

LIJST VAN AFKORTINGEN

Bbp	Bruto binnenlands product
BIB	Bank voor Internationale Betalingen
BLEU	Belgisch-Luxemburgse Economische Unie
BTW	Belasting over de toegevoegde waarde
ELLIPS	Electronic Large-value Interbank Payment System
EU	Europese Unie
HST	Hoge-snelheidstrein
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ICB	Instelling voor Collectieve Belegging
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de Nationale Rekeningen
Kmo	Kleine of middelgrote onderneming
MTA	Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid
NBB	Nationale Bank van België
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OPEC	Organisatie van Olie-exporterende Landen
RSZ	Rijksdienst voor Sociale Zekerheid
RTGS	Real Time Gross Settlement
TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer
UCV	Uitwisselingscentrum van te verrekenen verrichtingen van het Belgisch financieel systeem
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
VTE	Voltijds equivalent
VZW	Vereniging zonder winstoogmerk

CONVENTIONELE TEKENS

—	het gegeven bestaat niet of heeft geen zin
...	nihil of te verwaarlozen
pct.	procent
p.m.	pro memorie
r	raming
v	voorlopig

DE LOPENDE REKENING VAN BELGIE EN DE BETALINGSBALANS VAN DE BLEU IN 1998

I. INTERNATIONALE CONTEXT

België is een van de meest open economieën ter wereld. Het wel en wee ervan wordt dan ook in hoge mate bepaald door de ontwikkelingen in de rest van de wereld. De groeitempo's van 's werelds grote economische zones — de Verenigde Staten, Japan, de opkomende Aziatische economieën en het eurogebied — liepen in 1998 sterk uiteen, en dat steeds meer naarmate het jaar vorderde. Een en ander heeft het verloop van de internationale handel duidelijk beïnvloed, niet alleen naar volume maar ook inzake prijzen, en ingrijpende aanpassingen teweeggebracht in de lopende rekeningen van de betalingsbalansen. Bovendien heeft de verslechtering van de economische situatie in bepaalde delen van de wereld — onder meer in de Zuidoost-Aziatische regio, Japan, Rusland en Brazilië — het vertrouwen van de beleggers herhaaldelijk aan het wankelen gebracht. Daardoor werden de internationale kapitaalstromen geheroriënteerd, wat het verloop van wisselkoersen en rentetarieven niet onberoerd heeft gelaten.

De Verenigde Staten bleven, enigszins tegen de verwachtingen in, tot het einde van het jaar een snelle economische groei optekenen, gemiddeld beschouwd 3,9 pct., net als in 1997. Voor het zevende jaar op rij werd een economische

groei genoteerd van ten minste 2,3 pct. Ten grondslag daaraan lag een forse groei van de particuliere consumptie en van de brutovorming van vast kapitaal, terwijl de bijdrage van de netto-uitvoer haast ieder jaar negatief uitviel. In 1998 nam de particuliere consumptie zelfs met 4,8 pct. toe — het hoogste groeitempo sinds het midden van de jaren tachtig —, dankzij onder meer een verdere daling van de spaarquote van de particulieren, volgens IMF-ramingen tot minder dan 1 pct. van hun beschikbare inkomen in 1998. De economische groei vertoonde in de loop van het jaar een niet echt gelijkmatig profiel. Op een sterk eerste kwartaal volgden twee kwartalen waarin de groei ietwat vertraagde. In het vierde kwartaal daarentegen werd opnieuw een onverwacht hoog groeicijfer opgetekend. Dat had wellicht te maken met de renteverlaging waar de Amerikaanse Federal Reserve Bank in september en oktober toe had besloten, en waardoor de beurskoersen, die als gevolg van de verslechtering van de situatie in Rusland, de aanhoudende kwetsbaarheid van het financiële stelsel in Japan en de moeilijkheden van sommige Amerikaanse risico-beleggingsfondsen waren gezakt, opnieuw gingen stijgen. De Amerikaanse consumenten, wier bestedingen vrij sterk beïnvloed worden door het effect dat de beurskoersen, via hun activaportefeuille, op hun koopkracht sorteren, kregen aldus opnieuw meer vertrouwen.

TABEL 1 — GROEI VAN HET REELE BBP

(in procenten)

	Verenigde Staten			Japan			Eurogebied			Nieuwe industrielanden Azië ¹		
	1992-1996	1997	1998	1992-1996	1997	1998	1992-1996	1997	1998	1992-1996	1997	1998
Finale binnenlandse vraag	3,0	3,8	5,2	1,9	0,1	-3,3	1,0	1,5	2,9	6,9	4,7	-6,8
Voorraadvorming ²	0,1	0,5	-0,1	...	-0,1	-0,1	-0,1	0,6	0,7	...	-1,5	-3,2
Netto-uitvoer ²	-0,3	-0,4	-1,4	-0,2	1,4	0,6	0,5	0,5	-0,6	-0,2	3,2	8,2
Bruto binnenlands product	2,8	3,9	3,9	1,7	1,4	-2,8	1,4	2,5	2,9	6,6	6,0	-1,5

Bron : IMF.

¹ Zuid-Korea, Taiwan, Hongkong en Singapore.

² Bijdragen tot de groei.

In Japan daarentegen sloeg de economische recessie ongemeen hard toe, waardoor het reële bbp, na een matige groei met 1,4 pct. in 1997, in 1998 met 2,8 pct. daalde. De binnenlandse vraag slonk er zelfs met 3,3 pct., terwijl de netto-uitvoer de groei positief beïnvloedde ten belope van 0,6 pct. Aan die ontwikkelingen waren verschillende factoren debet. De aanslepende problemen in de financiële sector, met name wegens het ontbreken van een tijdig krachtadig corrigerend overheidsoptreden, en de daaruit voortvloeiende onzekerheid hadden het vertrouwen van consumenten en investeerders aangetast. Bovendien werd de exportsector zwaar getroffen door de crisis in de Zuidoost-Aziatische regio, de belangrijkste handelspartner van Japan. Ook de verdere prijsdaling voor aandelen en onroerende goederen, alsmede de mindere geneigdheid van de banken om nieuwe kredieten toe te staan, remden de vraag af. De daaruit voortvloeiende daling van de werkgelegenheid en verslechtering van de inkomensituatie gaven het bestedingsgedrag van particulieren en vennootschappen een supplementaire deuk.

In het eurogebied liet de economische ontwikkeling in de loop van het jaar een gemengd beeld zien. In het eerste semester bleef de groei stevig en hield de opgaande conjunctuurfase aan; deze laatste had in het eerste kwartaal van 1996 ingezet. De groei veranderde evenwel sterk qua samenstelling: de particuliere consumptie en de brutovorming van vast kapitaal versnelden gedurende het hele jaar, terwijl de uitvoergroei vertraagde. De dynamiek van de binnenlandse vraag werd verklaard door de krachtige groei van de inkomens, als gevolg van de activiteitstoename en de creatie van werkgelegenheid, alsook door de daling van de rentetarieven en het overduidelijke herstel van het vertrouwen. Dit laatste werd bevorderd door, enerzijds, een gezondere macro-economische omgeving, die een gevolg was van het economische convergentieproces in de Europese Unie en, anderzijds, door de vooruitzichten in verband met de invoering van de euro. Terwijl de buitenlandse vraag in het eerste semester stevig bleef groeien, hebben het uitblijven van enig economisch herstel in Japan, de verscherping van de crisis in Zuidoost-Azië en het opduiken van de economische moeilijkheden in Rusland de externe omgeving vanaf het midden van het jaar sterk versomberd. Een en ander zette al gauw een rem op de groei van de uitvoer. Doordat die minder gunstige externe factoren

ook het ondernemersvertrouwen aantastten, werd er vanaf het midden van het jaar ingeteerd op de voorraden intermediaire producten. De voorraden waren in de eerste jaarhalf echter flink aangegroeid, zodat zij over het hele jaar beschouwd een nettobijdrage tot de bbp-groei leverden van 0,7 pct. Ondanks de negatieve bijdrage van de netto-uitvoer, ten belope van 0,6 pct., kwam de groei met 2,9 pct. toch nog boven de 2,5 pct. van 1997 uit.

De Verenigde Staten bleven dus in 1998 de motor van de wereldwijde economische groei. Dat kwam doordat hun invoer van goederen en diensten, die in 1997 met 13,9 pct. reeds fors was gegroeid, opnieuw sterk toenam met 10,6 pct. Dat die invoergroei ietwat lager uitviel dan in 1997, drukte de groei van de wereldhandel met zowat een half procent. Deze laatste kromp echter, om andere redenen, in veel sterkere mate: volgens IMF-gegevens liep de volumegroei van de internationale goederen- en dienstenhandel terug van 9,9 pct. in 1997 naar 3,3 pct. in 1998. Dat had voornamelijk te maken met de verzwakking van de vraag in de crisislanden. In Japan daalde de invoer met 7,7 pct., terwijl hij in 1997 vrijwel stabiel was gebleven. De invoer in de nieuwe Aziatische industrielanden, die onder druk van de financiële markten genoopt waren hun beroep op externe financiering van de lopende transacties van de betalingsbalans

TABEL 2 — INDICATOREN MET BETREKKING TOT DE WERELDHANDEL NAAR VOLUME

(wijzigingen t.o.v. het voorgaande jaar, in procenten)

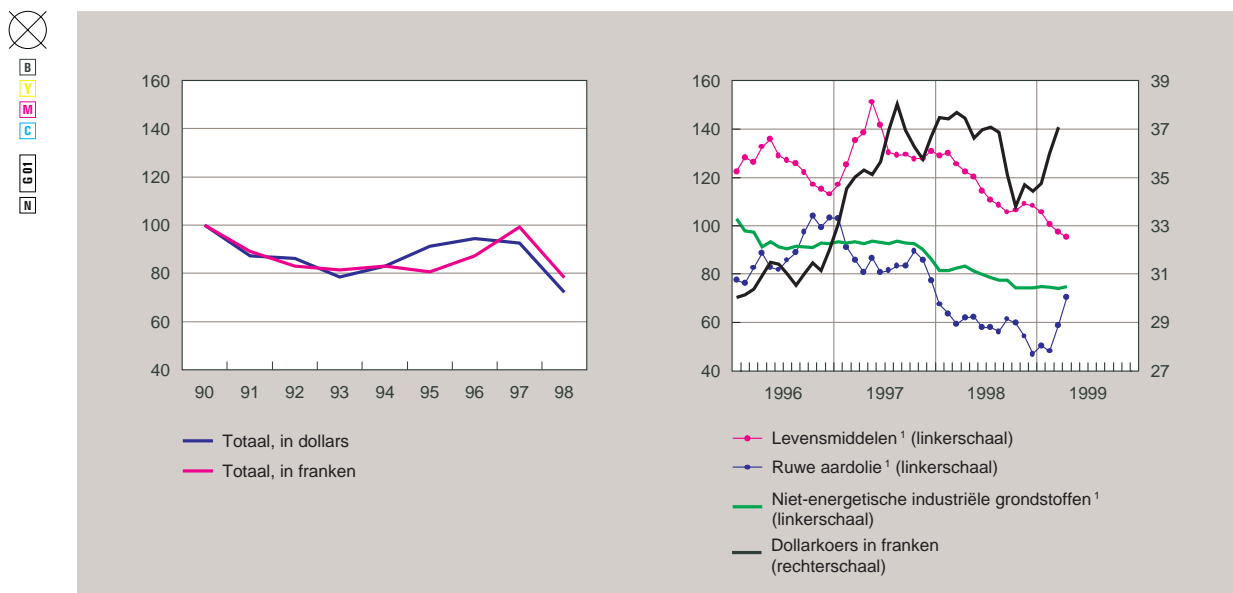
	1997	1998
Goederen en diensten		
Wereldhandel	9,9	3,3
Invoer ontwikkelde economieën	9,1	4,7
waarvan :		
Verenigde Staten	13,9	10,6
Japan	0,5	-7,7
Eurogebied	8,7	7,6
Nieuwe industrielanden Azië ¹	7,6	-8,8
Invoer ontwikkelingslanden	11,2	-0,7
Goederen		
Wereldhandel	10,6	3,0
Invoer ontwikkelde economieën	11,0	4,6
Invoer ontwikkelingslanden	7,5	-3,0

Bron : IMF.

¹ Zuid-Korea, Taiwan, Hongkong en Singapore.

GRAFIEK 1 — GRONDSTOFFENPRIJZEN

(indexcijfers 1990 = 100)



Bron : HWWA.

¹ Dollarprijzen.

ingrijpend terug te schroeven, daalde zelfs met 8,8 pct., tegen een stijging met 7,6 pct. het voorgaande jaar. Ook de invoer van de ontwikkelingslanden, die veelal exporteurs van grondstoffen zijn en die, zoals verderop zal blijken, hun exportontvangsten aanzienlijk zagen teruglopen, nam af. De groei van de invoer van het eurogebied hield in 1998 met 7,6 pct. beter stand. Dat had echter voor een deel te maken met een vergroting van de voorraden — van onder meer aardolie en basisproducten — in het eerste semester van 1998. Zeer bevorderlijk daarvoor waren immers de scherpe prijsdaling voor dit soort van producten en de lagere rente waardoor de kostprijs van voorraadfinanciering werd gedrukt.

De inzinking van de vraag in Japan en Zuidoost-Azië beïnvloedde niet alleen het

volumeverloop van de internationale handel, zij had ook scherpe prijsdalingen voor energie en grondstoffen tot gevolg. De dollarnoteringen voor ruwe aardolie gingen met gemiddeld 32 pct. naar beneden, de grootste prijsdaling sinds 1986. De noteringen voor niet-energetische grondstoffen zakten met 16 pct., de grootste daling sinds 1975. Hoewel deze korte-termijnschommelingen in de vraag dus de voornaamste oorzaak waren van de inzinking van de olieprijs, dient gezegd dat de lange-termijntrend van deze laatste reeds dalend was wegens de geleidelijke wereldwijde stijging van het aanbod en de minder robuuste vraag, dit laatste als gevolg van een algemeen tragere economische groei in de ontwikkelde landen en een verschuiving in de richting van activiteiten die ofwel minder energie-intensief zijn ofwel andere energievormen gebruiken.

TABEL 3 — WIJZIGINGEN IN HET REELE INKOMEN VAN DE EXPORTEURS EN IMPORTEURS VAN GRONDSTOFFEN¹

	1974	1979	1980	1986	1997	1998
Olie-exporteurs	65,3	15,9	24,1	-15,0	-0,8	-6,3
Netto-exporteurs van andere primaire grondstoffen .....	...	...	...	-0,5	...	-0,5
Netto-importeurs van primaire grondstoffen	-2,1	-0,6	-1,6	1,3	-0,1	0,3

Bron : IMF.

¹ Wijziging in de nominale handelsbalans als gevolg van wijzigingen in invoer- en uitvoerprijzen, uitgedrukt in procenten bbp.

