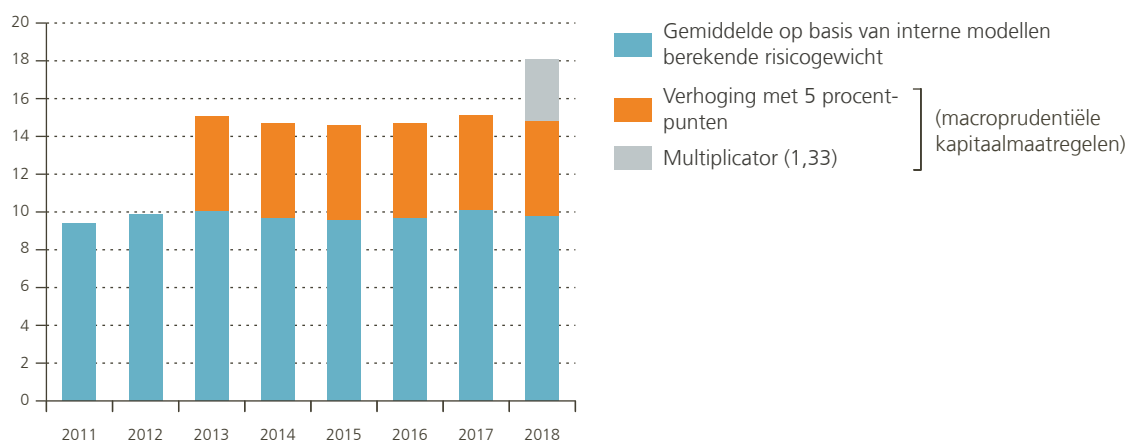
Met het oog op de aanhoudende kwetsbaarheden heeft de Bank in mei 2018 een nieuwe macroprudentiële maatregel ingevoerd

Met het oog op de aanhoudende kwetsbaarheden en de verdere verslechtering van de kredietstandaarden heeft de Bank een nieuwe maatregel ingevoerd, die van kracht werd in mei 2018. Deze strengere maatregel bestaat uit 2 componenten. Ten eerste is er een lineaire component, die op gelijke wijze van toepassing is op alle hypothecaire kredieten. Hij bestaat uit een verhoging met vijf procentpunten van het interne risicogewicht en is dus in feite een voortzetting van de vorige maatregel. De tweede, meer gerichte component, wordt toegepast op grond van het gemiddelde risico van de portefeuille van elke bank, met behulp van een multiplicator (het – microprudentiële – initiële risicogewicht wordt vermenigvuldigd met 1,33). Op die manier wordt aan de

Grafiek 17

Gemiddelde risicogewicht, berekend op basis van interne modellen, voor Belgische hypothecaire leningen in de Belgische banksector

(in %)



Bron: NBB.

banken met een risicovollere portefeuille hypothecaire kredieten, die dus in grotere mate bijdragen aan het systeemrisico, een verhoudingsgewijs hogere kapitaalvereiste opgelegd.

De invoering van deze maatregel leidde tot een verhoging van het gemiddelde interne risicogewicht voor Belgische hypothecaire kredieten van 10% tot 18% (verhoging van 5 procentpunten op grond van de eerste component en van 3 procentpunten op grond van de tweede component), wat iets hoger is dan het Europees gemiddelde.

Naast deze kapitaalmaatregel heeft de Bank in 2012 ook een kader opgezet voor de opvolging van de risico's in de Belgische hypotheekmarkt. Dit monitoringkader bestaat enerzijds uit een gedetailleerde halfjaarlijkse gegevensverzameling (de zogeheten 'PHL-enquête') voor de kredietinstellingen met de grootste hypothecaire kredietportefeuilles. De enquête verzamelt allerlei gegevens over de uitstaande bedragen en de nieuwe productie van hypothecaire kredieten, zoals het niveau en de variabiliteit van de rentevoeten, het type onderpand, de kredietstandaarden, de risicogewichten voor de berekening van het aan te houden kapitaal, en diverse andere parameters. De PHL-enquête wordt momenteel uitgebreid en aangepast op basis van de ESRB-aanbeveling uit 2016 betreffende het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens¹. Naar aanleiding van de aanbeveling uit het FSAP-rapport van het IMF over de opvolging van de blootstellingen van de verzekeringssector aan hypothecaire leningen, heeft de Bank ook een rapportering ontwikkeld voor de belangrijkste betrokken verzekeraars in België (zie Kader 2 in het hoofdstuk 'Insurance sector' in het Financial Stability Overview van het Financial Stability Report).

Daarnaast bestaat de monitoring ook uit een regelmatige uitwisseling van informatie tussen de betrokken banken en de Bank, inclusief via interviews. Daarbij heeft de Bank de sector herhaaldelijk gewezen op het belang van de handhaving van gezonde kredietvoorwaarden en een correcte prijszetting voor nieuwe hypothecaire leningen. Uit de recente interviews bleek dat de verschillen in het niveau en de ontwikkeling van kredietstandaarden tussen de verschillende banken grotendeels een weerspiegeling zijn van de mate waarin de banken over een goed ontwikkeld kader beschikken voor de opvolging van de risico's en van hun kredietacceptatiebeleid. Banken met minder conservatieve kredietstandaarden zijn over het algemeen banken met een minder gedetailleerd, effectief en veelzijdig risicobeheersingskader.

De maatregelen die de Bank genomen heeft met betrekking tot de Belgische vastgoedmarkt hebben in de eerste plaats tot doel om de veerkracht van de banken voldoende te versterken (via de kapitaalmaatregel) en in de tweede plaats om banken te stimuleren om een conservatief kredietbeleid te handhaven en het aandeel van risicovollere leningen in de portefeuilles te verminderen (via de tweede – gerichte – component van de kapitaalmaatregel en via het monitoringkader). Om een verdere opbouw van kwetsbaarheden te vermijden, rekent de Bank er dus op dat de banken de nodige aanpassingen in hun kredietbeleid en prijszetting aanbrengen. De recente ontwikkelingen in de kredietstandaarden en commerciële marges voor nieuwe hypothecaire leningen tonen echter aan dat de banken voorlopig tekort zijn geschoten wat hun deel van de noodzakelijke aanpassingen betreft. In die context vraagt de Bank opnieuw en met aandrang een correcte en risico-gebonden prijszetting van (hypothecaire) kredieten, waarbij de inherente risico's voldoende geprijsd worden en een marktconform rendement wordt verzekerd. Daarnaast is de Bank van mening dat een substantiële vermindering van het aandeel aan risicovolle hypothecaire kredieten en in het bijzonder een afbouw van kredietverlening met een hoge LTV (boven 90%) nodig blijft.

De Bank vraagt een correcte en risico-gebonden prijszetting van hypothecaire kredieten en een afbouw van kredietverlening met een hoge LTV

De risico's verbonden aan de ontwikkelingen in de Belgische woningmarkt en aan de portefeuilles hypothecaire kredieten van de banken worden ook nauwgezet gevolgd door internationale instellingen zoals de ECB en het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB). Eind 2016 richtte het ESRB overigens een waarschuwing aan acht lidstaten, waaronder België, naar aanleiding van een analyse van de risico's op de middellange termijn.

¹ Aanbeveling van 31 oktober 2016 betreffende het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens (ERSB/2016/14), aangepast in 2018 (www.esrb.europa.eu).

