

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

3 avril 2023

**EXERCICE 2022: PRÉVISIONS
EN MATIÈRE DE RÉSULTAT ET
DE DIVIDENDE DE LA BANQUE
NATIONALE DE BELGIQUE**

Audition de:
**M. Pierre Wunsch, gouverneur
de la Banque nationale de Belgique,
M. François Biquet, chef de service
Comptabilité, et M. Jeffrey Dirix,
chef de groupe Corporate Law**

Rapport

fait au nom de la commission
des Finances et du Budget
par
M. Christian Leysen

Sommaire

Pages

I. Exposé introductif.....	3
II. Questions et observations des membres.....	3
III. Réponses du gouverneur de la BNB.....	11
IV. Répliques d'un membre et réponses complé- mentaires de l'orateur.....	15
Annexe: présentation de la BNB.....	17

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

3 april 2023

**BOEKJAAR 2022: VERWACHTINGEN
INZAKE RESULTAAT EN DIVIDEND
VAN DE NATIONALE BANK
VAN BELGIË**

Hoorzitting met:
**de heer Pierre Wunsch, gouverneur
van de Nationale Bank van België,
de heer François Biquet, dienstchef
Boekhouding, en de heer Jeffrey Dirix,
groepschef Corporate Law**

Verslag

namens de commissie
voor Financiën en Begroting
uitgebracht door
de heer **Christian Leysen**

Inhoud

Blz.

I. Inleidende uiteenzetting	3
II. Vragen en opmerkingen van de leden	3
III. Antwoorden van de gouverneur van de NBB.....	11
IV. Replieken van een lid en bijkomende antwoorden van de spreker.....	15
Bijlage: presentatie van de NBB	17

09296

**Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag**
Président/Voorzitter: Marie-Christine Marghem

A. — Titulaires / Vaste leden:

N-VA	Peter De Roover, Sander Loones, Wim Van der Donckt
Ecolo-Groen	Cécile Cornet, Dieter Vanbesien, Gilles Vanden Burre
PS	Hugues Bayet, Malik Ben Achour, Ahmed Laaouej
VB	Kurt Ravyts, Wouter Vermeersch
MR	Marie-Christine Marghem, Benoît Piedboeuf
cd&v	Wouter Beke
PVDA-PTB	Marco Van Hees
Open Vld	Christian Leysen
Vooruit	Joris Vandenbroucke

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Peter Buysrogge, Kathleen Depoorter, Michael Freilich, Tomas Roggeman
Wouter De Vriendt, Marie-Colline Leroy, Stefaan Van Hecke, Albert Vicaire
Mélissa Hanus, Christophe Lacroix, Patrick Prévot, Sophie Thémont
Steven Creyelman, Erik Gilissen, Reccino Van Lommel
Emmanuel Burton, Florence Reuter, Vincent Scourneau
Hendrik Bogaert, Leen Dierick
Steven De Vuyst, Peter Mertens
Egbert Lachaert, Jasper Pillen
Melissa Depraetere, Vicky Reynaert

N-VA	: Nieuw-Vlaamse Alliantie
Ecolo-Groen	: Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
PS	: Parti Socialiste
VB	: Vlaams Belang
MR	: Mouvement Réformateur
cd&v	: Christen-Democratisch en Vlaams
PVDA-PTB	: Partij van de Arbeid van België – Parti du Travail de Belgique
Open Vld	: Open Vlaamse liberalen en democraten
Vooruit	: Vooruit
Les Engagés	: Les Engagés
DéFI	: Démocrate Fédéraliste Indépendant
INDEP-ONAFH	: Indépendant – Onafhankelijk

Abréviations dans la numérotation des publications:		Afkorting bij de nummering van de publicaties:	
DOC 55 0000/000	Document de la 55 ^e législature, suivi du numéro de base et numéro de suivi	DOC 55 0000/000	Parlementair document van de 55 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA	Questions et Réponses écrites	QRVA	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV	Version provisoire du Compte Rendu Intégral	CRIV	Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV	Compte Rendu Analytique	CRABV	Beknopt Verslag
CRIV	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes)	CRIV	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaalde beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen)
PLEN	Séance plénière	PLEN	Plenum
COM	Réunion de commission	COM	Commissievergadering
MOT	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)	MOT	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a procédé à cet échange de vues au cours de sa réunion du mercredi 18 janvier 2023.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF

Pour l'exposé introductif de M. Pierre Wunsch, gouverneur de la Banque nationale de Belgique, il est renvoyé à la présentation jointe.

II. — QUESTIONS ET OBSERVATIONS DES MEMBRES

M. Sander Loones (N-VA) estime que la politique menée par les banques centrales ces dernières années ont été à l'origine d'une situation qui permet aux responsables politiques d'échapper plus facilement à leurs responsabilités. Il dénonce ce manque de sens des responsabilités de la part des autorités publiques. La Banque nationale de Belgique (BNB) et la Banque centrale européenne (BCE) pourraient se montrer plus sévères envers les autorités publiques et leur rappeler leurs responsabilités. Il n'appartient pas aux banquiers centraux d'endosser ces responsabilités en raison des défaillances politiques.

Les temps économiques et budgétaires sont particulièrement difficiles. La Belgique a le pire budget de toute l'Europe. Les paramètres économiques ne sont pas très positifs. Dans ces circonstances, il convient de disposer de balises de sécurité. C'est ce que la BNB doit proposer. L'intervenant a donc été très étonné de lire dans la première communication de la BNB que la vente des actions a dû être suspendue dès lors que des pertes avaient été enregistrées pour la première fois en 70 ans.

La présentation du gouverneur pourrait donner l'impression que la situation n'est pas très grave. Même s'il n'incombe pas aux responsables politiques ou au gouverneur de semer la panique, la situation n'est pas anodine. L'intervenant rappelle les propos tenus par le gouverneur dans ses communiqués de presse précédents.

M. Loones estime qu'il était important de pouvoir en discuter avec le gouverneur. Le refus opposé par la BNB à la première invitation du Parlement à un échange de vues l'a dès lors déçu. M. Loones estime que le refus de communiquer de M. Wunsch a alimenté l'incertitude au lieu d'apaiser les esprits. L'intervenant estime en outre

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft deze gedachtewisseling gehouden tijdens haar vergadering van woensdag 18 januari 2023.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING

Voor de inleidende uiteenzetting van de heer Pierre Wunsch, gouverneur van de Nationale Bank van België, kan worden verwezen naar de presentatie in bijlage.

II. — VRAGEN EN OPMERKINGEN VAN DE LEDEN

Volgens de heer Sander Loones (N-VA) creëert het beleid dat de centrale banken de laatste jaren hebben gevoerd een context die het voor politici gemakkelijker maakt om hun verantwoordelijkheid te ontlopen. Hij hekelt dat gebrek aan verantwoordelijkheidszin van de overheden. De Nationale Bank van België (NBB) en de Europese Centrale Bank (ECB) zouden strenger mogen zijn voor de overheden en hen moeten wijzen op hun verantwoordelijkheid. Het komt centrale bankiers niet toe die verantwoordelijkheid over te nemen omdat er een politiek falen is.

Het zijn economisch en budgettair gesproken bijzonder moeilijke tijden. België heeft de slechtste begroting van heel Europa. De economische parameters zijn niet erg positief. Op zulke momenten is er nood aan bakens van zekerheid, zoals de NBB hoort te zijn. Het lid was bijgevolg erg verwonderd toen in de eerste communicatie van de NBB bleek dat de handel in de aandelen moest worden opgeschort, omdat voor de eerste keer in 70 jaar verliezen werden genoteerd.

De presentatie van de gouverneur zou wel eens de indruk kunnen wekken dat er niet erg veel aan de hand is. Hoewel het niet de rol is van politici of van de gouverneur om paniek te zaaien, toch is het niet alsof er niks is gebeurd. De spreker herhaalt wat de gouverneur in zijn vorige persberichten had gemeld.

Het leek de heer Loones belangrijk hierover een gesprek te kunnen voeren met de gouverneur. Hij was bijgevolg teleurgesteld dat de NBB niet was ingegaan op de eerste uitnodiging van het Parlement voor een gedachtewisseling. Door niet te communiceren heeft de heer Wunsch volgens de spreker veeleer mee de

que la présentation du 18 janvier 2023 aurait déjà pu avoir lieu en 2022.

L'intervenant n'a pas reçu beaucoup d'informations et reste donc quelque peu sur sa faim. Il espérait en savoir plus à propos des analyses de risques, des modèles sous-jacents, etc. Il comprend qu'il soit impossible de tout détailler en toute transparence. C'est pourquoi il souhaitait examiner tous ces éléments à huis clos.

Durant la semaine au cours de laquelle le gouverneur a refusé de venir au Parlement, Mme Christine Lagarde, présidente de la BCE, a rendu des comptes au Parlement européen. Comment le gouverneur explique-t-il la différence d'attitude entre la BNB et la BCE, où Mme Lagarde se justifie à intervalles réguliers? Le Parlement et la BNB ne devraient-ils pas mieux s'accorder, par analogie avec le modèle néerlandais ou avec le dialogue monétaire organisé à l'échelle européenne? L'intervenant estime que ces accords permettraient aussi d'apaiser les marchés dans une certaine mesure.

M. Loones constate que la Belgique est actuellement en moins bonne posture. La politique monétaire a été modifiée. La BNB calcule un risque de neuf milliards d'euros supérieur au montant de ses réserves. Qui devra payer la facture finale? Le gouverneur estime qu'une recapitalisation ne s'impose pas à ce stade. Dans son communiqué de marché, la BNB a indiqué qu'en tant que banque centrale, elle pouvait poursuivre ses activités, du moins temporairement, avec une position en capital négative. Temporairement jusqu'à quand? À partir de quand une recapitalisation sera-t-elle nécessaire ou des pertes devront-elles être prises en compte?

La dette publique belge atteint 117 % du PIB. À partir de 120 %, la Belgique sera confrontée à une spirale d'endettement critique qui compliquera les recapitalisations.

L'intervenant se réjouit que la BNB ait modifié d'elle-même sa politique en matière de réserves en 2016. Cette décision lui a permis de renforcer sa position en capital, mais cela n'a pas empêché l'État belge de prélever sept milliards d'euros du capital de la BNB. En outre, la politique de taux d'intérêt bas a contribué à creuser la dette publique. Les pouvoirs publics ont donc fait preuve d'avidité sur deux plans. C'est pour ces deux raisons que les responsables politiques étaient moins enclins à mener des réformes.

M. Loones demande au gouverneur ce qu'il pense de la politique monétaire. M. Wunsch avait déjà indiqué qu'une attention accrue devrait être accordée aux effets

onzekeerheid gevoed dan de gemoederen te bedaren. Bovendien meent het lid dat de presentatie van 18 januari 2023 in 2022 al gegeven had kunnen worden.

Het lid heeft niet veel nieuws gehoord en blijft dus wat op zijn honger zitten. Hij hoopte meer te vernemen over de risicoanalyses, de achterliggende modellen enzovoort. Hij begrijpt dat niet over alles in detail transparantie kan worden gegeven. Daarom was hij vragende partij om alles met gesloten deuren te doen.

In dezelfde week dat de gouverneur geweigerd had naar het Parlement te komen, legde de voorzitter van de ECB, mevrouw Christine Lagarde, verantwoording af in het Europees Parlement. Hoe verklaart de gouverneur het verschil tussen de NBB en de ECB, waar mevrouw Lagarde op regelmatige basis verantwoording aflegt? Moeten er op dat vlak niet meer en betere afspraken worden gemaakt tussen het Parlement en de NBB, naar analogie met het Nederlandse model of de monetaire dialoog op Europees niveau? Dat zou, volgens de spreker, voor de markten ook een zekere geruststelling betekenen.

De heer Loones stelt vast dat ons land er vandaag minder goed voor staat. Het monetair beleid is gewijzigd. De NBB calculeert een risico van 9 miljard euro in dat zijn reserves overstijgt. Wie zal de factuur uiteindelijk moeten betalen? Volgens de gouverneur is er momenteel geen herkapitalisatie nodig. In zijn marktcommuniqué had de NBB aangegeven als centrale bank, minstens tijdelijk, met een negatieve kapitaalpositie te kunnen werken. Wanneer stopt "tijdelijk"? Vanaf wanneer zou een herkapitalisatie nodig zijn of zullen verliezen ingecalculeerd moeten worden?

De Belgische staatsschuld bedraagt 117 % van het bbp. Vanaf 120 % zit ons land in een kritieke rentespiraal, waardoor de begroting het niet gemakkelijk zal maken om herkapitalisaties door te voeren.

De spreker verheugt er zich over dat de NBB uit eigen initiatief in 2016 haar reservebeleid heeft aangepast. Daardoor heeft ze haar kapitaalpositie versterkt. Dat heeft de Belgische Staat niet belet om 7 miljard euro af te romen van het kapitaal van de NBB. Bovendien heeft het lage rentebeleid ertoe bijgedragen om de staatsschuld te verhogen. De overheid is dus twee keer gulzig geweest. Om die twee redenen hadden politici minder incentives om te hervormen.

De heer Loones peilt naar de mening van de gouverneur over het monetair beleid. De heer Wunsch had al aangegeven dat er meer aandacht zou moeten gaan

secondaires éventuels de cette politique monétaire. Quels enseignements tire-t-il de la situation actuelle et des mesures prises ces dernières années par les banques centrales? Dans quelle mesure seront-ils déterminants pour opérer de nouveau, à l'avenir, des choix de cette nature? À partir de quand les inconvénients l'emporteront-ils sur l'avidité des pouvoirs publics?

L'intervenant renvoie ensuite au tableau de la présentation mentionnant les montants transférés à l'État belge depuis 2017 (cf. diapositive 42). Il demande de compléter ce tableau en y ajoutant les chiffres à partir de 2009. Il estime qu'il importe d'indiquer clairement que les pouvoirs publics qui passent les premiers "à la caisse" quand tout va bien devraient sans doute être les premiers à prendre leurs responsabilités quand la situation se dégrade.

L'intervenant explique que la BNB va puiser dans ses réserves pour verser le premier dividende. Le deuxième dividende ne sera pas versé en raison des pertes. Jusque quand le versement du dividende sera-t-il suspendu selon le gouverneur? Ne vaudrait-il pas mieux mettre fin à la politique en matière de dividendes et renforcer les réserves de la BNB?

M. Loones demande ensuite dans quelle mesure les pertes pourraient être limitées. Des éditoriaux des économistes Eric Dor et Paul De Grauwe indiquent que – contrairement aux banques centrales – le secteur bancaire pourra empocher une partie des effets positifs de la politique monétaire. Dans la zone euro, les banques pourraient empocher 28 milliards d'euros si la BCE porte ses taux à 2,5 % et les maintient à ce niveau jusqu'en 2024. M. Eric Dor a proposé de neutraliser la différence entre le secteur bancaire et les banques centrales. Que pense M. Wunsch de cette proposition?

En ce qui concerne la politique de mise en réserve, M. Wunsch indique que la banque suit les prescriptions légales en la matière. Le Conseil de régence de la BNB prend toutefois une série de décisions dans ce domaine. Selon l'orateur, la base légale permet au Conseil de régence de disposer d'une large marge d'appréciation pour prendre des décisions. Dans quelle mesure ne serait-il pas souhaitable que le Conseil de régence renforce encore davantage la politique de mise en réserve?

L'article 32 de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la BNB garantit que la Banque nationale de Belgique puisse constituer des réserves en toute indépendance, mais cette indépendance est-elle bien réelle? Certaines personnes ont l'impression que la BNB décide en toute indépendance, mais dans un contexte où une certaine pression sociale (voire politique) est

naar de potentiële neveneffecten van dat monetair beleid. Welke lessen trekt hij uit de huidige situatie en uit wat de centrale banken de voorbije jaren hebben gedaan? In welke mate zal dat bepalend zijn om in de toekomst opnieuw dergelijke keuzes te maken? Vanaf wanneer wegen de nadelen te veel door ten opzichte van de gulzigheid van de overheden?

