



Tijdschrift

van de

Nationale Bank van België

LIV^e Jaargang

Deel I N^r 4 - April 1979

Verschijnt maandelijks

INHOUD :

- 3 « The Emerging European Monetary System ». Papers and Proceedings of the First International Seminar on the EMS held at Louvain-la-Neuve, 24-25 March 1979.
- 187 Synthetische curve van de voornaamste gegevens van de maandelijks conjunctuurtest van de Nationale Bank - Resultaten van de maand maart 1979.
- 1 Statistieken.
- 159 Economische wetgeving.
- 167 Literatuur in verband met de economische en financiële problemen die van belang zijn voor België.

De getekende artikels geven de opvattingen weer van de schrijver en zijn niet bindend voor de Bank.

De opvattingen uitgedrukt in de niet-getekende artikels dragen de goedkeuring weg van het Directiecomité van de Bank.

Overneming van uittreksels uit het *Tijdschrift* is toegestaan, op voorwaarde dat de bron wordt vermeld.

Op 13 maart 1979 werd het Europees Monetair Stelsel van kracht. Nog geen twee weken later werd in Louvain-la-Neuve aan het ontstaan van dat stelsel een internationaal seminarie gewijd. Zo was een zeer actueel onderwerp, waarin de Bank in het bijzonder belang stelt, in een Belgische universiteitsstad het voorwerp van uiteenzettingen en debatten door prominenten van de overheidssector en van de academische kringen uit Westeuropese landen en Amerika. Rekening houdend met deze bijzondere omstandigheden heeft de redactie van het Tijdschrift de geboden gelegenheid aangegrepen om haar lezers als eersten kennis te geven van de werkzaamheden van het seminarie. Om de publikatie te bespoedigen en om de gedachte van de deelnemers zo getrouw mogelijk weer te geven, zijn de teksten afgedrukt in het Engels, de taal waarin alle uiteenzettingen werden opgesteld en waarin de meeste debatten werden gehouden.

The off-prints can be obtained at the following address :

Robert TRIFFIN (EMS Volume)
I.R.E.S., 1 Place Montesquieu, B.P. 19
B. 1348 LOUVAIN-LA-NEUVE
BELGIUM

at the price of 10 ECUs to be paid in one of the Community's currencies at the current exchange rate, on account with « Société Générale de Banque » No. 271-0366000-51 of the Université Catholique de Louvain-la-Neuve (with mention of Professor TRIFFIN's account No. 761.09.1).

EMS

THE EMERGING EUROPEAN MONETARY SYSTEM

by John WILLIAMSON, Alexandre LAMFALUSSY,
Niels THYGESEN *et al.*

EDITED BY ROBERT TRIFFIN

INTRODUCTION

I apologize to the readers, and to the contributors to this volume, for a very hurried and imperfect editing job which may shock many of them. It was felt that prompt publication was more essential than fastidiousness; and the efficiency of the printing presses of the Banque Nationale de Belgique offered us a unique opportunity to make available in record time the papers and debates of the first international seminar on the European Monetary System launched only two months ago, on March 13 of this year.

We are all immensely grateful to the National Bank of Belgium for its kindness to us and to our readers.

Our debt also goes to the Ford Foundation for a two-year grant designed to enable us to organize, pending the creation of the proposed « European Policy Research Institute », a few international seminars on European Economic and Monetary Union, under the aegis of the U.C.L. (Université Catholique de Louvain) at Louvain-la-Neuve, and with the help of an advisory committee on which Rudiger Dornbusch, Alexandre Lamfalussy, Alexander Swoboda, Niels Thygesen and Jacques van Ypersele de Strihou have kindly agreed to serve.

This is the record of the first of these seminars, held in Louvain-la-Neuve on March 24 and 25, 1979, with the active participation of both academic and official experts very close to the problems discussed. Representatives of commercial banks, and possibly other private sectors of the economy, will be invited to participate in some of our later meetings.

Our planning of these seminars builds upon the enormously successful experience of the « Bellagio Group » (launched in 1963, with the help of the Ford and Rockefeller Foundations, by William Fellner, Fritz Machlup and myself) over a fifteen year period in bringing together academic, official, and occasionally business participants, to analyze and debate the major issues — and opportunities — raised by the progressive disintegration and collapse of the Bretton Woods international monetary system. They will, however, differ in two ways both from the Bellagio group format and from the innumerable meetings of a similar nature which have mushroomed in its wake : 1) by trying to disentangle areas of feasible consensus (even as « second best » for some participants) rather than inviting individual, pioneering contributions calling for prolonged debates and controversies, and therefore of little relevance to current policy decisions; and 2) by emphasizing early publication in a form accessible to responsible policy makers and interested laymen as well as to professional economists.

We invite our readers to contribute in two ways to the success of our ambitious undertaking : by mailing us promptly 1) their comments, with the understanding that those deemed particularly valuable will be printed, or summarized, in our next volume, and 2) their suggestions concerning topics and participants for our future meetings.

*
**

Last, but not least, I wish to express our deep gratitude to Christian Ghymers, Agnès Sermeus, Philippe Scheuer, Cedric du Monceau, Michaël Schamisso, for their invaluable help in the editing of this volume; and to Anne Erkes, Claudine Stage and Mrs. Scalliet, for their equally invaluable help in the practical organization of this seminar on the newly open, and still unfinished, site of Louvain-la-Neuve.