Commerciële vastgoedmarkt

Zoals vermeld werd in het thematisch artikel over de ontwikkelingen op de vastgoedmarkten in het Financial Stability Report 2018 van de Bank, vormt het aanvullen van de ontbrekende gegevens een eerste essentiële stap in het macroprudentieel proces met betrekking tot het commercieel vastgoed in België. Deze gegevens, die zowel kwantitatief als kwalitatief van aard zijn, zullen de Bank toelaten om een vollediger beeld te verkrijgen van de ontwikkelingen op deze markt en om, indien nodig, maatregelen uit te werken die zijn aangepast aan de geobserveerde risico's. Deze taak is echter enigszins complex omdat de commerciële vastgoedmarkt, in tegenstelling tot de residentiële vastgoedmarkt, bijzonder heterogeen is en omdat de deelnemers aan deze markt zeer verscheiden zijn.

Heel wat vooruitgang is geboekt op het vlak van het aanvullen van de ontbrekende gegevens over de commerciële vastgoedmarkt

Desalniettemin is er in de afgelopen maanden heel wat vooruitgang geboekt op dit vlak. Zo heeft de Bank voor een hernieuwbare periode van twee jaar toegang verkregen tot een door Real Capital Analytics ontwikkelde databank. Deze databank verzamelt sedert 2007 gegevens over de belangrijkste commerciële vastgoedtransacties in België en over de bedrijvigheid van

Belgische spelers in het buitenland. Ook de gegevens die in het kader van AnaCredit¹ worden verzameld, zullen een meer gedetailleerd beeld geven van de blootstelling van de banksector aan de betrokken markt. Bovendien is de Bank van plan om in de komende maanden contact op te nemen met een aantal belangrijke spelers in de vastgoed- en financiële sector om de contouren vast te leggen van een nieuwe sectorale enquête die bedoeld is om de ontbrekende gegevens aan te vullen. Eind 2019 zal de Bank aan de ESRB verslag uitbrengen over de vooruitgang die zij op dit gebied heeft geboekt².

4. Cyber- en IT-risico's

4.1 Beschrijving van de risico's en impact op de financiële sector

De digitalisering van de bedrijfsprocessen van de financiële sector, die reeds sterk geïnformatiseerd is, is in de loop van 2018 nog verder toegenomen. Ook de mate van interconnectiviteit tussen de operationele processen van de verschillende financiële actoren is zeer hoog gebleven. Daarenboven kiezen de financiële instellingen steeds vaker voor bedrijfsmodellen waarbij informaticadiensten worden uitbesteed, volgens een operationele dan wel functionele specialisatie. De sterkere en meer gediversifieerde digitalisering van de toegangskanalen voor cliënten van financiële instellingen en financiëlemarktinfrastructuren (FMI's) draagt eveneens bij tot de complexiteit van het financieel landschap en tot een verhoogd operationeel risico.

De digitalisering van de bedrijfsprocessen van de financiële sector genereert cyber- en IT-risico's

Wereldwijd worden cyberaanvallen almaar gesofisticeerder en krachtiger en vormt de financiële sector één van de potentiële doelwitten. Verwacht wordt dat het aantal langdurige en doelgerichte cyberaanvallen in de toekomst

verder zal toenemen. Cyberaanvallen kunnen binnen of buiten de instelling ontstaan en de aanvallers kunnen diverse motieven hebben, zoals financiële diefstal, geostrategische spionage, sabotage, terrorisme en activisme. Doordat de cybercriminelen de aanval in sommige gevallen verborgen kunnen houden, kunnen gevoelige of kritische financiële gegevens gedurende lange tijd ongemerkt ontvreemd, opzettelijk bekendgemaakt, gewijzigd of vernietigd worden. Een cyber- en/of IT-incident, dat eventueel gelijktijdig optreedt bij verschillende instellingen, kan systeemrelevante gevolgen hebben (afhankelijk van het belang van de betrokken instellingen en/of tegenpartijen).

¹ AnaCredit is de nieuwe verzameling van gedetailleerde gegevens over bankleningen in het eurogebied.

² Aanbeveling van 31 oktober 2016 betreffende het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens (ERSB/2016/14), aangepast in 2018 (www.esrb.europa.eu).

In deze omstandigheden vormt het voor de financiële instellingen en FMI's een uitdaging om hun IT-systemen en -diensten adequaat te beveiligen tegen de diverse aanvallen. Omdat cyberdreigingen zeer snel evolueren, moet er meer dan ooit over gewaakt worden dat de defensiecapaciteit van de instellingen en FMI's het hen mogelijk maakt flexibel in te spelen op veranderende aanvalspatronen. Oplossingen voor het verzamelen van informatie over potentiële bedreigingen, aanvallers en aanvalstypes, zijn hierbij van wezenlijk belang. Voorts is het voor financiële instellingen ook nuttig om het risicoprofiel van de cliënt en/of tegenpartij te kennen om bij bepaalde transacties het risico op fraude te kunnen bepalen. In het kader van particulier bankieren wordt dit bijvoorbeeld gedaan aan de hand van beveiligingsmechanismen die geïntegreerd zijn in de applicatie voor internet- of mobiel bankieren. In de context van de activiteiten van correspondentbanken kan als voorbeeld het Customer Security Programme (CSP) worden genoemd, dat uitgerold wordt door SWIFT om de beoordeling van het tegenpartijrisico te vergemakkelijken.

Een cyber- en/of IT-incident, dat eventueel gelijktijdig optreedt bij verschillende instellingen, kan systeem-relevante gevolgen hebben

Naast cyberrisico brengt de sterke afhankelijkheid van IT-oplossingen in de financiële sector ook andere uitdagingen met zich mee. Traditionele instellingen worden onder druk gezet door innovatieve spelers, nieuwe technologieën, verwachtingen van cliënten of toenemende veiligheidsrisico's om hun soms sterk verouderde IT-architecturen op relatief korte termijn te vernieuwen, maar de complexiteit van hun IT-landschap maakt het moeilijk om deze doelstelling op korte termijn te bereiken op een verantwoordelijke wijze, d.w.z. zonder onevenredig hoge risico's te nemen. Tevens is het risico van een toenemende afhankelijkheid van derden voor informaticadiensten en van gestandaardiseerde informatiesysteemcomponenten, sterk aanwezig. Met name cloudoplossingen worden steeds vaker, en voor steeds belangrijkere processen, aangewend. Ook het voldoende representatief testen van hersteloplossingen na incidenten blijft een belangrijk aandachtspunt.

Het is dan ook belangrijk dat de bestuursorganen van de financiële actoren over de nodige expertise en informatie beschikken om de risico's op passende wijze te kunnen bewaken en binnen aanvaardbare perken te houden. Daarnaast dienen alle medewerkers van deze ondernemingen zich bewust te zijn van de cyber- en IT-risico's, zodat zij begrijpen hoe deze risico's kunnen optreden en hoe zij dienen te reageren.

4.2 Prudentiële maatregelen

De beoordeling en de bevordering van de beheersing van cyber- en IT-risico's vormen eveneens topprioriteiten voor het prudentieel toezicht en het oversight op financiële instellingen en FMI's, waarbij de Europese en internationale samenwerking steeds belangrijker wordt. Op het niveau van de individuele instellingen wordt een verdere versterking van de maatregelen en inspanningen ter bescherming tegen cyber- en IT-risico's sterk aangemoedigd. Deze benadering is dan ook vooral van microprudentiële aard en is voornamelijk gericht op het voorkomen van dergelijke risico's. Toch wordt ook de nodige aandacht besteed aan de sectoroverschrijdende beheersingsstrategieën die zich in België en in het buitenland aan het ontwikkelen zijn.