Vervolgens verwijst de spreker naar een tabel uit de presentatie met de sinds 2017 naar de Belgische Staat overgemaakte bedragen (zie slide 42). Hij vraagt om die tabel aan te vullen met de cijfers vanaf 2009. Het is volgens hem belangrijk duidelijk te maken dat de overheden die het eerst "aan de kassa passeren" wanneer het goed gaat, wellicht het eerst hun verantwoordelijkheid zullen moeten opnemen wanneer het minder goed gaat.

Voor de uitbetaling van het eerste dividend gaat de NBB uit haar reserves putten, legt het lid uit. Het tweede dividend zal niet betaald worden gelet op de verliezen. Tot hoe lang denkt de gouverneur dat er geen dividend zal worden betaald? Zou het niet beter zijn om dat dividendbeleid stop te zetten en de reservepositie van de NBB te versterken?

Verder vraagt de heer Loones zich af in welke mate de verliezen zouden kunnen worden ingeperkt. Uit opinie-stukken van de economen Eric Dor en Paul De Grauwe blijkt dat de bancaire sector – in tegenstelling tot centrale banken – door het monetair beleid een deel van de positieve gevolgen kan opstrijken. In de eurozone zouden banken 28 miljard euro kunnen opstrijken in de hypothese dat de ECB haar tarieven op 2,5 % zou brengen en tot 2024 zou aanhouden. De heer Eric Dor stelde voor om het verschil tussen de bancaire sector en de centrale banken te neutraliseren. Wat vindt de heer Wunsch van dat voorstel?

Wat het reservebeleid betreft, geeft de heer Wunsch aan daaromtrent te volgen wat de wet voorschrijft. De regentenraad van de NBB neemt daarover een aantal beslissingen. Volgens de spreker laat de wettelijke basis een ruime beoordelingsmarge toe aan de regentenraad om beslissingen te nemen. In welke mate zou het niet wenselijk zijn dat de regentenraad het reservebeleid nog voort versterkt?

Artikel 32 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België garandeert dat de NBB in alle onafhankelijkheid reserves kan aanleggen, maar gebeurt dat ook wel? Bij een aantal mensen leeft de indruk dat de NBB in onafhankelijkheid beslist, doch in een context waar er een zekere maatschappelijke (of zelfs politieke) druk is

exercée sur cette politique de mise en réserve. Selon le membre, la législation actuelle n'offre pas une sécurité suffisante pour permettre à la BNB de constituer des réserves en toute indépendance. Le législateur maintient en vigueur une législation qui a pour conséquence que l'État reçoit des moyens disproportionnés. Il conviendrait de changer cela. Comment faire en sorte qu'en ces temps d'incertitude financière, il y ait le moins d'incertitudes possibles et que l'État se tienne plus en retrait?

Le statut *sui generis* de la BNB est une particularité belge, mais cette particularité est-elle saine et encore tenable à notre époque?

Par ailleurs, l'intervenant demande au gouverneur ce qu'il pense de la cotation en bourse de la BNB, indépendamment du fait qu'elle résulte d'une évolution historique. Existe-t-il suffisamment de clarté et de transparence à cet égard? L'intervenant cite à ce propos un message Twitter publié par M. Etienne Schouppe le 23 septembre 2022: "Si l'action d'une entreprise privée cotée en bourse connaissait un parcours chaotique comme c'est le cas actuellement de l'action de la BNB, l'autorité de contrôle serait intervenue depuis longtemps avec sévérité. Puisque la BNB n'est quand même toutefois pas une entreprise ordinaire, il convient dès lors de retirer l'action de la bourse d'une manière correcte." (traduction) Que pense le gouverneur de cette déclaration? Ne repose-t-elle pas sur un fond de vérité?

M. Wunsch adapte ses communiqués en fonction de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA). Ne serait-il pas préférable de tendre vers une situation où la FSMA exerce un contrôle plus poussé, afin de favoriser la sécurité et de donner des signaux rassurants indiquant que la BNB prend des décisions raisonnables validées par un organe de contrôle?

Enfin, M. Loones demande s'il serait possible d'organiser des échanges de vues avec le gouverneur de manière plus structurelle. Il fustige en outre l'interdépendance entre la BNB et les pouvoirs publics. Le Parlement pousse constamment la BNB à adopter des positions contradictoires. D'une part, la BNB doit être indépendante et, d'autre part, le Parlement lui donne sans cesse pour mission de réaliser des études, ce qui entraîne le gouverneur dans le débat politique. Les choses ne pourraient-elles pas être organisées différemment et de manière plus saine?

M. Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) a un avis plus positif que M. Loones sur la politique monétaire menée et son effet sur le soutien de l'économie européenne. Il partage toutefois sa déception concernant l'absence de réponse du gouverneur à l'invitation précédente de la

op dat reservebeleid. Volgens het lid biedt de huidige wetgeving onvoldoende zekerheid aan de NBB om in alle onafhankelijkheid reserves te kunnen aanleggen. De wetgever laat wetgeving bestaan waardoor de overheid niet in evenredigheid middelen ontvangt. Daar zou verandering in moeten komen. Hoe zorg je ervoor dat in financieel onzekere tijden er zo weinig mogelijk twijfel is en dat de overheid zich afzijdiger opstelt?

De *sui generis*-status van de NBB is een Belgische particulariteit, maar is dat wel gezond en nog houdbaar in deze tijd?

Voorts verneemt de spreker graag wat de gouverneur ervan vindt dat de NBB beursgenoteerd is, los van het feit dat het zo historisch is gegroeid. Is er op dat vlak voldoende duidelijkheid en transparantie? De spreker citeert hierbij een twitterbericht van de heer Etienne Schouppe van 23 september 2022: "Mocht het aandeel van een beursgenoteerd privébedrijf een stuntelig parcours maken zoals de NBB nu, de toezichthouder was al lang en streng opgetreden. Als de NBB dan toch anders is dan een gewoon bedrijf, haal het aandeel dan op een correcte wijze van de beurs." Wat vindt de gouverneur van deze uitspraak? Zit daar niet een grond van waarheid in?

De heer Wunsch stemt zijn communiqués af op de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). Zou het niet beter zijn te streven naar een situatie waarbij de FSMA een verdergaande controle uitoefent om de zekerheid te bevorderen en geruststellende signalen te geven dat de NBB verstandige beslissingen neemt die door een controle-instantie worden gevalideerd?

Tot slot verneemt de heer Loones graag of gedachtewisselingen met de gouverneur op een meer structurele manier kunnen plaatsvinden. Hij hekelt bovendien de verwevenheid tussen de NBB en de overheid. Het Parlement duwt de NBB constant in tegenstrijdige posities. Enerzijds dient de NBB onafhankelijk te zijn, anderzijds krijgt ze telkens van het Parlement opdrachten om studies uit te voeren, waardoor de gouverneur in het politieke debat wordt gezogen. Zou dit niet op een andere, gezondere manier georganiseerd kunnen worden?

De heer Dieter Vanbesien (Ecolo-Groen) is positiever gestemd dan de heer Loones ten opzichte van het gevoerde monetaire beleid en het effect ervan op de ondersteuning van de Europese economie. Wel deelt hij de teleurstelling van de heer Loones inzake het niet

commission. On pourrait peut-être tirer profit du modèle néerlandais en ce qui concerne l'échange d'informations.

L'intervenant se félicite que le gouverneur s'en tienne aux faits dans son exposé et qu'il ne sème pas la panique. Le membre soupçonne que les informations que M. Wunsch dit ne pas pouvoir partager correspondent à d'autres scénarios. Si tel est le cas, l'intervenant déplore qu'il n'y ait aucun moyen de partager ces informations avec le Parlement. Il peut toutefois le comprendre, notamment parce que la BNB est cotée en bourse.

La BNB est un organisme d'intérêt public qui n'a pas pour objectif d'être rentable ou de réaliser des bénéfices. Elle est pourtant cotée en bourse. M. Vanbesien y voit une contradiction par rapport au fonctionnement des marchés boursiers. Ce n'est pas non plus le modèle habituel pour une banque nationale. Que pense le gouverneur du fait que la BNB soit cotée en bourse? Faudrait-il revoir cette caractéristique? Si oui, de quelle manière?

M. Marco Van Hees (PVDA-PTB) rappelle que le gouverneur avait refusé l'invitation de la commission en septembre 2022 en invoquant que la BNB est cotée en bourse et que certaines informations sensibles pouvaient influencer les cours. La commission avait relevé que cette absence était un problème démocratique sérieux, puisque cela signifie que la bourse a priorité sur le Parlement.

Comme l'a indiqué l'économiste Etienne De Callataÿ, c'est une anomalie à l'échelle planétaire. En effet, peu de banques centrales sont partiellement privées et encore moins cotées en bourse.

L'intervenant avait interrogé le gouverneur à ce sujet lors de la présentation du rapport annuel de la BNB le 23 février 2022. M. Wunsch avait déclaré: "Est-ce que c'est bizarre que la BNB soit cotée en Bourse? Oui, c'est pour des raisons historiques. Est-ce que ça pose un problème? Non, parce que les actionnaires n'ont rien à dire." Si les actionnaires n'ont rien à dire, l'intervenant conclut du refus de l'invitation du gouverneur en septembre 2022 que les marchés ont bien leur mot à dire. M. Wunsch est-il toujours d'avis que cela ne pose pas de problème que la BNB soit cotée en Bourse? Cela ne pose-t-il pas un problème démocratique que le gouverneur ait à cacher certaines informations? En refusant de venir en septembre 2022, le gouverneur n'a-t-il pas violé l'article 28 de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la BNB qui prévoit que "le gouverneur peut être entendu par les commissions compétentes de la Chambre des représentants et du Sénat, à la demande

ingaan van de gouverneur op de vorige uitnodiging van de commissie. Misschien kan er lering worden getrokken uit het Nederlandse model wat informatie-uitwisseling betreft.

De spreker apprecieert het dat de gouverneur zijn uiteenzetting zakelijk houdt en geen paniek zaait. Het lid vermoedt dat bij de informatie die de heer Wunsch zegt niet te kunnen delen onder andere scenario's horen. Als dat zo is, dan betreurt de spreker het dat er geen manier is om die informatie met het Parlement te delen. Hij kan er evenwel begrip voor opbrengen, niet het minst omdat de NBB beursgenoteerd is.

De NBB is een instelling van algemeen belang. Het is niet de bedoeling om rendabel te zijn of om winst te maken. Toch is de NBB een beursgenoteerd bedrijf. De heer Vanbesien ziet daarin een tegenstelling ten opzichte van de marktwerking op beurzen. Het is ook niet het gangbare model voor een nationale bank. Wat vindt de gouverneur ervan dat de NBB beursgenoteerd is? Zou dit moeten worden hervormd? Zo ja, op welke manier?

De heer Marco Van Hees (PVDA-PTB) wijst erop dat de gouverneur de uitnodiging van de commissie in september 2022 had geweigerd, met het argument dat de NBB beursgenoteerd is en dat bepaalde gevoelige informatie de koersen zou kunnen beïnvloeden. De commissie had opgemerkt dat die afwezigheid een ernstig democratisch probleem betekende, aangezien daarmee wordt aangegeven dat de beurs voorrang krijgt op het Parlement.

De econoom Etienne De Callataÿ had het over een anomalie op wereldschaal. Weinig centrale banken zijn immers gedeeltelijk privaats, laat staan beursgenoteerd.

De spreker had de gouverneur daarover vragen gesteld naar aanleiding van de toelichting van het jaarverslag van de NBB op 23 februari 2022. De heer Wunsch had daarop geantwoord: "Est-ce que c'est bizarre que la BNB soit cotée en Bourse? Oui, c'est pour des raisons historiques. Est-ce que ça pose un problème? Non, parce que les actionnaires n'ont rien à dire." Als de aandeelhouders niets te zeggen hebben, leidt de spreker uit de weigering van de gouverneur in september 2022 af dat de markten wél iets te zeggen hebben. Vindt de heer Wunsch het nog steeds geen probleem dat de NBB beursgenoteerd is? Rijst er geen democratisch probleem wanneer de gouverneur bepaalde informatie moet achterhouden? Begaat de gouverneur door zijn weigering om op de uitnodiging van september 2022 in te gaan geen schending van artikel 28 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België? Dat bepaalt immers: "De gouverneur

de ces commissions ou de sa propre initiative”? Ne faudrait-il pas nationaliser la BNB? La question se pose d’autant plus que le cours est actuellement assez bas. Quels avantages peut-on identifier dans le statut de la BNB comme société anonyme cotée en Bourse par rapport à celui d’une banque centrale sous contrôle exclusif de l’État?

La loi permet à la BNB de distribuer des dividendes même si la banque enregistre des pertes. Le gouverneur ne trouve-t-il pas cette loi bizarre? Ne faudrait-il pas la modifier de sorte à ce qu’en cas de pertes aucun dividende ne soit versé?

Après avoir maintenu pendant longtemps une politique de taux bas, la BCE a décidé, lors du deuxième semestre de 2022, de relever quatre fois les taux d’intérêt, pour une augmentation totale de 2,5 %. Et cette augmentation devrait se poursuivre. Est-il opportun de continuer cette stratégie étant donné que le choc est essentiellement gazier?

Dans son rapport¹ de novembre 2022, l’OCDE évoquait des coûts liés à la hausse des taux, notamment sur la dette, aussi bien privée que publique. Les banques centrales en subissent les conséquences négatives. Selon l’intervenant, des répercussions négatives seraient à craindre sur le budget de l’État, même si le gouverneur a montré un bilan contrasté. M. Van Hees évoque également le ralentissement de l’économie qui pourrait en découler.

Quant aux bénéfices réalisés par les banques dans ce cadre, l’intervenant s’étonne des prévisions de faillites du secteur bancaire européen par l’invité si on ne fait pas ces cadeaux aux banques. Ces préoccupations contrastent fortement avec le détachement dont le gouverneur semble faire preuve par rapport aux pertes réalisées par la BNB.

Selon des économistes comme Éric Dor, le secteur bancaire de la zone euro pourrait empocher 28 milliards d’euros dans l’hypothèse où la BCE porterait le taux sur la facilité de dépôt à 2,5 %, et ce jusqu’en 2024. Le professeur Paul De Grauwe confirme ce mécanisme pervers et propose comme solution l’augmentation des réserves obligatoires des banques. En effet, aucun intérêt ne s’appliquerait sur celles-ci. Que pense M. Wunsch de ces propositions et de l’enrichissement des banques aux dépens notamment des banques centrales?

¹ <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/25b26d2e-fr/index.html?itemId=/content/publication/25b26d2e-fr>

kan door de bevoegde commissies van de Kamer van volksvertegenwoordigers worden gehoord op verzoek van die commissies of op zijn eigen initiatief.” Zou de NBB niet moeten worden genationaliseerd? Die vraag is des te relevanter daar de beurskoers thans vrij laag staat. Welke voordelen zijn verbonden aan de status van de NBB als beursgenoteerde naamloze vennootschap in vergelijking met een uitsluitend onder staatstoezicht opererende centrale bank?

De wet staat de NBB toe om dividenden uit te keren, zelfs als de bank verliezen boekt. Vindt de gouverneur die wet niet bizar? Zou ze niet in die zin moeten worden gewijzigd dat bij verliezen geen dividend mogen worden uitgekeerd?

Na een langdurig lage-rentebeleid heeft de ECB in de tweede helft van 2022 beslist om de rente vier keer te verhogen, goed voor een totale renteverhoging van 2,5 %. Waarschijnlijk volgen er nog renteverhogingen. Is het opportuun om die strategie aan te houden, aangezien de schok vooral wordt veroorzaakt door de hoge gasprijzen?

In haar rapport¹ van november 2022 heeft de OESO verwezen naar kosten die verband houden met de stijgende rentevoeten, onder meer met betrekking tot de schuld, zowel privé als publiek. De centrale banken lijden onder de negatieve gevolgen daarvan. De spreker vreest ook voor een negatieve weerslag op de staatsbegroting, zelfs al heeft de gouverneur een gemengd beeld laten zien. De heer Van Hees stipt ook aan dat een en ander de vertraging van de economie tot gevolg kan hebben.

