

**Het macroprudentieel en financieel stabiliteitsverslag  
van de Nationale Bank van België**

**Le rapport macroprudentiel et de stabilité financière  
de la Banque Nationale de Belgique**

**Financial Stability Report**

Commentaar

door

**Hans Degryse**

KU Leuven and CEPR

## Félicitations pour ce rapport

- Au moins pour deux raisons
  - Une source de données concernant la stabilité financière en Belgique et des analyses pertinentes
  - Écrit dans une situation avec beaucoup d'incertitudes et le risqué de changement rapide de la situation économique et financière

# Outline

1. Huidige situatie banksector
2. Rol banksector gedurende covid pandemie
3. Outlook m.b.t. risico's economisch en financieel systeem
  1. Overheidsschuld
    1. verborgen verplichtingen
    2.  $r < g$ ?
  2. Zombificatie en rol supervisie
  3. Klimaatsverandering en banken

# 1. Huidige situatie banksector

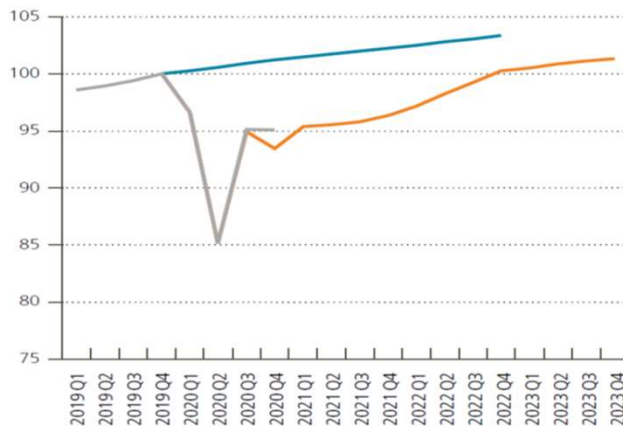
- Belgische economie onder stress sinds Covid

Chart 1

## GDP and monetary policy

(€ billion, unless otherwise stated)

### Quarterly GDP by volume



— Projection before COVID-19  
— Projection December 2020  
— GDP (Index, Q4 2019 = 100)