De Bank heeft de afgelopen jaren in belangrijke mate bijgedragen aan de totstandkoming van een regelgevend kader om de beheersing van cyber- en IT-risico's te verbeteren. Op 1 januari 2016 trad een prudentiële circulaire in werking betreffende de verwachtingen van de Bank op het vlak van de operationele bedrijfscontinuïteit en beveiliging van systeemrelevante instellingen. Voorts droeg de Bank actief bij tot de totstandkoming van een Europees regelgevend kader voor het beheer van cyber- en IT-risico's onder auspiciën van de EBA. Dit leidde enerzijds tot de publicatie van EBA-richtsnoeren voor toezichthouders betreffende de beoordeling van het ICT-risico in het kader van de prudentiële toetsing en evaluatie (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, die in werking traden op 1 januari 2018. Anderzijds resulteerde dit in EBA-aanbevelingen voor de uitbesteding (outsourcing) door financiële instellingen aan aanbieders van clouddiensten, die ondertussen geïntegreerd werden in meer generieke aanbevelingen over uitbesteding. Ook werden er door de EBA diverse technische standaarden, richtsnoeren en aanbevelingen gepubliceerd in het kader van de tweede Europese richtlijn betreffende

betalingendiensten (PSD2), waarin cyber- en IT-aspecten aan bod komen. De EBA bereidt ook richtsnoeren voor over het beheer van ICT- en beveiligingsrisico's.

Ook voor FMI's werden in dit verband verschillende initiatieven genomen. In juni 2016 publiceerden het CPMI en de IOSCO richtsnoeren inzake cyberweerbaarheid, die onmiddellijk van toepassing zijn op FMI's. Op basis van deze richtsnoeren heeft het Eurosysteem de Cyber Resilience Oversight Expectations (CROE) ontwikkeld, die in december 2018 gefinaliseerd werden na een publieke consultatieronde. In mei 2018 werd door het CPMI een strategie gepubliceerd ter beperking van het frauderisico bij wholesalebetalingen. Deze strategie stelt maatregelen voor ter voorkoming, opsporing en remediëring van fraude, en benadrukt de noodzaak van adequate communicatie ter zake door alle betrokken actoren in de publieke en private sector. In haar hoedanigheid van medevoorzitter van de CPMI-werkgroep heeft de Bank een significante bijdrage geleverd aan deze strategie. Net als de andere centrale banken die lid zijn, werkt de Bank aan de implementatie van deze strategie.

De operationele benadering voor de individuele instellingen onder prudentieel toezicht is tweeledig. Enerzijds dienen de instellingen eigen vermogen aan te houden ter dekking van hun operationele risico's, waaronder cyber- en IT-risico's. Anderzijds wordt nauw toegezien op de operationele veiligheid en robuustheid van de kritieke processen bij de financiële instellingen en FMI's. De beschikbaarheid, integriteit en vertrouwelijkheid van de IT-systemen en -data staan hierbij centraal. De Bank voerde in 2018 diverse inspectieopdrachten uit (voor banken, in opdracht van de SSM) om na te gaan of het regelgevend kader wordt nageleefd en of de IT-systemen met betrekking tot cyber- en IT-risico's adequaat worden beheerd. Daarnaast bewaakt zij deze risico's bij de financiële instellingen en FMI's in het kader van haar permanente en recurrente toezichtswerkzaamheden

De Bank besteedt ook in toenemende mate aandacht aan sectorbrede initiatieven. In het kader van het SSM worden bijvoorbeeld regelmatig transversale analyses uitgevoerd over cyber- en IT-gerelateerde thema's. Zo werden alle belangrijke banken alsook de grootste minder belangrijke banken in 2018 gevraagd een IT-vragenlijst in te vullen die belangrijke informatie verschaft voor het jaarlijkse SREP en tevens toelaat transversale analyses uit te voeren.

Vanuit haar rol als sectorale autoriteit voor de toepassing van de wet ter beveiliging en bescherming van kritieke infrastructuren (voornamelijk systeemrelevante banken en FMI's), beoordeelt de Bank tevens de doeltreffendheid van controlesystemen bij deze infrastructuren, organiseert ze sectorbrede oefeningen en coördineert ze operationele incidenten die systeemrelevant zijn voor de Belgische financiële sector.

Met het oog op de tenuitvoerlegging van de aanbeveling van de High Level Expert Group (HLEG) met betrekking tot de toekomst van de Belgische financiële sector, om de nodige aandacht te besteden aan cyberveiligheid, werd de Financial Sector Cyber Council (FSCC) opgericht, die wordt voorgezeten door de Bank en bestaat uit vertegenwoordigers van het Centrum voor Cybersecurity België, Febelfin, Assuralia en van de financiële sector. De FSCC tracht via een aantal initiatieven de cyberweerbaarheid van de Belgische financiële sector te vergroten.

Een concrete realisatie in dit verband is de totstandbrenging van een raamwerk voor ethische hacking door de Bank, namelijk TIBER-BE (Threat Intelligence Based Ethical Red Teaming Belgium). Dit programma vormt het Belgische onderdeel van een methodologie die ontwikkeld werd door het Eurosysteem en beoogt de cyberweerbaarheid van individuele FMI's en financiële instellingen te verhogen aan de hand van gesofisticeerde tests, en tot belangrijke inzichten te komen met betrekking tot de cyberbeveiliging van de Belgische financiële sector in zijn geheel. De Bank stimuleert deze oefeningen vanuit haar rol als bewaker van de financiële stabiliteit en deze tests staan bijgevolg los van haar bevoegdheden als prudentieel toezichthouder en *overseer*.

5. Klimaatgerelateerde risico's

5.1 Beschrijving van de risico's

De uitdagingen op het vlak van de klimaatverandering en de overgang naar een duurzamere economie krijgen steeds meer aandacht en er worden alsnog meer initiatieven genomen om de doelstellingen van het klimaatakkoord van Parijs (COP21) te bereiken. De financiële sector speelt een cruciale rol in de financiering van de overgang naar een koolstofarme economie. De transitie biedt tal van nieuwe financieringsopportunities voor banken, verzekeringsondernemingen en andere investeerders. Anderzijds kunnen zowel de realisatie van de klimaatverandering zelf, het zogenaamde fysieke risico, als een eventuele abrupte transitie naar een duurzame economie als gevolg van plotse en onvoorziene veranderingen in het beleid, in het marktsentiment of in de beschikbare technologieën, het zogenaamde transitierisico, risico's inhouden voor de financiële instellingen en de financiële stabiliteit.

Zowel de klimaatverandering zelf als een eventuele abrupte transitie naar een duurzame economie kunnen risico's inhouden voor de financiële instellingen en de financiële stabiliteit

De fysieke risico's hebben betrekking op hogere schadeloosstellingen en grotere verliezen ten gevolge van klimaatgerelateerde gebeurtenissen (zoals overstromingen, droogtes, stormen), en trends (zoals wijzigende weerpatronen of een stijgend zeeniveau). Deze risico's kunnen op verschillende manieren een negatieve impact hebben op de financiële instellingen en de financiële stabiliteit. In eerste instantie wordt verwacht dat zij voornamelijk een impact hebben op de passiva van de niet-levensverzekeraars, die geconfronteerd worden met hogere schadeloosstellingen. Maar ook de activa van verzekeraars, banken en beleggingsondernemingen kunnen worden beïnvloed door de impact op de verschillende economische actoren waaraan zij zijn blootgesteld. Op macro-economisch vlak kunnen verliezen ten gevolge van fysieke risico's de beschikbaarheid van de middelen en de productiviteit en winstgevendheid van verschillende sectoren beïnvloeden. Voornamelijk niet-verzekerde verliezen kunnen aldus watervaleffecten teweegbrengen in het financiële stelsel.