Inzake de winsten die de banken in dit verband boeken, is de spreker verbaasd over het door de gastspreker in uitzicht gestelde failliet van de Europese banksector zonder dergelijke gunsten aan de banken. Die bezorgdheden staan in schril contrast met de afstandelijkheid die de gouverneur lijkt te tonen met betrekking tot de verliezen van de NBB.

Volgens economen zoals Éric Dor zou de banksector in de eurozone tot 2024 28 miljard euro kunnen opstrijken indien de ECB de rente op de depositofaciliteit zou verhogen tot 2,5 %. Professor Paul De Grauwe bevestigt dat perverse mechanisme en stelt als oplossing voor om de verplichte reserves van de banken te verhogen. Daarop zou immers geen rente van toepassing zijn. Wat vindt de heer Wunsch van die voorstellen en van de verrijking van de banken ten koste van met name de centrale banken?

¹ <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/25b26d2e-fr/index.html?itemId=/content/publication/25b26d2e-fr>

Ensuite, l'intervenant émet des réserves quant au principe d'indépendance de la BNB et plus généralement de la BCE. Selon lui, la BCE agit de manière anti-démocratique. En effet, elle décide d'une politique monétaire qui ne fait l'objet d'aucun débat contradictoire. Or, la politique monétaire a un impact très important sur l'économie des pays. Les décisions devraient donc pouvoir être prises par des pouvoirs politiques démocratiquement élus, qui rendent des comptes à la population. Cela ne pose-t-il pas de problème à M. Wunsch de diriger une instance *sui generis*, mais surtout anti-démocratique?

Dans la vision libérale de l'économie, l'inflation résulte d'une trop grande quantité de monnaie en circulation. Or, l'hyperinflation actuelle est surtout due aux spéculations des multinationales de l'énergie sur les prix de l'énergie, explique l'intervenant. Afin de limiter l'inflation, le député estime par conséquent qu'il faudrait en premier lieu bloquer les prix de l'énergie.

La BCE partage également cette analyse quant à l'origine de l'inflation. Elle estime par ailleurs que la hausse des taux d'intérêt ne permettra pas à elle seule de résoudre tous les problèmes. Pourtant, elle augmente les taux. L'intervenant cite dans ce cadre la présidente de la BCE, Mme Christine Lagarde: "La BCE doit continuer de relever les taux d'intérêt pour endiguer l'inflation, même si cela aboutit à freiner la croissance." M. Van Hees s'étonne de cette prise de position. Le gouverneur la partage-t-il? Si oui, pourquoi est-ce si important de combattre l'inflation au point de freiner la croissance?

Une des explications possibles serait la nécessité d'empêcher la réduction de la valeur du capital suite à l'inflation. En effet, pour les détenteurs de capital, l'inflation est une mauvaise chose et il faudrait donc prendre soin de ceux-ci. Le député estime qu'il s'agirait d'une vue partielle des choses car tout le monde n'est pas détenteur de capital. Certaines personnes sont endettées.

Pour une autre explication M. Van Hees renvoie à un passage sur le site de la BCE: "La hausse des taux d'intérêt pourra contribuer à maîtriser les anticipations d'inflation. Si les particuliers et les entreprises pensent qu'une forte inflation va perdurer, les travailleurs auront tendance à exiger des hausses de salaire." L'intervenant s'inquiète de cette préoccupation de la BCE. Le gouverneur pourrait-il fournir des compléments d'information par rapport à cela?

Le député rappelle enfin qu'Euroclear a été chargé de geler des actifs russes dans le cadre de la guerre en Ukraine. Grâce à cela, ses bénéfices ont fortement augmenté. La BNB est une des trois autorités chargées

Voorts uit de spreker voorbehoud bij het beginsel van onafhankelijkheid van de NBB en – meer algemeen – van de ECB. De handelwijze van de ECB is volgens hem antidemocratisch. Zij beslist immers zonder enig debat op tegenspraak over een monetair beleid dat evenwel een heel grote weerslag op de nationale economieën heeft. De beslissingen zouden daarom moeten kunnen worden genomen door democratisch verkozen beleidsmakers die verantwoording verschuldigd zijn aan de bevolking. Heeft de heer Wunsch geen gewetensnood omdat hij aan het hoofd staat van een instelling *sui generis*, die bovenal antidemocratisch is?

Volgens de liberale kijk op de economie ontstaat inflatie doordat te veel geld in omloop is. De huidige hyperinflatie is volgens de spreker echter vooral te wijten aan de energieprijsspeculatie door de energiemultinationals. Teneinde de inflatie te beperken, zouden bijgevolg in de eerste plaats de energieprijzen moeten worden bevroren, aldus de heer Van Hees.

De ECB is het eens met die analyse omtrent de oorzaak van de inflatie. Die instelling meent bovendien dat een verhoging van de rente op zich niet alle problemen zal oplossen. Toch verhoogt zij de rente. Ter zake haalt de heer Van Hees de woorden van ECB-voorzitster Christine Lagarde aan: "La BCE doit continuer de relever les taux d'intérêt pour endiguer l'inflation, même si cela aboutit à freiner la croissance." Dat standpunt verbaast de heer Van Hees. Is de gouverneur van de NBB het eens met die stellingname? Zo ja, waarom is het dan zo belangrijk om de inflatie dermate te bestrijden dat de groei wordt gefnuikt?

Een mogelijke verklaring zou zijn dat men wil voorkomen dat de inflatie de waarde van het kapitaal aantast. Voor de bezitters van kapitaal is inflatie immers een slechte zaak en dus moet voor hen worden gezorgd. Het lid stelt dat zulks echter een eenzijdige zienswijze is, want niet iedereen bezit kapitaal. Sommige mensen hebben schulden.

Voor een andere verklaring verwijst de heer Van Hees naar een tekst op de webstek van de ECB: "Wel drukt een hogere rente de inflatieverwachtingen. Als burgers en bedrijven denken dat de hoge inflatie blijvend is, gaan werknemers waarschijnlijk hogere lonen vragen (...)." De spreker maakt zich zorgen om die bekommerning van de ECB. Kan de gouverneur ter zake bijkomende informatie verschaffen?

Het lid herinnert er tot slot aan dat Euroclear wegens de oorlog in Oekraïne werd gelast Russische activa te blokkeren. Dankzij die maatregel is de winst van Euroclear fors toegenomen. De NBB is een van de drie overheden

de la bonne exécution des sanctions contre la Russie. Selon le vice-premier ministre et ministre des Finances, chargé de la Coordination de la lutte contre la fraude et de la Loterie Nationale, M. Vincent Van Peteghem, conformément à l'article 7 du Règlement (UE) N° 269/2014 du Conseil du 17 mars 2014 concernant des mesures restrictives eu égard aux actions compromettant ou menaçant l'intégrité territoriale, la souveraineté et l'indépendance de l'Ukraine, les intérêts peuvent être ajoutés aux comptes gelés sans autorisation. Un autre article prévoit que les frais de garde et de gestion doivent faire l'objet d'une autorisation de l'autorité compétente. Les frais de garde et de gestion des comptes gelés ont-ils fait l'objet d'une autorisation de la BNB? Comment le gouverneur explique-t-il de telles performances de la part d'Euroclear? Est-il vrai qu'une partie des pertes de la BNB se retrouve dans les bénéfices d'Euroclear?

M. Christian Leysen (Open Vld) estime que notre société sort de l'illusion de la Théorie monétaire moderne (TMM) de la professeure Stephanie Kelton. Selon cette théorie, la dette publique ne joue aucun rôle. Il suffit de maintenir les taux d'intérêt au niveau de zéro ou au niveau le plus bas possible. Il s'agit toutefois d'une réalité qui n'est pas stable. L'argent gratuit n'existe pas.

L'intervenant conclut également que la structure hybride de la BNB, qui est propre à la Belgique, n'est pas une solution durable.

Il dénonce en outre l'illusion d'indépendance dans un cadre européen. Le gouverneur a en effet indiqué lui-même que le compte de résultats résulte notamment de l'atténuation des risques, mais aussi de la politique de la BCE.

M. Leysen souligne enfin combien il est important à ses yeux de maintenir l'indépendance de la BNB, en dépit de sa structure hybride complexe, et l'expertise dont elle dispose.

M. Sander Loones (N-VA) estime que l'observation de M. Leysen fait référence à un article paru le 18 janvier 2023 dans le journal *De Tijd* à propos d'une nomination au sein du Conseil de régence de la BNB. Le Conseil de régence a décidé de ne pas suivre la suggestion du gouvernement de proposer Mme Géraldine Thiry, mais bien de proposer le renouvellement du mandat de M. Jean Hilgers en tant que directeur. L'intervenant demande des précisions à ce sujet.

die belast zijn met de correcte uitvoering van de sancties tegen Rusland. De heer Vincent Van Peteghem, vice-eersteminister en minister van Financiën, belast met de Coördinatie van de fraudebestrijding en de Nationale Loterij, is van oordeel dat de interesten zonder toestemming mogen worden toegevoegd aan de geblokkeerde rekeningen, zulks op grond van artikel 7 van Verordening (EU) nr. 269/2014 van de Raad van 17 maart 2014 betreffende beperkende maatregelen met betrekking tot acties die de territoriale integriteit, soevereiniteit en onafhankelijkheid van Oekraïne ondermijnen of bedreigen. Op grond van een ander artikel moet met betrekking tot de bewaar- en beheerkosten toestemming worden verleend door de bevoegde overheid. Heeft de NBB toestemming verleend met betrekking tot de bewaar- en beheerkosten van de geblokkeerde rekeningen? Hoe verklaart de gouverneur dergelijke prestatie door Euroclear? Klopt het dat een deel van het verlies van de NBB verband houdt met de winst van Euroclear?

Volgens de heer Christian Leysen (*Open Vld*) ontwaakt onze maatschappij uit de illusie van de *Modern Monetary Theory* (MMT) van professor Stephanie Kelton. Volgens deze theorie speelt overheidsschuld geen rol. Het volstaat om de interesten op nul of zo laag mogelijk te houden. Het is echter een realiteit die niet standvastig is. Gratis geld bestaat niet.

De spreker komt ook tot de vaststelling dat de hybride structuur van de BNB, die eigen is aan België, geen langdurige oplossing is.

Hij hekelt verder de illusie van onafhankelijkheid binnen een Europees kader. De gouverneur heeft immers zelf aangegeven dat de resultatenrekening onder meer het gevolg is van de mitigatie van de risico's maar ook van het beleid van de ECB.

De heer Leysen onderstreept tot slot hoe belangrijk het voor hem is dat de onafhankelijkheid van de BNB, ondanks haar complexe hybride structuur, en de expertise die ze in huis heeft bewaard blijven.

Volgens de heer Sander Loones (*N-VA*) verwijst de heer Leysen met deze opmerking naar een artikel dat op 18 januari 2023 in *De Tijd* is verschenen over een benoeming in de regentenraad van de NBB. Zo heeft de regentenraad beslist om niet in te gaan op de suggestie van de regering om mevrouw Géraldine Thiry voor te dragen, maar wel om de heer Jean Hilgers voor te dragen voor een nieuw mandaat als directeur. De spreker vraagt hierover bijkomende uitleg.

III. — RÉPONSES DU GOUVERNEUR DE LA BNB

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la Banque nationale de Belgique, répond que si, en septembre 2022, il n'a pas pu accéder immédiatement à la demande de la commission de venir fournir des explications en commission sur les attentes concernant le résultat et le dividende de la BNB, c'est parce que la BNB est cotée en bourse. L'orateur souligne qu'il était néanmoins disposé à y accéder ultérieurement. C'est la raison pour laquelle il se présente aujourd'hui à cette audition.

M. Wunsch reconnaît que la présidente de la BCE, Mme Lagarde, est venue rapidement au Parlement européen pour exposer la situation. La BCE n'étant pas cotée en bourse, contrairement à la BNB, Mme Lagarde est plus libre dans sa communication. Les litiges en cours avec certains actionnaires privés appellent également à la prudence. L'orateur souligne que la BNB est disposée à informer le Parlement le plus rapidement possible dans les limites de son statut.

L'orateur déplore que les pertes de la BNB risquent d'avoiser les 9 milliards d'euros dans les prochaines années et ne prend pas les choses à la légère. Il souligne que les autres banques centrales européennes sont confrontées au même problème.

Grâce à la souplesse de la politique monétaire de la BCE, les autorités publiques ont longtemps pu financer leur dette à des conditions très avantageuses. Grâce aux taux d'intérêt bas dans un contexte de faible inflation (moins de 2 % sur base annuelle) la BCE a pu aider à lutter contre les conséquences de la pandémie du Covid-19 tout en restant dans les limites de son mandat. La forte inflation découle avant tout de facteurs exogènes tels que les perturbations du marché (goulets d'étranglement ou *bottlenecks*) et l'augmentation des prix de l'énergie, plutôt que de la politique monétaire de la BCE. Pour lutter contre la forte inflation, la BCE a récemment relevé le taux de dépôt à plusieurs reprises. M. Wunsch aurait voulu relever le taux de dépôt bien plus tôt que la BCE ne l'a fait. Rétrospectivement, cela n'aurait toutefois pas changé grand-chose. L'orateur souligne que toutes les décisions de la BCE sont prises collégialement. En sa qualité de gouverneur de la BNB, il soutient pleinement les décisions de la BCE.

L'orateur rappelle que les autorités publiques ont mandaté la BCE pour qu'elle garde l'inflation sous contrôle. Le monde politique a mandaté la BCE à cet effet parce qu'il est difficile pour lui de prendre les mesures nécessaires. La BCE exécute ce mandat en toute indépendance. Pour conserver cette indépendance, il est important que le mandat de la BCE reste également limité à la maîtrise

III. — ANTWOORDEN VAN DE GOUVERNEUR VAN DE NBB

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de Nationale Bank van België, antwoordt dat hij in september 2022 niet onmiddellijk kon ingaan op het verzoek van de commissie om in de commissie uitleg te komen verschaffen over de verwachtingen inzake het resultaat en het dividend van de NBB omwille van het feit dat de NBB beursgenoteerd is. De spreker benadrukt dat hij toen wel aangekondigd heeft dat hij daar in een later stadium wel toe bereid was. Daarom is hij vandaag aanwezig op deze hoorzitting.

De heer Wunsch beaamt dat de voorzitter van de ECB, mevrouw Lagarde, snel naar het Europees Parlement is gekomen om de situatie toe te lichten. De ECB is in tegenstelling tot de NBB niet beursgenoteerd, waardoor zij vrijer is in haar communicatie. Ook de lopende geschillen met een aantal private aandeelhouders nopen tot de nodige voorzichtigheid. De spreker beklemtoont dat de NBB bereid is om het Parlement zoveel mogelijk te informeren binnen de beperkingen van haar statuut.

De spreker betreurt het feit dat het verlies van de NBB de komende jaren kan oplopen tot 9 miljard euro en neemt dit niet luchtig op. Hij wijst erop dat ook de andere centrale banken van de EU met hetzelfde probleem worden geconfronteerd.

Het soepele monetaire beleid van de ECB heeft er lange tijd voor gezorgd dat de overheden hun schuld aan zeer gunstige voorwaarden hebben kunnen financieren. Dankzij de lage rentevoeten in een context van een lage inflatie (minder dan 2 % op jaarbasis) kon de ECB binnen de grenzen van haar mandaat helpen bij het bestrijden van de gevolgen van de COVID-19-pandemie. De hoge inflatie is vooral te wijten aan exogene factoren, zoals marktverstoringen (*bottlenecks*) en de stijging van de energieprijzen, en is niet zozeer het gevolg van het monetair beleid van de ECB. Om de hoge inflatie te bestrijden heeft de ECB de depositorente recent verschillende malen verhoogd. De heer Wunsch was er voorstander van om de depositorente al vroeger op te trekken dan wat de ECB gedaan heeft, maar achteraf gezien zou dat wel niet veel verschil hebben gemaakt. De spreker benadrukt dat alle beslissingen van de ECB collegiaal worden genomen. Als gouverneur van de NBB staat de heer Wunsch 100 % achter de beslissingen van de ECB.