### Monetary policy and long-term interest rate

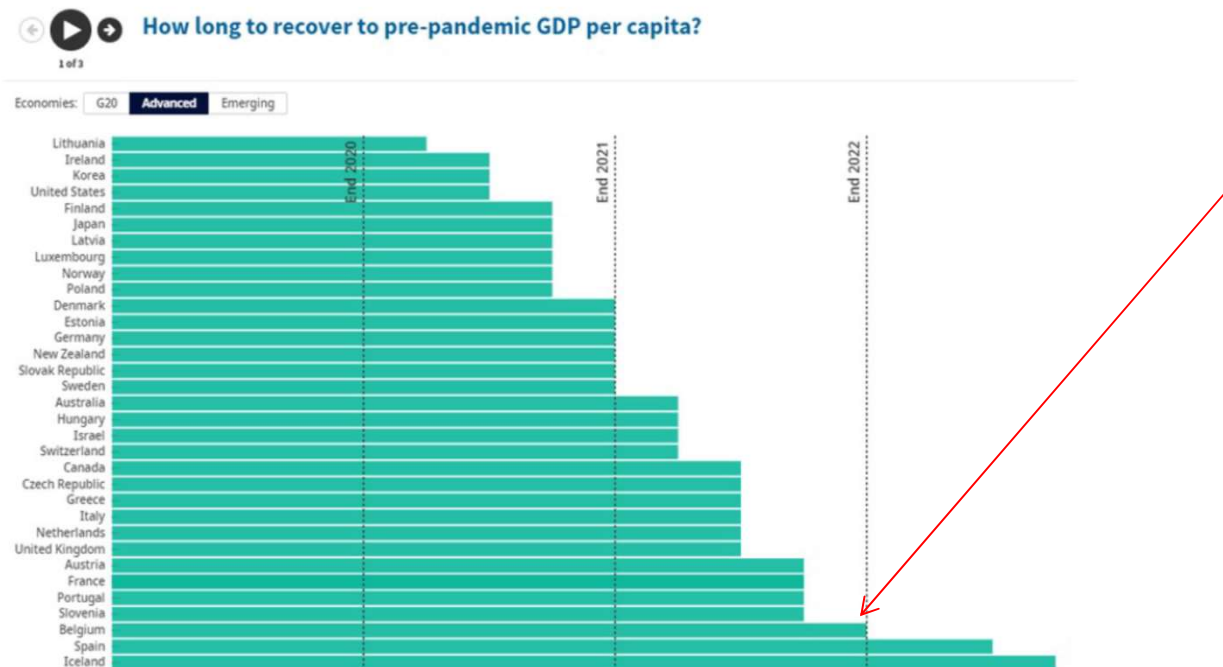


— Liquidity-provision operations  
— Pandemic Emergency Purchase Programme  
— Asset Purchase Programme  
— Belgian government bond yield (in %, right-hand scale)

Sources: ECB, Refinitiv, NBB.

# 1. Huidige situatie banksector

- OECD (economic outlook May 2021): Belgische economie pas eind 2022 op pre-pandemisch niveau



- Heropeningsoptimisme (roaring twenties) – aantal van meest getroffen sectoren krijgen boost door heropening

# 1. Secteur bancaire pas fortement affecté (pour l'instant)

## Nombre de raisons

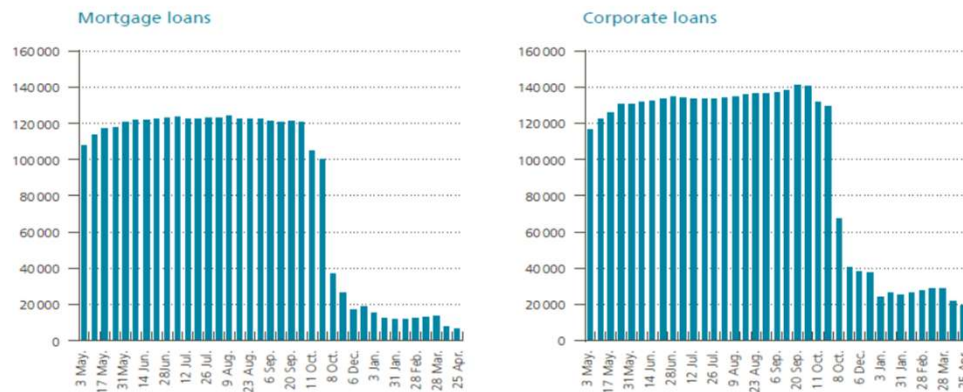
- Position forte des banques avant Covid19 par rapport de liquidité et solvabilité. Les banques n'étaient pas l'origine de la crise mais part de la solution
- Interventions monétaires rapide et massive
- Interventions réglementaires par rapport aux différentes dimensions des “exigences de capital”: les exigences de capital sont réduits fortement mais ne sont pas vraiment utilisées par les banques
- Une coordination avec les autorités prudeniels concernant le moratoire des prêts hypothécaires et les prêts d'entreprises
- Interventions gouvernementales important par rapport aux entreprises et ménages avec des mesures de liquidité (et solvabilité)  
– **“bail out des entreprises et ménages est indirectement aussi un bail out du secteur bancaire”**

## 2. Rol banksector gedurende Covid pandemie

- In overleg met overheid en supervisors: bazooka 1 en 2
  - moratoria voor gezinnen en bedrijven: afbouw omwille van EBA vereisten

Chart 2

Moratoria of mortgage and corporate loans  
(number)

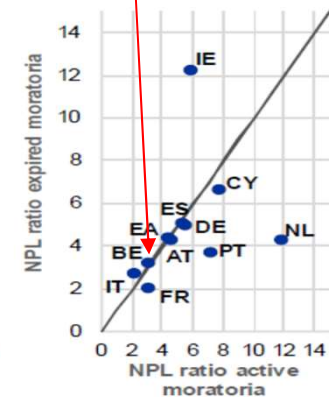
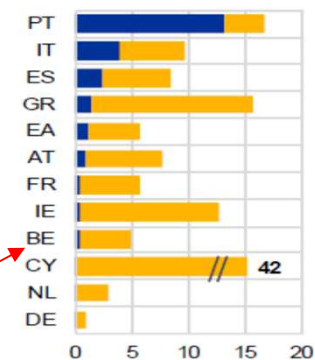


Source: NBB.