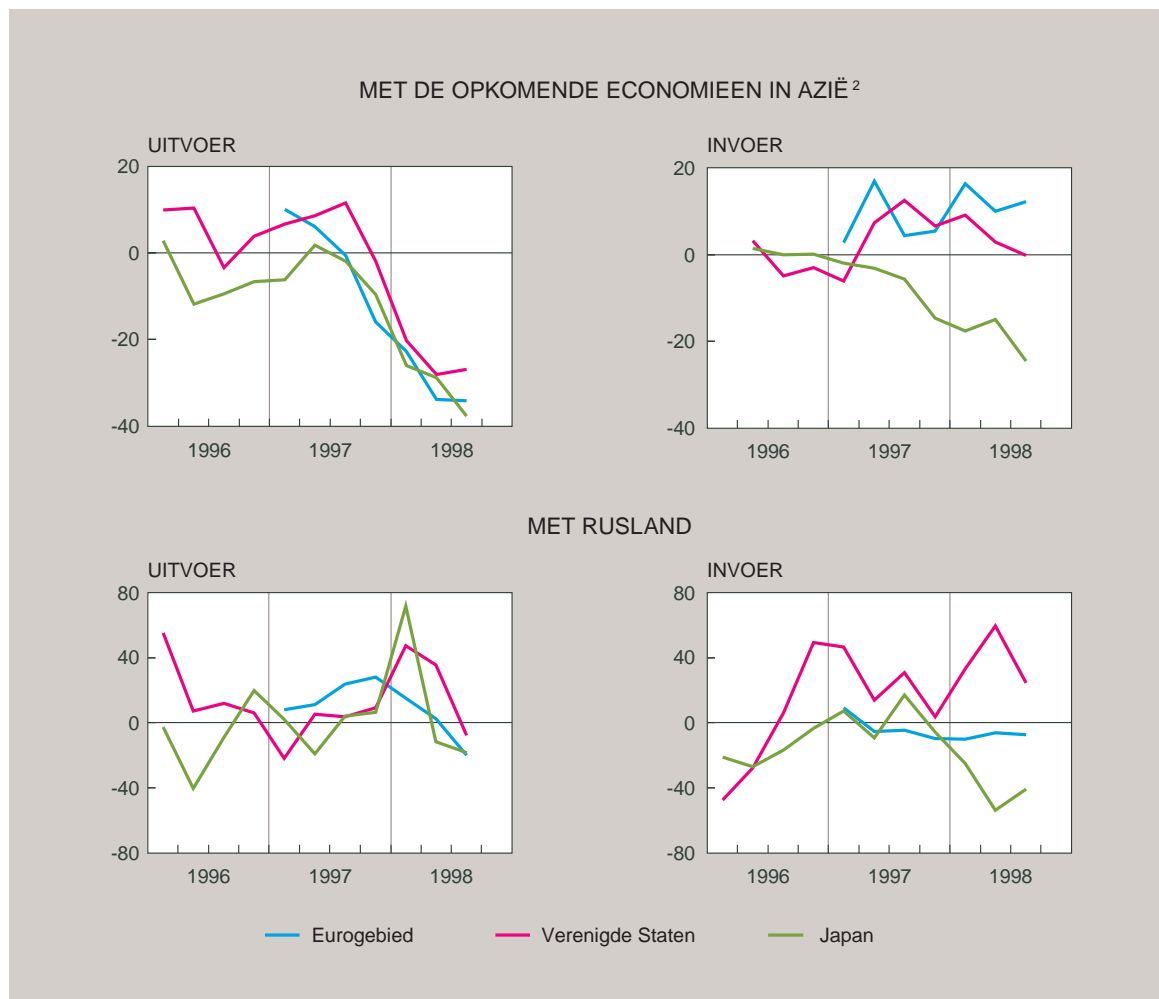
Die drastische wijzigingen in de grondstofprijzen hebben, via veranderingen van de ruilvoet, aanleiding gegeven tot een aanzienlijke inkomensherverdeling van netto-exporteurs naar netto-importeurs van grondstoffen. Het ruilvoetverlies van de olie-exporteurs, dat volgens IMF-berekeningen voor 1998 op zowat 18 pct. kan worden geraamd, zou hebben geresulteerd in een inkomensderving van 6,3 pct. bbp; samen met het 0,8 pct. belopende verlies voor 1997 was dat ongeveer de helft van het verlies dat in 1986 werd geleden als gevolg van de omgekeerde olieschok. Ook de netto-uitvoerders van andere grondstoffen zagen hun ruilvoet verslechteren, hoewel in mindere mate — met 3,2 pct. of in procenten bbp uitgedrukt, met

0,5 pct. Dat kwam deels doordat de niet-energetische grondstoffen in het algemeen minder sterk in prijs zijn gedaald en deels doordat de invoerprijzen van die landen de gunstige invloed ondervonden van de lagere olieprijs. Het waren vooral de industrielanden — doorgaans netto-importeurs van primaire grondstoffen — die van deze ontwikkeling profijt trokken. Zij boekten een ruilvoetwinst van zowat 1,8 pct., of 0,3 pct. bbp.

De aanpassing van de lopende rekening van de Zuidoost-Aziatische landen en Rusland had, zoals hierboven vermeld, voornamelijk te maken met de inkrimping van hun invoer, die werd veroorzaakt door de scherpe daling van de

GRAFIEK 2 — GOEDERENHANDEL¹ MET DE CRISISREGIO'S

(veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar)



Bron : IMF.

¹ In waarde uitgedrukte gegevens.

² Hongkong, Indonesië, Zuid-Korea, Maleisië, Taiwan, Filipijnen, Singapore, Thailand.

binnenlandse vraag. Dit proces werd nog versterkt doordat het verloop van hun uitvoervolume werd gestimuleerd door hun als gevolg van de depreciaties van hun valuta's verbeterde concurrentievermogen. Een en ander kwam tot uiting in de handelsbalans van de grote economische zones — het eurogebied, de VS en Japan. De uitvoer van Japan naar de Zuidoost-Aziatische regio ging, na een lichte verbetering in het tweede kwartaal van 1997, in het derde kwartaal van dat jaar opnieuw verzwakken. Van dan af ging ook de uitvoer van de eurozone naar die landen erop achteruit, in het vierde kwartaal gevolgd door die van de Verenigde Staten. Daarna werden, in vergelijking met het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar, kwartaal na kwartaal steeds hogere dalingspercentages opgetekend, in de orde van grootte van 20 à 30 pct. (weliswaar in nominale termen, bij gebrek aan volumecijfers). Doorgaans bleek de krimp in de eurozone en Japan groter dan die in de Verenigde Staten. De invoer van zowel het eurogebied als de VS uit die regio groeide vanaf het tweede kwartaal van 1997 doorgaans snel. De Japanse invoer uit Zuidoost-Azië nam daarentegen steeds sterker af als gevolg van de zeer zwakke binnenlandse vraag en de ineenstorting van de prijzen van aardolie en andere grondstoffen. Aangezien de Zuidoost-Aziatische landen echter belangrijker handelspartners zijn voor de VS dan voor het eurogebied, was de weerslag op de externe rekening van eerstgenoemd land groter. Het eurogebied werd daarentegen zwaarder dan de Verenigde Staten getroffen door de situatie in Rusland : de uitvoer van het euroge-

bied naar Rusland liep in het derde kwartaal van 1998, ten opzichte van het overeenstemmende kwartaal van 1997, met bijna 20 pct. terug. Rusland is voor het eurogebied evenwel een relatief minder belangrijke handelspartner dan Zuidoost-Azië dat voor de Verenigde Staten is : terwijl de uitvoer van de eurozone naar Rusland minder dan 3 pct. van haar totale uitvoer beloopt, vertegenwoordigt de Zuidoost-Aziatische regio ongeveer 10 pct. van de uitvoer van de Verenigde Staten.

Als gevolg van die ontwikkelingen zijn de lopende betalingsbalansen van de genoemde economische regio's ingrijpend gewijzigd. Terwijl die van de opkomende landen in Azië in 1997 nog een deficit van 14 miljard VS-dollar vertoonde, werd in 1998 een surplus van 112 miljard opgetekend. Japan zag zijn lopende overschot groeien van 94 miljard tot 122 miljard VS-dollar. Deze verbeteringen — samen goed voor iets meer dan 150 miljard VS-dollar — kwamen ten belope van ongeveer 35 pct. tot uiting in een verslechtering van de lopende rekening van de netto-exporteurs van primaire grondstoffen en ten bedrage van de overige 65 pct. in een achteruitgang van de lopende rekening van de Verenigde Staten en de eurozone. Het deficit van de Verenigde Staten steeg van 155 miljard tot 233 miljard VS-dollar, of 2,8 pct. bbp, een peil dat af en toe vragen deed rijzen over de houdbaarheid ervan. Het surplus van de eurozone slonk met zowat 19 miljard tot 90 miljard VS-dollar, of ongeveer 1,2 pct. bbp.

TABEL 4 — LOPENDE REKENING VAN DE BETALINGSBALANS

(saldi, miljarden VS-dollars)

	1996	1997	1998
Eurogebied	85	109	90
(p.m. procenten bbp)	(1,2)	(1,4)	(1,2)
Verenigde Staten	-135	-155	-233
(p.m. procenten bbp)	(-1,8)	(-1,9)	(-2,8)
Japan	66	94	122
(p.m. procenten bbp)	(1,4)	(2,2)	(3,2)
Opkomende landen in Azië ¹	-29	-14	112
(p.m. procenten bbp)	(-2,6)	(-1,3)	(7,6)
Olie-exporterende landen	31	23	-22

Bron : IMF.

¹ Zuid-Korea, Taiwan, Indonesië, Hongkong, Thailand, Maleisië, Singapore, Filipijnen.

II. LOPENDE REKENING VAN BELGIE

Tegen de achtergrond van deze ontwikkelingen op het internationale vlak is ook België's lopende overschot verkleind; in 1998 bedroeg

het 364 miljard fr., m.a.w. 58 miljard fr. minder dan in 1997. Die daling kwam tot uiting in een forse verslechtering van de saldi van het goederen- en dienstenverkeer en van de lopende overdrachten. Het overschot van de inkomensrekening ging er daarentegen licht op vooruit.

TABEL 5 — LOPENDE REKENING VAN BELGIE

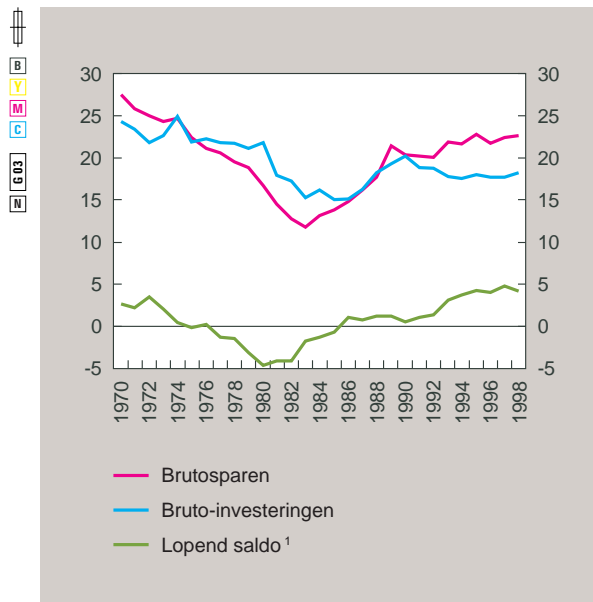
(saldi, miljarden franken)

	1997			1998		
	Totaal	waarvan met		Totaal	waarvan met	
		het eurogebied	het niet-eurogebied		het eurogebied	het niet-eurogebied
Goederen en diensten	396	298	98	353	302	50
Goederen	351	336	15	340	343	-3
p.m. Uitvoer	5.222	3.172	2.050	5.377	3.239	2.138
p.m. Invoer	4.870	2.836	2.035	5.037	2.896	2.141
Goederen algemeen	258	282	-24	250	292	-42
Loonwerk	89	56	33	88	52	36
Herstelling van goederen	-4	-3	...	-4	-4	...
Goederen gekocht in havens	7	2	5	4	2	2
Niet-monetair goud	1	...	1	1	1	...
Diensten	45	-38	83	13	-41	54
p.m. Uitvoer	1.031	483	548	1.073	515	558
p.m. Invoer	986	521	465	1.060	556	505
Vervoer	68	41	26	75	49	26
Reisverkeer	-120	-79	-41	-132	-89	-43
Communicatie	13	3	11	14	4	10
Constructie	3	-8	11	4	-2	6
Verzekeringen	-2	-2	...	-5	-5	...
Financiële diensten	5	-7	12	6	-5	11
Informatica en berichtgeving	15	1	13	14	3	11
Royalties en licenties	-14	-3	-12	-17	-1	-15
Andere commerciële diensten	45	14	30	26	5	22
waarvan :						
Driehoekshandel	13	6	7	1	1	...
N.e.v. diensten tussen verbonden ondernemingen	34	16	18	35	16	19
Persoonlijke, culturele en ontspanningsdiensten	-3	...	-3	-3	...	-4
N.e.v. overheidsdiensten	34	...	34	32	1	31
Inkomens	150	-20	171	156	7	149
Arbeidsinkomens	107	27	80	106	25	81
Inkomens uit beleggingen en investeringen ..	44	-47	91	50	-18	68
Lopende overdrachten	-125	-23	-102	-144	-19	-126
Overheidsoverdrachten	-102	-21	-81	-112	-16	-96
Overdrachten van de andere sectoren	-23	-2	-21	-33	-2	-30
Totaal van het lopende verkeer	422	255	167	364	291	73
P.m. Procenten bbp	4,8	2,9	1,9	4,0	3,2	0,8

Bron : NBB.

GRAFIEK 3 — HET SPAREN EN INVESTEREN VAN BELGIE

(procenten bbp)



Bronnen : INR, NBB.

¹ Op basis van de nationale rekeningen.

Ook in procenten bbp nam het lopende saldo flink af, namelijk van 4,8 pct. bbp in 1997 tot 4 pct. in 1998. Toch blijft dat surplus vanuit een historisch perspectief uitzonderlijk hoog. Sinds 1970 is het enkel in 1997 groter geweest. Over die lange periode beschouwd, blijkt duidelijk het contrast met de aanzienlijke tekorten vanaf het midden van de jaren zeventig tot halweg de jaren tachtig, met als dieptepunt een deficit van 4,6 pct. in 1980, veroorzaakt door de eerste twee olieschokken en de negatieve indirecte gevolgen ervan voor het concurrentievermogen van de Belgische ondernemingen. Onder de impuls van het herstelbeleid liet het lopende saldo daarna een opwaartse tendens optekenen; daarbij werd vanaf 1986 opnieuw een overschot geregistreerd.