De spreker herinnert eraan dat de overheden aan de ECB het mandaat hebben gegeven om de inflatie onder controle te houden. Omdat de politieke wereld zelf moeilijk in staat is om de nodige maatregelen daartoe te nemen werd dit mandaat toevertrouwd aan de ECB. De ECB voert dat mandaat uit in alle onafhankelijkheid. Om onafhankelijk te kunnen blijven is het van belang

de l'inflation. La BCE ne doit pas intervenir sur le plan politique, c'est la tâche des États membres.

Compte tenu des pertes de la BNB, l'État ne percevra aucun dividende pendant un certain temps. Les pertes auront également pour effet de réduire les réserves, mais elles ne seront toutefois pas problématiques à court terme. Au regard des perspectives actuelles du marché, la BNB s'attend à ce que les pertes perdurent jusqu'en 2027. Il est évident que le futur résultat de la BNB dépendra fortement de la politique des taux d'intérêt de la BCE et de l'état du bilan de l'Eurosystème.

M. Wunsch indique que c'est en 2014, et non en 2016, que la BNB a modifié sa politique en matière de réserve pour consolider sa position de capital. L'orateur annonce qu'il transmettra à la commission un relevé des montants versés par la BNB à l'État belge depuis 2009.

Quant aux réserves, elles ne devraient pas poser de problèmes selon M. Wunsch. Les analyses ont montré que les réserves de la BNB se situaient au même niveau que celles des autres banques centrales. La constitution de réserves est décidée en toute indépendance par la BNB, sans la moindre ingérence politique. Le conseil de régence recherche toujours un équilibre entre le versement de bénéfices et la constitution de réserves. Le conseil de régence de la BNB dispose d'une marge suffisante pour définir la politique en matière de réserves, laquelle est alignée sur celle des autres banques centrales.

M. Wunsch reconnaît que des leçons doivent être tirées de la politique monétaire menée. Jusqu'en juin 2021, la BCE a procédé à une revue stratégique de sa politique monétaire, qui était axée sur une inflation trop basse. C'est précisément parce que sa première mission est la maîtrise de l'inflation qu'il a été décidé que la BCE serait indépendante du pouvoir politique. Les responsables politiques ne se rendent pas populaires lorsqu'ils prennent des mesures pour maîtriser l'inflation, par exemple en relevant les taux d'intérêt. L'un des principaux enseignements est que la BCE devrait être plus prudente à l'avenir à l'égard de ses orientations prospectives (ou *"forward guidance"*, c'est-à-dire de la détermination de la politique monétaire future à partir de ses prévisions en matière de stabilité des prix). M. Wunsch estime que, même si l'objectif d'inflation (2 % sur base annuelle) est symétrique, la réaction de la BCE doit être asymétrique et suffisamment forte en cas d'inflation trop faible.

Quant à sa politique en matière de dividendes, l'orateur fait observer que la loi prévoit que l'État belge perçoit chaque année un dividende de 300.000 euros. Il incombe

dat het mandaat van de ECB ook beperkt blijft tot het in toom houden van de inflatie. DE ECB moet geen politiek beleid voeren; dat is de taak van de lidstaten.

De verliezen die de NBB zal oplopen zullen ertoe leiden dat de staat gedurende een periode geen dividenden zal ontvangen. De verliezen zullen ook leiden tot lagere buffers maar op korte termijn is dit niet problematisch. Op basis van de huidige marktvooruitzichten verwacht de NBB tot in 2027 verliezen te boeken. Uiteraard zal het toekomstige resultaat van de NBB sterk afhangen van het rentebeleid van de ECB en de toestand van de balans van het Eurosysteem.

De heer Wunsch geeft aan dat de NBB zijn reservebeleid niet in 2016 maar in 2014 heeft aangepast om haar kapitaalpositie te versterken. De spreker kondigt aan dat hij een overzicht met de door de NBB aan de Belgische Staat overgemaakte bedragen sinds 2009 aan de commissie zal bezorgen.

Wat de buffers betreft, stellen er zich volgens de heer Wunsch geen problemen. Analyses hebben aangetoond dat de buffers van de NBB zich op hetzelfde niveau bevinden als die van de andere centrale banken. De NBB oordeelt in volledige onafhankelijkheid over het aanleggen van buffers zonder enige politieke inmenging. Binnen de regentenraad wordt altijd gezocht naar een evenwicht tussen winstuitkering en het aanleggen van reserves. De regentenraad van de NBB beschikt over voldoende marge bij het bepalen van het reservebeleid, dat in lijn ligt met het reservebeleid van de andere centrale banken.

De heer Wunsch gaat ermee akkoord dat er lessen dienen te worden getrokken uit het gevoerde monetair beleid. Tot juni 2021 liep er een strategische review van het monetair beleid van de ECB, dat vooral gefocust was op de te lage inflatie. Precies omdat de voornaamste taak van de ECB erin bestaat de inflatie onder controle te houden werd de ECB onafhankelijk gemaakt van de politiek. Het is voor politici niet populair om maatregelen te nemen die de inflatie onder controle houden, zoals het optrekken van de rente. Een van de belangrijke lessen is dat de ECB in de toekomst voorzichtiger moet zijn met haar *forward guidance* (het uitstippelen van toekomstig monetair beleid, op basis van haar inschatting van de vooruitzichten voor de prijsstabiliteit). De heer Wunsch meent, dat zelfs wanneer de inflatiedoelstelling (2 % op jaarbasis) symmetrisch is, de reactie van de ECB asymmetrisch en voldoende fors moet zijn als de inflatie te laag is.

Wat het dividendbeleid betreft, wijst de spreker erop dat er wettelijk is bepaald dat de Federale Staat jaarlijks een dividend krijgt van 300.000 euro. Het komt het

au Parlement, s'il le juge opportun, de supprimer la distribution automatique du premier dividende en modifiant la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique. Les estimations de la BNB ne peuvent porter que sur la durée de ses pertes, mais à cet égard également, les incertitudes demeurent. Il est impossible de prévoir la date à laquelle la BNB pourra à nouveau verser un deuxième dividende car le degré d'incertitude est trop important. Le versement de dividendes dépend de l'estimation des risques, des bénéfices futurs et des réserves. En tout cas, la BNB est tenue, en tant que société cotée en bourse, de d'abord communiquer à destination du marché à propos de sa politique en matière de dividendes, puis seulement au Parlement.

En ce qui concerne les effets de la politique monétaire de la BCE sur le secteur bancaire, M. Wunsch répond que depuis 2014, la BCE a mené une série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (*Targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO), ce qui a permis d'accorder aux banques un financement à long terme à des conditions attrayantes. Les banques sont ainsi encouragées à accorder des crédits, ce qui soutient l'économie et l'inflation. Le niveau élevé de l'inflation a poussé la BCE à resserrer récemment les conditions applicables aux TLTRO.

S'agissant de la rentabilité des banques, l'orateur fait observer que celles-ci sont soumises à certains risques. Lorsque les taux d'intérêts sont bas, les banques accordent des crédits hypothécaires aux entreprises et aux particuliers à long terme, généralement à un taux d'intérêt fixe alors qu'elles-mêmes se financent à court terme, ce qui engendre une certaine volatilité. Lorsque les taux repartent à la hausse, les banques adoptent plutôt une attitude attentiste en matière de relèvement du taux versé sur les dépôts d'épargne afin d'éviter des pertes. Les banques font des hypothèses à propos de la durée de leurs dépôts en fonction de ce qui s'est produit par le passé. Lorsque le taux à court terme reste élevé, les banques accordent davantage de prêts à court terme à un taux d'intérêt plus élevé afin de conserver leurs marges. Les banques doivent, pour la bonne santé de leurs bilans, rechercher un équilibre entre les taux applicables aux dépôts et les taux applicables aux prêts. La BNB contrôle les bilans des banques et les risques de pertes possibles.

M. Wunsch indique que le taux de dépôt permet à la BCE de diriger la politique monétaire. Un taux d'intérêt positif a un impact sur la capacité des banques à pouvoir accorder des prêts. Supprimer le taux de dépôt créerait un déséquilibre au niveau des bilans des banques et

Parlement toe om, indien dit opportuun geacht wordt, de automatische uitkering van het eerste dividend eventueel te schrappen door de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België aan te passen. De NBB kan enkel een inschatting maken tot wanneer zij verliezen zal boeken, al is ook dat onzeker. Het is onmogelijk te bepalen vanaf wanneer de NBB weer een tweede dividend zal kunnen uitbetalen omdat de onzekerheid te groot is. De uitbetaling van dividenden is afhankelijk van de inschatting van de risico's en de toekomstige winsten en de buffers. Alleszins is de NBB als beursgenoteerde onderneming verplicht om over het dividendbeleid eerst te communiceren naar de markt en pas daarna naar het Parlement.

Met betrekking tot de gevolgen van het monetair beleid van de ECB op de bancaire sector antwoordt de heer Wunsch dat de ECB sinds 2014 verschillende *targeted longer-term refinancing operations* (TLTRO) heeft uitgevoerd, waarbij aan de banken langetermijnfinanciering werd verstrekt tegen aantrekkelijke voorwaarden. Op die manier worden de banken aangezet om krediet te verlenen aan de economie, waardoor de economie wordt ondersteund en de inflatie wordt aangewakkerd. Gezien de hoge inflatie heeft de ECB de voorwaarden voor de TLTRO recentelijk verstrengd.

Wat de rentabiliteit van de banken betreft, wijst de spreker erop dat de banken onderworpen zijn aan een zeker risico. In periodes van lage rente zullen de banken hypotheaire kredieten aan ondernemingen en particulieren verstrekken op lange termijn, meestal tegen een vaste rentevoet, terwijl ze zichzelf financieren op korte termijn, wat gepaard gaat met een zekere volatiliteit. Als de rente begint te stijgen, zullen de banken eerder afwachtend zijn om de rente op de spaardeposito's te verhogen om verliezen te voorkomen. De banken maken hypothesen over de duurtijd van hun deposito's op basis van wat er in het verleden is gebeurd. Als de kortetermijnrente hoog blijft, zullen de banken meer leningen op korte termijn tegen een hogere rentevoet verschaffen om hun marges te behouden. De banken dienen een evenwicht te zoeken tussen de depositorente en de rente op de leningen om hun balansen gezond te houden. De NBB houdt toezicht op de balansen van de banken en mogelijke risico's op verlies.

De heer Wunsch wijst erop dat het met de depositorente van de ECB mogelijk is het monetair beleid te sturen. Een positieve depositorente heeft een impact op de capaciteit van de banken om leningen te kunnen verstrekken. De afschaffing van de depositorente

entraînerait un risque de perte de contrôle sur la politique monétaire.

Concernant le contentieux judiciaire, M. Wunsch répond que la BNB a toujours obtenu gain de cause jusqu'à présent. Les décisions judiciaires ont chaque fois confirmé que la BNB avait correctement interprété l'application de la loi du 22 février 1998.

En ce qui concerne le statut *sui generis* de la BNB, l'orateur répond qu'il n'est pas toujours confortable. Cependant, ce statut n'a pas d'impact réel sur l'exercice du mandat de la BNB.

L'orateur confirme que la BNB est soumise au contrôle de la FSMA dans le cadre spécifique qui lui est applicable, notamment en ce qui concerne les abus de marché et la surveillance des cours. La BNB n'a pas d'obligations en matière d'information périodique.

En ce qui concerne la fourniture d'informations au Parlement, M. Wunsch est toujours prêt à communiquer des informations si nécessaire. Le fait que la BNB soit cotée en bourse limite cependant les informations qu'elle peut transmettre sur les résultats et les dividendes. L'orateur souligne que la BNB ne cache pas d'informations. Toutes les informations qui peuvent être fournies au marché ont été communiquées, comme les informations sur les réserves. Concernant le calcul des risques, tous les détails ne peuvent pas toujours être communiqués.

M. Wunsch ne souhaite pas se prononcer sur une offre de reprise par l'État belge pour retirer la BNB de la bourse. Des rumeurs concernant une éventuelle offre de reprise auront des répercussions immédiates sur le cours de l'action BNB.

L'orateur développe ensuite l'impact de la politique monétaire sur les budgets et les économies des États membres. Dans les années 1970, on a remarqué qu'une inflation trop élevée peut avoir des effets néfastes sur l'économie. De plus, la partie la plus pauvre de la population est la plus durement touchée par une forte inflation car elle est la moins protégée contre celle-ci. Il faut donc faire un choix: maîtriser l'inflation ou la laisser augmenter. Les pays occidentaux ont jugé qu'il était préférable de maintenir l'inflation sous contrôle et de confier cette tâche à une banque centrale indépendante. À court terme, cela peut avoir un certain coût, mais à long terme, c'est la meilleure solution pour l'économie.

zou leiden tot een onevenwicht op de balansen van de banken en een risico op verlies van de controle op het monetair beleid.

Aangaande de gerechtelijke geschillen antwoordt de heer Wunsch dat de NBB tot nu toe altijd in het gelijk is gesteld. De rechterlijke uitspraken hebben telkens bevestigd dat de NBB de juiste interpretatie heeft gegeven aan de toepassing van de wet van 22 februari 1998.

Wat het *sui generis* statuut van de NBB betreft, antwoordt de spreker dat het niet altijd comfortabel is. Dat statuut heeft echter geen echte impact op de uitoefening van het mandaat van de NBB.

De spreker bevestigt dat de NBB onderworpen is aan de controle van de FSMA binnen het specifiek kader dat op de NBB van toepassing is, onder meer op het vlak van marktmisbruik en koerstoezicht. De NBB heeft geen verplichtingen inzake periodieke informatie.

Aangaande de informatieverstrekking aan het Parlement is de heer Wunsch altijd bereid om indien nodig informatie te verschaffen. Door het feit dat de NBB beursgenoteerd is, is de informatie die de NBB over de resultaten en de dividenden kan verstrekken wel beperkt. De spreker benadrukt dat de NBB geen informatie achterhoudt. Alle informatie die aan de markt kan worden verstrekt werd meegedeeld, zoals de informatie over de reserves. Over de berekening van de risico's kunnen evenwel niet steeds alle details worden meegedeeld.

De heer Wunsch wenst zich niet uit te spreken over een uitkoopbod van de Belgische Staat om de NBB van de beurs te halen. Geruchten over een mogelijk uitkoopbod zullen onmiddellijk repercussies hebben op de koers van het aandeel van de NBB.

Vervolgens gaat de spreker dieper in op de gevolgen van het monetair beleid op de begroting en de economie van de lidstaten. In de jaren zeventig van vorige eeuw heeft men gemerkt dat een te hoge inflatie nefaste gevolgen kan hebben voor de economie. Bovendien wordt het armste deel van de bevolking het hardst geraakt door hoge inflatie omdat ze het minst beschermd is tegen de inflatie. Er dient dus een afweging te worden gemaakt tussen het onder controle houden van de inflatie of het laten oplopen van de inflatie. De Westerse landen hebben geoordeeld dat het beter is om de inflatie onder controle te houden en deze taak over te dragen aan een onafhankelijke centrale bank. Op korte termijn kan dit een zekere kostprijs hebben maar op lange termijn is dit de beste oplossing voor de economie.

M. Wunsch souligne qu'au début, des voix se sont élevées au sein de la BCE pour ne pas réagir à des chocs inflationnistes temporaires tels que la hausse des prix de l'énergie. Comme la crise énergétique durait trop longtemps, la BCE a néanmoins décidé de prendre des mesures. En ce qui concerne spécifiquement la Belgique, l'orateur met en garde contre le risque d'une indexation automatique trop rapide des salaires qui pourrait déclencher une spirale des salaires et des prix qui pourrait faire perdre à l'économie belge sa compétitivité par rapport aux pays étrangers.