Share of moratoria in total loans and NPL ratios of loans subject to moratoria

(Feb. 2021, percentages)

■ Active moratoria  
■ Expired moratoria



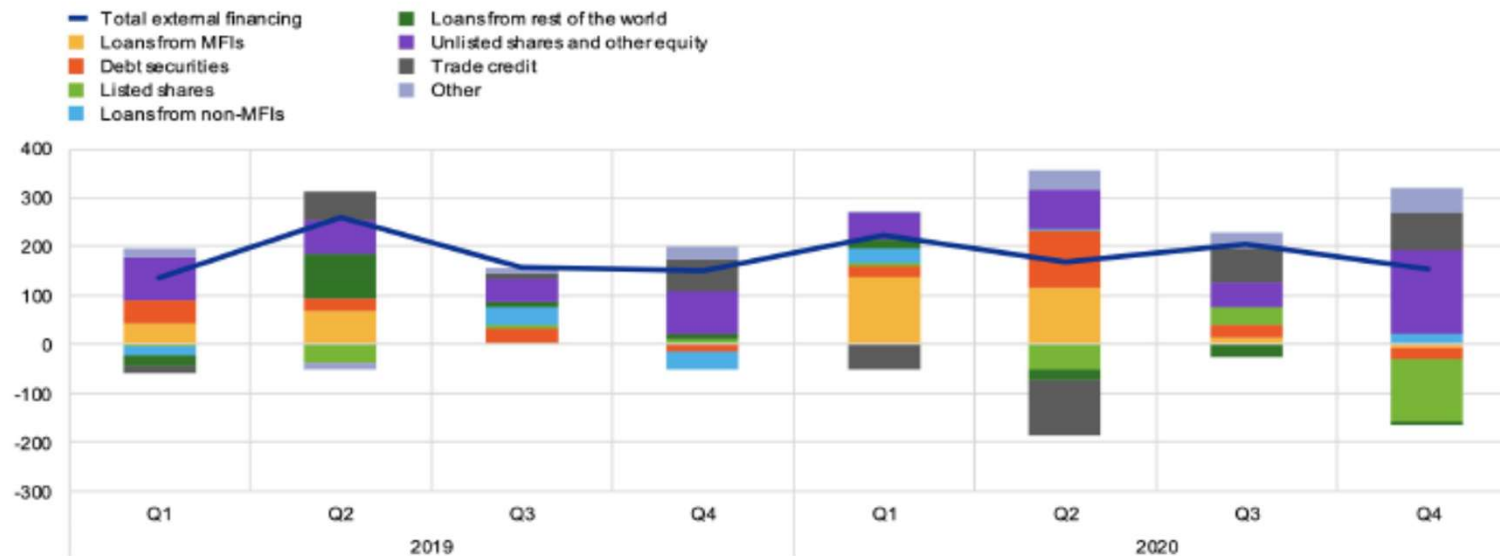
- Matig gebruik in vergelijking met andere landen in Eurozone; (voorlopig?) beperkte terugbetalingsproblemen
- Beperkt gebruik van (gedeeltelijke) staatswaarborg

## 2. Rol banksector gedurende Covid pandemie

- Rol banken belangrijk in Q1,Q2 2020 (vermoedelijk omwille van gebruik “credit lines” door bedrijven en moratoria (Euro zone))
- Rol banken na Q2 2020 in externe financiering van bedrijven is beperkt (data voor Euro zone; bron Hartmann et al., 2021)

**Figure 4** External financing of euro area non-financial corporations by instrument

(quarterly flows, € billions, 2019-2020)