De transitierisico's hebben betrekking op waardeverliezen en hogere bedrijfskosten ten gevolge van verstoringen en verschuivingen die gepaard gaan met een (abrupte) transitie naar een koolstofarme economie. Met het klimaatakkoord van Parijs zijn politieke engagementen aangegaan ter beperking van de fysieke risico's die een dergelijke transitie onoverkomelijk maken. Bovendien is het marktsentiment sterk aan het veranderen ten voordele van duurzamere activiteiten en producten en zullen technologische innovaties naar verwachting opportuniteiten bieden om tegemoet te komen aan de veranderende vraag. Hoe langer evenwel gewacht wordt om actie te ondernemen, hoe strenger de acties uiteindelijk zullen moeten zijn om de vooropgestelde doelstellingen te behalen. Transitierisico's zullen zich met name manifesteren bij abrupte wijzigingen in het beleid, het marktsentiment en de beschikbare technologieën. Hoewel de grootste verliezen worden verwacht in de sectoren die de meeste fossiele brandstoffen verbruiken, speelt energie een zeer belangrijke rol in tal van sectoren, waardoor een abrupte transitie belangrijke implicaties kan hebben in tal van sectoren. Bovendien kunnen ook investeringen in groene, technologische vernieuwingen tot verliezen leiden wanneer nieuwere en betere technologieën in gebruik worden genomen of wanneer groene investeringen minder groen blijken te zijn dan initieel vooropgesteld (greenwashing), wat tevens reputatierisico's kan veroorzaken voor financiële instellingen.

Zowel de fysieke risico's als de transitierisico's kunnen de traditionele financiële risico's zoals het kredietrisico, het marktrisico, het operationeel risico, het liquiditeitsrisico en het verzekeringsrisico sterk verhogen. Zo zou het kredietrisico bijvoorbeeld kunnen toenemen indien grote droogtes of overstromingen het risico op faillissement in de landbouwsector doen toenemen, of indien de waarde van gebouwen die als onderpand dienen, daalt door een verstrenging van de regels betreffende de energieprestatie van gebouwen.

5.2 Impact op de financiële sector en prudentiële maatregelen

Op basis van de gegevens die momenteel beschikbaar zijn, is het mogelijk om de blootstelling van de Belgische financiële sector aan klimaatgerelateerde risico's – zij het niet perfect – in te schatten. De fysieke risico's die een impact kunnen hebben op de passiva van de verzekeraars doordat ze de schadeloosstellingen doen toenemen, zijn momenteel moeilijk in te schatten, maar de fysieke risico's aan de actiefzijde van de balans van financiële instellingen – gemeten op basis van de blootstellingen in landen die kwetsbaar zijn voor de klimaatverandering – lijken relatief beperkt. Dit is echter niet het geval voor transitierisico's. Eind 2018 maakten de blootstellingen van de financiële instellingen aan de meest vervuilende sectoren in België (in termen van broeikasgassen) een niet-verwaarloosbaar deel uit van de leningen van banken aan ondernemingen (31 %) en van de aandelen, bedrijfsobligaties en leningportefeuilles van verzekeraars (23 %). Deze ramingen zijn echter onnauwkeurig door het gebrek aan granulariteit van de beschikbare gegevens. In sectoren die als kwetsbaar voor de transitie worden beschouwd, zoals de landbouw, het vervoer of de energieproductie, kunnen er immers grote verschillen bestaan in de energie-intensiteit van de ondernemingen. Evenzo kunnen blootstellingen aan energie-intensieve gebouwen, met name in het kader van hypothecaire kredietverlening, ook als kwetsbaar worden beschouwd voor een overgang naar een koolstofarme economie.

Om op korte termijn het belang van deze blootstellingen voor de Belgische financiële sector beter te kunnen begrijpen, heeft de Bank eind 2018, in het kader van haar macroprudentieel mandaat, een vragenlijst verstuurd

Hoewel de financiële instellingen zich bewust lijken te zijn van de mogelijke risico's, blijken zij nog niet ver gevorderd te zijn met de integratie ervan in hun risicobeheer

naar de financiële instellingen over de verschillende klimaatgerelateerde risico's en over de mate waarin de instellingen hier reeds rekening mee houden in hun strategie en risicobeleid. Bovendien beoogde de Bank met deze sectorale enquête het bewustzijn van de financiële sector omtrent het belang van deze risico's te vergroten, en de financiële instellingen aldus aan te moedigen om deze risico's op te volgen, te evalueren en te beheren.

De resultaten van de sectorbevraging worden uitgebreid besproken in het thematisch artikel over klimaatgerelateerde risico's en duurzame financiering in het Financial Stability Report van 2019. Hoewel de financiële instellingen zich bewust lijken te zijn van de mogelijke risico's, blijken zij nog niet ver gevorderd te zijn met de kwantificatie en de integratie ervan in hun risicobeheer. Ook het aandeel groene investeringen blijkt nog zeer beperkt te zijn. De instellingen geven nochtans aan bereid te zijn bij te dragen aan een meer duurzame economie.

Een belangrijk obstakel voor het adequaat opvolgen en evalueren van deze risico's is het gebrek aan gemeenschappelijke definities ('taxonomie'), een gestandaardiseerd raamwerk voor de openbaarmaking (disclosure) van klimaatgerelateerde risico's, en internationale standaarden en labels voor groene producten. In dit verband neemt de Bank actief deel aan werkgroepen om het actieplan van de EU voor duurzame financiering en de hiervoor benodigde regelgeving uit te werken, onder meer op het vlak van de taxonomie en de openbaarmakingsvereisten. Daarnaast neemt zij ook deel aan verschillende werkgroepen op microprudentieel (EBA, EIOPA, SSM) en macroprudentieel niveau (ECB, ESRB) en aan werkgroepen in het kader van het Network for Greening the Financial System (NGFS) en het Sustainable Insurance Forum (SIF), waarin toezichthouders van verschillende landen informatie uitwisselen en nadenken over de prudentiële aanpak van klimaatgerelateerde risico's en de ondersteuning van duurzame financiering. De evaluatie van deze risico's is vooralsnog niet vanzelfsprekend omwille van het langetermijn- en toekomstgerichte karakter van klimaatgerelateerde risico's, de onzekerheid met betrekking tot de realisatie van deze risico's en vooral het gebrek aan voldoende kwaliteitsvolle en granulaire gegevens.

Aangezien het bewustzijn van de meeste financiële instellingen met betrekking tot klimaatgerelateerde risico's nog niet erg geavanceerd is, formuleert de Bank in het bovenvermeld thematisch artikel verschillende aanbevelingen voor de financiële instellingen om hun horizon te verruimen en om op de langere termijn te denken en hun strategie daarop te richten. Meer concreet worden financiële instellingen aangemoedigd om informatie te verzamelen over de energie-intensiteit van hun blootstellingen, de energie-intensiteit van gebouwen

die als waarborg dienen voor leningen en de kwetsbaarheid van hun blootstellingen voor fysieke risico's, om informatie met betrekking tot klimaatgerelateerde risico's publiek bekend te maken en deze risico's op te nemen in hun risicoanalyse, om deel te nemen aan discussies met regelgevers en toezichthouders die gericht zijn op de verbetering van de beschikbare data en methoden om deze risico's het best te vatten en te beperken, en ten slotte om de vergroening van het financiële stelsel te ondersteunen door de financiering van duurzame investeringen.