*Robert TRIFFIN,
IRES, Place Montesquieu, 1
B-1348 LOUVAIN-LA-NEUVE (Belgium)*

LIST OF INVITED PARTICIPANTS

Roland BEAUVOIS,

Directeur de la Banque Nationale de Belgique; and Professeur, Université Libre de Bruxelles;

Henri BOURGUINAT,

Professeur, Université de Bordeaux;

Rudiger DORNBUSCH,

Professor, Massachusetts Institute of Technology;

Michael EMERSON,

Director for National Economics and Economic Trends, EEC;

Andreas KEES,

Secretary of the Monetary Committee, EEC;

Peter KENEN,

Professor, Princeton University;

Alexandre LAMFALUSSY,

Directeur de la Banque des Règlements Internationaux; and Professeur, Université Catholique de Louvain-la-Neuve;

Fritz MACHLUP,

Professor, New York University;

Stephen MARRIS,

Conseiller Economique, Organisation de Coopération et de Développement Economiques;

Monseigneur Edouard MASSAUX,

Recteur de l'Université Catholique de Louvain-la-Neuve;

Ugo MOSCA,

Director General for Economic and Financial Affairs, EEC;

Theo PEETERS,

Professor, Katholieke Universiteit te Leuven;

Henry S. REUSS,
Chairman of the Banking Committee of the House of Representatives of the
U.S. Congress;

Jean-Jacques REY,
Premier Conseiller, Banque Nationale de Belgique;

Wolfgang RIEKE,
Director, Deutsche Bundesbank;

Henri SIMONET,
Ministre des Affaires Etrangères;

Luigi SPAVENTA,
Member of the « Camera dei Deputati »; and Professor, Roma University;

Alexander SWOBODA,
Professor, Graduate Institute of International Studies, Geneva;

André SZÁSZ,
Director, De Nederlandsche Bank;

Niels THYGESEN,
Professor, University of Copenhagen; and Adviser, National Bank of Denmark;

Robert TRIFFIN,
Professor, Yale University and Université Catholique de Louvain-la-Neuve;

Jacques van YPERSELE de STRIHOU,
Président du Comité Monétaire, C.E.E.; and Professeur, Université Catholique
de Louvain-la-Neuve;

Pierre WERNER,
Ministre d'Etat honoraire, Luxembourg;

John WILLIAMSON,
Professor, Universidade Catolica do Rio de Janeiro;

Michel WOITRIN,
Professeur; et Administrateur Général de l'Université Catholique de Louvain-la-
Neuve.

TABLE OF CONTENTS

	<i>Pages</i>
— <i>List of Invited Participants</i>	11
— <i>Welcoming Remarks, by Michel Woitrin, Professeur et Administrateur général de l'Université Catholique de Louvain-la-Neuve</i>	15
I. THE FAILURE OF THE « SO-CALLED » GLOBAL FIXITY AND GLOBAL FLEXIBILITY OF EXCHANGE RATES :	
1. The Failure of Global Fixity, by John Williamson, Catholic University of Rio de Janeiro	19
2. The Failure of Global Flexibility ? by Alexandre Lamfalussy, Bank of International Settlements, Catholic University of Louvain-la-Neuve	41
3. Written Comments :	
— Official Discussants :	
Henry S. Reuss, U.S. Congress	53
André Szász, Nederlandsche Bank	58
Stephen Marris, OECD	61
— Academic Discussants :	
Fritz Machlup, New York University	65
Alexander Swoboda, Graduate Institute of International Studies, Geneva	79
II. THE EUROPEAN MONETARY SYSTEM : PRECURSORS, FIRST STEPS AND POLICY OPTIONS :	
1. The Emerging European Monetary System : Precursors, First Steps and Policy Options, by Niels Thygesen, Copenhagen University	87
2. Written Comments :	
— Official Discussants :	
Wolfgang Rieke, Deutsche Bundesbank	129
Jacques van Ypersele de Strihou, European Monetary Committee	134
— Academic Discussants :	
Luigi Spaventa, Roma University	141
Henri Bourguinat, Bordeaux University	146

III. GENERAL DEBATE :

1. Debate on Henry S. Reuss' Comments	155
2. Debate on John Williamson's and Alexandre Lamfalussy's Papers	161
3. Debate on Niels Thygesen's Paper	169

IV. CONCLUDING REMARKS :

Robert Triffin, Yale and Louvain-la-Neuve Universities	179
--	-----

WELCOMING REMARKS

by Michel WOITRIN,
Professeur et Administrateur Général
de l'Université Catholique de Louvain-la-Neuve

Mgr. Massaux and I feel both honored and delighted to welcome such a brilliant gathering in this old — and new — University.

Some innovative features of this seminar have undoubtedly drawn your attention and deserve a word of explanation.

1. Due to the very careful planning of Professor Triffin ? — or of our Heads of State and Governments ? — it appears that this high level study meeting could be the first of its kind to be held in the world since the official start of the European Monetary System, less than two weeks ago, on March 13, 1979.

2. In spite of being held within a university and a university town (a baby town!) this discussion tends to go beyond the usual academic or theoretical considerations, in order to help policy making decisions.

We have the chance of bringing together not only academic people, but also officials and business participants from various countries.

3. We are even opening the debates to the press.

This is because — let us be frank — our society needs the help of the press and the media : the general public is not well informed, or not yet interested in these crucial monetary problems. There is a very important educational work to be done by the press.

Since the University can only survive as a public service if it gets adapted to the new requirements of our society, I am pleased to underline this innovation.

The presence of the press, however, should not prevent anybody to express very frankly his opinions : the members of the press are responsible people who know how to make possible a free discussion today and in the future.

4. The same concern for immediate efficacy has led us to organize a very quick publication and dissemination of the proceedings of this meeting. The National Bank of Belgium has been kind enough to promise the publication of

these proceedings by the end of May 1979. The cooperation of everybody is asked in order to make this possible.

5. This seminar is an attempt at meeting, quickly and in a very pragmatic way, a need largely perceived already : the creation of an independent « European Policy Research Institute ».

Without waiting for the final decision in favour of this project, we have thought that we might contribute, on a small scale, to throw some light on this field of policy research.

This is a first study seminar; others will follow.

**THE FAILURE OF
THE « SO-CALLED » GLOBAL FIXITY
AND GLOBAL FLEXIBILITY
OF EXCHANGE RATES**

1. THE FAILURE OF GLOBAL FIXITY

by John WILLIAMSON,
Professor, Catholic University of Rio de Janeiro

INTRODUCTION.