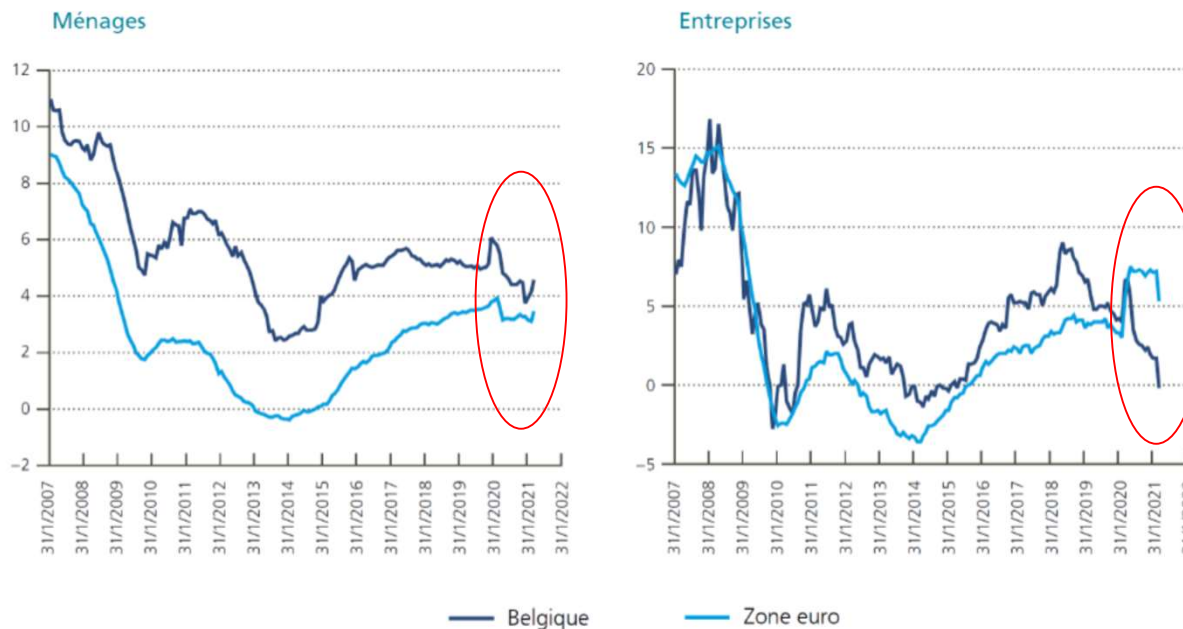




## 2. Rol banksector gedurende Covid pandemie

- Rol Belgische banken tov rol banken in Euro zone

### Croissance du crédit



- Opmerkelijk verschil gezinnen tov ondernemingen
- Belgische banksector (te?) afwachtend – risk-shifting naar overheid? Overheid kan complementariteit door banken en andere stakeholders aanmoedigen bij huidige interventies

## 2. Rol banksector gedurende Covid pandemie

- Voorzieningen voor kredietverliezen (LLPs)

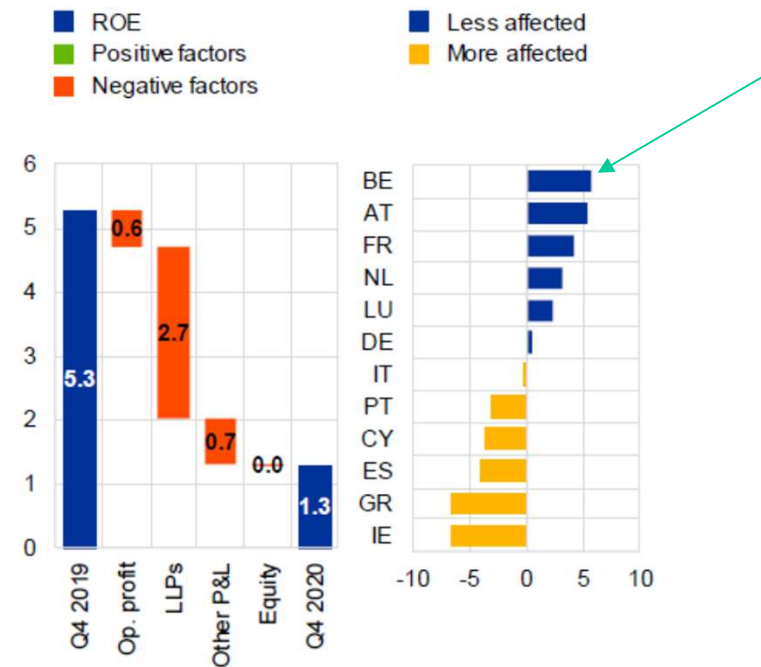
### Profitabilité du secteur financier

Banques  
(milliards d'euros)

	2019	2020
Revenus d'intérêts	14.6	14.2
Autres revenus	8.5	7.9
Coûts opérationnels	- 13.7	- 13.5
Provisions	- 1.3	- 3.1
Autres	- 2.0	- 1.2
<b>Profits nets</b>	<b>6.1</b>	<b>4.3</b>

Source: BNB.