De toezichthouders beginnen tevens na te denken over mogelijke manieren om klimaatgerelateerde risico's op te nemen in hun risico-evaluaties. Waar nodig kunnen op termijn pijler 2-kapitaalvereisten worden opgelegd. Ook de pijler 1-kapitaalvereisten zouden in de toekomst kunnen worden aangepast, maar deze moeten uitsluitend gebaseerd blijven op prudentiële risico's. Wijzigingen in de kapitaalvereisten moeten dus voldoende onderbouwd zijn met bewijzen van hogere of lagere risico's die verband houden met de blootstellingen waarop die wijzigingen betrekking hebben.

Het verzamelen van voldoende granulaire gegevens is een eerste noodzakelijke stap, opdat zowel financiële instellingen als toezichthouders terdege rekening zouden kunnen houden met deze risico's. In afwachting van de methodologieën die zullen ontwikkeld worden in de internationale werkgroepen, zal de Bank reeds discussies opstarten met de financiële sector om samen op korte termijn reeds een eerste indicatie trachten te bekomen van de belangrijkste concrete klimaatgerelateerde risico's waaraan Belgische financiële instellingen blootgesteld zijn en hieromtrent meer data te verzamelen om de grootteorde van deze blootstellingen te kunnen inschatten.

De Bank formuleert verschillende aanbevelingen voor de financiële instellingen om hun horizon te verruimen en een langetermijnvisie te integreren in hun strategie

6. Andere risico's en aandachtspunten

6.1 Buffers voor nationaal systeemrelevante banken

Sinds 1 januari 2016 maakt de Bank jaarlijks een lijst op van de Belgische nationaal systeemrelevante banken (domestic systemically important banks – D-SIB's) op basis van de richtsnoeren van de EBA voor de aanwijzing van O-SII's¹. De lijst van acht instellingen die eerder als nationaal systeemrelevante banken werden aangewezen blijft ongewijzigd in 2019. BNP Paribas Fortis, KBC, Belfius Bank, ING België, Euroclear en The Bank of New York Mellon werden automatisch als D-SIB's aangemerkt op basis van hun kwantitatieve score voor systeemrelevantie. Deze score is een gewogen gemiddelde van het marktaandeel op grond van een aantal indicatoren die de systeemrelevantie van de Belgische banken weergeven². Argenta en AXA Bank Belgium werden als D-SIB aangemerkt op basis van hun aandeel in deposito's en/of in leningen in België.

Jaarlijks toetst de Bank of de aanvullende kapitaalvereisten die ze heeft opgelegd aan de Belgische D-SIB's evenredig zijn met de systeemrelevantie van deze instellingen. De hoge economische en sociale kosten die met het in gebreke blijven van die instellingen gepaard gaan, zijn de drijfveer om die instellingen weerbaarder te maken door middel van aanvullende kapitaalvereisten. Daar er geen significante wijzigingen in de systeemrelevantie van de Belgische D-SIB's werden waargenomen, blijven de aan deze instellingen opgelegde

Er werden geen significante wijzigingen in de systeemrelevantie van de Belgische D-SIB's waargenomen

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

² De score wordt berekend als een gewogen gemiddelde van verplichte indicatoren met betrekking tot de omvang, complexiteit, verwevenheid en substitueerbaarheid van de banken, waarbij vaste wegingsfactoren aan de indicatoren worden toegekend. De score kan waarden aannemen van 0 tot 100% : hoe hoger de score van een instelling, hoe groter haar systeemrelevantie. Wanneer de totaalscore voor systeemrelevantie van een bank een bepaalde drempelwaarde overschrijdt, wordt deze bank automatisch aangemerkt als D-SIB. Autoriteiten mogen tevens gebruikmaken van andere indicatoren of andere wegingsfactoren toekennen aan de verplichte EBA-indicatoren om bijkomende banken als D-SIB's aan te wijzen. Zie 'Jaarlijkse publicatie betreffende de identificatie van en aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische O-SII's (1 december 2018)' (www.nbb.be) voor een meer uitgebreide beschrijving van de EBA-methodologie.

Tabel 1**Score voor systeemrelevantie en aanvullend kapitaalvereiste voor de Belgische D-SIB's**

(in %)

Instelling	Score voor systeemrelevantie ¹	Aanvullend kapitaalvereiste
BNP Paribas Fortis	26,0	1,50
KBC	24,5	1,50
ING België	14,7	1,50
Belfius Bank	14,5	1,50
Euroclear	6,4	0,75
The Bank of New York Mellon	4,2	0,75
Argenta	2,9	0,75
Axa Bank Belgium	2,6	0,75

Bron: NBB.

¹ De score voor systeemrelevantie is een gewogen gemiddelde van het marktaandeel op grond van een aantal indicatoren die de systeemrelevantie van de Belgische banken weergeven en kan waarden aannemen van 0 tot 100 %.

extra kapitaalvereisten behouden. De niveaus van de extra tier 1-kernkapitaalvereisten (Common Equity Tier 1 – CET1) bedragen respectievelijk 1,5 % voor BNP Paribas Fortis, KBC, Belfius Bank en ING België, en 0,75 % voor Euroclear, The Bank of New York Mellon, Argenta en Axa Bank Belgium. De niveaus van deze aanvullende kapitaalvereisten voor Belgische D-SIB's liggen in de lijn van de gemiddelde aanvullende kapitaalvereisten voor D-SIB's in Europa.

6.2 De schaduwbanksector en het vermogensbeheer

Beschrijving van de risico's

In september 2017 hebben de Bank en de FSMA aan de Belgische minister van Financiën een eerste gezamenlijk rapport over vermogensbeheer en schaduwbankieren in België voorgelegd¹. Deze omvangrijke studie vormde een antwoord op een aanbeveling uit het rapport van de High Level Expert Group (HLEG) over de toekomst van de Belgische financiële sector dat dateert van 2016². In deze aanbeveling werden de Belgische toezichthouders verzocht een rapport op te stellen 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 vermogensbeheerssector in België.

In september 2018 publiceerden de Bank en de FSMA een geactualiseerde versie van dit rapport over vermogensbeheer en schaduwbankieren in België. Dit tweede rapport bevat een update van de cijfers en van de ontwikkelingen en conclusies met betrekking tot de potentiële systeemrisico's verbonden aan de vermogensbeheer- en schaduwbanksector, en een overzicht van de recente ontwikkelingen in de relevante nationale en internationale regelgeving en beleidslijnen. Deze actualisatie past in het kader van de periodieke

¹ 'Report on Asset management and Shadow banking', september 2017 (www.nbb.be).

² '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.

opvolging van de activiteiten waartoe de Bank en de FSMA zich verbonden hebben om tegemoet te komen aan één van de aanbevelingen van het eerste rapport.

De geactualiseerde cijfers tonen aan dat de schaduwbank- en vermogensbeheersector in België verder in omvang zijn toegenomen in 2017. De grootte van beide sectoren, die overlappend maar verschillend zijn, kan op verscheidene manieren gedefinieerd en gemeten worden.