De inkrimping van het lopende saldo tot het begin van de jaren tachtig ging samen met een daling van zowel de spaarquote als, zij het in mindere mate, de investeringsquote. De systematische verbetering van het lopende saldo sinds het begin van de jaren tachtig van haar kant hangt nauw samen met de sedertdien opgetekende toename van het brutospaaren van de economie. De stijging van de spaarquote van de particuliere sector, vooral van de vennootschap-

pen, was daar de aanleiding toe. Ook de investeringsquote steeg, hoewel relatief minder sterk dan de spaarquote.

In 1998 veranderde de spaarquote nagenoeg niet ten opzichte van die in 1997. Dat kwam doordat het verdere terugdringen van het ontsparen van de overheid werd gecompenseerd door een vermindering van het particuliere sparen. De toename van de investeringsquote resulteerde dan ook in een evenredige verkleining van het lopende surplus. Het waren vooral de vennootschappen die de additionele investeringen realiseerden, onder de impuls van de aanhoudend sterke Belgische en Europese vraag. De in 1998 uit de toegenomen investeringen voortvloeiende vermindering van het lopende saldo moet dus als positief worden beschouwd, in die zin dat in eigen land additionele productieve investeringsmogelijkheden werden gevonden, wat de toekomstige productiecapaciteit verder versterkte.

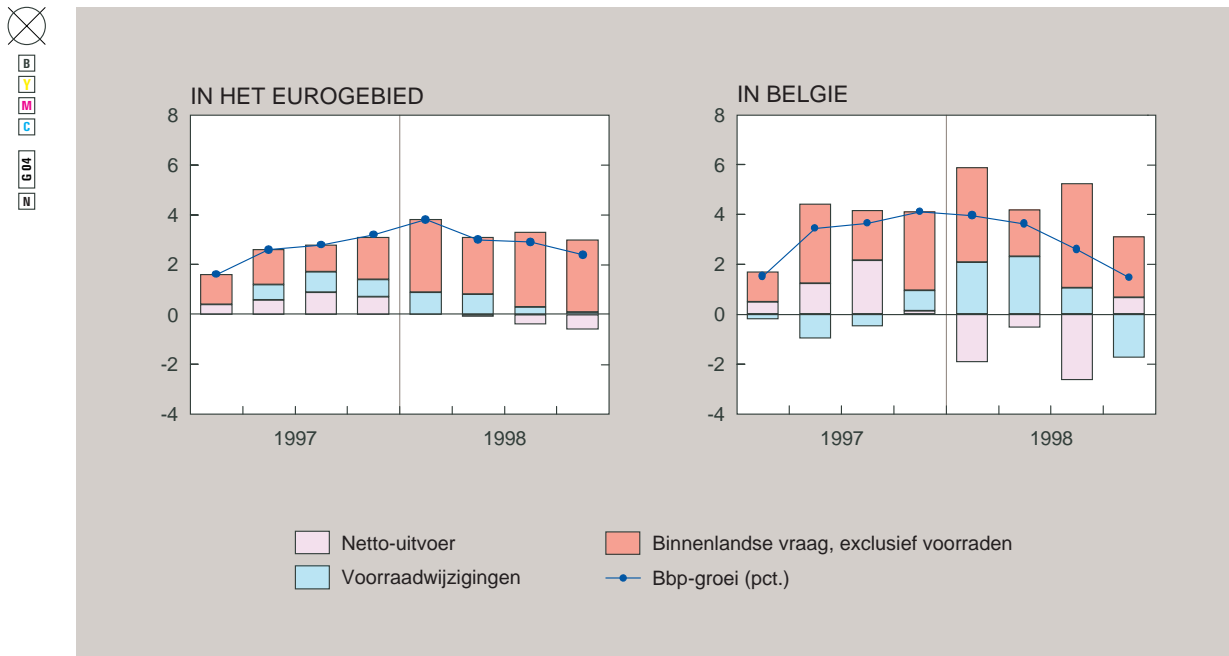
Goederen en diensten

In 1998 vertraagde de volumegroei van de vraag naar goederen en diensten op de buitenlandse markten, terwijl in België de binnenlandse vraag tot het einde van het jaar stevig bleef groeien. De netto-uitvoer naar volume leverde aldus een aanzienlijke negatieve bijdrage tot de Belgische bbp-groei. Ook voor het eurogebied als geheel was dat het geval, hoewel in mindere mate. Daartegenover staat dat de voorraadvorming de groei in zeer positieve zin beïnvloedde. Deze twee fenomenen staan blijkbaar niet los van elkaar. De Europese ondernemers lijken de sterke daling van de prijzen op de internationale markten — voornamelijk voor grondstoffen maar doorsijpelend in de prijzen van de overige goederen — te hebben aangegrepen om hun voorraden fors te doen aanzwellen. Ook de, onvoorziene, verminderde afzetmogelijkheden in het buitenland hadden een, zij het onvrijwillige, vergroting van de voorraden tot gevolg. In België is er vanwege de hoge openheidsgraad van de economie evenwel een veel sterker verband tussen de voorraadvorming en het verloop van de externe rekening: een zeer negatieve bijdrage van de netto-uitvoer heeft veelal te maken met sterk toegenomen voorraden, en omgekeerd.

Tegenover de forse verslechtering van de Belgische dekkingsgraad naar volume met onge-

GRAFIEK 4 — BESTANDELEN VAN DE REELE BBP-GROEI

(bijdragen in procentpunten per jaar)



Bronnen : Eurostat, NBB.

veer 1,1 pct. bbp stond echter een bijna even grote verbetering van de ruilvoet. Dat kwam door de scherpe daling van de grondstoffenprijzen, als gevolg waarvan de invoerprijzen zakten. De uitvoerprijzen, die eveneens onderhevig waren aan het gedrukte internationale prijklimaat, bleven van hun kant zogoed als stabiel. De ruilvoetwinst heeft België in 1998 een inkomensverbetering opgeleverd van naar raming 83 miljard fr., of 0,9 pct. bbp.

a. Goederen

Voor de analyse van de Belgische goederenhandel met het buitenland kunnen twee bronnen worden geraadpleegd, namelijk de statistieken betalingsbalans en buitenlandse handel. De resultaten die zij opleveren, kunnen — wegens methodologische verschillen — op de korte termijn enigszins van elkaar afwijken; over een langere termijn beschouwd, geven de beide statistieken evenwel een vergelijkbare ontwikkeling weer. Daarnaast liggen de cijfers van de export- en importstromen volgens de statistiek betalingsbalans systematisch lager dan die volgens de statistiek buitenlandse handel. Dat heeft deels te maken met het feit dat loonwerk — bijvoor-

beeld in de autoassemblage — in deze laatste statistiek bruto¹ wordt opgetekend, terwijl in de betalingsbalans enkel de nettowaarde van de veredeling wordt geregistreerd. Bovendien worden in de statistiek buitenlandse handel — waar het relevante criterium voor registratie de fysieke grensoverschrijding is — aanzienlijke goederentransacties opgetekend die worden verricht voor rekening van niet-ingezetenen. Dergelijke operaties worden in de betalingsbalans echter alleen maar geregistreerd als ze gepaard gaan met een eigendomsoverdracht tussen een ingezetene en een niet-ingezetene. Aangezien tal van ondernemingen uit andere Europese landen hun uitvoeren invoertransacties in- of uitklaren in Belgische havens, neemt dit fenomeen een niet te verwaarlozen omvang aan.

Vermits beide bronnen elkaar aanvullen, zijn zij onontbeerlijk voor een degelijke analyse van de Belgische goederenhandel. De statistiek betalingsbalans biedt het voordeel dat de hierboven vermelde transacties voor rekening van niet-inge-

¹ In het geval van de Belgische automonteurs impliceert dit dat de waarde van de goederen vóór veredeling als invoer wordt opgetekend, terwijl de waarde na veredeling als uitvoer wordt geregistreerd.

TABEL 6 — GOEDERENHANDEL VAN BELGIE VOLGENS DE STATISTIEKEN BETALINGSBALANS EN BUITENLANDSE HANDEL

(gegevens naar waarde)

	In miljarden franken						Veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar			
	Betalingsbalans			Buitenlandse handel			Betalingsbalans		Buitenlandse handel	
	Uitvoer	Invoer	Saldo	Uitvoer	Invoer	Saldo	Uitvoer	Invoer	Uitvoer	Invoer
1996	4.668	4.345	323	5.430	5.066	364	5,2	5,7	4,9	7,7
1997	5.222	4.870	351	6.143	5.619	524	11,9	12,1	13,1	10,9
1998	5.377	5.037	340	6.388	5.896	492	3,0	3,4	4,0	4,9
1996 1 ^e kwartaal	1.144	1.062	81	1.351	1.277	73	2,8	2,7	-0,2	5,5
2 ^e kwartaal	1.185	1.101	83	1.384	1.285	99	5,8	6,2	3,9	6,9
3 ^e kwartaal	1.106	1.029	77	1.281	1.188	93	5,2	4,9	8,1	9,7
4 ^e kwartaal	1.234	1.153	81	1.415	1.316	99	6,9	9,1	8,2	9,0
1997 1 ^e kwartaal	1.234	1.164	70	1.481	1.363	118	7,9	9,6	9,6	6,7
2 ^e kwartaal	1.315	1.218	96	1.558	1.435	123	11,0	10,6	12,6	11,7
3 ^e kwartaal	1.285	1.181	105	1.511	1.334	177	16,2	14,8	18,0	12,3
4 ^e kwartaal	1.388	1.307	81	1.593	1.487	106	12,5	13,4	12,6	13,0
1998 1 ^e kwartaal	1.354	1.287	67	1.631	1.498	133	9,8	10,6	10,1	9,9
2 ^e kwartaal	1.415	1.310	106	1.660	1.523	137	7,7	7,5	6,5	6,1
3 ^e kwartaal	1.267	1.198	70	1.533	1.412	121	-1,4	1,4	1,4	5,8
4 ^e kwartaal	1.340	1.242	97	1.564	1.464	100	-3,5	-4,9	-1,8	-1,5

Bronnen : INR, NBB.

zeten, die voor een economische analyse van de Belgische economie niet relevant zijn, de cijfers niet kunnen vertekenen. Daartegenover staat dat de resultaten enkel in waarde beschikbaar zijn, zodat geen prijs-volume-opplitsing mogelijk is. De statistiek buitenlandse handel daarentegen bevat zeer gedetailleerde gegevens, waardoor grondiger analyses kunnen worden verricht. Bovendien laat deze laatste statistiek toe de naar waarde uitgedrukte gegevens op te splitsen in het onderliggende prijs- en volumeverloop.

Om deze laatste reden wordt bij de verdere gedetailleerde bespreking van het verloop van de Belgische goederenuitvoer en -invoer telkens gebruik gemaakt van de resultaten van de statistiek buitenlandse handel. De kleine verschillen die in 1998 werden vastgesteld in de groeicijfers van uitvoer en invoer, alsook in het verloop van het handelssaldo, en die hoofdzakelijk toe te schrijven waren aan de transacties voor rekening van niet-ingezeten ondernemingen, zijn niet dermate belangrijk dat zij de conclusies ongeldig zouden maken.

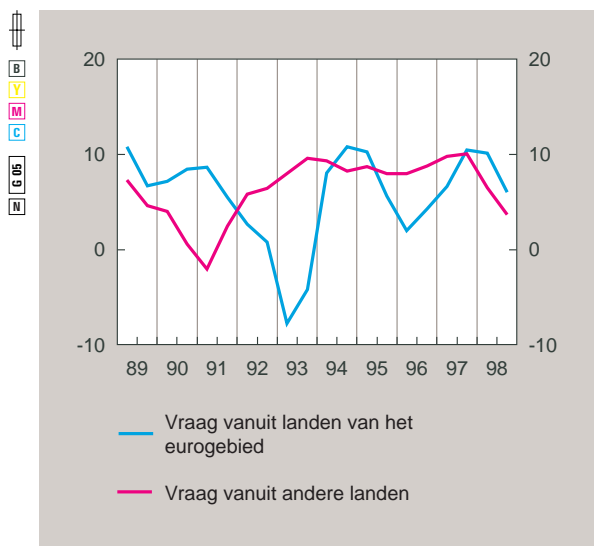
a.1 Volumes

Het invoervolume van goederen groeide beduidend sterker dan het uitvoervolume, met respectievelijk 7,1 pct. en 4,3 pct. Defleert men de betalingsbalansstatistiek aan de hand van de prijsindicatoren van de buitenlandse handel, dan kwamen deze percentages op respectievelijk 5,5 en 3,3 pct. uit.

Dat het uitvoervolume trager groeide dan tijdens de voorgaande jaren kwam grotendeels doordat de buitenlandse vraag in de loop van 1998 ging verzwakken. Terwijl de vraag vanuit het eurogebied pas in het tweede halfjaar begon te vertragen en over heel 1998 al met al nog bijna even sterk bleef als in 1997, was de groei van de invoervraag vanuit de rest van de wereld reeds in de eerste helft van 1998 fors teruggelopen. Dat de crisis, die medio 1997 in Zuidoost-Azië was losgebarsten, in 1998 om zich heen greep en ook Rusland en sommige Latijns-Amerikaanse landen besmette, was daar uiteraard niet vreemd aan. Andere landen — waaronder Japan, de Verenigde Staten, het Verenigd Konink-

GRAFIEK 5 — BUITENLANDSE VRAAG VOLGENS OORSPRONG¹

(veranderingen t.o.v. het overeenstemmende semester van het voorgaande jaar)



Bronnen : OESO, NBB.

¹ Gemiddelde groei van het invoervolume van de handelspartners, gewogen aan de hand van de geografische samenstelling van de uitvoer van België.

rijk en Duitsland — begonnen op hun beurt de gevolgen van de crisis te ondervinden, doordat zij hun uitvoer naar de bewuste regio's — waar-

mee zij relatief belangrijke handelsbetrekkingen onderhouden — zagen afnemen. Als gevolg daarvan schroefden ook zij hun invoervraag terug, wat ook op België een weerslag had.