(left graph: Q4 2019, Q4 2020, percentages, percentage points;  
right graph: Q4 2020, percentages)



- Who knows?
- Vrij heterogeen tussen banken: Sterkste banken maken grootste voorzieningen
- Reeds terugname voorzieningen bij bepaalde banken

**Eurozone**

### 3. Outlook m.b.t. risico's economisch en financieel systeem

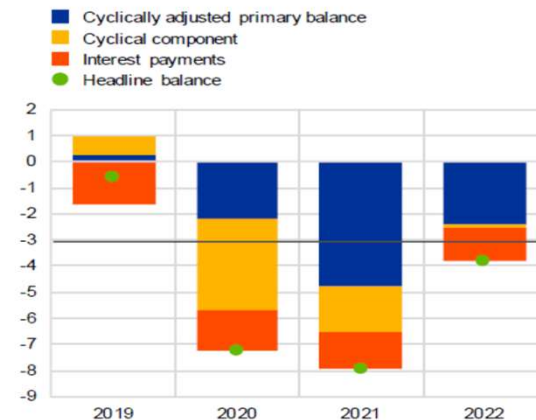
- Overheidsschuld:
  - Forse toename overheidsschuld doch omwille van expansieve monetaire politiek daalt de relatieve rentelast (Euro zone)

Chart 1.4

Fiscal deficits remain large due to pandemic-related expenses, but gross interest payments benefit from the low interest rate environment

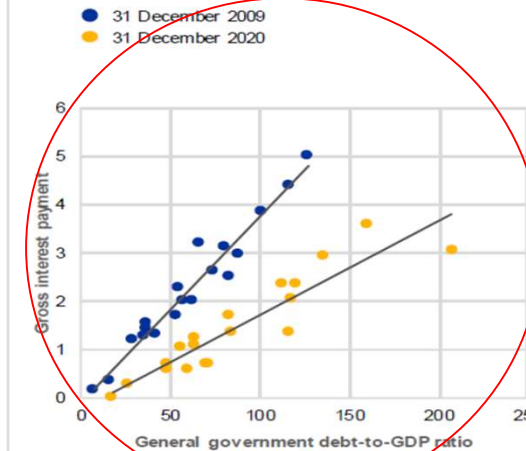
#### Fiscal budget projections

(2019-2022, percentages of GDP)



#### Gross interest payments and general government debt-to-GDP ratios

(2009, 2020; percentages of GDP)



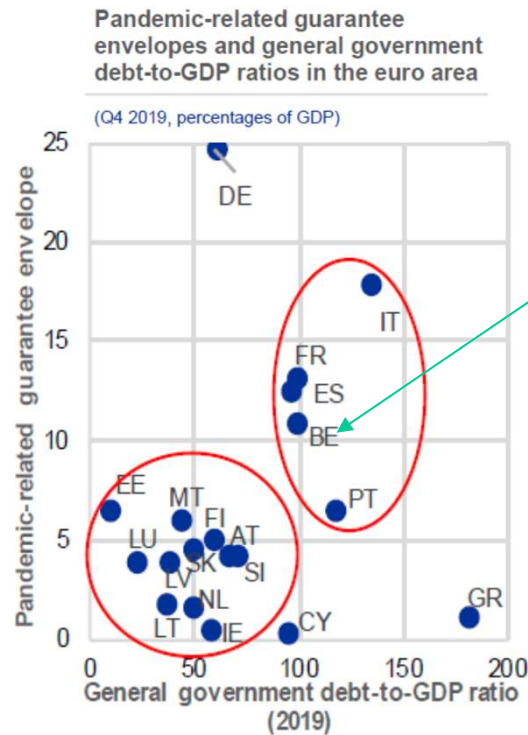
Source: European Commission (annual macroeconomic database (AMECO)).

Notes: Left chart: the solid line depicts the 3% fiscal deficit threshold which delineates excessive government deficits according to the Maastricht Treaty. Right chart: consolidated debt and interest payments refer to the general government of the 19 euro area countries.