De Belgische schaduwbank- en vermogensbeheersector zijn verder in omvang toegenomen in 2017

De grootte van de sector van het vermogensbeheer in België, d.i. het deel van het financiële stelsel waarbij financiële activa worden beheerd namens beleggers – hetzij in de vorm van collectief beheer van beleggingsfondsen, discretionair beheer van portefeuilles van individuele beleggers of beleggingsadvies – kan op verschillende manieren gemeten worden, afhankelijk van welke activiteiten als Belgisch worden beschouwd. De netto-inventariswaarde van beleggingsfondsen naar Belgisch recht, die de kern vormen van de vermogensbeheersector, zijn in de loop van 2017 toegenomen met 22 %, van € 144 miljard eind 2016 tot € 175 miljard eind 2017. Tezeldertijd stegen de door Belgen aangehouden eenheden van buitenlandse fondsen van € 189 miljard tot € 214 miljard. De activa beheerd door Belgische vermogensbeheerders, zowel onder collectief beheer (Belgische en buitenlandse fondsen) als onder discretionair beheer, namen in dezelfde lijn toe van € 248 miljard tot € 292 miljard. Ten slotte waren de Belgische banken eind 2017 actief in de sector voor een bedrag van € 582 miljard ten opzichte van € 531 miljard een jaar eerder, 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. De groei van al deze verschillende maatstaven voor de Belgische vermogensbeheersector in 2017 had te maken met verschillende factoren, waaronder een toename van de beleggingen van Belgen in fondsen en de positieve waarderingseffecten ten gevolge van de gunstige marktomstandigheden in 2017.

De toename van de beleggingsfondsen naar Belgisch recht is ook de belangrijkste reden voor de toename van de grootte van de Belgische schaduwbanksector zoals berekend volgens de methodologie van de Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB). In dit verband dient te worden opgemerkt dat in internationale fora niet langer de term ‘shadow banking’ wordt gehanteerd, maar de term ‘non-bank financial intermediation’. Dit begrip maakt duidelijk dat het gaat om financiële intermediatie waarbij entiteiten en activiteiten van buiten het reguliere banksysteem betrokken zijn. Bovendien heeft het niet de negatieve connotatie van de term ‘shadow banking’, die de indruk wekt dat deze entiteiten en activiteiten ontsnappen aan een regelgevend kader. Er zij in deze context nogmaals op gewezen dat de vermogensbeheer- en schaduwbanksector wel degelijk onderworpen zijn aan reglementaire vereisten, zij het op een andere wijze dan financiële instellingen zoals banken.

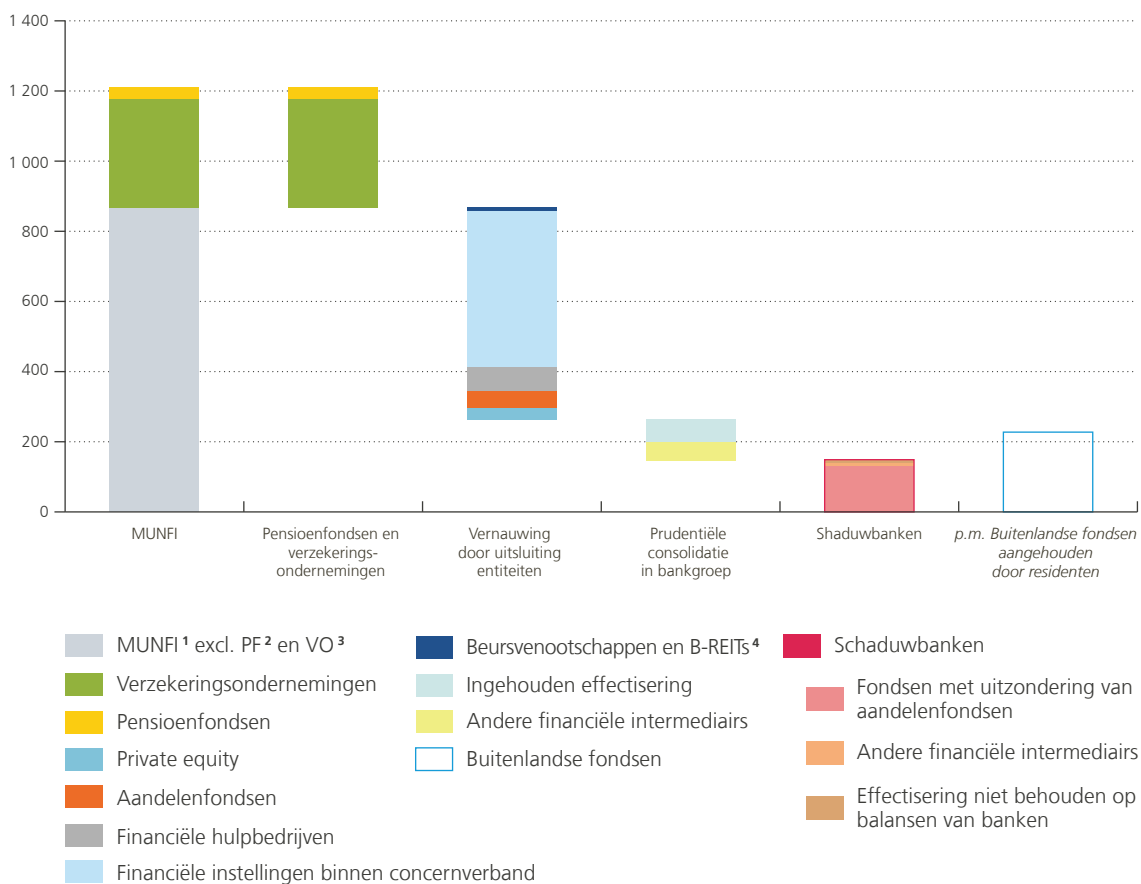
De methodologie van de FSB gaat uit van het geheel aan financiële activa van niet-banken en vernauwt deze tot de beoogde maatstaf van de niet-bancaire financiële intermediatie (d.i. de nieuwe naam voor de schaduwbanksector) uitgevoerd door entiteiten die geen deel uitmaken van de prudentiële consolidatieperimeter van een bankgroep, en die bankachtige risico's inhoudt voor het financiële stelsel. Aan het einde van 2017 bedroeg de grootte van de Belgische schaduwbanksector volgens die methodologie € 144 miljard (34 % bbp), ten opzichte van € 128 miljard (30 % bbp) een jaar eerder. Het grootste deel van dat bedrag bestaat nog steeds uit geldmarkt- en andere fondsen, met uitzondering van aandelenfondsen (€ 132 miljard, ten opzichte van € 111 miljard eind 2016). De grote meerderheid van deze fondsen vallen onder toezicht van de Belgische autoriteiten. Daarnaast bestaat het bedrag uit andere financiële intermediairs zoals leasing- en factoringbedrijven en ondernemingen voor commercieel en hypothecair krediet, met uitzondering van deze die geconsolideerd zijn in een bankgroep (€ 8 miljard tegenover € 7 miljard eind 2016), en effectiseringsvehikels, met uitzondering van de effectiseringen op de balansen van Belgische banken (€ 7 miljard versus € 10 miljard eind 2016).

Voor de afbakening van de sector van de niet-bancaire financiële intermediatie in België wordt in het rapport naast de FSB-methodologie ook de methodologie van de EBA gebruikt. Volgens die maatstaf is de overlap tussen de vermogensbeheersector en de schaduwbanksector heel wat kleiner, aangezien enkel geldmarktfondsen,

Grafiek 18

Afbakening van de Belgische schaduwbanksector volgens de nauwe maatstaf van de FSB

(eind 2017, in € miljard)



Bron: NBB.