The collapse of Bretton Woods is generally dated from August 1971, when President Nixon « suspended » the gold convertibility of the dollar. There were, however, two other dates of comparable importance in the transition from the ordered Bretton Woods system of the early 1960s to the free-for-all sanctioned by the Second Amendment that to-day serves as an international monetary system. One was March 1968, when the Washington Agreement suspended the obligation to support the private gold price. The other was March 1973, when the industrial countries finally abandoned the attempt to maintain a regime of « stable but adjustable par values » and acquiesced in the move to generalized managed floating.

In the first part of this paper I shall review the explanations that have been offered to account for these three stages of the disintegration of the Bretton Woods system. A correct diagnosis of the causes of this collapse is important in serving to delimit the range of feasible reforms that may rationally be considered by those who are not convinced that present arrangements are satisfactory. The second and longer part of the paper offers an account and brief evaluation of the arrangements presently prevailing under the umbrella of the Second Amendment.

I. THE CAUSES OF COLLAPSE:

1. March 1968.

There has been little debate in the professional literature about the causes of the abandonment of the obligation to stabilize the private gold price, perhaps because the significance of the decision was not at all clear at the time (¹), or perhaps because those causes are not controversial. The price of gold had been fixed at \$ 35 per ounce in 1934. Subsequently the supply of money was in most countries managed with a view to securing full employment, rather than being disciplined by the availability of gold reserves. Despite the facts that the 1934 gold price was too high, that the inflationary bias inherent in the full employment commitment remained quite modest until the late 1960s, and that the supply of reserves was liberally supplemented by growing dollar holdings, it was inevitable that the combination of a fixed gold price and a growing nominal world economy would ultimately generate an excess demand for gold by the private sector. The only questions at issue were when this would occur and how the official sector would react. The timing was influenced by non-monetary factors such as the strong growth in the industrial demand for gold and the peaking of gold production, as well as by monetary developments, notably the Gaullist gold-hoarding policy and the devaluation of the pound sterling after repeated denials that this would occur, which naturally suggested that the similar U.S. denials that the dollar might be devalued in relation to gold were equally worthless, as indeed they proved to be. The reaction of the official sector was to

follow the line of least resistance : neither to sell off the official gold stock and replace gold by the recently-agreed SDR as the primary reserve asset, nor to raise the official gold price to a level that would have given a new lease of life to the gold-exchange standard, nor to suspend gold transactions between central banks and accept a *de jure* dollar standard, but to maintain gold transactions unchanged (in principle) within the official sector, and simply to abandon any commitment to trade with the private sector.

The reason that the adoption of the two-tier gold market marked an important stage in the collapse of Bretton Woods is that it constituted acknowledgment that free portfolio choice between gold and dollars — which is the basic tenet of a gold-exchange standard — was no longer possible. It is true that central banks (with the exception of the Banque de France) had been heeding U.S. appeals for restraint in gold conversion for some years, but it was only after March 1968 that it became generally accepted that any major exercise of the notional gold convertibility right would provoke the United States into closing the gold window. The willingness of the United States to rely on this restraint, i.e. to act as though the world were on a dollar standard, grew rapidly (« benign neglect»), presumably as a consequence. This was certainly not what had been intended at the time of Bretton Woods, where it had been taken for granted that all countries would be disciplined by a reserve constraint (either in the form of an obligation to defend their currency in the exchange market, or in the form of the obligation to buy and sell gold at a fixed price).

The terms of reference for this conference call for an attempt to draw out the implications of recent history for the direction of future reforms. The principal moral that seems to me indicated by this episode is the importance of avoiding making undertakings that cannot in fact be respected. We have no way of knowing what part of the troubles of the 1970s is due to the erosion of public trust in the integrity of money, but it would probably be widely agreed that this is one of the factors responsible. And, to use Klein's (1978) suggestive concept, there can surely be no doubt that « monetary confidence capital » was squandered by the revocation of solemn monetary promises like that to defend the gold price. Indeed, the proximate cause of the run into gold was itself the sterling devaluation, the possibility of which had been repeatedly denied (²). Monetary systems must surely be designed to ensure that there is no need to make promises which cannot necessarily be honoured at acceptable cost. An obvious implication is that a system involving discrete administrative changes in exchange rates, with the pressure this system creates to deny that changes are conceivable before they are made, should be avoided.

2. August 1971.

The *de facto* dollar standard continued to masquerade as a gold-exchange standard until August 1971, when the dramatic widening of the U.S. deficit finally led to the closure of the gold window. Since this event had been widely

predicted for a number of years, it is perhaps surprising to find how different are the explanations offered in the literature.

a) One interpretation is that the crisis represented the ultimate unfolding of one prong of the « Triffin Dilemma », in which failure to correct the U.S. deficit led to a ratio of U.S. liquid liabilities to gold assets that undermined confidence in the dollar and caused a run by central banks to convert their dollars into gold while this still remained possible at the previous price.

b) An alternative view is that the failure of the adjustment process forced the United States to seek a way of securing a change in the dollar exchange rate, which could not be secured under the Bretton Woods system.

c) A third version is that the gold-exchange standard had been transmuted into a *de facto* dollar standard by 1971, which outcome was upset only (in one view) because of a loss of U.S. nerve, or (in another view) because the inflationary financing of the Vietnam War had undermined the ability of the United States to provide a stable fulcrum and thus robbed the system of its legitimacy.

The first of these explanations, which is probably the most popular among academic writers, has drawn considerable strength from the reports of Safire (1975, p. 506) and Houthakker (1977, p. 24) to the effect that the Bank of England submitted a large request for cover of its dollar assets in the days preceding closure of the gold window ⁽³⁾. This is interpreted as having been the beginning of the central bank run on the dollar that had long been expected would one day precipitate the closing of the gold window. However, this interpretation has now been contested by Coombs (1976, p. 218) and Solomon (1977, p. 212), both of whom affirm emphatically that the Bank of England's action was little more than routine and did not represent a break in policy. Since both were in a better position to know the facts than Houthakker (who left the Administration the previous month) and a better position to understand than Safire, one seems bound to conclude that the United States was not *forced* into closing the gold window.