Concernant Euroclear, l'orateur répond que le gel des actifs russes et la politique de sanctions ressortissent principalement à la compétence de la Trésorerie. Ces actifs et leurs intérêts éventuels se trouvent sur des comptes bloqués et auront un impact positif sur le résultat d'*Euroclear*. La BNB ne peut pas se prononcer sur l'affectation qui doit être réservée à ces actifs.

M. Wunsch indique que le conseil de régence est compétent pour la proposition de nomination des directeurs de la BNB au ministre des Finances. En tant que gouverneur, il ne peut pas commenter la correspondance échangée entre le conseil de régence et le gouvernement.

IV. — RÉPLIQUES D'UN MEMBRE ET RÉPONSES SUPPLÉMENTAIRES DE L'ORATEUR

M. Sander Loones (N-VA) plaide pour que l'on organise régulièrement une audition du gouverneur en commission, non seulement pour discuter de la politique monétaire mais aussi pour examiner l'organisation de la BNB. L'intervenant suggère que le gouverneur s'entretienne avec le Parlement chaque année après l'assemblée générale de la BNB.

L'intervenant souhaite également savoir quelles seront les conséquences exactes de la situation déficitaire de la BNB jusqu'en 2027. Apparemment, le gouverneur n'est pas trop inquiet à ce sujet, tant que les pertes restent temporaires. Cela signifie-t-il que la BNB ne devra pas être recapitalisée avant 2027?

M. Pierre Wunsch, gouverneur de la Banque nationale de Belgique, répond qu'il estime qu'une recapitalisation ne sera pas nécessaire. Bien sûr, l'État belge peut toujours décider de procéder à une recapitalisation. Mais à long terme, c'est l'État belge qui supportera le coût des pertes sous la forme d'un solde bénéficiaire moins élevé.

De heer Wunsch wijst erop dat er binnen de ECB eerst stemmen opgingen om niet te reageren op tijdelijke inflatieschokken, zoals de stijging van de energieprijzen. Omdat de energiecrisis te lang bleef duren, heeft de ECB toch beslist om maatregelen te nemen. Specifiek voor België waarschuwt de spreker voor het risico dat een te snelle automatische loonindexering een loonprijsspiraal kan doen ontstaan waardoor de Belgische economie concurrentiekracht kan verliezen ten opzichte van het buitenland.

Aangaande Euroclear antwoordt de spreker dat de bevrozing van Russische activa en het sanctiebeleid voornamelijk een bevoegdheid is van de Thesaurie. Deze activa met hun eventuele intresten bevinden zich op geblokkeerde rekeningen en zullen een positieve impact hebben op het resultaat van *Euroclear*. De NBB kan zich niet uitspreken over de bestemming die moet worden gegeven aan deze activa.

De heer Wunsch geeft aan dat de regentenraad bevoegd is voor de voordracht tot benoeming van de directeurs van de NBB aan de minister van Financiën. Als gouverneur kan hij geen uitspraken doen over de briefwisseling tussen de regentenraad en de regering.

IV. — REPLIEKEN VAN EEN LID EN BIJKOMENDE ANTWOORDEN VAN DE SPREKER

De heer Sander Loones (N-VA) pleit ervoor om op regelmatige basis in de commissie een hoorzitting met de gouverneur te organiseren, niet alleen om het monetair beleid te bespreken maar ook om de organisatie van de NBB onder de loep te nemen. De spreker stelt voor dat de gouverneur elk jaar na de algemene vergadering van de NBB in dialoog zou gaan met het Parlement.

Voorts wenst de spreker te vernemen wat precies de gevolgen zullen zijn van het feit dat de NBB tot 2027 verlies zal leiden. De gouverneur maakt zich daar blijkbaar niet zoveel zorgen over zolang de verliezen tijdelijk blijven. Betekent dit dat de NBB voor 2027 niet zal moeten worden geherkapitaliseerd?

De heer Pierre Wunsch, gouverneur van de Nationale Bank van België, antwoordt dat hij denkt dat een herkapitalisatie niet nodig zal zijn. De Belgische Staat kan uiteraard altijd beslissen om tot een herkapitalisatie over te gaan. Op lange termijn zal de Belgische Staat wel de kosten van de verliezen dragen in de vorm van een verminderd winstsaldo.

Enfin, l'orateur indique qu'il existe une différence entre la BCE et la banque centrale américaine en ce qui concerne leurs compétences légales respectives. Sans préjudice de son objectif principal en matière de maintien de la stabilité des prix, la BCE a également un rôle à jouer dans le soutien de la politique économique en général. Quant à savoir jusqu'où ce soutien doit aller et s'il inclut la politique climatique, cela relève du débat politique.

Le rapporteur,

Christian Leysen

La présidente,

Marie-Christine Marghem

Tot slot geeft de spreker aan dat er een verschil bestaat tussen de ECB en de Amerikaanse centrale bank wat hun respectieve wettelijke mandaten betreft. Onverminderd haar hoofddoel inzake het handhaven van de prijsstabiliteit, heeft de ECB ook een rol te vervullen in de ondersteuning van het algemeen Europees economisch beleid. Hoever deze ondersteuning moet gaan en of daar ook het klimaatbeleid toe behoort maakt voorwerp uit van een politiek debat.

De rapporteur,

Christian Leysen

De voorzitter,

Marie-Christine Marghem

ANNEXE / BIJLAGE

Informations financières et résultats de la BNB

Pierre Wunsch | Commission Finances et Budget
18 janvier 2023



Objectifs de la présentation

- Proposition de clarification à la suite de deux communiqués aux marchés de la BNB concernant les pertes attendues
- Structure de l'exposé
 - Principes généraux et particularités des informations financières de la BNB
 - Incidence de la politique monétaire sur les résultats de la BNB
 - Commentaire de la situation actuelle



/ 2



La BNB en tant qu'institution *sui generis*

- BNB = institution chargée de missions d'intérêt général
- La BNB opère dans un contexte européen
 - En tant que banque centrale (SEBC / Eurosystem)
 - En tant qu'autorité de supervision et de résolution (SSM / SRM)
- Les règles institutionnelles doivent répondre aux exigences d'indépendance (inscrites dans le droit européen)
- La composition des organes de la Banque, en particulier celle du Conseil de régence, reflète (les intérêts de) la société belge dans son ensemble



La BNB en tant qu'institution *sui generis*

- Forme juridique de droit privé
 - Société anonyme
 - Structure du capital (50/50): les 50 % d'actions détenues par des actionnaires privés sont cotées en bourse
- La BNB est soumise à un cadre juridique *sui generis* (sa propre loi organique)

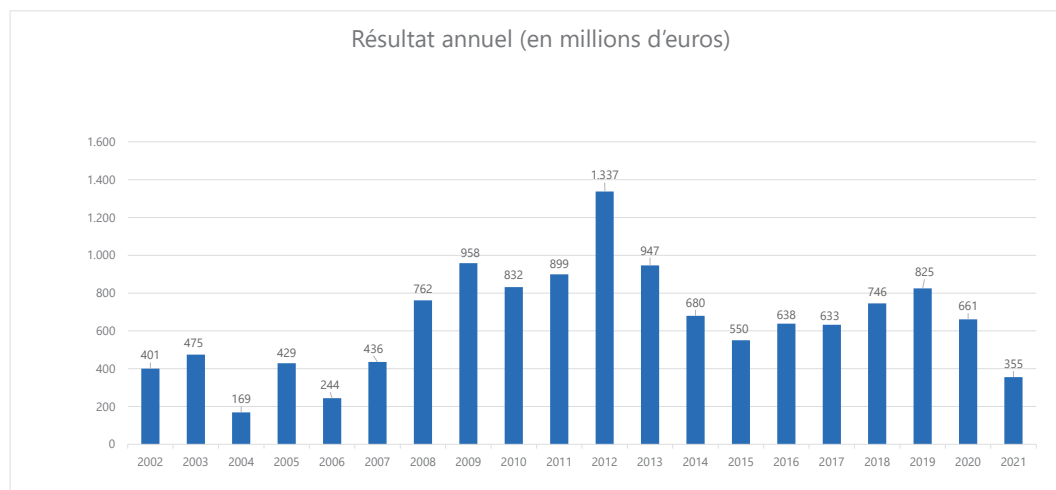


La BNB en tant qu'institution *sui generis* – l'information financière

- L'information financière de la BNB est également *sui generis*:
 - Pas d'application des règles IFRS ou du droit comptable commun belge
 - En tant que banque centrale la BNB est exemptée des obligations concernant les informations périodiques (pas de communication de résultats intermédiaires)
 - Application des règles comptables obligatoires adoptées par la BCE (Orientation de la BCE)
 - Règles comptables spécifiques dans la loi organique (par exemple en ce qui concerne les transactions avec des actifs en or et la distribution des bénéfices)
 - Règles comptables établies par le Conseil de régence (= organe compétent au sein de la BNB)



Aperçu des résultats annuels de la BNB depuis l'exercice 2002



Le bilan de la BNB

Quelques spécificités

La BNB opère dans un contexte européen

- La BNB participe à la politique monétaire de l'Eurosystème
 - Mission principale = maintien de la stabilité des prix
 - Prise de décision centralisée par le Conseil des gouverneurs de la BCE
 - Mise en œuvre décentralisée par les banques centrales nationales – comporte des risques financiers
 - L'incidence de la politique monétaire sur les résultats propres est un effet induit que les banques centrales sont tenues de supporter – elles n'ont pas de visée lucrative
- Sur un total bilantaire de 338 milliards d'euros:
 - Crédits monétaires pour 49 milliards d'euros
 - Portefeuilles monétaires pour 229 milliards d'euros
 - Créances intra-Eurosystème pour 6 milliards d'euros

Bilan simplifié – 31/12/2022 – en millions d'euros

Actif	–	Passif
Avoirs en or et en devises – 39 665		Billets en circulation – 52 695
Autres actifs en euros – 6 401		
Politique monétaire – 278 342		Comptes courants – 7 014
		Facilité de dépôt – 205 441
		Engagements en devises – 17 790
		Autres engagements en euros – 11 015
		Engagements intra-Eurosystème – 24 435
Créances intra-Eurosystème – 6 066		Comptes de réévaluation – 12 492
Portefeuille des placements statutaires – 7 495		Capital et réserves – 7 087



Principe de comptabilité asymétrique

- Principe de comptabilité asymétrique
 - Prescrit par l'orientation de la BCE
 - Les bénéfices et pertes réalisés sont enregistrés dans le compte de résultats
 - Les bénéfices non réalisés (p. ex. en cas de réévaluation positive des actifs) sont comptabilisés dans un compte de réévaluation (passif du bilan) = rôle d'amortisseur limité
 - Les pertes non réalisées (p. ex. en cas de réévaluation négative des actifs) sont portées en déduction du compte de réévaluation correspondant. Le solde est inscrit au compte de résultats.



Principe de la comptabilité asymétrique

- Écarts de réévaluation des cours :
 - Or
 - Devises
- Écarts de réévaluation des prix :
 - Portefeuilles *MTM* de titres en devises
 - Fonds d'investissement comportant des actions d'entreprises européennes
- Comptes de réévaluation positive au passif du bilan pour quelque 12,5 milliards d'euros, résultant en majeure partie de la réévaluation positive du stock d'or.



Rubriques du bilan *sui generis*

- Le bilan de la BNB ne se traduit pas en concepts de droit commun tels que «dettes » et « fonds propres» (cf. Cour d'appel de Bruxelles du 28 octobre 2019)
- Exemples de rubriques du bilan *sui generis* (au passif)
 - Billets en circulation
 - Compte de réserve indisponible sur lequel sont inscrites les plus-values sur or réalisées



Billets en circulation

- La part de la BNB dans la circulation des billets de l'Eurosystème est inscrite au passif du bilan (= 52,7 milliards d'euros)
- La BNB ne verse pas de rémunération sur ce passif



La mise en commun des revenus monétaires

- À la base monétaire (= billets en circulation et dépôts des établissements de crédit auprès de la BNB) correspondent des actifs rémunérés. En période de taux d'intérêt négatifs, les dépôts eux-mêmes apportent également des revenus.
- L'ensemble de ces revenus (aussi appelés seignuriage) sont mis en commun au sein de l'Eurosystème
- Le cas échéant, certaines pertes monétaires sont également mises en commun :
 - Des pertes éventuelles sur les crédits monétaires (MRO, TLTRO, LTRO, etc.)
 - Des pertes éventuelles sur certains portefeuilles monétaires (par exemple, les pertes sur les portefeuilles CSPP ou sur les titres d'institutions internationales ou supranationales dans les portefeuilles PSPP)
- Note : il existe des exceptions au principe de mise en commun des revenus et des pertes monétaires (par exemple, la majeure partie des revenus et des pertes liés aux obligations gouvernementales du propre État membre)



La répartition bénéficiaire

- Les règles de répartition des bénéfices de la BNB sont fixées par la loi
- Important : la "double" capacité de l'État belge
 - L'État est actionnaire de la BNB
 - L'État est le 'souverain' qui a attribué des droits de monopole à la Banque



Répartition bénéficiaire – système en cascade

- Les actionnaires ont droit à un **dividende fixe** de 6 % du capital (= 1,5 € par action). Dans les années de perte, ce premier dividende est couvert par les réserves de la BNB.
- Dans les années de bénéfice, une partie du bénéfice est **mise en réserve** (par le Conseil de Régence de la BNB).
- Ensuite, les actionnaires reçoivent un **dividende variable**. Ce second dividende est constitué de 50 % du produit net du portefeuille d'investissements statutaires dans lequel sont placées les réserves de la BNB. Dans les années de perte, le second dividende est couvert par les réserves, **mais** seulement si celles-ci sont suffisantes pour couvrir les risques financiers auxquels la BNB est exposée.
- Le **solde du bénéfice** est attribué à l'État.
- La politique de dividende du Conseil de régence est inchangée depuis 2009 et est accessible au public.