1 MUNFI: Monitoring Universe of Non-bank Financial Intermediation.

2 PF: pensioenfondsen.

3 VO: verzekeringsondernemingen.

4 B-REITs: Belgische real estate investment trusts.

en alternatieve beleggingsfondsen (alternative investment funds – AIF's)¹ die een hefboomeffect van meer dan 300 % hebben of die leningen toekennen of aankopen, als schaduwbankentiteiten worden beschouwd. Volgens deze benadering was de totale Belgische schaduwbanksector slechts goed voor € 17,5 miljard eind 2017 ten opzichte van € 19,4 miljard eind 2016. Waar beleggingsfondsen volgens de EBA-maatstaf slechts 15 % van de sector van de niet-bancaire financiële intermediaat in België uitmaakten in 2017, is dat volgens de FSB-maatstaf bijna 90 %.

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

Impact op de Belgische financiële sector

De vermogensbeheer- en schaduwbanksector maken deel uit van een meer marktgeoriënteerd financieel stelsel, waarbij een deel van de financiële intermediatie buiten de banksector plaatsvindt. Deze wijze van financiering biedt een waardevol alternatief voor bankfinanciering en zorgt voor 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 looptijdentransformatie en/of het creëren van krediet en hefboomeffecten, en tot aandachtspunten inzake de bescherming van beleggers.

Uit de analyse van de redenen voor de recente wijzigingen in de belangrijkste statistieken voor de Belgische vermogensbeheer- en schaduwbanksector blijkt dat de kwalitatieve bevindingen en conclusies met betrekking tot de systeemrisico's verbonden aan de vermogensbeheer- en schaduwbanksector uit het rapport van 2017 grotendeels ongewijzigd blijven.

Voor het deel van de sector van de niet-bancaire financiële intermediatie dat overlapt met de vermogensbeheersector is het liquiditeitsrisico, met name het risico op plotse en massale afkopen, nog steeds het 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. De FSMA heeft in de afgelopen periode verdere inspanningen geleverd opdat fondsbeheerders hun liquiditeitsrisico's goed opvolgen en beheren. Via een koninklijk besluit van 15 oktober 2018 werden daartoe ook bijkomende specifieke instrumenten voor het beheer van liquiditeitsrisico's ter beschikking gesteld van alle Belgische beleggingsfondsen (met name swing pricing, anti-dilution levies en redemption gates), die kunnen aangewend worden bij eventuele liquiditeitsproblemen².

Behalve op directe wijze kunnen de vermogensbeheersector en de sector van de niet-bancaire financiële intermediatie 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. Met betrekking tot de risico's verbonden aan deze verwevenheden binnen conglomeraten, en meer specifiek deze die voortvloeien uit niet-contractuele verbintenissen, dient het toezicht op de adequaatheid van het risicobeheer in financiële conglomeraten verder versterkt en uitgebreid te worden. Het gaat om het zogenaamde 'step-in'-risico, waarbij conglomeraten zich verplicht zouden voelen om cliënten te vergoeden zonder dat ze daar contractueel toe gehouden zijn, bijvoorbeeld voor risico's verbonden aan beleggingsfondsen die door hen worden aangeboden. Het betreft echter een internationaal aandachtspunt waarover het Bazels Comité voor Banktoezicht (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) in oktober 2017 finale richtsnoeren heeft gepubliceerd³. Voor België werden geen

De niet-bancaire financiële intermediatie biedt een waardevol alternatief voor bankfinanciering maar kan ook aanleiding geven tot systeemrisico's

Het toezicht op de adequaatheid van het risicobeheer in financiële conglomeraten dient verder versterkt en uitgebreid te worden

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.

2 Koninklijk besluit van 15 oktober 2018 tot wijziging van het koninklijk besluit van 7 maart 2006 met betrekking tot de effectenleningen door bepaalde instellingen voor collectieve belegging, van het koninklijk besluit van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, van het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG, van het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en van het koninklijk besluit van 25 februari 2017 met betrekking tot bepaalde openbare alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheervenootschappen, en houdende diverse bepalingen.

3 BCBS Guidelines – Identification and management of step-in risk (www.bis.org/bcbs)

specifieke aandachtspunten van systemische aard geïdentificeerd bovenop deze die reeds op internationaal niveau werden vastgesteld.

De dynamische ontwikkeling van enkele van de belangrijkste statistieken voor de vermogensbeheersector en de sector van de niet-bancaire financiële intermediaat in België onderstreept echter opnieuw de noodzaak om beide sectoren in de toekomst nauwlettend te blijven opvolgen, ook wat betreft de verwevenheid met andere financiële en niet-financiële sectoren in België. In dit verband blijven de Bank en de FSMA zich ertoe verbinden 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 sector van de niet-bancaire financiële intermediaat, zal deze oefening bovendien aansluiten bij de activiteiten van de internationale autoriteiten (zoals de FSB en de International Organization of Securities Commissions – IOSCO) 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 zullen de Bank en de FSMA zich blijven inspannen om de nog ontbrekende data voor de opvolging van de activiteiten van de vermogensbeheersector en de sector van de niet-bancaire financiële intermediaat te verzamelen, teneinde een meer adequate afbakening van en toezicht op deze sectoren toe te laten. Op dit vlak werd in de afgelopen periode reeds belangrijke vooruitgang geboekt. Ten eerste heeft de FSMA de statistische informatie die beleggingsfondsen moeten overmaken, aangepast en uitgebreid. Vanaf oktober 2017 zijn alle Belgische openbare open-ended fondsen onderworpen aan dezelfde nieuwe rapporteringsnormen, in lijn met de Europese AIFMD-standaard, wat de FSMA toelaat om bepaalde risico's verbonden aan beleggingsfondsen beter te beoordelen¹. Daarnaast is de Bank inspanningen blijven leveren om de Belgische sector van de andere financiële intermediairs (other financial intermediaries – OFI's) verder in kaart te brengen. In deze context is de Bank ook betrokken bij de werkzaamheden van de ECB en de ESRB, die trachten een beter begrip te krijgen van dit grote onderdeel van de sector van de niet-bancaire financiële intermediaat. De Bank en de FSMA delen ook op periodieke basis geaggregeerde statistieken over de entiteiten onder hun toezicht.

7. Erkenning van de macroprudentiële maatregelen

7.1 Erkenning van buitenlandse maatregelen door de Bank

De Belgische financiële sector wordt gekenmerkt door de aanwezigheid van grote internationale spelers. Bovendien hebben de Belgische banken aanzienlijke blootstellingen aan tegenpartijen die in andere EU-lidstaten zijn gevestigd. Derhalve houdt de Bank in haar macroprudentieel beleid rekening met grensoverschrijdende

De Bank steunt de inspanningen om op internationaal niveau gelijke concurrentievoorwaarden te waarborgen door het wederkerigheidsbeginsel toe te passen

aspecten en steunt zij de inspanningen om op internationaal niveau gelijke concurrentievoorwaarden te waarborgen door het wederkerigheidsbeginsel toe te passen. Wederkerigheid houdt in dat de macroprudentiële maatregelen van een bepaalde lidstaat ook gelden voor de bijkantoren van buitenlandse banken en voor de rechtstreekse kredietverlening (in het kader van het vrij verrichten van diensten) door buitenlandse banken in die lidstaat, terwijl de door de lidstaten genomen macroprudentiële maatregelen er in het algemeen niet op van toepassing zijn.