The second explanation, which was that offered by the U.S. Administration both at the time and in the Committee of Twenty (C-20), does not look to immediate foreign pressures as the source of the decision to close the gold window, but rather to the short-run political pressures produced by surging imports and the long-run economic pressures resulting from an endemic situation of deficits (even financeable deficits). The adjustment process had not worked and the Administration had finally decided that it could not work without a dollar devaluation. Closing the gold window was a way of shocking other countries into accepting such a devaluation. This view was perhaps most forcefully propagated at the time by Peter Jay in the *London Times*, and has received its most authoritative expression in Solomon (1977).

The first version of the third view may be associated with Coombs (1976), although he is of course far too much a gentleman to describe the system into

which he had helped to manipulate his European central bank colleagues as a dollar standard. The second version of the third view is dominant in the more monetarist academic circles, such as Mundell and the advocates of a dollar standard. However, it is not clear what specific action countries are supposed to have taken to vent their dissatisfaction which precipitated the closing of the gold window.

These three explanations are not necessarily mutually inconsistent, as many economists (possibly including some of those whose names I have associated with specific views) would probably concede. I suppose that my own account (1977, Ch. 2) might be described, at least by the charitable, as an eclectic combination of the three explanations. It recognized that the gold-exchange standard possessed the instability attributed to it by Triffin and that the creation of the SDR had eliminated only one prong of the Triffin Dilemma, namely the liquidity squeeze that would have arisen had the U.S. balance of payments moved back into surplus. However, it also recognized the role of the transmutation of the system from a gold-exchange standard to a reluctant dollar standard in enabling the gold convertibility of the dollar to be maintained, at least in principle, far longer than Triffin's analysis had suggested likely (*). But this *de facto* dollar standard was accepted only reluctantly and provided that it were not flaunted, which meant that there was much doubt as to whether it could survive the strains of a deficit as large as that of 1970-71. Effective adjustment was necessary to give much chance of continued acceptability of the system, but this was prevented both by the lack of a clear assignment of responsibility for initiating adjustment and the lack of an acceptable crisis-proof method of effecting adjustment. Failing that adjustment, the run on the dollar predicted by Triffin developed.

The evidence now available from Coombs and Solomon, cited above, seems to me to dictate a revision in the final part of this account. It appears that the run on the dollar never did develop, and that the proximate cause of the closure of the gold window lay in some combination of a « loss of U.S. nerve » in defending the old system and loss of conviction that it was worth defending. Accordingly, it is possible to speculate as to whether the system might have survived the strains of the large U.S. deficits and emerged as a full-blown dollar standard had the U.S. Treasury been entrusted to a more subtle mind than that of John Connally at the time. But, however fascinating such speculations may be, they are of doubtful relevance for an assessment of the implications of past events for future reforms. The dollar standard, at least in the traditional sense of the term « monetary standard », which involves the monetary unit in question being accepted in unlimited quantities at a fixed rate of exchange by the issuers of the other monetary units in the system, is as dead and securely buried as the \$ 35 per ounce gold price.

The first two of the morals that I suggest monetary engineers should draw from contemplation of this episode are familiar from the long literature on international monetary reform.

a) Any adequate system must embody an agreed, effective, crisis-proof adjustment mechanism.

b) Although elements of flexibility (e.g. variable interest rates, the desire of creditors not to upset the system) are greater than simple theory tends to suggest, there is an inherent element of instability in a system with multiple reserve assets.

c) At least in a structured system (and I suspect also for the satisfactory operation of an unstructured system), there is a need for a reasonably clear assignment of the responsibility for initiating adjustment. Recent discussions on the EMS « rattlesnake » indicate that this topic is surfacing again after the C-20's reinternment of Paul Volcker's resurrection of Keynes's reserve indicator proposal. It is a topic that deserves far more academic attention than it has ever received.

3. March 1973.

The Smithsonian Agreement restored a system of pegged exchange rates on the explicit, but explicitly temporary, basis of a dollar standard. In the event, the C-20 negotiations, which were regarded (at least in Europe) as intended to replace the dollar standard, never got anywhere, but even before their failure had been generally conceded the system of pegged rates was overturned by another tidal wave of speculation. Since then the industrial countries have operated a system of generalized managed floating, except for the snake arrangement which for most of its existence has involved merely an association of some of the smaller European currencies with the DM.

Why did the adjustable peg collapse? Those who have answered this question have tended to say either « because of the outbreak of world inflation » or « because of the growth of capital mobility ». The answer is important, because if the first explanation is correct, it follows that it will be feasible to restore an adjustable peg as and when inflation is brought under control.

It is of course true that in an inflationary environment there is a far greater need for exchange-rate changes than in an era of price stability, because inflation rates tend to be less uniform when the general rate of inflation is higher, so that some countries have a greater need to neutralize a domestically-generated inflation by devaluation, and others with a stronger determination to resist inflation have a greater need to repel imported inflation. However, if there were no capital mobility it would be feasible enough to devalue or revalue by 10 per cent or so every year or two in order to neutralize excess domestic inflation or repel imported inflation. Suppose, on the other hand, that the world were as non-inflationary now as it was in the early 1960s, and ask what degree of chaos would accompany events such as the revaluation of the DM or devaluation of sterling with the degree of capital mobility now prevailing, or whether it would be possible to defend the lira against an unnecessary

devaluation. My questions are intended to be rhetorical, and to imply that the fundamental development that has undermined the feasibility of the adjustable peg is the growth of capital mobility. Since that growth is most unlikely to be reversed without deliberate policy or a crisis to rival that following 1929, either of which would have devastating effects on economic well-being, monetary reformers should draw the conclusion that, whatever other exchange-rate regime they may recommend in particular situations (fixed rates, a crawling peg, a managed float, or a free float), the adjustable peg is not a viable option now or for the future.