Bovendien werden de Belgische uitvoermogelijkheden gedrukt doordat de productsamenstelling van de invoervraag van het eurogebied, dat met 60 pct. de belangrijkste afzetmarkt uitmaakt, wellicht niet volledig aan de Belgische exportstructuur beantwoordde. De groei binnen het eurogebied werd voornamelijk geschaagd door de aanhoudend levendige particuliere consumptie en bedrijfsinvesteringen. Daarnaast leverde ook de voorraadvorming, althans in het eerste halfjaar, een positieve bijdrage. Het ging daarbij echter in belangrijke mate om aardolie en andere primaire grondstoffen, en dit vanwege de gunstige prijsvoorwaarden. In al deze product-categorieën — consumptie- en investeringsgoederen alsook grondstoffen — is België weinig of niet gespecialiseerd. De halffabrikaten vertegenwoordigen daarentegen zowat 60 pct. van de Belgische uitvoer. De neerwaartse conjunctuurbeweging die in het eurogebied en verschillende andere delen van de wereld in de loop van 1998 werd opgetekend, zette een rem op de vraag naar halffabrikaten. Daarenboven vertoonde ook

TABEL 7 — VERLOOP BUITENLANDSE HANDEL VOLGENS GROTE ECONOMISCHE CATEGORIEËN IN 1998

(veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)

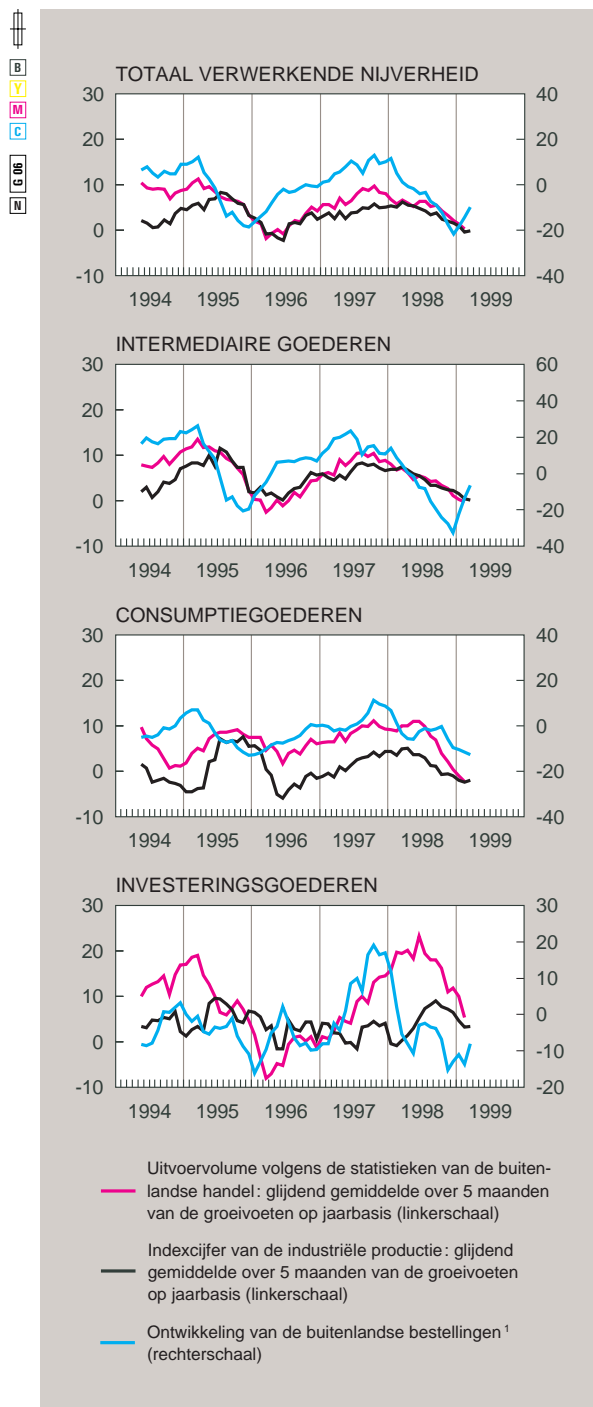
	UITVOER				INVOER			
	Totaal	waarvan			Totaal	waarvan		
		Consumptie-goederen	Half-fabrikaten	Investerings-goederen		Consumptie-goederen	Half-fabrikaten	Investerings-goederen
Volumes								
1997	7,4	8,9	8,9	10,3	4,5	4,8	4,1	6,2
1998	4,3	5,7	3,5	16,3	7,1	9,7	5,4	11,7
1998 1 ^e kwartaal	6,3	10,9	6,8	20,1	8,4	10,8	6,1	13,3
2 ^e kwartaal	5,7	10,4	3,9	24,2	6,7	12,4	4,4	11,3
3 ^e kwartaal	3,5	3,2	2,9	12,0	9,8	10,1	9,8	12,2
4 ^e kwartaal	1,7	-0,9	0,6	9,8	3,9	5,8	1,9	10,4
Prijzen								
1997	5,3	2,5	6,1	1,6	6,1	4,7	6,8	4,6
1998	-0,3	1,0	-1,3	1,7	-2,0	...	-3,5	2,0
1998 1 ^e kwartaal	3,6	1,2	3,7	5,1	1,5	1,5	0,9	6,9
2 ^e kwartaal	0,7	0,5	0,8	2,9	-0,6	-1,2	-1,1	4,2
3 ^e kwartaal	-2,0	2,4	-3,7	-1,0	-3,6	-0,5	-5,4	-0,9
4 ^e kwartaal	-3,5	-0,2	-6,0	...	-5,3	0,4	-8,4	-2,0

Bron : INR.

de diamanthandel, die zo'n 6 pct. van de Belgische uitvoer vertegenwoordigt, een ongunstig verloop. Door de inzinking van de internationale vraag naar diamant — onder meer vanuit Zuid-oost-Azië, een regio die een belangrijk afnemer is —, lag de groei van de totale export 0,9

procentpunt lager dan die van de uitvoer exclusief diamant. De voor de productstructuur gecorrigeerde vraag op de Belgische uitvoermarkten is dus wellicht nog sterker gedaald dan wat uit de totaalcijfers van de invoer van de partnerlanden kan worden afgeleid.

GRAFIEK 6 — UITVOER EN INDUSTRIËLE PRODUCTIE



Bronnen : INR, NBB.

¹ Saldi van de antwoorden op de vraag naar het verloop van de buitenlandse bestellingen in de maandelijkse conjunctuurenquête in de verwerkende nijverheid.

De productie van de verwerkende nijverheid is in het algemeen sterk gecorreleerd met de buitenlandse vraag. Het feit dat de productie van zowel halffabrikaten als consumptiegoederen sterk afhankelijk is van de uitvoermogelijkheden, is daar niet vreemd aan. Bij de investeringsgoederen is het verband tussen de beide economische variabelen blijkbaar veel minder evident. De opleving, sedert begin 1999, van de buitenlandse bestellingen van halffabrikaten laat dan ook veronderstellen dat de activiteit in deze voor de Belgische economie zeer belangrijke bedrijfstak binnen afzienbare tijd opnieuw zal opveren. Terwijl de buitenlandse bestellingen van investeringsgoederen hun dieptepunt lijken te hebben bereikt, lopen die van consumptiegoederen verder licht terug. De uitvoergroei vertraagde voor die beide branches overigens ook beduidend later dan voor de halffabrikaten : de volumegroei van deze laatste begon reeds in de tweede helft van 1997 te verzwakken, terwijl dat voor de beide andere bedrijfstakken pas vanaf het tweede halfjaar van 1998 het geval was.

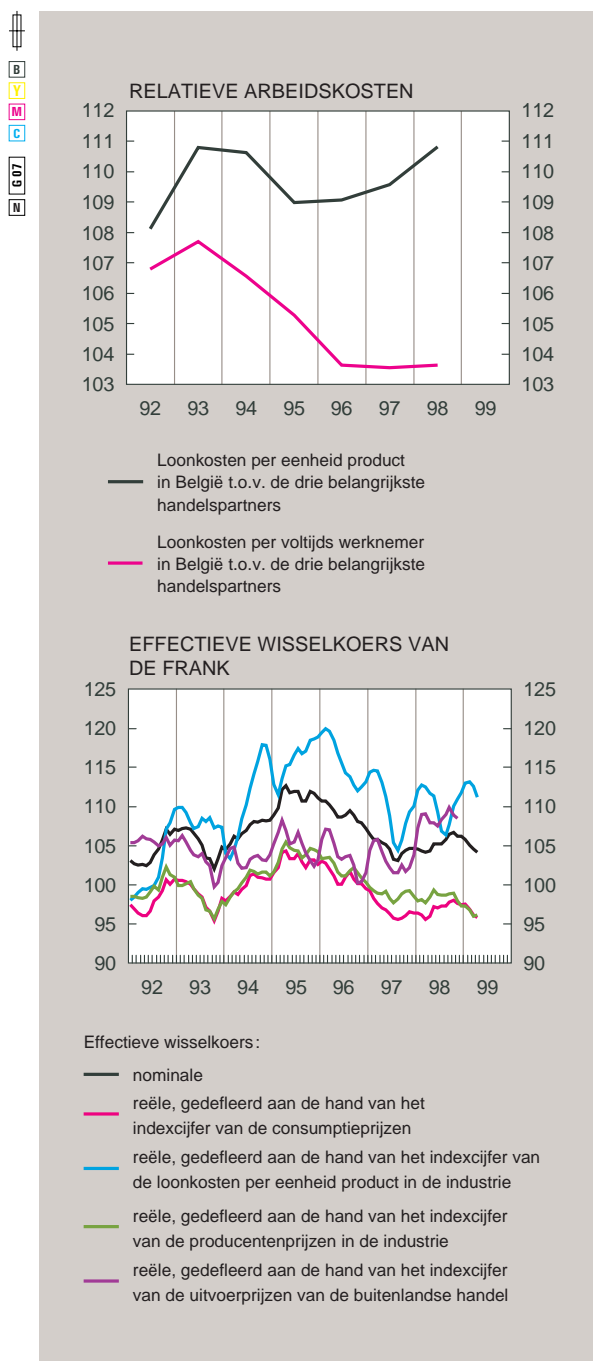
De export wordt behalve door de groei van de binnenlandse vraag in de rest van de wereld ook in belangrijke mate bepaald door het verloop van het concurrentievermogen. Een in België vaak gevolgde maatstaf voor de evaluatie van het concurrentievermogen is het relatieve verloop van de loonkosten in de ondernemingen ten opzichte van België's drie voornaamste handelspartners : Duitsland, Frankrijk en Nederland. Deze laatste groep landen dient als referentiezone in het kader van de wet van 26 juli 1996 tot bevordering van de werkgelegenheid en tot preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen. Die wet bepaalt dat de sociale gesprekspartners bij hun tweejaarlijkse loononderhandelingen rekening moeten houden met de in die groep landen verwachte nominale ontwikkeling van de loonkosten per voltijds werknemer, eventueel gecorrigeerd voor wijzigingen in de conventionele arbeidsduur. Een en ander betekent niet dat de wetgever geen oog heeft gehad voor eventuele wijzigingen in het concurrentievermogen ten opzichte van andere landen, maar hij was van

oordeel dat deze veelal het gevolg waren van scherpe wisselkoersfluctuaties waar België — als klein land — nauwelijks greep op heeft, b.v. de schommelingen tussen de valuta's van het eurogebied en de VS-dollar. In 1998 zijn de loonkosten per voltijds werknemer in België nagenoeg even snel gestegen als in de drie buurlanden. Doordat de productiviteit in België

echter minder snel toenam dan bij de drie buurlanden, liepen de loonkosten per eenheid product er ten belope van ongeveer 1 procentpunt sneller op. Onderzoekt men de periode 1992-1998, dan stelt men vast dat de relatieve positie van België inzake loonkosten per voltijds werknemer een belangrijke verbetering heeft vertoond, die zeker een relatief gunstiger verloop van de werkgelegenheid in de hand heeft gewerkt. Die verbetering is niet gepaard gegaan met een vermindering van de relatieve loonkosten per eenheid product : deze zijn, na een vrij belangrijke stijging in 1993, vervolgens ongeveer stabiel gebleven. Uit één en ander blijkt dat de stijging van de zichtbare arbeidsproductiviteit in België over de beschouwde periode is achtergebleven bij het gemiddelde van de drie buurlanden. In 1993 was dat toe te schrijven aan het feit dat de recessie in België zwaarder uitviel dan in de buurlanden en dat de werkgelegenheid er minder neerwaarts werd aangepast. Tijdens de jaren 1994-1998 had dat vooral te maken met de forse productiviteitsstijging in Duitsland, als gevolg van rationalisering ten behoeve van een herstel van de winstmarges.

GRAFIEK 7 — INDICATOREN VAN HET CONCURRENTIEVERMOGEN

(indexcijfers, 1987 = 100)



Bronnen : OESO, BIB, NBB.

Een ruimere, courant gebruikte indicator van het verloop van België's internationale concurrentievermogen is de reële effectieve wisselkoers, met andere woorden de nominale effectieve wisselkoers geschoond voor het relatieve prijs- of kostenverloop ten opzichte van een zo groot mogelijk aantal handelspartners. Er zijn verschillende indicatoren mogelijk naar gelang van de in aanmerking genomen deflatoren of bronnen (OESO, Europese Commissie, IMF of BIB). Een voor de hand liggende relatieve deflator zijn de exportprijzen, hoewel die indicator het nadeel heeft dat deze laatste prijzen meestal internationaal worden bepaald zodat zij te traag een eventuele verslechtering van de concurrentiekracht signaleren, b.v. wanneer een snellere stijging van de kosten in België zou worden gecompenseerd door een vernauwing van de winstmarges. Een indicator van het relatieve kostenverloop, b.v. van de loonkosten per eenheid product, zou derhalve meer relevante informatie opleveren.

Zoals blijkt uit grafiek 7 liet het verloop van de door de BIB berekende effectieve wisselkoers van de frank, gedeïndeerd aan de hand van het indexcijfer van de loonkosten per eenheid product in de industrie, de laatste jaren sterke fluctuaties

optekenen. Deze laatste werden vooral veroorzaakt door de schommelingen in de nominale effectieve wisselkoers, maar ook het effect van de relatieve loonkosten speelde een belangrijke rol. Zo is de aldus gemeten reële effectieve wisselkoers tussen 1992 en eind 1995 met zowat 20 pct. gestegen, wat zou kunnen wijzen op een beduidende verslechtering van het concurrentievermogen in termen van loonkosten per eenheid product. Tussen 1995 en 1998 is die tendens omgeslagen, en na aanzienlijke schommelingen is de indicator ruim 10 pct. boven zijn niveau van 1987 uitgekomen.

De op de loonkosten gebaseerde reële effectieve wisselkoers geeft echter slechts een gedeeltelijk beeld van het concurrentievermogen van een land, aangezien hij geen rekening houdt met het relatieve verloop van de overige productiekosten van binnenlandse oorsprong of de invoerprijzen. De afhankelijkheidsgraad ten opzichte van de intermediaire inputs en de ruilvoetontwikkeling verschillen van land tot land.