De Bank sluit zich aan bij het ESRB-kader voor vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële maatregelen². Ze heeft daartoe in 2016 een reglement³ uitgevaardigd waarin voor drie

¹ Reglement van de FSMA van 16 mei 2017 over de statistische informatie die bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming dienen over te leggen

² ESRB-aanbeveling van 15 december 2015 betreffende de beoordeling van grensoverschrijdende effecten van macroprudentiële beleidsmaatregelen en van vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële beleidsmaatregelen.

³ Reglement van 24 februari 2016 van de Nationale Bank van België betreffende de erkenning van macroprudentiële maatregelen, goedgekeurd bij koninklijk besluit van 20 mei 2016. Voor meer achtergrondinformatie, zie het artikel "Wederkerigheid van macroprudentiële maatregelen: algemeen kader en toepassing in België" (www.nbb.be).

types macroprudentiële maatregelen een flexibele erkenningsprocedure wordt ingesteld, op voorwaarde dat de ESRB de erkenning ervan aanbeveelt ¹. Het betreft: (1) nationale maatregelen om macroprudentiële risico's of systeemrisico's tegen te gaan, die werden genomen op basis van artikel 458 van de CRR; (2) contracyclische kapitaalbuffers van meer dan 2,5%; en (3) buffers voor macroprudentiële of systeemrisico's (wanneer niet specifiek opgelegd aan systeemrelevante instellingen).

Zo heeft de Bank in 2016 de systeemrisicobuffer van 1% erkend voor blootstellingen op in Estland gevestigde tegenpartijen en begin 2018 de ondergrens van 15% voor het gemiddelde risicogewicht inzake hypothecaire leningen voor niet-zakelijk onroerend goed die zijn gedekt door in Finland gelegen wooneenheden, die geldt voor kredietinstellingen die de interneratingbenadering hanteren. In 2019 erkende de Bank twee nieuwe maatregelen van buitenlandse autoriteiten. In de eerste plaats erkende de Bank in maart 2019 de verlaging van de limiet voor grote risico's (large exposures) tot 5% van het in aanmerking komend eigen vermogen, voor blootstellingen aan grote niet-financiële ondernemingen met een hoge schuldgraad en met maatschappelijke zetel in Frankrijk. In mei 2019 heeft de Bank ook de ondergrens van 25% erkend voor het gemiddelde risicogewicht inzake hypothecaire leningen voor niet-zakelijk onroerend goed die zijn gedekt door in Zweden gelegen wooneenheden, die geldt voor kredietinstellingen die de interneratingbenadering hanteren. De erkenning van deze maatregelen geldt voor blootstellingen boven de materialiteitsdrempels die in de aanbeveling van de ESRB zijn vastgesteld. De beslissingen van de Bank omtrent het erkennen van door andere landen genomen macroprudentiële maatregelen worden gepubliceerd op haar website.

7.2 Erkenning van Belgische maatregelen door buitenlandse autoriteiten

In het kader van de macroprudentiële maatregel die in 2018 in België werd ingevoerd voor de risicoweging van hypothecaire leningen voor woningen, heeft de Bank de ESRB verzocht de andere lidstaten aan te bevelen de wederkerigheid toe te passen ten aanzien van die maatregel. De Bank heeft in dit verband een materialiteitsdrempel van €2 miljard vastgesteld die voor andere lidstaten als leidraad kan dienen bij de toepassing van een eventuele vrijstelling. Erkenning impliceert dat de extra kapitaalheffing ook van toepassing is op hypothecaire leningen die in België worden verstrekt door banken uit andere lidstaten, via bijkantoren of rechtstreekse kredietverlening ². Vijf landen (Denemarken, Frankrijk, Litouwen, Nederland en Portugal) hebben de Belgische maatregel erkend ³. De andere lidstaten hebben de maatregel niet erkend wegens de niet-materiële blootstellingen van hun banksector aan Belgische hypothecaire leningen voor woningen.

1 ESRB-aanbeveling van 15 januari 2019 tot wijziging van Aanbeveling ESRB/2015/2 betreffende de beoordeling van grensoverschrijdende effecten van macroprudentiële beleidsmaatregelen en van vrijwillige toepassing van wederkerigheid ten aanzien van macroprudentiële beleidsmaatregelen (ESRB/2019/1).

2 De maatregel is enkel van toepassing op banken die de interneratingbenadering hanteren om de risicoweging voor hypothecaire leningen in België te bepalen.

3 Zie https://www.esrb.europa.eu/national_policy/reciprocation/html/belgium_combined_mortgage.en.html.

Afkortingen

Landen

BE	België
DE	Duitsland
EA	Eurogebied
ES	Spanje
FR	Frankrijk
IT	Italië
NL	Nederland
PT	Portugal
US	Verenigde Staten

Andere afkortingen

AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
BBP	Bruto binnenlands product
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision – Bazels Comité voor Banktoezicht
B-REIT	Belgische real estate investment trust
CCyB	Countercyclical capital buffer – Contracyclische kapitaalbuffer
CET 1	Common equity Tier 1 – Tier 1-kernkapitaal
COP	Conference of the Parties
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures
CRD	Capital Requirements Directive
CROE	Cyber Resilience Oversight Expectations
CRR	Capital Requirements Regulation
CSP	Customer Security Programme
D-SIB	Domestic systemically important bank – Nationaal systeemrelevante bank
DSTI	Debt-service-to-income ratio
EBA	European Banking Authority – Europese Bankautoriteit
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority – Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen
ESRB	European Systemic Risk Board – Europees Comité voor Systeemrisico's

EU	Europese Unie
FMI	Financiëlemarktinfrastructuur
FSAP	Financial Sector Assessment Program
FSB	Financial Stability Board
FSCC	Financial Sector Cyber Council
FSMA	Financial Services and Markets Authority – Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten
GVV	Gereguleerd vastgoedvennootschap
HLEG	High Level Expert Group
ICBE	Instelling voor collectieve belegging in effecten
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de Nationale Rekeningen
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
LTV	Loan-to-value ratio
MUNFI	Monitoring universe of non-bank financial intermediation
NBB	Nationale Bank van België
NGFS	Network for Greening the Financial System
OIS	Overnight indexed swap
O-SII's	Other systemically important institutions – Overige systeemrelevante instellingen
PF	Pensioenfondsen
PHL	Prêts hypothécaires – Hypothecaire leningen
PMI	Purchasing Managers' Index
PSD	Payment Services Directive
RCA	Real Capital Analytics
S&P	Standard & Poor's
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process – Procedure van prudentiële toetsing en evaluatie
SSM	Single Supervisory Mechanism – Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
TIBER	Threat Intelligence Based Ethical Red Teaming
TLTRO	Targeted longer-term refinancing operations – Gerichte langerlopende herfinancieringstransacties
VO	Verzekeringsonderneming

Nationale Bank van België
Naamloze vennootschap
RPR Brussel – Ondernemingsnummer : 0203.201.340
Maatschappelijke zetel : de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel
www.nbb.be



Verantwoordelijk uitgever

Jean Hilgers

Executive Director

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 – BE-1000 Brussel

Contactpersoon voor de publicatie

Jo Swyngedouw

Deputy Director
Prudential Policy and Financial Stability

Tel. +32 2 221 44 75 – Fax +32 2 221 31 04
jo.swyngedouw@nbb.be

© Illustraties: Nationale Bank van België

Omslag en opmaak: NBB CM – Prepress & Image

Gepubliceerd in juni 2019

Gedrukt op FSC papier