- R<g: Mian et al., (2021) A Goldilocks Theory of Fiscal Policy
  - Productieve investeringen nodig – wat politici investeringen noemen zijn veelal “recurrente lopende uitgaven”

### 3. Outlook m.b.t. risico's economisch en financieel systeem

- Overheidsschuld:
  - Verborgene verplichtingen (Euro area)
    - Garanties



- Eurozone schuld

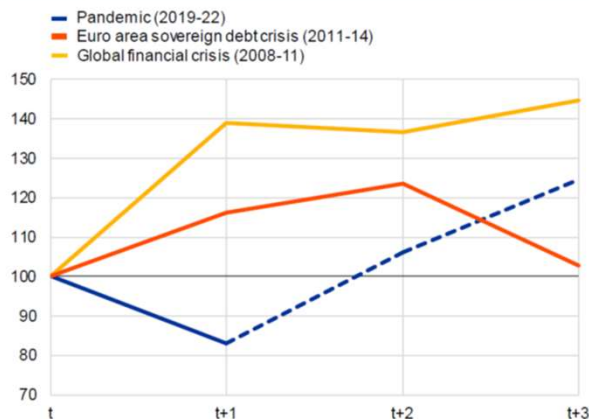
### 3. Outlook m.b.t. risico's economisch en financieel systeem

- Zombificatie en rol supervisie
  - Aantal faillissementen tot op heden beperkt
  - Challenges ahead: ‘debt overhang’ probleem (ondernemingen teveel gefinancierd met vreemd vermogen)

#### Corporate solvency challenges ahead

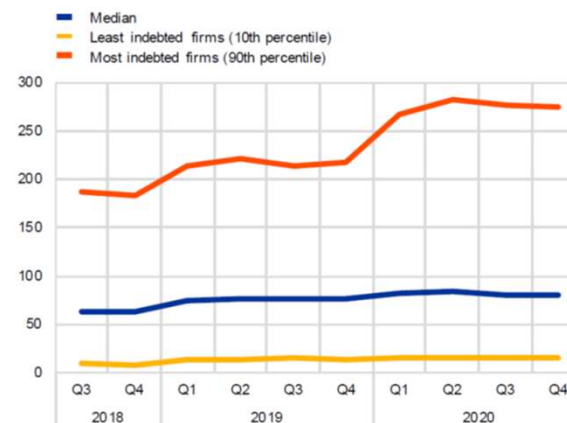
- Corporate insolvencies expected to normalise and possibly rise further as pandemic ends
- Reliance on debt has increased among a tail of already vulnerable firms amid growing rollover risks
- Corporate stress may spill over to other parts of the economy

Development of corporate insolvencies during different crisis episodes and private sector forecasts (indices)



Sources: Allianz Euler Hermes and ECB calculations.

Debt-to-equity ratios across euro area non-financial corporations (Q3 2018-Q4 2020, percentages)



Sources: S&P Capital IQ and ECB calculations.

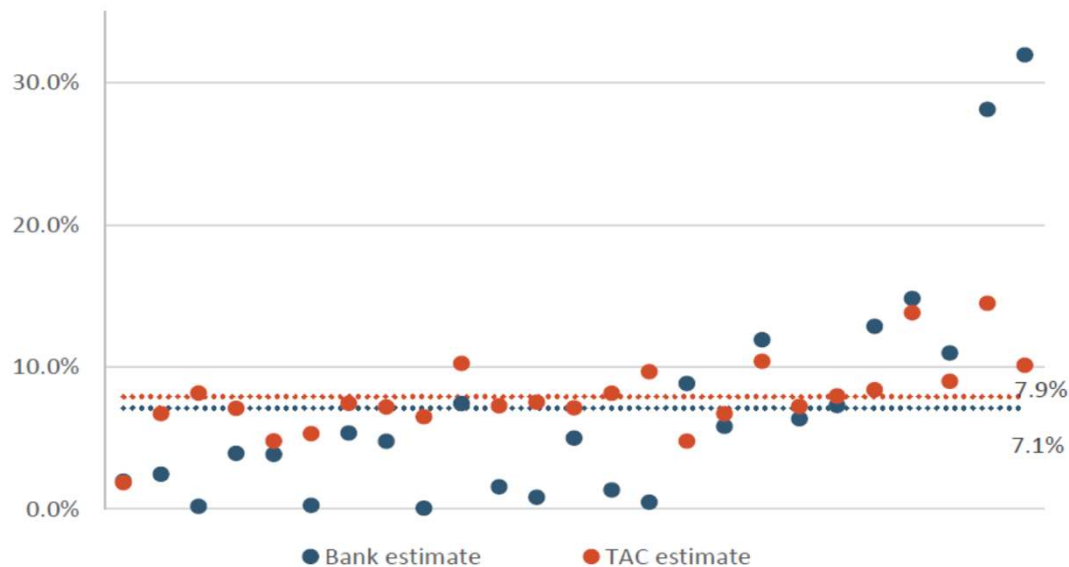
### 3. Outlook m.b.t. risico's economisch en financieel system