Zo heeft de appreciatie, tussen 1987 en 1998, van de nominale effectieve wisselkoers met iets meer dan 5 pct. ceteris paribus in principe aanleiding gegeven tot een even sterke daling van de Belgische importprijzen van goederen en diensten. Daar in de finale verkopen van de ondernemingen de invoer veel zwaarder weegt dan de loonkosten, respectievelijk 46 pct. en 26 pct., woog die prijsdaling op tegen de relatieve stijging, met iets meer dan 10 pct., van de loonkosten per eenheid product. Die factor verklaart in ruime mate waarom de met de prijzen gecorrigeerde reële effectieve wisselkoers aan het einde van de periode onder het niveau van 1987 lag, ongeacht of deze prijzen werden gemeten aan de hand van de productie- of de consumptieprijzen. Die indicatoren worden doorgaans meer geschikt geacht, vermits zij een betere benadering geven van het verloop van alle elementen die samen de kosten vormen.

Meer recentelijk kwam er medio 1997, volgens de aan de hand van de consumptieprijzen berekende indicator, een einde aan de sinds begin 1995 verbeterde concurrentiekracht. Deze verbetering, die volgde op een periode van forse verslechtering vanaf eind 1993, werd echter niet ongedaan gemaakt, temeer vermits de reële wisselkoers vanaf oktober zelfs opnieuw ietwat zakte. Het concurrentievermogen valt gemid-

deld beschouwd dan ook gunstiger uit dan in de periode 1995-1996 en zelfs licht beter dan in 1987. De reële wisselkoers in termen van producentenprijzen laat een gunstiger ontwikkeling optekenen: volgens deze indicator blijft het concurrentievermogen verbeteren, een tijdelijke onderbreking medio 1997 niet te na gesproken.

Die verschillende overwegingen betreffende het concurrentievermogen van de Belgische ondernemingen geven slechts een algemene indicatie van de recente ontwikkelingen, zonder rekening te houden met, bijvoorbeeld, eventuele verschillen tussen bedrijfstakken, het effectieve verloop van de winstmarges of de rentabiliteit van de ondernemingen. Wat de rentabiliteit betreft, heeft de Europese Commissie berekend dat het bruto-exploitatieoverschot van de ondernemingen, uitgedrukt in procenten van de nettovoorraad vast kapitaal, in België tussen 1992 en 1998 met 1,1 procentpunt is toegenomen, vergeleken met respectievelijk 1,6 en 1,8 procentpunt in het eurogebied en in de Verenigde Staten. In alle gevallen vond die stijging voornamelijk na 1995 plaats, wegens onder meer de krachtige vraag en de verbeterde ruilvoet.

Ook het invoervolume van België liet in de loop van 1998 een forse groeivertraging optekenen, deels doordat de Belgische invoer afhankelijk is van de uitvoermogelijkheden. De invoerquote van de uitvoer bedraagt immers ruim 50 pct. De hierboven besproken groeivertraging bij de uitvoer had derhalve een weerslag op de invoervraag. Maar ook de binnenlandse vraag ging in de loop van 1998 verzwakken. Terwijl de bedrijfsinvesteringen in 1998 sterk in de hoogte gingen, wat eveneens tot uiting kwam in de continu hogere invoer van investeringsgoederen, ging het groeitempo van de particuliere consumptie en, in samenhang ermee, dat van de invoer van consumptiegoederen, in de tweede helft van het jaar enigszins vertragen.

Doordat de vertraging van de groei zich echter veel vroeger bij het uitvoer- dan bij het invoervolume deed gevoelen, nam dat laatste over het jaar 1998 als geheel beduidend sneller toe dan het uitvoervolume. De dekkingsgraad naar volume van de invoer door de uitvoer verslechterde dan ook aanzienlijk: volgens de betalingsbalansstatistiek met 2,1 pct., en volgens de statistiek buitenlandse handel met 2,6 pct.

a.2 Prijzen

Zoals reeds vermeld, gingen de dollarnoteringen voor aardolie en andere primaire grondstoffen op de internationale markt in 1998 flink naar beneden. Ondanks de lichte gemiddelde appreciatie van de dollar zakte de aardolienotering, omgerekend in franken, met 30 pct. Ook de andere grondstoffen noteerden lager. Daardoor, en ook als gevolg van de geleidelijke doorberekening van een en ander in de prijzen van de producten waarvoor zij als input dienen, gingen de in- en uitvoerprijzen dalen of bleven de prijsstijgingen meestal beperkt. Dat deed zich het eerst gevoelen aan de invoerzijde, aangezien het relatieve aandeel van de grondstoffen daar groter is dan aan de uitvoerzijde. Vanaf het laatste kwartaal van 1997 gingen de invoerprijzen minder sterk stijgen; vanaf het tweede kwartaal van 1998 lieten zij zelfs een steeds grotere daling optekenen ten opzichte van het overeenkomstige kwartaal van 1997. Uiteraard dienden ook de Belgische exporteurs, ter vrijwaring van hun concurrentiepositie, rekening te houden met deze ontwikkeling op de internationale markten. De bij de invoerprijzen opgetekende tendens deed zich dus ook bij de uitvoerprijzen voor, hoewel met een vertraging van zowat een kwartaal. Sinds het begin van 1998 gingen de uitvoerprijzen immers minder snel in de hoogte, en vanaf het derde kwartaal

van 1998 gaven zij ten opzichte van 1997 eveneens een daling te zien.

Over het jaar 1998 als geheel daalden de invoerprijzen met 2 pct., tegen 0,3 pct. voor de uitvoerprijzen. Een en ander resulteerde in een ruilvoetverbetering van 1,8 pct. Deze ontwikkeling bevestigt een reeds eerder vastgesteld fenomeen, namelijk dat wijzigingen in de ruilvoet voornamelijk te maken hebben met schommelingen in de olieprijs en de dollarkoers.

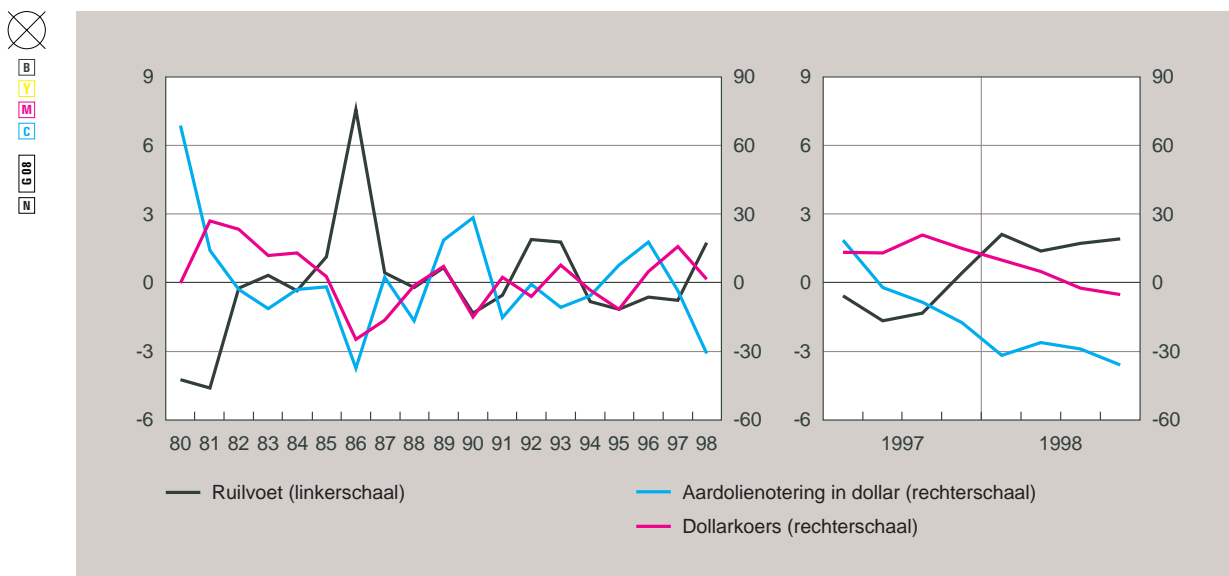
a.3 Waarde

De verbetering van de ruilvoet bleek echter ontoereikend om de nog forsere verslechtering van de dekkingsgraad naar volume goed te maken. Al met al nam de invoer naar waarde dus sneller toe dan de uitvoer. Volgens de betalingsbalansstatistiek groeiden uitvoer en invoer in 1998 met respectievelijk 3 en 3,4 pct. ten opzichte van 1997, terwijl dat volgens de statistiek buitenlandse handel respectievelijk 4 en 4,9 pct. was. Daardoor slonk het handelssurplus, ook al werd het effect van de snellere invoerstijging ietwat afgeremd doordat de uitvoer relatief groter is.

De statistiek buitenlandse handel maakt het mogelijk die saldowijziging geografisch op te splitsen. Daaruit kunnen, ofschoon die statistiek

GRAFIEK 8 — RUILVOET, AARDOLIENOTERING IN DOLLAR EN DOLLARKOERS

(veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)



Bronnen : HWWA, INR, NBB.

TABEL 8 — OPSPLITSING VAN HET VERLOOP VAN HET BELGISCHE HANDELSALDO TUSSEN 1997 EN 1998¹

(miljarden franken)

	Handelssaldo	Uitvoer	Invoer
Totaal	- 32	245	277
waarvan met het eurogebied	71	241	170
waarvan : minerale brandstoffen ²	31	-25	-56
fabrikaten ³	36	257	220
met het niet-eurogebied	- 103	4	107
waarvan : minerale brandstoffen ²	25	-4	-29
fabrikaten ³	-118	19	137
waarvan			
voornaamste crisislanden	-84	-59	24
Japan	-25	-11	14
Zuidoost-Azië ⁴	-44	-35	10
Rusland .....	...	-14	-14
Brazilië	-15	...	15
OPEC ⁵	7	5	-1
VK	28	22	-6
VS	-6	31	37
Israël	-17	-18	-1
overige landen	-31	23	54

Bron : INR.

¹ Volgens de statistiek van de buitenlandse handel.

² Type-Classificatie voor de Internationale Handel, klasse 3.

³ Type-Classificatie voor de Internationale Handel, klassen 5 tot en met 9.

⁴ Thailand, Indonesië, Maleisië, Filipijnen, Zuid-Korea, Singapore, Vietnam.

⁵ Met uitzondering van Indonesië, dat reeds in de groep Zuidoost-Aziatische crisislanden is opgenomen.

op het land van herkomst is gebaseerd, toch enkele interessante grote tendensen worden afgeleid. De verslechtering van het saldo tussen 1997 en 1998, ten belope van 32 miljard fr., bleek de resultante van een verbetering van de handelsbalans — ten belope van 71 miljard fr. — tegenover de andere eurolanden en van een verslechtering van de balans ten belope van 103 miljard fr. met betrekking tot het niet-eurogebied. Dit laatste was voor zowat 84 miljard fr. toe te schrijven aan de handel met de crisisregio's, te weten Japan, Zuidoost-Azië, Rusland en Brazilië. Hoewel die landen voor België relatief weinig belangrijke handelspartners zijn, viel de verslechtering van het goederensaldo groter uit dan de verbetering van het saldo tegenover het eurogebied, dat ongeveer 60 pct. van de Belgische buitenlandse handel vertegenwoordigt. De uitvoer naar die landen liep immers met 59 miljard fr. of 23 pct. terug. Bovendien voerde België ook zijn import vanuit de meeste van die landen op, met in totaal 24 miljard fr. of 7 pct.

Deze gegevens onderschatten in feite de weerslag van de crisis op de handelsbalans. Zij maken geen gewag van het indirecte effect — namelijk via de vermindering van de vraag vanuit de landen die handel drijven met die regio's —, en geven evenmin een indicatie van het eventuele verlies aan marktaandeelen op derde markten. Een en ander vloeit voort uit de toenevende mondialisering. Externe schokken kunnen, indien voldoende zwaar, een ernstige terugslag hebben op het grootste gedeelte van de wereld-economie. Het omgekeerde geldt echter evenzeer : ook positieve schokken blijven niet langer beperkt tot het bewuste land of de bewuste regio.

Ook het goederensaldo met de Verenigde Staten verslechterde, net als dat met Israël, dit laatste vanwege de achteruitgang van de internationale diamanthandel. De handelsbalans met het Verenigd Koninkrijk ging er daarentegen op vooruit wegens, onder meer, een geringere invoer van aardolie en diamant.

Als gevolg van de gedaalde aardolieprijs verbeterde het goederensaldo voor minerale brandstoffen ten belope van 56 miljard fr., waarvan 31 miljard fr. tot uiting kwam in de handel met het eurogebied, en meer bepaald met Nederland. Dat die verbetering van de energiebalans voor het grootste deel leidt tot een verbetering van de handelsbalans met Nederland komt doordat het in de statistieken van de buitenlandse handel gehanteerde criterium voor de geografische indeling, namelijk het land van herkomst eerder dan het land van oorsprong, niet steeds het meest relevante is. Tegenover de verbetering van het saldo van de minerale brandstoffen stond een forse verslechtering van het saldo van de handel in fabrikaten, meer bepaald met het niet-eurogebied.

b. Diensten

Het internationale dienstenverkeer van België heeft, in tegenstelling tot het goederenverkeer, slechts een enkele bron, namelijk de betalingsbalans. Het gaat daarbij louter om waardecijfers. Er bestaan slechts weinig indicatoren met betrekking tot het prijsverloop van grensoverschrijdende dienstentransacties, behalve in het kader van de nationale rekeningen. Het zijn derhalve die prijsramingen die hier zijn gebruikt voor het defleren van de waardecijfers.

b.1 Volume

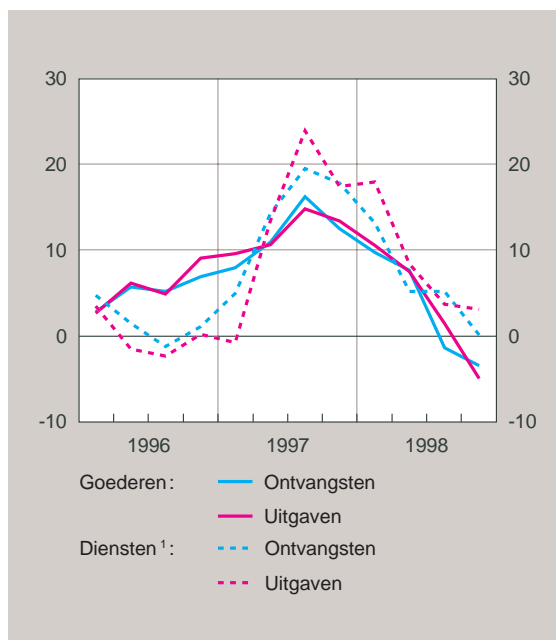
Het volumeverloop van het dienstenverkeer sloot in 1998 nauw aan bij dat van het goederenverkeer. Net als bij dit laatste is de volumegroei van de uit- en ingevoerde diensten in 1998 sterk vertraagd, bij de uitvoer nog sterker dan bij de invoer. Over het geheel van het jaar beschouwd, nam het uitvoervolume in 1998 met 2,5 pct. toe, terwijl de invoer naar volume met 5,5 pct. groeide. De dekkingsgraad naar volume van de invoer door de uitvoer verslechterde aldus met 2,9 pct., terwijl hij in 1997 nog met 3,5 pct. was verbeterd.

b.2 Prijzen

Het prijsverloop van de diensten daarentegen week af van dat van de goederen. Zowel de uitvoer- als de invoerprijzen stegen in 1998 immers sterker dan in 1997 : de uitvoerprijzen met 1,6 pct., de invoerprijzen met 2 pct. Bijgevolg verslechterde de ruilvoet met betrekking

GRAFIEK 9 — GOEDEREN- EN DIENSTENVERKEER VAN BELGIË

(veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar)



Bron : NBB.