II. THE INTERNATIONAL MONETARY SYSTEM OF THE SECOND AMENDMENT.

The C-20 continued to meet for a further 15 months following the acceptance of managed floating in March 1973. It devoted a large part of its time to solemnly discussing an « Outline of Reform » based on the presupposition of a return to « stable but adjustable par values ». As the realisation grew that, at least in the short run, this was scarcely a realistic formula (for which the oil price rise provided a convenient alibi), the Outline was demoted from the original conception of a document describing a set of specific agreed proposals (on the model of the Outline of the SDR Facility adopted by the Fund's Annual Meeting in Rio de Janeiro in 1967) to a vague statement of aspirations about what might happen in the indefinite future. Attention increasingly turned to the need for certain short-term measures to permit the Fund to operate effectively and legally in the new situation that had arisen unplanned by the breakdown of Bretton Woods. First steps were taken at the end of the C-20, involving adoption of a set of guidelines for the internationally-responsible national management of floating exchange rates, and replacement of the Fund's previous unit of account (the gold dollar of July 1, 1944) by a new one, the basket SDR. There were then protracted negotiations to amend the Fund's Articles with the intention of legalizing what the Fund had been forced to do by the disintegration of the Bretton Woods system. Agreement to this end was finally reached at the Jamaica meeting of the Interim Committee in January 1976 ⁽⁵⁾. Following the further lengthy processes of drafting and legislative ratification, the Second Amendment to the Fund's Articles took effect on April 1, 1978.

The outstanding fact about the Fund's new Articles is the latitude they give to the Fund's members (and indeed to the Fund itself) to do as they please. There is no obligation to defend a par value (either by intervention or by trading in gold) as there was under the Bretton Woods system, nor is there any hint of those limitations on the quantity or composition of reserve holdings that were discussed at such length by the C-20. Because of this, there is not much to be gained in terms of understanding the operation of the existing system by examining the wording of the Articles. Accordingly, I propose

instead to examine the practices currently being employed, under the three headings of adjustment obligations, the exchange-rate regime, and the reserve-supply process.

1. Adjustment Obligations.

Traditionally, a country's adjustment obligations have been defined by the need to avoid reserve depletion, and little more. Attempts have been made from time to time to alter this situation, both by imposing an obligation to adjust on surplus as well as deficit countries, and by seeking to limit the ability of countries without a reserve constraint (i.e., reserve centers) to run deficits. The first proposal to discipline surplus countries was the Keynes Plan for charging interest on excessive bancor deposits, a pale reflection of which was incorporated as the never-utilized scarce-currency clause of the Bretton Woods Agreement. In the 1960s international discussions, especially in the OECD's Economic Policy Committee and Working Party No. 3, started to introduce an element of moral pressure on surplus countries. A major but fruitless attempt to codify the obligations of surplus countries and to introduce penalties for excessive surpluses was made by the United States with its proposals for creating a reserve indicator system in the C-20. (A parallel attempt to discipline deficit reserve centers, through the introduction of asset settlement, was made on the same occasion by the Europeans, and also came to nothing.) In consequence, apart from the pressures automatically involved in locking up an excessive part of a country's wealth in low-yielding reserves, pressures on surplus countries remain *ad hoc* moral pressures only, which have recently been exerted through summit meetings and the IMF as well as the OECD.

Systematic pressures therefore remain confined to the need to avoid reserve depletion. While this constraint remains formally the same as it always has been, its practical implications have been revolutionised, not by any of the constitutional changes in the international monetary system, but by the development of international capital mobility. In the 1950s a country's reserves generally served as an effective constraint on the current account deficit that it could finance. In the 1970s this is patently untrue : there is almost no association between current account imbalances and reserve movements. This does not, of course, imply that countries are able to absorb real resources from the rest of the world in unlimited quantities for indefinite periods. On the contrary, recent years have witnessed an impressive list of countries (by no means all of them underdeveloped) that have found their creditworthiness called into question and that have, accordingly, faced difficulties in raising further loans from the private market, and thus been forced into adopting policies to secure current account adjustment under the tutelage of the IMF. But it does nevertheless have some important implications for the way the system operates. It helps to undermine the case for traditional worries about

controlling the volume of reserves, which is further discussed in Section II.3 below. And it also suggests that the fact that the IMF has no control over the volume of reserves by no means implies that the Fund has no influence on the adjustment process. Because commercial lending dries up when a country's creditworthiness is called into question until the Fund has given its seal of approval to an adjustment program, the IMF has in fact assumed a role as guardian of the adjustment process out of all proportion to that foreseen (certainly by me) only three or four years ago.

In practice, therefore, deficit countries have to adjust when they exhaust their creditworthiness, while surplus countries become subject to *ad hoc* moral pressures when their surpluses get large enough to inconvenience other powerful countries, which tends to mean the United States. This system can be charged with having given both excessive scope to certain countries to entrench deficits that had no rationale in terms of resource allocation, and excessive scope to other countries to run surpluses that must surely be judged to have contributed to the persistence of world recession. Those of us who argued that the oil deficit created a need to reach an international understanding on an agreed target distribution of current account deficits can point to the inexcusable delay in implementing expansionary policies, particularly in Japan, to show the sort of dangers that we envisaged. It is not difficult to believe that a tighter specification of adjustment responsibilities, and particularly *prompter* pressures to initiate adjustment, could be helpful in improving the performance of the world economy. But this is not to argue that this is a promising area to search for agreed reforms: accepting international pressures to initiate adjustment towards internationally-agreed targets promptly would inevitably involve sacrificing national sovereignty, and that is not something that governments have been seeking ways of doing in recent years.