La politique de mise en réserve du Conseil de régence de la BNB

- Une estimation des risques financiers constitue le point de départ pour la mise en réserve :
 - Un calcul stochastique des risques (value at risk / expected shortfall)
 - Complété par une analyse de scénarios à long terme (5 ans), incluant :
 - Un scénario basé sur les attentes du marché concernant l'évolution des taux d'intérêt
 - Un scénario avec un stress supplémentaire
- D'autres banques centrales de l'Eurosystème appliquent également de telles méthodes



La politique de mise en réserve du Conseil de régence de la BNB

- Benchmark annuel à la date du bilan : jusqu'à la fin de 2021, les réserves ont toujours couvert les risques estimés.
- Ce n'est plus le cas actuellement :
 - Forte évolution des risques due à la hausse des taux d'intérêt et à la volatilité des attentes du marché au cours de l'année 2022
 - Pour la première fois, le scénario de risque à cinq ans basé sur les attentes du marché donne des résultats négatifs
- Plus d'explications plus loin dans cette présentation



La politique de mise en réserve du Conseil de régence de la BNB

- Depuis 2014, la BNB a accéléré la constitution de ses réserves:
 - En raison de l'augmentation des risques financiers due à la politique monétaire non conventionnelle (QE)
 - Depuis lors, 50 % des bénéfices ont été mis en réserve (au lieu de 25 % auparavant)
 - Augmentation des tampons financiers de 4,6 milliards d'euros (fin 2013) à 7,1 milliards d'euros (fin 2021)



Réservation dans le cadre de la distribution des bénéfices pour l'exercice 2021

- Estimation des risques à la date du bilan (31 décembre 2021) : diminution de 6,5 milliards d'euros (fin 2020) à 5,8 milliards d'euros (fin 2021)
- Néanmoins, la BNB a maintenu sa politique de mise en réserve, citant les "incertitudes croissantes quant aux sources et à l'évolution de l'inflation et quant à l'impact des problèmes géopolitiques" qui peuvent avoir une influence significative sur "la politique future et sur l'évolution des risques".
- Après avoir mis en réserve 50 % des bénéfices pour l'exercice 2021, les réserves de la BNB s'élèvent à 7,1 milliards d'euros



Méthode utilisée pour constituer des tampons financiers

- La BNB crée ses tampons financiers sous la forme de réserves 'below the line' plutôt que de provisions 'above the line' = différence de technique comptable
- Ceci est lié aux règles de distribution des bénéfices
 - Les réserves sont investies dans le portefeuille statutaire
 - Les reprises sur les réserves excédentaires sont distribuées sous forme de dividendes
- Les banques centrales qui travaillent avec des provisions peuvent n'avoir à enregistrer une perte comptable qu'à un stade ultérieur, car les provisions 'above the line' sont utilisées en premier lieu



Évolutions récentes concernant le résultat

Conséquences des hausses de taux



Évolutions récentes concernant le résultat

- L'incidence négative des hausses de taux sur le résultat de la BNB découle de deux phénomènes :
- L'influence des hausses des taux au niveau mondial (et en particulier aux États-Unis) sur la valorisation des portefeuilles *MTM* de la BNB
- L'augmentation du coût de financement de la BNB à la suite du relèvement des taux directeurs de la BCE



Communication en matière de risques financiers

- Dans le passé, la BNB a, à plusieurs reprises, attiré l'attention sur les risques financiers (accrus), en particulier les risques en cas de hausses des taux
- Cf. les rapports d'entreprise et les communiqués de marché de la BNB
- Dans les comptes annuels et les commentaires relatifs aux comptes annuels figurent des informations sur le volume, le taux moyen et les échéances cumulées des différentes rubriques du bilan, en particulier sur les actifs et les passifs monétaires (cf. également les slides en annexe)
- La BNB a indiqué que des hausses de taux (rapides) mettraient les résultats sous pression et que d'éventuelles pertes seraient apurées à partir des réserves (avec une constitution accélérée des réserves à la suite du QE à titre de tampons pour un total de 7,1 milliards d'euros)



Communication en matière de risques financiers

- Le 21 juin 2022, un expert de la BNB (Stefan Van Parys) a donné des informations supplémentaires à la Commission Finances et Budget sur l'incidence négative que pourrait avoir une hausse des taux sur le résultat de la BNB
- Point d'attention : dans le cadre de sa communication en matière de risques financiers, la Banque doit tenir compte de son rôle de banque centrale au sein de l'Eurosystème et de son secret professionnel
 - Il convient d'éviter d'envoyer des signaux indésirables aux marchés financiers ou de créer des attentes en termes de politique monétaire



Communication en matière de risques financiers

- Les risques financiers sont calculés et analysés en détail périodiquement (trois fois par an) par les services concernés de la Banque
- L'un des outils utilisés (outre les calculs stochastiques) est l'analyse de scénarios à long terme (cinq ans)
 - Différents scénarios sont établis, incluant un scénario basé sur les attentes du marché concernant l'évolution des taux d'intérêt et un scénario avec un stress supplémentaire
- Les résultats ont été très volatils en 2022
 - Le résultat positif en début d'année du scénario de risque à cinq ans basé sur les attentes du marché a évolué en une attente de perte se chiffrant à 9 milliards d'euros pour le même scénario, avec des fluctuations entre-temps. Cette volatilité est induite par la situation très évolutive et par les fluctuations y afférentes dans les attentes du marché.
 - En 2022, le résultat du scénario basé sur les attentes du marché est pour la première fois passé en territoire négatif
 - Pour cette raison, la BNB a affiné sa méthodologie d'agrégation des risques à la fin de 2022



Communication en matière de risques financiers

- Le 6 décembre 2022, la BNB a, en concertation avec la FSMA, fourni des outils complémentaires au marché pour évaluer le risque de taux d'intérêt (forward looking) :
- Analyse de sensibilité :
 - Un relèvement de 25 points de base des taux directeurs de la BCE a une incidence négative sur le résultat annuel de la BNB d'environ 310 millions d'euros (= sensibilité linéaire)
 - Cette sensibilité peut évoluer si de nouvelles décisions sont prises par le Conseil des gouverneurs de la BCE, lesquelles peuvent influencer sur le bilan de la BNB
- Le résultat du scénario de risque à cinq ans basé sur les attentes du marché :
 - Attente d'une perte de 9 milliards d'euros
 - Attention : cela reste une analyse de risques. Elle est donc très volatile en raison des futures évolutions du marché et des décisions de politique monétaire. Ces 9 milliards ne sont donc pas une prévision fiable du calcul définitif dans cinq ans (personne ne possède une boule de cristal).



Incidence de la revalorisation des portefeuilles MTM – explications supplémentaires

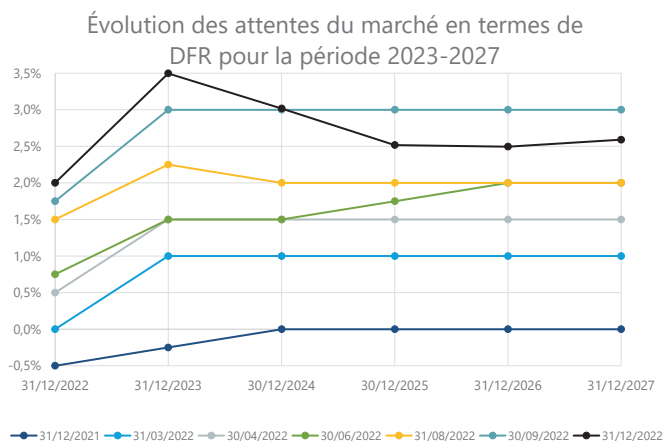
- Les hausses de taux (mondiales), en particulier aux États-Unis, ont une incidence négative sur la valeur de marché des effets dans les portefeuilles MTM de la BNB
- Ces écarts de revalorisation négatifs ont une incidence négative sur les résultats de la BNB
- Il s'agit d'une incidence immédiate et plus restreinte en termes de portée, mais qui représente néanmoins une part substantielle dans la perte de l'exercice 2022



Relèvement des taux directeurs de la BCE – explications supplémentaires

Les vives hausses des taux en 2022 ont été inattendues :

- À la fin de 2021, la présidente de la BCE déclarait encore que les taux directeurs n'augmenteraient pas en 2022
- Les marchés financiers portaient encore d'un taux des dépôts (DFR) inférieur ou égal à 0 qui devrait le rester jusqu'en 2027



Vives hausses des taux en 2022

- Aperçu de l'évolution des taux directeurs de la BCE en 2022
- Forte hausse en vue de lutter contre l'inflation élevée

	DFR	MRO
1er janvier 2022	-0,50	0,00
27 juillet 2022	0,00	0,50
14 septembre 2022	0,75	1,25
2 novembre 2022	1,50	2,00
21 décembre 2022	2,00	2,50

Incidence sur le résultat de la Banque (coût de financement)

Les hausses de taux exercent une incidence négative sur le résultat de la Banque:

- Le coût de financement augmente immédiatement (charges d'intérêts sur les dépôts des établissements de crédit)
- Les revenus n'augmentent pas au même rythme (actifs à rendement fixe et à maturité longue)
- L'effet est significatif et durable compte tenu de la taille des portefeuilles de politique monétaire (QE)
- Les hausses de taux n'influeront sur le résultat d'un exercice complet qu'à partir de 2023.

Actif	–	Passif
Avoirs en or et en devises – 39 665		Billets en circulation – 52 695
Autres actifs en euros – 6 401		
Politique monétaire – 278 342		Comptes courants – 7 014
		Facilité de dépôt – 205 441
Créances intra-Eurosystème – 6 066		Engagements en devises – 17 790
Portefeuille des placements statutaires – 7 495		Autres engagements en euros – 11 015
		Engagements intra-Eurosystème – 24 435
		Comptes de réévaluation – 12 492
		Capital et réserves – 7 087

Incidence sur le résultat de la Banque – comparaison avec d'autres banques centrales

- Partout dans le monde, la hausse des taux entraîne des résultats négatifs pour les banques centrales qui ont mis en place un assouplissement quantitatif (QE).
 - La Banque nationale suisse (aussi cotée en Bourse) a récemment annoncé une perte annuelle de 132 milliards de CHF l'empêchant de verser un dividende.
- D'autres banques centrales de l'Eurosystème sont aussi confrontées à une augmentation de leur coût de financement.
- Il y a des divergences entre les banques centrales de l'Eurosystème car leur actionnariat, la composition de leur bilan et les revenus de leurs portefeuilles titres diffèrent.
 - Les banques centrales des États membres présentant des écarts de taux supérieurs tirent par exemple des revenus proportionnellement supérieurs de leurs portefeuilles d'obligations souveraines.
 - Les banques centrales qui disposent de provisions « au-dessus de la ligne » peuvent les mobiliser en priorité.



Communiqué au marché du 21 septembre 2022

- Après avoir pris connaissance de la communication de la Nederlandsche Bank (DNB)
 - La Banque a rappelé les principes généraux:
 - Les relèvements de taux entraîneront des pertes.
 - Cela rend le versement du second dividende incertain.
 - À l'époque, nos estimations de la perte annuelle pour l'exercice 2022 étaient encore très volatiles:
 - Des évolutions ultérieures sur les marchés pouvaient encore influencer sur la valorisation des portefeuilles MTM.
 - De nouvelles décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE en matière de politique monétaire devaient encore suivre.
 - Il n'était pas non plus possible de déterminer à l'époque l'incidence sur le versement du dividende:
 - Le versement du second dividende dépend d'une comparaison entre les amortisseurs constitués et les risques financiers calculés à la date du bilan – ces deux éléments étaient susceptibles de subir de nouvelles évolutions.
 - Une nouvelle analyse des risques était nécessaire, avec un affinement de la méthodologie d'agrégation des risques.
- Les amortisseurs dépendent du résultat annuel de l'exercice 2022 (ampleur de la perte à apurer)



Communiqué au marché du 21 septembre 2022 – quelques extraits

Sur la base des derniers scénarios de risques qu'elle a établis, la Banque s'attend à clôturer l'exercice 2022 en déficit. L'analyse des risques fait en outre apparaître que les pertes s'alourdiront encore les années suivantes.

Les scénarios de risques susmentionnés sont en outre à ce point entachés d'incertitudes, dont l'éventualité de nouvelles évolutions sur le plan de la politique monétaire⁴ ainsi que les développements ultérieurs sur les marchés, que la Banque n'est à ce stade pas encore en mesure de déterminer de manière suffisamment fiable l'incidence que ces évolutions exerceront sur son résultat à la date du bilan (31 décembre 2022). Il est pour l'heure tout aussi impossible de prédire si le versement de dividende pour l'exercice 2022 en sera affecté.

Les répercussions définitives apparaîtront plus clairement dans les prochains mois. La Banque communiquera à ce propos lorsqu'elle sera en mesure de fournir des informations plus concrètes.



Communiqué au marché du 6 décembre 2022

- La Banque diffuse des informations privilégiées par voie de communiqué.
- Une estimation chiffrée de la perte annuelle peut être avancée (600-800 millions d'euros)
 - Bien plus proche de la date du bilan (valorisation des portefeuilles MTM)
- Une estimation est aussi fournie quant au versement du dividende: pas de second dividende pour l'exercice 2022.
 - Une nouvelle analyse des risques montre que les risques financiers sont supérieurs aux amortisseurs constitués.
 - Pour la première fois, le résultat négatif du scénario de risque à long terme fondé sur les attentes du marché a clairement dépassé le niveau des amortisseurs.
 - Entre-temps, la méthodologie a été affinée pour tenir compte des résultats négatifs attendus (pour la première fois) dans le scénario de risque fondé sur les attentes du marché.
 - Le niveau des amortisseurs a pu être estimé sur la base de l'estimation chiffrée de la perte annuelle.



Communiqué de marché du 6 décembre 2022 – quelques extraits

Selon les projections de résultats précitées, la Banque terminera l'exercice 2022 en cours sur une perte estimée dans une fourchette comprise entre un minimum de 600 millions d'euros et un maximum de 800 millions d'euros⁴.

Comme l'on s'attend avec un degré élevé de certitude à ce que l'estimation des risques financiers à la date du bilan dépasse le niveau des amortisseurs financiers (7,08 milliards d'euros, à diminuer des pertes à apurer sur l'exercice 2022), l'application de la politique de dividendes du Conseil de régence de la Banque ne laisse pas de marge de manœuvre pour verser un second dividende pour l'exercice 2022.



Impact sur le budget fédéral



Impact positif de la politique monétaire dans le passé

- Grâce à la politique de taux d'intérêt bas de ces dernières années et aux programmes d'achats monétaires, la charge d'intérêt de la dette publique a atteint un niveau historiquement bas
- L'ajustement de la charge d'intérêt moyenne à la tendance à la hausse ne se fait que progressivement, de sorte que l'effet positif se poursuivra à l'avenir



Montants transférés à l'État belge (en milliers d'euros)

Montants transférés à l'État belge dans le cadre de la répartition des bénéfices de la BNB et de l'application de l'impôt des sociétés :

	2021	2020	2019	2018	2017
Premier dividende	300	300	300	300	300
Second dividende	27.308	20.854	24.214	27.394	25.226
Solde du bénéfice	122.480	288.164	363.598	317.393	265.290
Impôt des sociétés	83.013	124.279	194.621	186.782	190.960

Dans les années de perte, l'État recevra beaucoup moins : pas de solde bénéficiaire, impact négatif sur les dividendes et effet fiscal négatif.



Comptabilisation des pertes

- Les pertes sont mises à charge des réserves de la BNB (= réserve disponible et fonds de réserve)
- Le total des tampons financiers de la BNB s'élève à 7,1 milliards d'euros
- Une banque centrale peut, au moins temporairement, opérer avec une position de capital négative
 - Il s'agit de reporter une perte qui sera compensée par des bénéfices futurs
 - Pour des exemples concrets, voir par exemple la banque centrale tchèque et la banque centrale slovaque (cette dernière au sein de l'Eurosystem)
- Par conséquent, une recapitalisation n'est pas à l'ordre du jour



Fin de la présentation

Y a-t-il des questions ?



