

2006-12-11

PERSCOMMUNIQUÉ

De financiële situatie van de Belgische niet-financiële vennootschappen

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van december 2006)

In hun hoedanigheid van entiteiten waarin het productieproces plaatsvindt, verdienen de niet-financiële vennootschappen alle aandacht bij de analyse van de reële en financiële rekeningen. Nochtans beperkt het onderzoek naar het financiële gedrag van de niet-financiële vennootschappen zich traditioneel tot hun financiering: zo wordt in de jaarverslagen van de Bank doorgaans enkel het verloop van hun verplichtingen geanalyseerd.

Toch is de vorming van financiële activa door de niet-financiële vennootschappen geen verwaarloosbaar gegeven, noch statistisch noch economisch. Het uitstaande bedrag aan financiële activa dat door de Belgische niet-financiële ondernemingen wordt aangehouden is belangrijk; zo is het heel wat omvangrijker dan de financiële activa van de particulieren. Recentelijk werd ook gewezen op het historisch hoge niveau van de vorming van financiële activa door de vennootschappen in de voornaamste industrielanden, een factor die mede het relatief lage niveau van de langetermijnrente zou kunnen verklaren.

De voorbije jaren hebben de Belgische niet-financiële vennootschappen aanzienlijk meer financiële activa gevormd dan hun tegenhangers in het eurogebied. Mede hierdoor hadden de Belgische vennootschappen in 2005 bijna dubbel zoveel financiële activa, uitgedrukt in procenten bbp, in hun bezit als de niet-financiële vennootschappen in het eurogebied.

Deze situatie wijst evenwel geenszins op een risicomijdend gedrag van de Belgische niet-financiële vennootschappen. Ook aan de passiefzijde van hun balansen ziet men immers een forsere groei van de nieuwe financiële verplichtingen dan bij de niet-financiële vennootschappen van het eurogebied, zodat ook hier het uitstaande bedrag in België, relatief gezien, ruimschoots hoger uitvalt dan in het eurogebied.

Deze paradoxale situatie van de Belgische niet-financiële vennootschappen - dat ze tegelijkertijd veel grotere tegoeden aanhouden en aanzienlijk hogere verplichtingen aangaan - vloeit voort uit het feit dat de Belgische niet-financiële vennootschappen coördinatiecentra en niet-financiële holdings omvatten, ondernemingen met nagenoeg een functie van financiële tussenpersoon. Wanneer de uitstaande totale bruto-activa en -verplichtingen van de Belgische niet-financiële ondernemingen worden gezuiverd voor de aanwezigheid van die coördinatiecentra en niet-financiële holdings, dan lopen die uitstaande bedragen terug tot een peil dat zeer dicht bij dat voor het eurogebied aansluit.

Uiteindelijk bedroegen de uitstaande nettoverplichtingen van de Belgische niet-financiële instellingen in 2005 ongeveer 100 pct. bbp, een niveau dat zelfs iets hoger ligt dan dat voor de niet-financiële vennootschappen in het eurogebied. Bovendien valt op dat het afzonderen van de coördinatiecentra en de niet-financiële holdings uit de niet-financiële vennootschappen nagenoeg geen effect heeft op de Belgische netto debetpositie, wat nogmaals het "intermediaire" karakter van beide categorieën van instellingen bevestigt.

Het is evenwel niet mogelijk de coördinatiecentra en niet-financiële holdings af te zonderen voor de nieuwe transacties, op het vlak van de "stromen" dus. Er is echter geen reden om aan te nemen dat het effect hier verschillend zal zijn: een forse vermindering van de brutostromen van nieuwe activa en verplichtingen met uiteindelijk een verwaarloosbaar effect op het financieel saldo. Dit laatste komt zeer dicht in de buurt van het saldo voor het eurogebied als geheel.