2. The Exchange-Rate Regime.

The Fund's permissive new Articles allow countries to adopt almost any exchange-rate regime they wish to, and no-one can accuse them of having failed to exploit their freedom. Moreover, the practices used are still in a state of flux. In this section I attempt to provide a summary of practices currently employed (as of January 1979), based on Fund publications of late 1978 (principally the *IMF Survey*) and recent newspaper reports. However, there may have been some recent changes of which I am unaware. Furthermore, for some obscure reason Fund publications fail to distinguish between a floating rate and a crawling peg whose value is not « adjusted according to a set of indicators », nor do they tell one to what currency a currency using the crawling peg is pegged. In consequence, my summary is not of the accuracy that would be possible if the Fund took seriously its job of providing information on this topic.

This summary covers 147 countries, comprising the 135 members of the Fund, Switzerland, and the 11 countries with centrally-planned economies that are not Fund members. However, this involves only 136 currencies, since 12 small African countries share the same currency (the CFA franc).

It is normal to refer to the present regime as one of « generalized floating ». This is appropriate if one is thinking in terms of the weight of the currencies involved as measured, for example, by the proportion of trade or world output accounted for by the countries with floating currencies, but it is emphatically inaccurate in terms of the *number* of currencies. There are, in fact, no more than 20 odd floating currencies. However, these include all of the industrial countries other than those involved in the European arrangements (the snake or the EMS in the future), either formally or, as with Austria, Norway (?), and Sweden, by a unilateral decision to peg to a basket with a heavy weight of snake currencies. Furthermore, the rest of the floaters consist largely of substantial countries like Australia, Mexico, Nigeria, the Philippines, and Spain. In fact, of the 15 countries with the largest GNPs, 7 are unambiguously floating, two (France and Italy) have been floating but are due to join the EMS when it commences to operate, one more (Germany) has been nominally pegged in the snake but has in fact dominated it, and only five — including two centrally-planned economies and one country using the crawling peg — are unambiguously pegged. There is therefore a strong tendency for it to be the larger countries that use floating rates. This is very much what the theory of optimum currency areas would lead one to expect (°).

In principle the Fund is responsible for surveillance of floating exchange rates. However, recent pronouncements by the Fund and by some of the members of its staff (see, for example, Artus and Crockett, 1978) have been full of those phrases about the need for comprehensive appraisals and the establishment of a case-by-case approach which suggest that this surveillance has not amounted to anything very effective as yet. Indeed, no attempt was ever made to establish those agreed exchange-rate norms that were envisaged in the Fund's 1974 guidelines, and it is clear that no such attempt is being considered for the future. Yet, unless appropriate intervention policy is defined exclusively in terms of short-run smoothing and « leaning against the wind », effective surveillance without agreed norms is no more possible than effective refereeing without a rulebook.

There is another paper to be presented to this conference specifically devoted to the behavior of floating exchange rates. I shall therefore limit myself to the briefest remarks consistent with the necessity to prevent this survey appearing grossly unbalanced. First, although the degree of intervention varies greatly between countries, all currencies have been managed to some extent rather than allowed to float freely. Indeed, while there seems to be a consensus that intervention may have been somewhat less than it would have been had the Bretton Woods system remained in operation (Mundell and Polak, 1977; Session 3); central bank intervention has continued to be very heavy since the

adoption of floating rates rather than fallen drastically as most of us had expected it would. Second, despite (7) this intervention, both nominal and effective exchange rates have on any measure been much more volatile in the floating period than they were previously. (See, for example, Westerfield, 1977.) Although long-run trends have tended to offset differential inflation rates, there have also been many cases of sharp short-term movements and temporary medium-term swings that served no purpose in terms of promoting payments adjustment and may be presumed to have distorted resource allocation (8). This volatility would seem to be due to the limited supply of speculative funds in the hands of risk-neutral, well-informed speculators able and willing to take a long view, but the relative importance of the lack of risk neutrality and of the difficulty in reaching informed estimates of equilibrium rates is unclear. Third, floating has not ended exchange crises. Most of us had argued rather confidently that these would become a thing of the past under floating rates, since (for example) the rate could simply be allowed to depreciate to the extent necessary to induce an inflow of stabilizing speculation. Doubtless if the market were left to itself something like this would eventually occur, but there have now been a string of examples (of which the most important were Italy, 1976; U.K., 1976; and U.S.A., 1973 and 1978) of countries that have felt it necessary to call a halt before the market chose to do so of its own accord.

Of course some of the criticisms have been exaggerated. I know of no serious evidence that floating has exacerbated the recession. While the theoretical case for being concerned at the possibility of a vicious circle of speculative depreciation, a ratched effect on the price level, and an accommodating monetary policy is quite strong, empirical evidence (especially Goldstein, 1977) has not so far confirmed the presence of ratchet effects. And the charge that floating rates have not promoted payments adjustments seems to me quite unjustified. It is a serious misrepresentation of the historical record to assert that the adjustment process did not function during the 1970s. For example, during the years 1970-72 the largest current account surpluses in Europe, by far, were those of Italy and the U.K. In 1974 there was a rather general view that Japan faced a particularly difficult problem of adjustment to get her oil deficit down to a reasonable level, and Japan did in fact have the fifth largest current deficit in the world in that year. In 1975 the United States had the largest current surplus in the world (including Saudi Arabia), exceeding anything that Japan has subsequently achieved. Indeed, I would suggest that the experiences of some countries, notably the United States and Japan, are more consistent with a cyclic process of the form : depreciation eventually causes surplus causes (9) appreciation causes weakening of demand and enlargement of surplus intensifies appreciation which eventually causes deficit causes depreciation....., of the form that we used to convince ourselves would be ruled out by informed speculation, than with the view that the adjustment process has not functioned. In fact about the only major country where the adjustment process has functioned no better in the 1970s than it did in the 1960s is Germany, the persistence of whose surplus in the face of a substantial real appreciation

has been something of a surprise. With that exception, most of the large swings in payments that have occurred during the 1970s seem consistent with the relative changes in income and prices that have taken place.