Bilan simplifié – 31/12/2022 – millions d'euros

Actif		–	Passif	
Avoirs en or et en devises	39 665		Billets en circulation	52 695
Or	12 473			
FMI	15 917		Comptes courants	7 014
Titres	11 059		Facilité de dépôt	205 441
MTM	10 124			
HTM	935		Obligations en devises	17 790
Autres	216		FMI	13 102
Autres actifs en euros	6 401		Autres	4 688
Portefeuilles propres	3 824			
Titres	2 925		Autres obligations en euros	11 015
MTM	1 018			
HTM	1 907			
Autres	899			
Divers	2 577			
Politique monétaire	278 342			
Octrois de crédits	48 987			
Titres	229 355		Obligations au sein de l'Eurosystème	24 435
Créances au sein de l'Eurosystème	6 066		Comptes de revalorisation	12 492
Portefeuille de placements statutaires	7 495		Capital et réserves	7 087
Total	337 969		Total	337 969

Traitement comptable des opérations d'arbitrage d'or

- La BNB détient le stock d'or et gère celui-ci comme une partie des réserves externes de la Belgique (l'une des exigences d'indépendance européennes)
- Mission officielle du SEBC + la BCE exerce une compétence de surveillance
- En cas d'arbitrage d'actifs en or contre d'autres éléments de réserves externes, les plus-values réalisées sont comptabilisées sur un compte de réserve indisponible (solde actuel = environ 300 millions d'euros)
- Il appartient au législateur de déterminer l'affectation du solde de ce compte de réserve indisponible, au sein de la BNB ou en dehors de celle-ci (cf. Cour d'appel de Bruxelles du 28 octobre 2019)

Communication des volumes et rendements de la politique monétaire

(données en fin de période)

	Produits (millions d'euros)	Volume moyen (en %)	Taux moyen (en %)
2021			
Produits d'intérêt des avoirs en euros			
Opérations de crédit liées à la politique monétaire	0,0	0,0	0,0
Portefeuilles-titres en euros détenus à des fins de politique monétaire	264,6	190 510,2	0,5
Autres portefeuilles-titres en euros	47,6	3 132,4	2,2
Créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves externes transférés	0,0	1 469,8	0,0
Créances nettes liées à la répartition des billets de banque en euros dans l'Eurosystem	0,0	7 333,5	0,0
Placements statutaires (titres à revenu fixe, reverse repurchase agreements et repurchase agreements)	98,8	6 665,5	1,5
Total	1 151,0	209 411,4	0,5
Produits d'intérêt des avoirs externes			
Créances liées aux opérations de coopération internationale	5,2	9 685,9	0,1
Placements en or et en devises	114,4	8 860,3	1,3
Total	119,6	18 546,2	0,6
Produits d'intérêt sur engagements en euros			
Comptes de réserve monétaire, facilité de dépôt et autres dépôts rémunérés	863,2	221 279,1	0,4
Opérations de repurchase agreement en euros	0,0	0,0	0,0
Total	863,2	221 279,1	0,4
Total des produits d'intérêt	2 133,8		

(données en fin de période)

	Charges (millions d'euros)	Volume moyen (en %)	Taux moyen (en %)
2021			
Charges d'intérêt sur engagements en euros			
Engagements nets vis-à-vis de la BCE dans le cadre de TARGET2	0,0	26 666,9	0,0
Total	0,0	26 666,9	0,0
Charges d'intérêt sur engagements externes			
Engagement en OTS	-4,3	7 756,5	-0,1
Opérations de repurchase agreement en monnaies étrangères	-4,3	3 545,6	-0,1
Total	-8,6	11 302,1	-0,1
Charges d'intérêt sur avoirs en euros			
Opérations de crédit à plus long terme liées à la politique monétaire	-867,8	86 859,3	-1,0
Autres créances	0,0	0,0	0,0
Total	-867,8	86 859,3	-1,0

Répartition du revenu monétaire
(données en fin de période, millions d'euros)

	Produits (+) / Charges (-)		
	Résultat (1)	Répartition du revenu monétaire (2)	Résultat net (3) = (1) + (2)
2021			
Revenu monétaire mis en commun par la Banque dans l'Eurosystem		-752,9	
Revenu monétaire alloué à la Banque par l'Eurosystem		42,6	
		-710,3	
Postes pris en compte dans le revenu monétaire			
Opérations de crédit liées à la politique monétaire	-868,8	119,5	-749,3
Portefeuilles-titres en euros détenus à des fins de politique monétaire	984,6	-530,0	454,6
Créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves externes transférés	-	-	-
Créances nettes liées à la répartition des billets de banque en euros dans l'Eurosystem	-	-	-
Engagement net vis-à-vis de la BCE dans le cadre de TARGET2	-	-	-
Comptes de réserve monétaire et facilité de dépôt	823,0	-228,6	594,4
Actifs non identifiants	-	-	-
	938,8	-639,1	299,7

Financiële verslaggeving en resultaten van de NBB

Pierre Wunsch | Commissie Financiën en Begroting
18 januari 2023



Doelstelling van de presentatie

- Voorstel tot duiding naar aanleiding van twee marktcommunicés van de NBB inzake verwachte verliezen
- Inhoud van de presentatie
 - Algemene principes en bijzonderheden van de financiële verslaggeving van de NBB
 - Impact van het monetair beleid op de resultaten van de NBB
 - Toelichting bij de huidige situatie



/ 2



De NBB als *sui generis*-instelling

- NBB = instelling met opdrachten van algemeen belang
- De NBB is in een Europese context actief
 - Als centrale bank (ESCB/Eurosysteem)
 - Als toezichthouder en afwikkelingsautoriteit (SSM/SRM)
- De institutionele regels moeten beantwoorden aan de onafhankelijkheidseisen (die in het Europese recht zijn vastgelegd)
- De samenstelling van de organen van de Bank, in het bijzonder die van de Regentenraad, weerspiegelt (de belangen van) de Belgische samenleving als geheel



De NBB als *sui generis*-instelling

- Privaatrechtelijke rechtsvorm
 - Naamloze vennootschap
 - Kapitaalstructuur (50/50): de 50 % aandelen in handen van privé-aandeelhouders zijn beursgenoteerd
- De NBB is aan een *sui generis*-rechtskader onderworpen (haar eigen organieke wet)



/ 5



De NBB als *sui generis*-instelling - financiële verslaggeving

- De financiële verslaggeving van de NBB is ook *sui generis*:
 - Geen toepassing van de IFRS-regels of het gemene Belgische boekhoudrecht
 - Als centrale bank is de NBB vrijgesteld van de verplichtingen inzake de periodieke informatieverstrekking (geen mededeling van tussentijdse resultaten)
 - Toepassing van door de ECB vastgestelde verplichte boekhoudregels (richtsnoer van de ECB)
 - Specifieke boekhoudregels in de organieke wet (bijvoorbeeld wat betreft de transacties met activa in goud en de winstverdeling)
 - Boekhoudregels opgesteld door de Regentenraad (= het bevoegde orgaan binnen de NBB)



/ 6



Overzicht van de jaarresultaten van de NBB sinds het boekjaar 2002



De balans van de NBB

Enkele bijzonderheden

De NBB opereert binnen een Europese context

- De NBB participeert aan het monetair beleid van het Eurosysteem
 - Voornaamste opdracht = handhaven van prijsstabiliteit
 - Centrale besluitvorming door de Raad van Bestuur van de ECB
 - Decentrale uitvoering door de nationale centrale banken – brengt financiële risico's met zich
 - De impact van het monetair beleid op hun eigen resultaten is een afgeleid effect dat door de centrale banken moet worden gedragen – centrale banken hebben geen winstoogmerk
- Op een balanstotaal van 338 miljard euro:
 - Monetaire kredieten voor 49 miljard euro
 - Monetaire portefeuilles voor 229 miljard euro
 - Vorderingen binnen het Eurosysteem voor 6 miljard euro

Vereenvoudigde balans – 31/12/2022 – in € miljoen

Activa	–	Passiva
Tegoeden in goud en in deviezen – 39 665		Bankbiljetten in omloop – 52 695
Overige activa in EUR – 6 401		
Monetair beleid – 278 342		Rekeningen-courant – 7 014
		Depositofaciliteit – 205 441
		Verplichtingen in deviezen – 17 790
		Overige verplichtingen in EUR – 11 015
Vorderingen binnen het Eurosysteem – 6 066		Verplichtingen binnen het Eurosysteem – 24 435
Portefeuille van statutaire beleggingen – 7 495		Herwaarderingsrekeningen – 12 492
		Kapitaal en reserves – 7 087



Principe van asymmetrische boekhouding

- Principe van asymmetrische boekhouding
 - Voorgeschreven door het ECB-richtsnoer
 - Gerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen in de resultatenrekening
 - Ongerealiseerde winsten (bv. bij positieve herwaardering van activa) worden geboekt op een herwaarderingsrekening (passiefrekening van de balans) = beperkte bufferfunctie
 - Ongerealiseerde verliezen (bv. bij negatieve herwaardering van activa) worden in mindering gebracht van de overeenstemmende herwaarderingsrekening. Het saldo wordt verwerkt via de resultatenrekening.



Principe van asymmetrische boekhouding

- Koersherwaarderingsverschillen:
 - Goud
 - Vreemde valuta
- Prijsherwaarderingsverschillen:
 - MTM-effectenportefeuilles in deviezen
 - Beleggingsfonds met aandelen van Europese ondernemingen
- Positieve herwaarderingsrekeningen op de passiefzijde van de balans voor ongeveer 12,5 miljard euro, voor het grootste deel het gevolg van de positieve herwaardering van de goudvoorraad.



Sui generis balansposten

- De balans van de NBB laat zich niet vatten in gemeenrechtelijke concepten als 'schuld' en 'eigen vermogen' (cf. Hof van Beroep Brussel van 28 oktober 2019)
- Voorbeelden (op de passiefzijde) van *sui generis* balansposten
 - Bankbiljetten in omloop
 - Onbeschikbare reserverekening waarop gerealiseerde goudmeerwaarden worden geboekt



Bankbiljetten in omloop

- Het aandeel van de NBB in de bankbiljettenomloop van het Eurosysteem staat op de passiefzijde van de balans (= 52,7 miljard euro)
- De NBB betaalt geen remuneratie op dit passief



De samenvoeging van de monetaire inkomsten

- Tegenover de monetaire basis (= bankbiljetten in omloop en deposito's van de kredietinstellingen bij de NBB) staan rentedragende activa. In tijden van negatieve rente zorgen de deposito's zelf ook voor inkomsten.
- Al deze inkomsten (ook seigneuriage genoemd) worden binnen het Eurosysteem samengevoegd
- In voorkomend geval worden bepaalde monetaire verliezen ook samengevoegd:
 - Eventuele verliezen op de monetaire kredieten (MRO, TLTRO, LTRO, ...)
 - Eventuele verliezen op bepaalde monetaire portefeuilles (bijvoorbeeld de verliezen op de CSPP-portefeuilles of op de effecten van internationale of supranationale instellingen in de PSPP-portefeuilles)
- Opmerking: er bestaan uitzonderingen op het principe van samenvoeging van de monetaire inkomsten en verliezen (bijvoorbeeld het overgrote deel van de inkomsten en verliezen in verband met de overheidsobligaties van de eigen lidstaat)



De winstverdeling

- De regels voor de winstverdeling van de NBB zijn vastgelegd door de wet
- Belangrijk: de “dubbele” hoedanigheid van de Belgische Staat
 - De Staat is aandeelhouder van de NBB
 - De Staat is de ‘Soeverein’ die de Bank monopolierechten heeft verleend



Winstverdeling – cascadesysteem

- De aandeelhouders hebben recht op een **vast dividend** van 6 % van het kapitaal (= € 1,5 per aandeel). In verliesjaren wordt dit eerste dividend gedekt door de reserves van de NBB.
- In jaren met winst wordt een deel van de winst **gereserveerd** (door de Regentenraad van de NBB).
- Vervolgens ontvangen de aandeelhouders een **variabel dividend**. Dit tweede dividend bestaat uit 50 % van de netto-opbrengst van de statutaire beleggingsportefeuille waarin de reserves van de NBB zijn belegd. In verliesjaren wordt het tweede dividend gedekt door de reserves, maar alleen als deze toereikend zijn om de financiële risico's te dekken waaraan de NBB is blootgesteld.
- Het **winstsaldo** wordt toegekend aan de Staat.
- Het dividendbeleid van de Regentenraad is sinds 2009 ongewijzigd en is toegankelijk voor het publiek.



Het reserveringsbeleid van de Regentenraad van de NBB

- Het uitgangspunt voor de reservering is een raming van de financiële risico's:
 - Een stochastische berekening van de risico's (value at risk/expected shortfall)
 - Aangevuld met een scenarioanalyse op lange termijn (5 jaar), met inbegrip van:
 - Een scenario dat gebaseerd is op de marktverwachtingen met betrekking tot het renteverloop
 - Een scenario met extra stress
- Ook andere centrale banken van het Eurosysteem passen dergelijke methoden toe



Het reserveringsbeleid van de Regentenraad van de NBB

- Jaarlijkse benchmark op balansdatum: tot eind 2021 dekten de reserves altijd de geraamde risico's.
- Dat is momenteel echter niet meer het geval.
- Sterke ontwikkeling van de risico's door de rentestijging en de volatiliteit van de marktverwachtingen in de loop van 2022
- Voor het eerst geeft het op de marktverwachtingen gebaseerde risicoscenario op vijf jaar negatieve resultaten
- Meer toelichting verder in deze presentatie



Het reserveringsbeleid van de Regentenraad van de NBB

- Sinds 2014 heeft de NBB haar reservevorming versneld:
 - Wegens de toename van de financiële risico's door het niet-conventioneel monetair beleid (QE)
 - Sindsdien werd 50 % van de winst gereserveerd (in plaats van 25 % voorheen)
 - Verhoging van de financiële buffers van € 4,6 miljard (eind 2013) tot € 7,1 miljard (eind 2021)



Reservering in het kader van de winstverdeling voor het boekjaar 2021

- Raming van de risico's op balansdatum (31 december 2021): daling van € 6,5 miljard (eind 2020) tot € 5,8 miljard (eind 2021)
- Toch handhaafde de NBB haar reserveringsbeleid, onder verwijzing naar de "toenemende onzekerheden over de bronnen en het verloop van de inflatie alsook over de impact van de geopolitieke problemen" die een aanzienlijke invloed kunnen hebben op "het toekomstige beleid en op de risico-ontwikkelingen".
- Na de reservering van 50 % van de winst voor het boekjaar 2021, bedragen de reserves van de NBB € 7,1 miljard



Methode om financiële buffers op te bouwen

- De NBB bouwt haar financiële buffers op onder de vorm van 'below the line'-reserves in plaats van 'above the line'-voorzieningen = verschil in boekhoudtechniek
- Deze houdt verband met de regels voor de winstverdeling
 - De reserves worden in de statutaire portefeuille belegd
 - De terugnemingen op de overtollige reserves worden uitgekeerd in de vorm van dividenden
- De centrale banken die met voorzieningen werken, hoeven pas in een later stadium een boekhoudkundig verlies te boeken, want in eerste instantie worden de 'above the line'-voorzieningen gebruikt



Recente evoluties inzake resultaat

Gevolgen van de rentestijgingen



Recente evoluties inzake resultaat

- De negatieve impact van de rentestijgingen op het resultaat van de NBB wordt veroorzaakt door twee fenomenen:
 - De impact van de rentestijgingen wereldwijd (en in het bijzonder in de VS) op de waardering van de MTM-portefeuilles van de NBB
 - De gestegen financieringskost van de NBB ten gevolge van de stijging van de beleidsrentes van de ECB



Communicatie inzake financiële risico's

- De NBB heeft in verleden herhaaldelijk gewezen op de (gestegen) financiële risico's, in het bijzonder de risico's in geval van rentestijging
 - Zie de ondernemingsverslagen en marktcommuniqués van de NBB
 - In de jaarrekening en de toelichting bij de jaarrekening staat informatie over het volume, de gemiddelde rente en de samengevoegde looptijden van de verschillende balansposten, in het bijzonder de monetaire activa en passiva (zie eveneens de slides in bijlage)
- De NBB heeft aangegeven dat (snelle) rentestijgingen de resultaten onder druk zouden zetten en dat eventuele verliezen zouden worden aangezuiverd uit de reserves (met versnelde reserveopbouw omwille van QE tot buffers voor een totaal van 7,1 miljard euro)



Communicatie inzake financiële risico's

- Op 21 juni 2022 heeft een expert van de NBB (Stefan Van Parys) aan de Commissie Financiën en Begroting bijkomende toelichting gegeven over hoe een rentestijging het resultaat van de NBB negatief zou kunnen impacteren
- Aandachtspunt: de Bank moet in het kader van haar communicatie inzake financiële risico's rekening houden met haar rol van nationale centrale bank binnen het Eurosysteem en haar beroepsgeheim
 - Ongewenste signalen aan de financiële markten of voorafnames op monetaire beleidsbeslissingen moeten worden vermeden



Communicatie inzake financiële risico's

- De financiële risico's worden periodiek (drie maal per jaar) grondig berekend en geanalyseerd door de betrokken diensten van de Bank
- Eén van de gebruikte tools (naast de stochastische berekeningen) is scenarioanalyse op lange termijn (vijf jaar)
 - Verschillende scenario's worden berekend waaronder een scenario gebaseerd op de marktverwachtingen inzake rente-evoluties en een scenario met bijkomende stress
- Erg volatiele resultaten in de loop van 2022
 - Van een positief resultaat over 5 jaar in het scenario gebaseerd op de marktverwachting in het begin van het jaar tot een verliesverwachting in datzelfde scenario van 9 miljard euro met de nodige schommelingen tussendoor. Deze volatiliteit is veroorzaakt door de erg evolutieve situatie en bijhorende schommelingen in de marktverwachting.
- In de loop van 2022 is het resultaat van het scenario gebaseerd op de marktverwachting voor het eerst negatief geworden
 - Om die reden heeft de Bank eind 2022 haar methodologie inzake risico-aggregatie verfijnd



Communicatie inzake financiële risico's

- In overleg met de FSMA heeft de Bank op 6 december 2022 bijkomende tools gegeven aan de markt om het rentevoetrisico in te schatten (forward looking):
- Een gevoeligheidsanalyse:
 - Een stijging van de beleidsrentes van de ECB met 25 basispunten heeft een negatieve impact op het jaarresultaat van de NBB van ongeveer 310 miljoen euro (= lineaire gevoeligheid)
 - Deze gevoeligheid kan evolueren in geval van nieuwe beslissingen van de Raad van Bestuur van de ECB met impact op de balans van de NBB
- Het resultaat van het risicoscenario over vijf jaar gebaseerd op de marktverwachting:
 - Verliesverwachting van 9 miljard euro
 - Let op: het blijft een risicoanalyse en dus erg volatiel in functie van verdere marktontwikkelingen en monetaire-beleidsbeslissingen. Deze 9 miljard vormt dus geen betrouwbare voorspelling van de eindafrekening binnen vijf jaar (niemand heeft een kristallen bol).