- Zombificatie en rol supervisie
  - Challenges ahead: debt overhang problems
    - Verhoog eigen vermogen niet-financiële ondernemingen
    - Rol banken en andere stakeholders: los “debt-overhang” problemen op door
      - Schuldverschikking
      - Nieuwe schuld gegarandeerd door overheid mits (partiele) schuldkwijtschelding door banken en andere stakeholders
      - Neem banken en andere stakeholders mee in bad zodat er complementariteit ontstaat en geen substitutie gedrag
    - Trek de stekker uit bedrijven zonder toekomst
      - Belangrijke rol afwikkelingsmechanismen
  - Rol supervisie: “inspect what you expect to get respect” (Bonfim et al., 2020)
    - Verplicht banken naar toekomst te kijken door zombie bedrijven van de balans te nemen – bad bank?

### 3. Outlook m.b.t. risico's economisch en financieel system

- Klimaatsverandering en banken: veel onzekerheid  
EU taxonomy van “groene activiteiten”  
EBA pilot project on “Green Asset Ratio”: green assets/outstanding exposures

Figure 21: Green asset ratio



- 7 à 8%

- Inschatting banken is conservatiever dan TAC inschatting
- Heterogeniteit tussen banken
- Systeem risico?

### 3. Outlook m.b.t. risico's economisch en financieel system

- Klimaatsverandering en banken: veel onzekerheid
  - Financiële sector cruciaal in financiering transitie naar klimaatneutraliteit
    - “financial leakage bij securities” – securities backed brown assets komen ergens in een portefeuille terecht
- Banksector traditioneel niet sterk in het financieren van technologische veranderingen:
  - “legacy positions en asset overhang” en regulatie die collateral aanmoedigt (Degryse, Roukny en Tielens (2020); Degryse, Karapetyan, and Karmakar (2021))
    - Rol capital markets union
    - “Legacy and asset overhang free” banks



# Thank you

Email: [Hans.Degryse@kuleuven.be](mailto:Hans.Degryse@kuleuven.be)

Website: <https://sites.google.com/site/degrysehans/>

 [@degryse\\_hans](#)

References on next slide

# References

- Bonfim, Cerqueiro, Degryse and Ongena (2020), On-site inspecting zombie lending, CEPR discussion paper14754
- Degryse, Karapetyan and Karmakar (2021) To ask or not to ask? Bank capital requirements and loan collateralization, forthcoming in Journal of Financial Economics
- Degryse, Roukny and Tielens (2020), Banking barriers to the green economy, NBB working paper 391.
- EBA (2021) Mapping climate risk: Main findings from the EU-wide pilot exercise <https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-results-eu-wide-pilot-exercise-climate-risk>
- ECB (2021), Financial Stability Review May 2021, <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/index.en.html>
- Hartmann, Borgioli, Kempf, Molitor, Mongelli (2021), Financial integration and structure in EMU during the corona crisis, <https://voxeu.org/article/financial-integration-and-structure-emu-during-corona-crisis#.YLI7DDVFCdE.twitter>
- Mian, A., L. Straub and A. Sufi (2021), A Goldilocks Theory of Fiscal Policy, available at <https://scholar.harvard.edu/files/straub/files/goldilocks.pdf>
- NBB (2021), Financial Stability Report, <https://www.nbb.be/nl/artikels/financial-stability-report-2021>
- OECD, Economic outlook May 2021: <https://www.oecd.org/economic-outlook/>