Despite the fact that some criticisms have been exaggerated, I find it difficult to avoid the conclusion that floating rates have not simply not proved a panacea, but that their operation has disappointed reasonable expectations.

Important as the floating currencies are, the fact is that the vast majority of the world's currencies are still pegged in one way or another to one thing or another. To take first the question of *how* they are pegged, there are essentially three alternatives : never to change the peg (fixed rates), to change it in small steps (crawling peg), or to change it without restriction (adjustable peg). 1) There are at least a dozen countries, most of which are located in the Caribbean area although they also include Luxembourg, which maintain genuinely fixed exchange rates. All the countries involved are tiny (as the theory of optimum currency areas would lead one to expect) : now that Ireland must be deemed to have left the group, the (economically) largest is Guatemala, with a 1976 GNP of \$ 4.3 billion. 2) There are now about ten countries which have adopted the crawling peg. Most of them are in South America, where this is indeed now the dominant exchange-rate regime, but the group also includes Portugal. The most conspicuous common characteristic of the crawlers has tended to be their rapid rate of inflation, and there seems general satisfaction with the system as a relatively painless way of neutralizing the external effects of a rapid rate of inflation. Whether the system might have a wider role in the future would seem an important topic. 3) The remaining 90 odd currencies continue to employ the adjustable peg of Bretton Woods fame. Most of these currencies are those of smallish developing countries in Africa and Asia, but the group also includes the centrally-planned economies and a number of European countries. These include both the members of the snake/EMS and countries on its fringe like Austria and Sweden.

On the question of what is pegged to, the dollar is still way ahead of the field, at least in terms of the number of currencies (almost 60). Those pegging to the dollar include all the peggers in the Western Hemisphere, the centrally-planned economies with the single exception of Vietnam, and a smattering of generally small countries (the largest is South Africa) in Africa, Asia and the Middle East (but not in Western Europe or Oceania). Twelve currencies are pegged to single currencies other than the dollar, including four to the pound and three to the French franc : all the countries involved are tiny. The group pegging to the SDR still comprises at least 13 but seems to have been diminishing in size, at least in that new recruits to the group seem to be smaller than the countries that have been abandoning it. The number of countries pegging to a basket is now at least 18 and seems to be edging up. These include a number of substantial countries in both the industrialized and the developing world (e.g. Austria, India, Sweden).

The apparent tendency for the SDR to be losing out to tailor-made baskets is interesting, if to some of us rather disappointing. The principal attraction of a composite peg is that it enables a country to more nearly stabilize its effective exchange rate than is possible by pegging to a single currency. This can be better accomplished by creating a tailor-made basket which reflects the country's individual trade composition than by using the SDR which reflects the trade composition of countries in general. On the other hand, pegging to the SDR has the advantage over pegging to a tailor-made basket of giving stability in terms of the other currencies that are pegged to the SDR. But this is an advantage that becomes significant only when a substantial number of other (especially neighbouring) countries are already pegged to the SDR, and it now looks as though the initial surge to the SDR was insufficient to make this factor important enough to overcome the attraction of reduced variability in the effective rate offered by tailor-made baskets. It is quite possible that the result for the system as a whole will be inferior to that which would be attainable by a concerted move to SDR pegging. But the system will not get there unaided : « money does not manage itself ».

3. The Reserve Supply Process.

Those assets currently classified as reserves are central bank holdings of gold, SDRs, Reserve Positions in the Fund, dollars held in the United States and in the Euro-markets, and other currencies held in the issuing countries and offshore. The Second Amendment established no restrictions on the size or composition of the reserve holdings of individual countries, and accordingly world reserves vary depending both on the pattern of payments imbalances and the reserve composition policies of individual countries, and are almost completely beyond any international control. The total level of world reserves has in fact continued to grow rapidly in recent years (and not only on account of OPEC), even on the IMF's cautious convention for valuing gold. Since the Second Amendment abolished the official gold price, conventions on how to value gold as a reserve asset (¹⁰) have differed widely : the twelve leading gold holders at present use no less than ten different conventions for this purpose ! (*Economist*, Jan. 13, 1979, p. 59). All this is the exact antithesis of the consensus produced by the 1960s debate on international liquidity which was sparked by Triffin (1960) and provided the intellectual basis for the SDR scheme, according to which controlled growth of international liquidity at a rate that matches the non-inflationary growth potential of the world economy is important for ensuring that that growth potential is realised without inflation or unnecessary payments restrictions.

It can indeed be argued that the difficulties involved in establishing control of global liquidity are greater than was realised when the C-20 failed to resolve the issue. First, as mentioned previously, the mushrooming of commercial bank lending has led many to wonder whether it can make sense to control

liquidity arising from the asset side of the balance sheet without a parallel effort to control borrowing. Second, the boom in the gold market has made it more difficult to envision agreement on a rational solution for gold. Although the intellectual case for recognizing the demonetization of gold that has already occurred, by deleting gold from the definition of reserves, is quite strong, this is likely to remain impractical so long as gold holders fear that such action might reduce the market value of their hoards. Furthermore, one of the effects of the EMS Agreement will be to remonetize 20 per cent of the gold stocks of the participating countries, and at a price over four times that at which they are valued in the IMF statistics (SDR 35 per ounce). Third, the LDCs have now got themselves a healthy chunk of the seigniorage involved in the reserve creation process, by the simple expedient of switching a large part of their reserves to the offshore markets and simultaneously borrowing from those markets on a massive scale. There is not the slightest prospect of their agreeing to abandon their freedom to act in this way, which is a *sine qua non* for international control of the volume of reserves, without a *quid pro quo* of greater present value, which could only be the link.