¹ Exclusief reisverkeer en driehoekshandel.

tot de diensten in 1998, net als in 1997, met 0,3 pct.

b.3 Waarde

In waardetermen bereikten de uit- en invoer van diensten exclusief reisverkeer en driehoekshandel, net als bij het goederenverkeer, hun hoogste groeipercentage in het derde kwartaal van 1997. Daarna zette zowel bij de uitvoer als bij de invoer een vergelijkbare neerwaartse tendens in.

Aangezien zowel de dekkingsgraad naar volume als de ruilvoet in 1998 verslechterden, slook het surplus van de dienstenbalans, namelijk van 45 miljard fr. in 1997 tot nog nauwelijks 13 miljard fr. in 1998. Ten grondslag daaraan lagen voornamelijk de verdere stijging van het deficit inzake reisverkeer en de forse daling van het saldo inzake driehoekshandel. Het saldo van de traditionele diensten aan ondernemingen — bijvoorbeeld vervoer, communicatie, informatica en berichtgeving alsook diensten verleend tussen verbonden ondernemingen —, die allemaal een omvangrijk surplus opleveren, bleef echter zogoed als ongewijzigd.

Inkomens en lopende overdrachten

Het saldo van de inkomensrubriek liet een lichte verbetering optekenen. Terwijl de arbeidsinkomens — voornamelijk afkomstig van Belgische ingezetenen die werkzaam zijn bij de instellingen van de Europese Unie — vrijwel ongewijzigd bleven, namen de inkomens uit beleggingen en investeringen met 6 miljard fr. toe. Dat kwam door de stijging van de netto-tegoeden op het buitenland alsook door de appreciatie van de dollar en de rentedaling. Deze laatste beïnvloedde het saldo als gevolg van de verschillende termijnstructuur van activa en passiva van België tegenover het buitenland: de daling van de rentetarieven werkt vooreerst in op de tegoeden en verplichtingen op korte termijn; aangezien België meer korte-termijnschulden dan -tegoeden heeft, was de eruit voortvloeiende vermindering van de uitgaven groter dan die van de ontvangsten.

Het deficit bij de lopende overdrachten nam daarentegen verder toe, en dat ten belope van 19 miljard fr. Zowel bij de overheids- als bij de particuliere overdrachten vergrootte het tekort met ongeveer 10 miljard fr. Wat de eerstgenoemde betreft, is die verslechtering toe te schrijven aan het feit dat België een grotere bijdrage heeft geleverd aan de EU-begroting, terwijl het uit de verschillende Europese fondsen minder heeft ontvangen. De stijging van het tekort bij de overdrachten van de overige sectoren valt veel moeilijker te duiden. In deze rubriek worden immers zeer heterogene operaties gerapporteerd, waardoor het vrijwel onmogelijk is het vaak zeer erratische verloop ervan te verklaren.

Geografische opsplitsing van België's lopende rekening

Tabel 5 bevat tevens een opsplitsing van de lopende rekening in transacties met, enerzijds, het eurogebied en, anderzijds, het niet-eurogebied. Die opsplitsing is gebaseerd op de bij de rapportering meegeede code met betrekking tot het land van verblijf van de niet-ingezetenen tegenpartij. De geografische opsplitsing van de betalingsbalans kan derhalve niet worden vergeleken met die van de statistiek buitenlandse handel, waar het land van herkomst of bestemming van de goederen wordt opgetekend.

Het Belgische lopende surplus wordt voor het overgrote deel gerealiseerd met de overige eurolanden. Dat was in 1998 nog méér het geval aangezien de inkrimping ervan uitsluitend voortvloeide uit de handel met landen die geen deel uitmaken van de EMU. Het surplus ten opzichte van deze laatste slonk met 94 miljard fr., terwijl dat met betrekking tot de overige eurolanden verder toenam met 36 miljard fr.

Hierbij zij wel opgemerkt dat, volgens de methodologische onderrichtingen van Eurostat, de instellingen van de Europese Unie, ten opzichte waarvan België een omvangrijk surplus realiseert, niet tot het eurogebied worden gerekend. Dat heeft vooral gevolgen voor de rubrieken «niet elders vermelde overheidsdiensten», «arbeidsinkomens» en «overheidsoverdrachten» vermits tal van operaties in die rubrieken precies met EU-instellingen worden verricht. Daarnaast heeft het verloop, tussen 1997 en 1998, van de balans met de Europese instellingen de geografische opsplitsing beïnvloed doordat de bij de overheidsoverdrachten geboekte verhoging van de Belgische bijdrage aan de EU-begroting, die reeds in het vorige deel is vermeld, het saldo met het niet-eurogebied heeft gedrukt.

In het kader van de monetaire unie worden de saldi op de lopende rekeningen van de lidstaten onderling als binnenlandse spaaroverschotten of -tekorten beschouwd, die, tegen voor het hele eurogebied geldende marktvoorwaarden, eenvoudig worden gefinancierd door tekorten of surplussen van de overige lidstaten. Voor het monetaire en wisselkoersbeleid van het Eurosysteem is nog alleen het resultaat van de lopende betalingsbalans van het eurogebied relevant.

België blijft, ondanks de bovenvermelde forse achteruitgang van zijn lopende overschot met niet-EMU-landen, nog steeds bijdragen tot het lopende surplus van het eurogebied. In 1998 beliep het Belgische surplus ten opzichte van het niet-eurogebied 0,8 pct. bbp, tegen 1,9 pct. in 1997. De structuur van de Belgische lopende rekening ten aanzien van alle andere landen als geheel verschilt, wat de goederen- en dienstenrekening betreft, merkkelijk van de balansstructuur ten opzichte van het niet-eurogebied. Het omvangrijke overschot inzake goederenverkeer dat kenmerkend is voor de totale lopende rekening, maakt plaats voor een beperkt handelssurplus. Als gevolg van de crisis was dat in

1998 zelfs een deficit. In het dienstenverkeer is het overschot ten aanzien van het niet-eurogebied veel groter dan datgene dat globaal wordt gerealiseerd. Ten grondslag aan dit laatste liggen het geringere tekort in het reisverkeer en de omvangrijker surplussen in de rubrieken «constructie», «verzekeringen», «financiële diensten», «andere commerciële diensten» en «niet elders vermelde overheidsdiensten». Bij de inkomens en de lopende overdrachten daarentegen wordt de totale lopende rekening weerspiegeld in de lopende rekening met het niet-eurogebied. Het aanzienlijke inkomenssurplus wordt deels geneutraliseerd door een omvangrijk tekort bij de lopende overdrachten.

De handhaving van het Belgische lopende overschot ten opzichte van het niet-eurogebied is op zich evenwel geen na te streven beleidsdoelstelling, vermits een eventueel tekort kan worden gefinancierd door een surplus ten opzichte van het eurogebied. Een belangrijker criterium om na te gaan of de economie zich op een houdbaar groeipad bevindt, is de vraag

of de voor conjunctuurinvloeden geschoonde structurele spaar- en investeringsquotes al dan niet met elkaar in overeenstemming zijn.

Op basis van de statistiek buitenlandse handel kan de structuur van de goederenhandel bovendien meer gedetailleerd worden bekeken. De indeling naar productcategorieën blijkt zeer weinig discrepanties op te leveren tussen de operaties met de eurolanden en die met de rest van de wereld. Met uitzondering van de energetische producten en de grondstoffen zullen sectorspecifieke schokken de balans met het euro- of het niet-eurogebied dus niet verschillend beïnvloeden. Ongeveer een derde van de export gaat naar niet-eurolanden, terwijl ongeveer 40 pct. van de invoer uit deze laatste afkomstig is. Binnen de uitvoer naar en de invoer uit deze landen is het aandeel van de handel in fabrikaten nog groter dan voor het totaal; in 1998 vertegenwoordigde hij 89 en 83 pct. van respectievelijk de goederenuitvoer en -invoer van België ten opzichte van het niet-eurogebied, tegen respectievelijk 84 en 81 pct. in de totale Belgische goederenhandel.

TABEL 9 — OPSPLITSING VAN DE BELGISCHE BUITENLANDSE HANDEL IN 1998 NAAR PRODUCTCATEGORIE EN NAAR (NIET-)EUROGEBIED

(procenten van de Belgische uitvoer en invoer met het euro- en het niet-eurogebied)

	TCIH ¹	UITVOER			INVOER		
		eurogebied	niet-eurogebied	Totaal	eurogebied	niet-eurogebied	Totaal
Totaal	0-9	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>p.m. Totaal</i> ²		63,4	36,6	100,0	58,9	41,1	100,0
Levensmiddelen	0-1	12,3	6,6	10,2	11,5	7,2	9,7
Voeding	0	11,3	6,2	9,4	9,7	6,7	8,5
Drank en tabak	1	1,0	0,4	0,8	1,8	0,4	1,2
Niet voor voeding bestemde grondstoffen	2 en 4	3,3	2,2	2,9	3,6	6,1	4,6
Energie	3	2,8	2,5	2,7	5,9	4,0	5,1
Fabrikaten	5 tot 9	81,6	88,7	84,2	79,0	82,7	80,5
waarvan							
Machines en vervoermaterieel	7	28,6	32,0	29,8	31,8	29,4	30,8
waarvan Voertuigen	78	14,1	14,8	14,4	13,9	9,5	12,1
Chemische producten	5	19,5	20,9	20,0	18,7	14,5	17,0
Andere fabrikaten	6+8+9	33,6	35,7	34,3	28,5	38,9	32,8
waarvan IJzer en staal	67	6,6	2,7	5,2	3,8	2,5	3,3
Non-ferrometalen	68	2,4	1,8	2,2	2,0	2,2	2,1
Diamant	667.2	0,9	14,2	5,8	0,5	13,6	5,9

Bron : INR.

¹ Afdelingen van de Type-Classificatie voor de Internationale Handel.

² Procenten totale Belgische uitvoer en invoer.

TABEL 10 — LOPENDE REKENING VAN DE BLEU

(saldi, miljarden franken)

	1996	1997	1998
Goederen en diensten	360	412	367
Goederen	269	280	274
Diensten	91	133	93
Vervoer	62	71	82
Reisverkeer	-104	-109	-124
Overige diensten	133	170	134
Inkomens	218	226	231
Arbeidsinkomens	59	52	50
Inkomens uit beleggingen en investeringen	159	173	182
Lopende overdrachten	-142	-139	-161
Overheid	-98	-104	-118
Overige sectoren	-45	-35	-44
Lopend verkeer	435	500	437
p.m. Procenten bbp	4,9	5,4	4,5

Bron : NBB.

III. LOPENDE REKENING VAN DE BLEU

Het lopende surplus van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie is in 1998 met 63 miljard fr. flink geslonken. Zoals reeds vermeld in deel II had dat voor het grootste deel te maken met de inkrimping van België's lopende overschot, hoewel ook dat van Luxemburg verkleinde, zij het in mindere mate, namelijk met 6 miljard fr. In het geval van Luxemburg was een en ander voornamelijk toe te schrijven aan het dienstenverkeer, terwijl de geringe toename van het deficit bij de lopende overheidsoverdrachten werd goedgemaakt door een lichte verbetering van het goederentekort.

IV. KAPITAAL- EN FINANCIËLE REKENING VAN DE BLEU

De verschillende componenten van de kapitaal- en financiële rekening van de BLEU lieten in 1998 zware verschuivingen optekenen in vergelijking met 1997. Vooreerst verdween het overschot bij de kapitaaloverdrachten. Daarnaast verviervoudigde de nettovorming van portefeuilletegoeden op het buitenland tot 1.260 miljard fr. Uitzonderlijk werd ook bij de directe investeringen, die traditioneel in surplus zijn, een

nettokapitaaluitvoer van 81 miljard fr. genoteerd. Het overige financiële verkeer, daarentegen, resulteerde in 804 miljard fr. nieuwe nettoverplichtingen tegenover het buitenland; tijdens de twee voorgaande jaren waren dat nog nieuwe nettovorderingen. De reserveactiva van de Bank, ten slotte, slonken met 72 miljard fr. na vier opeenvolgende jaren van toename.

In het kader van de monetaire unie zal, net als voor de lopende rekening, de analyse van de kapitaal- en financiële rekening van de BLEU minder belangrijk worden dan die van het eurogebied. Relevant voor het monetaire beleid en bepalend voor de koers van de euro is immers alleen de betalingsbalans van het eurogebied, die de gezamenlijke financiële stromen van de eurolanden met de rest van de wereld weergeeft.

Kapitaalrekening

De kapitaalrekening sloot in 1998 met een licht negatief saldo als gevolg van een klein deficit bij de kapitaaloverdrachten. Deze laatste hadden het jaar voordien nog een aanzienlijk overschot opgeleverd, doordat Nederland in het kader van de HST-lijn die België met dat land verbindt, een compensatiebedrag had gestort. Bij de aan- en verkoop van niet-financiële, niet-geproduceerde activa werd een nulsaldo opgetekend.