Impact van de herwaardering van MTM-portefeuilles – bijkomende duiding

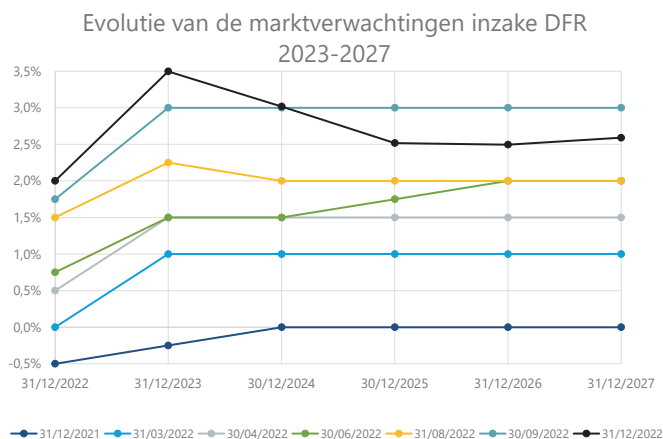
- De (globale) rentestijgingen, voornamelijk in de VS, hebben een negatieve impact op de marktwaarde van de effecten in de MTM-portefeuilles van de NBB
- Deze negatieve herwaarderingsverschillen hebben een negatieve impact op de resultaten van de NBB
- Het betreft een impact die onmiddellijk is en beperkter qua omvang, maar wel een belangrijk aandeel heeft in het verlies over boekjaar 2022



Stijging van de beleidsrentes van de ECB – bijkomende duiding

De sterke rentestijgingen in 2022 kwamen onverwacht:

- Eind 2021 sprak de voorzitter van de ECB nog de verwachting uit dat de beleidsrentes niet zouden stijgen in 2022
- De financiële markten gingen eind 2021 nog uit van een depositeurrente (DFR) ≤ 0 (zeker) tot in 2027



Sterke rentestijgingen in 2022

- Overzicht van de evolutie van de beleidsrentes van de ECB in 2022
- Sterke stijging met het oog op de bestrijding van de hoge inflatie

	DFR	MRO
1 januari 2022	-0,50	0,00
27 juli 2022	0,00	0,50
14 september 2022	0,75	1,25
2 november 2022	1,50	2,00
21 december 2022	2,00	2,50

Impact op het resultaat van de NBB (financieringskost)

De rentestijgingen hebben een negatieve impact op het resultaat van de Bank:

- De financieringskost stijgt onmiddellijk (rentelasten op de deposito's van kredietinstellingen)
- De inkomsten stijgen niet aan hetzelfde tempo mee (activa met een vaste rente en een langere duurtijd)
- Groot en langdurig effect gelet op de omvang van de monetairebeleidsp portefeuilles (QE)
- De rentestijgingen zullen pas in 2023 het resultaat over een volledig boekjaar beïnvloeden

Activa	Passiva
Tegoeden in goud en in deviezen – 39 665	Bankbiljetten in omloop – 52 695
Overige activa in EUR – 6 401	
Monetair beleid – 278 342	Rekeningen-courant – 7 014
	Depositofaciliteit – 205 441
Vorderingen binnen het Eurosysteem – 6 066	Verplichtingen in deviezen – 17 790
Portefeuille van statutaire beleidingen – 7 495	Overige verplichtingen in EUR – 11 015
	Verplichtingen binnen het Eurosysteem – 24 435
	Herwaarderingsrekeningen – 12 492
	Capital reserves – 7 087

Impact op het resultaat van de NBB – vergelijking met andere centrale banken

- Negatieve resultaten door rentestijging zien we wereldwijd bij centrale banken die aan Quantitative Easing (QE) hebben gedaan
 - Recente aankondiging van de Zwitserse centrale bank (ook beursgenoteerd) van een jaarverlies van 132 miljard CHF waardoor geen dividend kan worden uitbetaald
- Ook andere centrale banken van het Eurosysteem zien hun financieringskost stijgen
- Er zijn verschillen tussen centrale banken van het Eurosysteem onderling door verschillen in aandeelhouderschap, balanssamenstelling en inkomsten uit effectenportefeuilles
 - Centrale banken van lidstaten met een hogere spread halen bv. proportioneel meer inkomsten uit hun portefeuilles met overheidsobligaties
 - Centrale banken met voorzieningen 'above the line' kunnen deze eerst aanspreken



Marktcommuniqué van 21 september 2022

- Na kennisname van de communicatie van De Nederlandsche Bank (DNB)
- De NBB heeft de algemene principes in herinnering gebracht
 - Rentestijgingen zullen leiden tot verliezen
 - Dit maakt de uitbetaling van het tweede dividend onzeker
- In dat stadium waren onze ramingen van het jaarverlies over boekjaar 2022 nog zeer volatiel:
 - Nog verdere marktevoluties mogelijk met impact op de waardering van MTM-portefeuilles
 - Verdere beslissingen van de Raad van Bestuur van de ECB inzake monetair beleid moesten nog volgen
- Evenmin mogelijk om in dat stadium de impact op de dividenduitkering te bepalen:
 - Uitbetaling van het tweede dividend is afhankelijk van een vergelijking tussen de aangelegde buffers en de financiële risico's berekend op balansdatum – voor beide elementen waren verdere evoluties mogelijk
 - Verdere risicoanalyse was nodig, inclusief verfijning van de methodologie inzake risico-aggregatie
 - Buffers afhankelijk van het jaarresultaat over boekjaar 2022 (omvang van het aan te zuiveren verlies)



Marktcommuniqué van 21 september 2022 – enkele uittreksels

Op basis van haar meest recente risicoscenario's verwacht de Bank het lopende boekjaar 2022 te zullen afsluiten met verlies. De risicoanalyse geeft bovendien aan dat de verliezen de volgende boekjaren verder zullen oplopen.

De voormelde risicoscenario's zijn nog dermate omgeven met verschillende onzekerheden, waaronder de mogelijkheid van verdere evoluties op het vlak van monetair beleid⁴ en verdere marktontwikkelingen, dat de Bank in dit stadium nog niet in staat is om op voldoende betrouwbare wijze aan te geven wat de impact van deze evoluties op het resultaat van de Bank zal zijn op balansdatum (31 december 2022). Evenmin kan in dit stadium worden bepaald of er een impact zal zijn op de dividenduitkering over boekjaar 2022.

De uiteindelijke impact zal in de loop van de komende maanden duidelijker worden en de Bank zal hierover te gepasten tijde communiceren wanneer meer concrete duiding kan worden gegeven.



Marktcommuniqué van 6 december 2022

- De NBB communiceert aan de hand van een communiqué voorwetenschap
- Wel becijferde inschatting van het jaarverlies mogelijk (600-800 miljoen euro)
 - Veel dichterbij balansdatum (waardering MTM-portefeuilles)
- Eveneens inschatting inzake dividenduitkering: geen tweede dividend over boekjaar 2022
 - Nieuwe risicoanalyse toont aan dat de financiële risico's boven de aangelegde buffers liggen
 - Voor de eerste keer lag het negatieve resultaat van het risicoscenario op lange termijn gebaseerd op de marktverwachting duidelijk boven de buffers
 - De methodologie werd ondertussen verfijnd om rekening te houden met (voor het eerst) negatieve verwachte resultaten in het risicoscenario gebaseerd op de marktverwachting
 - Omvang van de buffers kon ingeschat worden op basis van de becijferde inschatting van het jaarverlies



Marktcommuniqué van 6 december 2022 – enkele uittreksels

Volgens voormelde resultaatsprognoses zal de Bank het lopende boekjaar 2022 afsluiten met een verlies dat geraamd wordt binnen een vork van minimaal 600 miljoen euro en maximaal 800 miljoen euro.⁴

Aangezien met hoge graad van zekerheid wordt verwacht dat de raming van de financiële risico's op balansdatum het peil van de financiële buffers (7,08 miljard euro, te verminderen met de aan te zuiveren verliezen over boekjaar 2022) zal overschrijden, laat de toepassing van het dividendbeleid van de Regentenraad van de Bank geen ruimte om een tweede dividend uit te keren over boekjaar 2022.



Effect op de federale begroting



Positief effect van het monetair beleid in het verleden

- Dankzij het lagerentebeleid van de afgelopen jaren en de monetaire aankoopprogramma's bereikte de rentelast op de overheidsschuld een historisch laag niveau
- De aanpassing van de gemiddelde rentelast aan de opwaartse tendens verloopt slechts geleidelijk, zodat het positieve effect in de toekomst zal doorwerken



Aan de Belgische Staat overgemaakte bedragen (in € duizend)

Aan de Belgische Staat overgemaakte bedragen in het kader van de winstverdeling van de NBB en de toepassing van de vennootschapsbelasting:

	2021	2020	2019	2018	2017
Eerste dividend	300	300	300	300	300
Tweede dividend	27.308	20.854	24.214	27.394	25.226
Winstsaldo	122.480	288.164	363.598	317.393	265.290
Vennootschapsbelasting	83.013	124.279	194.621	186.782	190.960

In verliesjaren zal de Staat veel minder ontvangen: geen winstsaldo, negatieve impact op de dividenden en negatief belastingeffect.



Boekhoudkundige verwerking van de verliezen

- De verliezen worden ten laste van de reserves van de NBB gebracht (= beschikbare reserve en reservefonds)
- Het totaal van de financiële buffers van de NBB bedraagt € 7,1 miljard
- Een centrale bank kan, minstens tijdelijk, functioneren met een negatieve kapitaalspositie
 - Daarbij wordt een verlies overgedragen dat met toekomstige winsten zal worden aangezuiverd
 - Zie voor concrete voorbeelden bijvoorbeeld de Tsjechische centrale bank en de Slowaakse centrale bank (deze laatste binnen het Eurosysteem)
- Een herkapitalisatie is vandaag bijgevolg niet aan de orde



/ 43



Einde van de presentatie

Vragen?





Vereenvoudigde balans – 31/12/2022 – in € miljoen

Activa

–

Passiva

Tegoeden in goud en in deviezen	39 665			Bankbiljetten in omloop	52 695
Goud	12 473				
IMF	15 917			Rekeningen-courant	7 014
Effecten	11 059			Depositofaciliteit	205 441
MTM	10 124				
HTM	935			Verplichtingen in deviezen	17 790
Overige	216			IMF	13 102
Overige activa in EUR	6 401			Overige	4 688
Eigen portefeuilles	3 824				
Effecten	2 925			Overige verplichtingen in EUR	11 015
MTM	1 018				
HTM	1 907				
Overige	899				
Diversen	2 577				
Monetair beleid	278 342				
Kredietverlening	48 987				
Effecten	229 355			Verplichtingen binnen het Eurosyste	24 435
Vorderingen binnen het Eurosysteem	6 066			Herwaarderingsrekeningen	12 492
Portefeuille van statutaire belegginge	7 495			Kapitaal & reserves	7 087
Totaal	337 969			Totaal	337 969

Boekhoudkundige verwerking van arbitragetransacties met goud

- De goudvoorraad wordt door de NBB aangehouden en beheerd als deel van de externe reserves van België (valt onder de Europese onafhankelijkheidsvereisten)
- Officiële taak van het ESCB + ECB heeft toezichtsbevoegdheid
- In geval van arbitrage van activa in goud tegen andere externe-reservebestanddelen worden de gerealiseerde meerwaarden geboekt op een onbeschikbare reserverekening (huidige saldo = ongeveer 300 miljoen euro)
- Het komt aan de wetgever toe om de bestemming te bepalen van het saldo van deze onbeschikbare reserverekening, binnen of buiten de NBB (cf. Hof van Beroep Brussel van 28 oktober 2019)

Mededeling van de volumes en rendementen van het monetair beleid

(eindeperiodegegevens)

	Baten	Gemiddeld volume	Gemiddelde rente
	(in € miljoen)		(in %)
2021			
Rentebaten van activa in euro			
Krediettransacties in het kader van het monetair beleid	0,0	0,0	0,0
Portefolies waardedeposities in euro aangehouden voor doeleinden van monetair beleid	984,6	190 810,2	0,5
Overige portefeuilles waardedeposities in euro	67,6	3 132,4	2,2
Vorderingen op de ECB uit hoofde van overdracht van externe reserves	0,0	1 469,8	0,0
Nettovorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurostelsel	0,0	7 333,5	0,0
Statutaire beleggingen (waarentende effecten, reverse repurchase agreements en repurchase agreements)	98,8	6 665,5	1,5
Totaal	1 151,0	209 411,4	0,5
Rentebaten van externe reserves			
Vorderingen in verband met transacties uit hoofde van internationale samenwerking	5,2	9 685,9	0,1
Beleggingen in goud en in deviezen	114,4	8 860,3	1,3
Totaal	119,6	18 546,2	0,6
Rentebaten van verplichtingen in euro			
Monetaire reserverekeningen, depositofaciliteit en overige renteslagende depositos	863,2	221 279,1	0,4
Repurchase agreements in euro	0,0	0,0	0,0
Totaal	863,2	221 279,1	0,4
Totale rentebaten	2 133,8		

(eindeperiodegegevens)

	Letten	Gemiddeld volume	Gemiddelde rente
	(in € miljoen)		(in %)
2021			
Rentelasten van verplichtingen in euro			
Nettovoorlichtingen ten opzichte van de ECB in het kader van TARGET2	0,0	26 666,9	0,0
Totaal	0,0	26 666,9	0,0
Rentelasten van externe verplichtingen			
SDR-verplichting	-4,3	7 756,5	-0,1
Repurchase agreements in vreemde valuta	-4,3	3 545,6	-0,1
Totaal	-8,6	11 302,1	-0,1
Rentelasten van activa in euro			
Langevrijlopende krediettransacties in het kader van het monetair beleid	-867,8	86 859,3	-1,0
Andere vorderingen	0,0	0,0	0,0
Totaal	-867,8	86 859,3	-1,0

Pooling van monetair inkomsten

(eindeperiodegegevens, in € miljoen)

	Baten (+) / Lasten (-)	
	Resultaat	Saldo
	(1)	(2)
2021		
Binnen het Eurostelsel door de Bank samengevoegde monetair inkomsten	-752,9	
Door het Eurostelsel aan de Bank toegekende monetair inkomsten	42,6	
	-710,3	
Voor de monetair inkomsten in aanmerking genomen posten		
Krediettransacties in het kader van het monetair beleid	-868,8	119,5
Portefolies waardedeposities in euro aangehouden voor doeleinden van monetair beleid	984,6	-530,0
		454,6
Vorderingen op de ECB uit hoofde van overdracht van externe reserves	-	-
Nettovorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurostelsel	-	-
Nettovoorlichtingen tegenover de ECB in het kader van TARGET2	-	-
Monetaire reserverekeningen en depositofaciliteit	823,0	-228,6
		594,4
Net-identificeerbare activa	938,8	-639,1
		299,7