Directe investeringen

De directe investeringen worden in de betalingsbalans opgetekend overeenkomstig de IMF-methodologie. Het betreft de financiële stromen tussen de BLEU en het buitenland uit hoofde van de inbreng van maatschappelijk kapitaal bij

oprichtingen of uitbreidingen van vennootschappen, bij participatienemingen en bij overnames, voorzover de investering betrekking heeft op meer dan 10 pct. van het kapitaal van de vennootschap waarin wordt geïnvesteerd. Daarnaast omvatten de directe investeringen alle andere financiële transacties, van welke aard ook, tussen onderne-

TABEL 11 — BETALINGSBALANS VAN DE BLEU VOLGENS HET IMF-SCHEMA¹

(saldi, miljarden franken)

	1995	1996	1997	1998
Lopende rekening	420	435	500	437
Kapitaalrekening	11	6	15	-2
Kapitaaloverdrachten	6	6	17	-2
Aan- en verkoop van niet-financiële, niet-geproduceerde activa	5	...	-2	...
Financiële rekening	-386	-398	-482	-465
<i>Directe investeringen</i>	-27	186	169	-81
Van de BLEU in het buitenland	-345	-250	-277	-839
Van het buitenland in de BLEU	319	435	445	758
<i>Portefeuillebeleggingen</i>	-675	-384	-293	-1.260
Tegoeden	-820	-1.527	-2.250	-3.518
Aandelen	-102	-110	-751	-989
Obligaties, geldmarktinstrumenten en afgeleide producten	-718	-1.417	-1.499	-2.529
Verplichtingen	145	1.143	1.957	2.257
Aandelen	183	1.057	1.692	2.138
waarvan deelbewijzen van ICB's	200	988	1.542	1.950
Obligaties, geldmarktinstrumenten en afgeleide producten	-39	86	266	119
<i>Overig financieel verkeer</i>	322	-182	-321	804
Tegoeden	-729	-435	-1.707	137
Handelskredieten	-4	-11	-62	-5
Leningen, deposito's en andere tegoeden	-725	-424	-1.645	143
Monetaire autoriteiten .....	...	...	...	-5
Overheid	-2	-11	-11	20
Kredietinstellingen	-535	314	-971	302
Andere sectoren	-187	-727	-663	-174
Verplichtingen	1.051	253	1.386	667
Handelskredieten	10	13	38	17
Leningen, deposito's en andere verplichtingen	1.041	240	1.348	650
Monetaire autoriteiten	6	-14	-2	7
Overheid	9	-1	-5	8
Kredietinstellingen	1.282	177	1.064	586
Andere sectoren	-255	78	290	49
<i>Reserveactiva van de NBB</i>	-7	-18	-36	72
Vergissingen en weglatingen	-45	-43	-32	30

Bron : NBB.

¹ Teken - : tekort op de lopende rekening, vermeerdering van de tegoeden of vermindering van de verplichtingen van ingezetenen.

mingen die een directe-investeringsrelatie hebben. Om de in het jaarverslag 1998 van de Bank uiteengezette redenen, zal de toelichting worden beperkt tot de directe investeringen in maatschappelijk kapitaal tussen België en het buitenland, exclusief de transacties met Luxemburg bij gebrek aan gegevens.

Het in de betalingsbalans gehanteerde ruime concept van de directe investeringen geeft nog geen volledig beeld van de mate waarin commerciële en productieactiviteiten over de grenzen heen verschuiven of onder buitenlandse invloed komen. Het omvat immers uitsluitend de investeringen die gepaard gaan met een grensoverschrijdende kapitaalstroom zonder rekening te houden met buitenlandse investeringen die worden gefinancierd in het land van bestemming. Nochtans zijn het de enige gegevens aan de hand waarvan de wereldwijde bewegingen op een geharmoniseerde basis kunnen worden geanalyseerd.

De mondiale directe-investeringsstromen in maatschappelijk kapitaal, die tot het midden van de jaren tachtig min of meer het verloop van het

bbp en de buitenlandse handel volgden, zijn vervolgens sterker gaan aanzwellen. In de periode 1985-1997 zijn ze verachtvoudigd, terwijl de wereldhandel verdrievoudigde en de wereldproductie in nominale termen met 2,5 is vermenigvuldigd. Die fikse groei verliep in twee fasen met een onderbreking aan het begin van de jaren negentig.

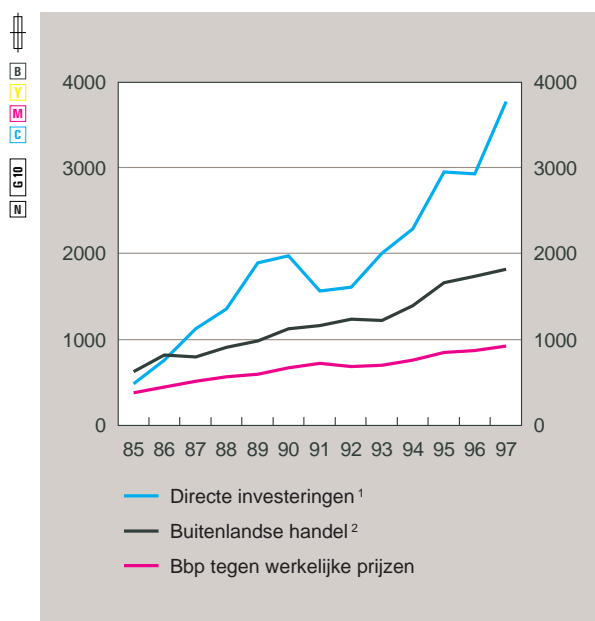
Tijdens de tweede helft van de jaren tachtig was het vooruitzicht op de Europese interne markt een van de stuwende krachten achter de expansie van de directe investeringen, zowel van de intra-Europese als van die door niet-lidstaten in de Europese Unie. Eerstgenoemde hadden tot doel een stevige uitgangspositie uit te bouwen door onder meer rationalisatie en herstructurering van ondernemingen en vergroting van het marktaandeel. De beslissing van derde landen om in de Unie te investeren, was ingegeven door onder meer de wens om toegang te krijgen tot dit grote afzetgebied zonder interne grenzen, en terzelfder tijd door de vrees voor eventueel uit de interne markt voortvloeiende handelsbelemmeringen aan de buitengrenzen. De groei van de directe investeringen had overigens ook te maken met de door de Verenigde Staten ingezette en door tal van andere landen nagevolgde algemene tendens tot liberalisering.

De meest recente directe-investeringsgolf, die een aanvang nam in 1993 en wellicht ook nog in 1998 voortduurde, werd in de hand gewerkt door de openstelling van enkele landen in Oost- en Centraal-Europa, de liberalisering van de branches telecommunicatie en financiële diensten en de nakende monetaire unie. Zij werd tevens gekenmerkt door een grotere diversificatie van de gastlanden. Terwijl de geïndustrialiseerde landen in 1997 nog ruim 90 pct. van de directe investeringen in maatschappelijk kapitaal verrichtten, slonk hun aandeel als ontvangers tot 56 pct., tegen nog 84 pct. in 1990. De — in relatieve termen — tanende rol van de geïndustrialiseerde wereld kwam vooral ten goede aan Azië en Midden- en Zuid-Amerika en, in mindere mate, aan de Europese transitielanden.

Uit een enquête uitgevoerd in opdracht van de Europese Commissie blijkt dat de ondernemingen bij de keuze van een bestemming voor hun internationale investeringen op zoek gaan naar die combinatie van elementen die het best beantwoordt aan de criteria van hun project.

GRAFIEK 10 — DIRECTE INVESTERINGEN, BUITENLANDSE HANDEL EN BBP OP WERELDVLAK

(indexcijfers 1970 = 100)



Bronnen : IMF, OESO, UNCTAD en NBB.

¹ Directe investeringen in maatschappelijk kapitaal. Gemiddelde van de in- en uitgaande stromen.

² Gemiddelde van de wereldin- en -uitvoer.

Naast kostenfactoren, zoals de arbeidskosten en het belastingstelsel, spelen de nabijheid van markten, de kwaliteit en beschikbaarheid van arbeid, de kwaliteit van de infrastructuur, culturele verwantschap en talenkennis van de bevolking, overheidsstimuli, het niveau van research en development en de aanwezigheid van soortgelijke bedrijven een belangrijke rol. De sterkte van een land bij het aantrekken van directe investeringen hangt dan ook af van de mate waarin het buitenlandse investeerders de juiste combinatie van factoren kan aanbieden.

Van doorslaggevende betekenis voor België zijn de gunstige geografische ligging — het centrum van de eengemaakte Europese markt —, de degelijke transport- en telecommunicatie-infrastructuur en de kwalificaties en taalvaardigheid van de arbeidskrachten. Vooral voor kapitaalintensieve bedrijven op zoek naar hooggeschoolde arbeidskrachten wegen deze twee laatste factoren op tegen de hoge arbeidskosten. Dat een dergelijke combinatie van elementen voor België reeds

uitermate lonend is geweest, blijkt onder meer uit het feit dat het in de periode 1992-1997 13 pct. van de directe investeringen uit het eurogebied naar zich toe wist te trekken. In verhouding tot het bbp beliepen de uit het eurogebied afkomstige directe investeringen in maatschappelijk kapitaal 1,4 pct. Daarmee nam België in de Europese rangschikking de derde plaats in, na Luxemburg en Ierland.

De aantrekkingskracht van België als gastland werd tevens in de hand gewerkt door de ontwikkeling van het gunstige fiscale statuut voor de coördinatiecentra. De middelen welke deze laatste van groepsleden ontvangen in de vorm van maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen de laatste jaren een belangrijk aandeel van de totale directe investeringen in maatschappelijk kapitaal in België. Ze bieden evenwel geen verklaring voor de recente sterke expansie van deze laatste. De buitenlandse directe investeringen in België liepen in 1998 in nettoterminen immers op tot een recordbedrag van 230 miljard fr.,

TABEL 12 — DIRECTE INVESTERINGEN IN MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL : 1992-1997

	Door het eurogebied			Door de Europese Unie		
	Gecumuleerde stromen in miljoenen euro	Pct. van het totaal	Pct. bbp	Gecumuleerde stromen in miljoenen euro	Pct. van het totaal	Pct. bbp
BLEU	23.000	18	1,8	26.699	16	2,1
België	16.309	13	1,4	19.589	12	1,7
Duitsland	7.211	6	0,1	10.134	6	0,1
Spanje	21.537	17	0,8	25.923	15	1,0
Frankrijk	24.663	20	0,4	39.973	24	0,6
Ierland	4.632	4	1,5	6.005	4	2,0
Italië ¹	9.807	8	0,2	12.561	7	0,2
Nederland	6.991	6	0,4	9.725	6	0,6
Oostenrijk	5.503	4	0,5	6.044	4	0,6
Portugal	2.804	2	0,6	3.555	2	0,7
Finland	1.053	1	0,2	2.425	1	0,5
Eurogebied	107.201	85	0,4	143.044	85	0,5
Denemarken	1.818	1	0,2	5.315	3	0,7
Griekenland	1.168	1	0,2	1.498	1	0,3
Zweden	5.328	4	0,5	7.577	4	0,7
Verenigd Koninkrijk ² ..	10.264	8	0,2	11.196	7	0,3
Europese Unie	125.779	100	0,3	168.630	100	0,4

Bronnen : Eurostat en NBB.

¹ Directe investeringen in maatschappelijk kapitaal en leningen tussen verbonden ondernemingen.

² Gecumuleerde stromen over de periode 1992-1996.

TABEL 13 — SECTORALE OPSPLITSING VAN DE DIRECTE INVESTERINGEN VAN BELGIË IN MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL^{1,2}

(miljarden franken)

	Directe investeringen van het buitenland				Directe investeringen in het buitenland			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Extractieve, verwerkende en bouwnijverheid	23	22	20	18	-32	-54	-55	-33
Dienstverlening	109	134	62	201	-57	-39	-10	-253
Vervoer, opslag en communicatie	7	83	2	22	-1	-5	1	-29
Financiële instellingen ³	8	17	13	59	-47	-11	-42	-183
Onroerende goederen, verhuur en diensten aan bedrijven	7	9	-40	35	-10	-5	32	-29
Coördinatiecentra ⁴	66	20	85	78	-	-	-	-
Overige dienstverlening	21	5	3	8	1	-17	-1	-11
Sector onbepaald	17	35	13	11	-4	-9	5	1
Totale directe investeringen ⁵	149	191	95	230	-93	-101	-61	-285
Investeringen	166	341	188	301	-147	-143	-190	-372
Desinvesteringen	-17	-150	-93	-71	54	42	129	87

Bron : NBB.

¹ Buitenland exclusief Luxemburg. Teken - : directe investeringen van België in het buitenland of desinvesteringen van het buitenland in België.

² Volgens de ingezeten sector die tegenpartij is bij de transactie.

³ Met inbegrip van de holdings, de verzekeringsmaatschappijen en de financiële hulpbedrijven.

⁴ De investeringen in maatschappelijk kapitaal in het buitenland die als investeringen van coördinatiecentra waren geregistreerd, zijn heringedeeld op grond van de activiteit van de moedermaatschappij.

⁵ Exclusief de investeringen in onroerend goed.

tegen gemiddeld 145 miljard tijdens de drie voorgaande jaren. De toename vond uitsluitend plaats in de dienstensector, meer bepaald in de branches communicatie, diensten aan bedrijven en financiële instellingen. Precies in die activiteiten is de tendens tot meer openheid en deregulering recentelijk het sterkst gebleken.

De start van de monetaire unie gaf de fusie- en overnameactiviteit in de financiële sector een nieuwe impuls, zowel tussen instellingen van hetzelfde land — teneinde hun positie op de interne markt te verstevigen — als grensoverschrijdend. Zodoende komen er steeds meer grote Europese banken, een tendens die is ingegeven door motieven als schaalvergroting en het verwerven van voldoende gewicht om tot de markt toe te treden. Deze fusie- en overnamebewegingen hebben tevens aanleiding gegeven tot de creatie van financiële conglomeraten, die door de ontplooiing van nieuwe activiteiten — onder meer verzekeringen — weerstand trachten te bieden aan de druk op de rentemarge. Deze concentratietrend in de Europese financiële sector wordt geïllustreerd door de daling van het aantal kredietinstellingen in de Unie tussen 1994 en 1997 met 6 pct. Dat verschijnsel deed zich in nagenoeg alle lidstaten voor, hoewel België in

dezelfde periode de sterkste daling liet optekenen, namelijk 11 pct.

De sterke toename van de directe investeringen van de Europese Unie in België — van om en nabij 115 miljard in 1995 en 1996 tot 176 miljard in 1998 — kan in verband gebracht worden met de fusie- en overnameactiviteit in de financiële sector. Zij verklaart zowat het totaal van de expansie van de buitenlandse investeringen in België in 1998. Ook Zwitserland en de landen van Centraal- en Zuid-Amerika voerden hun investeringsactiviteit op, deze is evenwel gedeeltelijk ingegeven door louter financiële motieven.

Bovenstaande beschouwingen over de ontwikkelingen in de financiële sector hadden ook een impact op de uitgaande directe-investeringsstromen van België. Zij bedroegen in 1998 in totaal 285 miljard fr., tegen gemiddeld 85 miljard tijdens de drie voorgaande jaren. De stijging kwam voor het grootste gedeelte ten goede aan de landen van de Europese Unie, hoewel ook Centraal- en Zuid-Amerika en de opkomende economieën in Azië deel hadden aan de groei. Sectoraal beschouwd, maakten naast de financiële instellingen ook de branches communicatie en diensten aan bedrijven

TABEL 14 — GEOGRAFISCHE STRUCTUUR VAN DE DIRECTE INVESTERINGEN VAN BELGIË IN MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL¹

(miljarden franken)

	Directe investeringen van het buitenland				Directe investeringen in het buitenland			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Europese Unie	115	114	39	176	-69	-72	-15	-207
waarvan :								
eurogebied	94	58	61	160	-70	-69	-2	-187
waarvan :								
Duitsland	11	10	25	28	-15	-2	34	-26
Frankrijk	27	3	-11	32	-22	-42	6	9
Nederland	47	35	28	86	-32	-24	-23	-151
Italië	2	8	...	9	...	2	-17	5
Verenigd Koninkrijk	20	27	-23	15	1	-2	-14	-19
Centraal- en Oost-Europa .....	...	...	...	...	-5	-3	-7	-4
Overige Europese landen	8	14	5	19	-2	-10	-1	...
waarvan Zwitserland	8	6	3	10	-2	-9	-1	1
Verenigde Staten	13	37	18	20	3	-3	-25	-11
Canada	9	1	13	1	-19	-2	-1	-1
Japan	2	1	2	1	1	...	...	...
Centraal- en Zuid-Amerika	1	...	...	5	...	-6	-7	-23
Opkomende economieën in Azië ²	1	20	15	8	-1	-5	-1	-11
Overige landen	1	4	4	...	-1	-2	-3	-29
Totale directe investeringen ³	150	191	95	230	-93	-101	-61	-285

Bron : NBB.

¹ Buitenland exclusief Luxemburg. Teken - : directe investeringen van België in het buitenland of desinvesteringen van het buitenland in België.

² Zuid-Korea, China, Singapore, Taiwan, Hongkong, Thailand, Maleisië, Indonesië en Filipijnen.

³ Exclusief de investeringen in onroerend goed.

flink opgang. Daarbij zij echter aangestipt dat de uitgaande stromen sterk werden opgedreven door de overname van Fortis bank Nederland door de Generale Bank. De overname van de Generale Bank door de Belgisch-Nederlandse groep Fortis gebeurde daarentegen via het Belgische filiaal van deze laatste en ging niet gepaard met een grensoverschrijdende financiële transactie, zodat de ingaande directe-investeringsstromen niet werden beïnvloed.

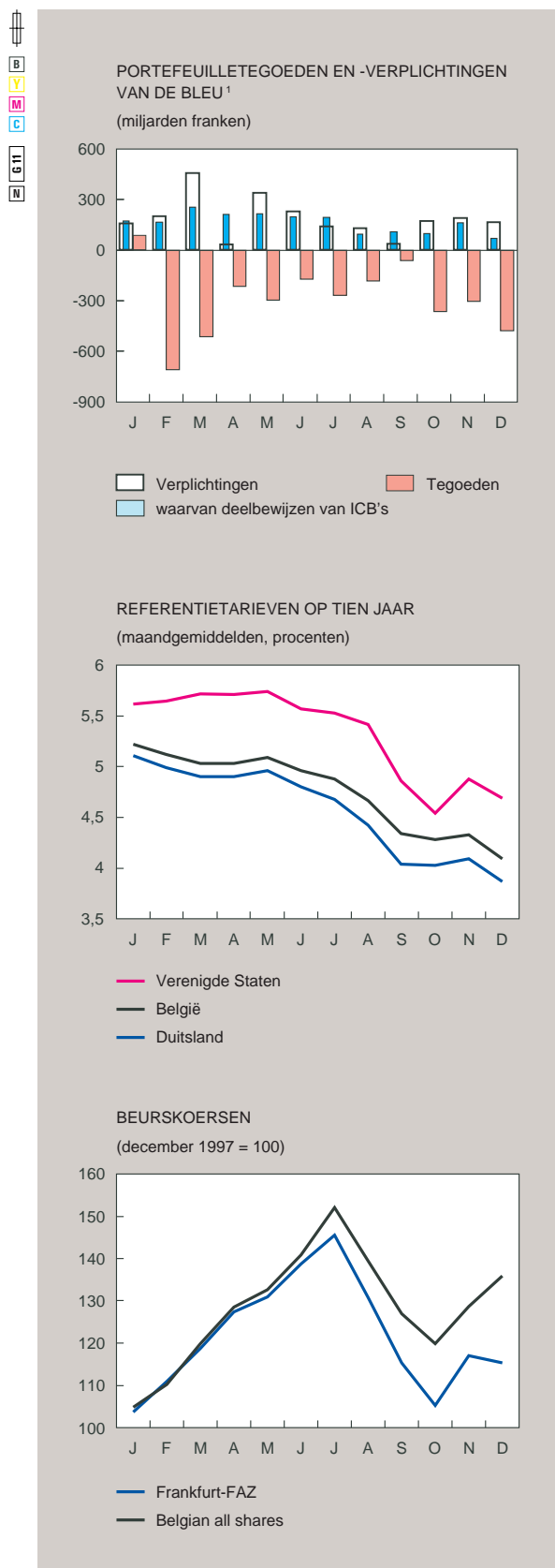
De financiële herstructurering binnen de groep Fortis had tot gevolg dat de directe investeringen van België in maatschappelijk kapitaal, anders dan tijdens de voorgaande jaren, per saldo resulteerden in de vorming van nettotoegoden op het buitenland : de investeringen in het buitenland gingen de buitenlandse investeringen in België met 55 miljard te boven. Voor de BLEU als geheel leidden de directe investeringen in de vorm van maatschappelijk kapitaal, samen met de leningen tussen verbonden onder-

nemingen, tot nettotoegoden ten bedrage van 81 miljard. Dit resultaat is evenwel in hoge mate beïnvloed door allerhande, via Luxemburg verlopende financiële doorsluittransacties en is dus — zoals reeds vermeld — weinig relevant voor de analyse.

Portefeuillebeleggingen

De ontwikkelingen in het portefeuillevverkeer van de BLEU, en meer algemeen op wereldvlak, werden in 1998 volledig beheerst door de economische en financiële crisis in een groot deel van de wereld. In tegenstelling tot de directe investeringen, die een meer duurzaam karakter hebben, maar net als de bankkredieten is dat portefeuillevverkeer sterk volatiel en kan het, als reactie op de gewijzigde internationale omgeving, de oorzaak zijn van grote verschuivingen tussen regio's en tussen financiële instrumenten. Volgens een studie van de Verenigde Naties zouden de totale nettokapitaalstromen naar de ontwikkelings- en transi-

GRAFIEK 11 — PORTEFEUILLEBELEGGINGEN VAN DE BLEU IN 1998



Bronnen : BIB, Effectenbeursvennootschap van Brussel, nationale beurzen en NBB.

¹ Teken - : vermeerdereiding van de tegoeden of vermindering van de verplichtingen van ingezetenen.

tielanden in 1998 met bijna de helft zijn teruggelopen ten opzichte van het jaar voordien. Het teruggetrokken kapitaal zou zich ten belope van zowat 90 pct. hebben geuit in een vermindering van bankkredieten en portefeuillebeleggingen.

Tijdens het derde kwartaal van 1998 steeg de spanning op de internationale financiële markten ten top, wat resulteerde in een massale vlucht enerzijds uit aandelen en anderzijds in kwaliteitspapier, vooral Amerikaanse en Duitse overheidsobligaties. Deze verschuiving van, enerzijds, aandelen naar obligaties en, anderzijds, crisisregio's naar een beperkt aantal veilige havens, had enkele specifieke gevolgen. Om te beginnen vonden, nagenoeg gelijktijdig, een neerwaartse correctie plaats van de beurskoersen en een versnelde daling van de lange-termijnrente. Daarnaast werd de convergentie van deze laatste in de eurolanden tijdelijk onderbroken, waarbij het rente-ecart van obligaties in onder meer Belgische frank verwijdde ten opzichte van soortgelijk papier in Duitse mark.

Typerend voor de BLEU was dat de portefeuilletegoeden en -verplichtingen vrijwel identiek reageerden in een context van toenemende nervositeit op de internationale financiële markten. Die ontwikkeling hangt nauw samen met de activiteiten van de talrijke in de BLEU gevestigde instellingen voor collectieve belegging. Daar deze laatste de aanzienlijke middelen die ze uit het buitenland aantrekken, in hoge mate herbeleggen in buitenlandse aandelen en obligaties, brengt hun aanwezigheid grote brutostromen op gang, die in nettoterminen weinig invloed hebben op het saldo van de financiële rekening van de BLEU. Op basis van de beschikbare gegevens kunnen enkel de aankopen, door buitenlanders, van deelbewijzen van ICB's worden geïdentificeerd, terwijl de beleggingen van deze laatste in buitenlands papier niet van de overige tegoeden kunnen worden afgezonderd¹. In 1998 bestond gemiddeld 86 pct. van de nieuwe portefeuilleverplichtingen uit deelbewijzen van ICB's, ongeveer hetzelfde percentage als tijdens de voorgaande jaren.

¹ Een dergelijk gebrek aan cijfermateriaal, in combinatie met de toenemende internationalisering van de kapitaalstromen, bemoeilijkt sterk de interpretatie van de met het portefeuilleverkeer van de BLEU gepaard gaande financiële stromen. De aanwezigheid op het grondgebied van de BLEU van grote financiële centra en clearinginstellingen maakt het opstellen van de betalingsbalans bovendien complexer.

TABEL 15 — PORTEFEUILLEVERPLICHTINGEN VAN DE OVERHEID TEGENOVER NIET-INGEZETENEN VAN DE BLEU

(miljarden franken)

	Uitstaande bedragen op 31 december 1997	Stromen in 1998
Korte-termijnverplichtingen waarvan schatkistcertificaten in franken	142 80	107 126
Lange-termijnverplichtingen waarvan lineaire obligaties in franken	974 309	-146 -107
Totale portefeuilleverplichtingen	1.116	-39

Bron : NBB.

Een dergelijke stabiliteit werd niet vastgesteld bij de aankopen van Belgisch overheidspapier door niet-ingezetenen. Eind 1997 hadden deze laatste zo'n 10 pct., of 1.116 miljard, van de Belgische overheidsschuld in effecten in handen. In 1998 verrichtten ze nettoverkopen ten belope van 39 miljard. De buitenlandse beleggers keerden vooral de lineaire obligaties in franken de rug toe omdat ze, bij hun zoektocht naar alternatieve beleggingen, de voorkeur gaven aan de meer liquide Duitse Bunds. Het aandeel van de door niet-ingezetenen aangehouden lineaire obligaties kromp aldus tot 6 pct. In de jaren na de hervorming van de secundaire markt voor overheidseffecten, namelijk de periode 1991-1993, bedroeg het gemiddeld nog 15 pct. Het korte-termijnoverheidspapier en meer bepaald de schatkistcertificaten waren wel meer in trek. Het succes ervan is sterk afhankelijk van het korte-renteververschil ten opzichte van de Duitse mark. Van januari tot augustus 1998 leverden de schatkistcertificaten een gemiddelde rentepremie op van 6 basispunten ten opzichte van de Duitse mark. Vanaf september werd het ecart negatief, waardoor de belangstelling verminderde.

Van juni tot september 1998 werd bij de portefeuilletegoeden en -verplichtingen een toenemende inkrimping van de kapitaalstromen geregistreerd. Terwijl de aandelen van ingezeten vennootschappen een zeker succes bleven oogsten — het kelderden van de beurskoersen maakte de sedert begin 1998 gerealiseerde stijging niet ongedaan, wat in de meeste andere Europese landen wél het geval was —, liepen de aankopen

van vastrentend BLEU-papier en van deelbewijzen van ingezeten ICB's terug. Op hun beurt gingen de ingezetenen, meer bepaald de ICB's, minder beleggen in buitenlandse aandelen en obligaties. In augustus en september verkochten ze trouwens een deel van hun buitenlandse aandelenportefeuille.

Vanaf oktober was er, als gevolg van de monetaire versoepeling in heel wat industrielanden, sprake van enige ontspanning: in de Verenigde Staten werd de officiële rente driemaal na elkaar verlaagd en in het eurogebied was er de verdere convergentie van de korte rentes. In dit verbeterde vertrouwensklimaat steeg opnieuw de belangstelling voor aandelenbeleggingen en zetten de beurskoersen een herstelbeweging in. De interesse van buitenlanders voor BLEU-papier, die hoog bleef voor aandelen, herleefde voor deelbewijzen van ICB's. Bij de lange-termijneffecten werden opnieuw netto-aankopen genoteerd, onder meer van lineaire obligaties.

Tijdens het laatste kwartaal van 1998 namen de verplichtingen en de tegoeden niet evenredig toe; de ingezetenen van de BLEU voerden hun netto-aankopen van buitenlands papier aanzienlijk op. Zij belegden in buitenlandse aandelen, maar nog meer in vastrentend papier. Op jaarbasis overtrof de stijging van de portefeuilletegoeden die van de portefeuilleverplichtingen met 1.260 miljard fr. Dat saldo lag flink boven de nettokapitaaluitvoer van de voorgaande jaren, wat deels in verband kan worden gebracht met de in 1998 opgetekende verdere verschuiving van geldmarkt-ICB's naar in obligaties en aandelen gespecialiseerde ICB's, een en ander vanwege de lage korte-termijnrente. Deze verschuiving leidde tot een vermindering van de buitenlandse deposito's en tot de — hierboven besproken — sterke toename van de beleggingen in buitenlandse obligaties en aandelen. Daar eerstgenoemde transacties in het overige financiële verkeer worden geboekt en laatstgenoemde in het portefeuilleverkeer, droeg de verschuiving bij tot het surplus in het overige financiële verkeer en tot het tekort bij het portefeuilleverkeer.

Overig financieel verkeer

Bij het overige financiële verkeer werd in 1998 een nettokapitaalinvvoer van 804 miljard

geregistreerd, tegen een nettokapitaaluitvoer van 321 miljard in 1997. Die verschuiving had te maken met de transacties die de niet-bancaire particuliere sector verrichtte met betrekking tot deposito's, verstrekte en opgenomen kredieten en andere tegoeden en verplichtingen, waarvoor een verminderde nettokapitaaluitvoer werd genoteerd. De reeds genoemde tanende belangstelling voor de geldmarkt-ICB's was daar niet vreemd aan.

De ommekeer in het overige financiële verkeer was evenwel grotendeels het gevolg van de ontwikkeling in de verrichtingen van de kredietinstellingen, die met een nettokapitaalinvoer van 888 miljard fr. sloten en aldus tegenwicht boden tegen het deficit van het totaal van het lopende en kapitaalverkeer, de directe inves-

teringen, de portefeuillebeleggingen en de transacties in verband met de reserveactiva.

Reserveactiva van de NBB

De reserveactiva van de Bank namen in 1998 met 72 miljard af als gevolg van het doorstorten aan de Staat van de meerwaarden die werden gerealiseerd op de goudverkoop en het gebruik daarvan voor de terugbetaling van een deel van de deviezenschuld van de Schatkist. Die vermindering van de reserveactiva had derhalve een tegenpost in een vermindering van, enerzijds, de portefeuillevplichtingen van de overheid in deviezen en, anderzijds, voorzover de verplichtingen van de overheid bij ingezeten kredietinstellingen werden aangegaan, van de overige financiële verplichtingen van deze laatste.