If control of international liquidity were as important as it was pictured in the literature of the 1960s, the outlook would therefore be grim indeed. However, since 1973 there has been a running debate as to whether control of the stock of reserves remains important in a world of generalized floating. (See especially Mundell and Polak, Session 3.) The fundamental reason for challenging the view that it does seems to me to be the following ⁽¹¹⁾. In a world of fixed exchange rates, the growth of each country's money stock is ultimately governed by the growth of its international reserves : this is a corollary of the well-known theorem that permanent sterilization is not consistent with the maintenance of a fixed exchange rate. Reserves and domestic credit are *complements*. In contrast, in a floating world, either where the central bank has a money supply target or a passive money supply policy, DCE tends to be a *substitute* for reserve acquisition. An expansion of global reserves reflects a decision by central banks that on balance they prefer a larger part of an exogenously-determined volume of monetary expansion to take a form that will depreciate their currencies on the exchange markets; but it does not increase the world money supply. This analysis surely justifies the first part of Henry Wallich's admirably brief summary of the consensus of the debate as to whether liquidity control still matters in a world of floating : « It matters less, but it matters some ».

Does it still also « matter some » ? The strongest case for answering yes rests on that bit of macro-economic theorizing which explains why a fixed money supply policy provides a built-in stabilizer that is lacking with a passive (fixed interest rate) monetary policy. In the familiar national case, the argument is that a rise (fall) in demand generates an increase (decrease) in the demand for money which, with a fixed supply, raises (lowers) the interest rate and thereby serves to limit the rise (fall) in demand. The international analogue

is that during a world boom some countries will find that their ability to finance current account deficits, and thus to export their inflation, is limited by the threat of reserve depletion. Note that this analogue certainly suggests that it would be pointless to establish control of the reserves stock without simultaneously bringing borrowing under control. But note also that this rationale cannot justify criticism of the scale of the borrowing that has occurred during the world recession, except by those who would have welcomed an even deeper recession in the cause of combating inflation.

How strong a case does this rationale serve to support? I find some difficulty in believing that moderate reserve acquisitions during a recession are likely to produce significant pressures to adjust away a surplus. Furthermore, given the large elasticity in the demand for reserves by individual countries that clearly prevails in reality, it is doubtful if this cyclical stabilizing effect could be very powerful even in limiting inflationary pressures (and even if borrowing were being controlled as well as the reserve stock). I would therefore now come out far closer to Haberler's scepticism (in Mundell and Polak, 1977) about the importance of reserve control than to Grubel's enthusiasm (*idem*) or to Triffin's continuing concern (1978a). On the other hand, it surely still « matters some » to the extent that light-hearted decisions to remonetize \$ 14 billion odd of gold (as in the EMS Agreement) could have inflationary effects which would be worrying if undertaken at a cyclically inopportune moment. But in trying to design a cyclical stabilizing mechanism to parallel in the international context that of the fixed money supply rule in the national context, there would seem far more to hope from a major lengthening in the maturity structure of international debts (so that interest rate variations could produce appropriate adjustment incentives which are largely ineffective with the present mass of short-term debt) than from a resumed attempt to secure global control of the stock of reserves.

Conclusion.

The reader may feel that the above survey of existing international monetary arrangements has mentioned rather a lot of topics. It has, because the existing regime is a complex, messy hodge-podge rather than a rational planned system. That does have disadvantages, as has been mentioned repeatedly. But it should also be said that the present regime has advantages. It is virtually immune to the danger of collapse; it does have an adjustment mechanism; national authorities are not called on to make unrealistic sacrifices for the international good; the welfare benefits of freeish trade and liberal capital movements can be realized; it is doubtful whether the regime has a serious inflationary or deflationary bias. There is plenty of scope for monetary engineers to improve on present arrangements, to the extent that they can muster agreement, but they should not forget that they could also make things worse.

APPENDIX : FROM OUTLINE TO JAMAICA.

Two of the most distinguished and influential academic analysts of international monetary events, Professors Fritz Machlup and Robert Triffin, have interpreted the Jamaica Agreement which provided the basis of the Second Amendment as a betrayal of a near-agreement on international monetary reform that, following years of painstaking international negotiations, had finally been hammered out and embodied in the *Outline of Reform* issued at the end of the C-20's deliberations. (See their contributions to Bernstein et al, 1976, as well as Triffin, 1978b, p. 18.) I wish they were right in their belief that the *Outline* had reflected agreement on how to implement the important principles that they and others had been developing and propagating for well over a decade, but I am afraid that this belief is completely unfounded. This Appendix is intended to correct this historical misinterpretation.

Part I of the *Outline*, which is the part that supposedly described the reformed system, contained numerous statements of lofty aspirations (about a better working of the adjustment process, control of international liquidity, a central role for the SDR, etc.) that were completely in accord with the consensus of the parallel academic discussion. Now agreement on objectives may at times play an important role in achieving international agreements in the sense of agreed decisions on what actions should be taken (although it is certainly not true that the former are invariably necessary to permit the latter). But these are two quite different things, and it is ultimately the latter that are important. If one searches the *Outline* for agreed proposals sufficiently specific to create an obligation for a country or the Fund to take a particular course of action, about all that can be found are the following five items.

1. The agreement that the exchange rate mechanism should remain based on « stable but adjustable par values » (para. 11) — but even this was watered down almost to nothing by the dispensation allowing countries to adopt floating rates « in particular situations » (para. 13).

2. The agreement that par values should be expressed in SDRs (para. 24).

3. The agreement that the process of decision making on SDR allocation should not be changed (para. 25).

4. The agreement that the Fund would create an extended facility to provide longer-term balance-of-payments finance to developing countries faced with a need for structural adjustment (para. 30).

5. The agreement that the Fund would create a Council with decision-making powers to supervise the international monetary system (para. 31).

That is the full extent of the agreement on specific actions that is recorded in the relevant part of the *Outline*. Apart from the decision not to change procedures for the creation of unconditional liquidity and the commitment to

a minor extension of the Fund's program of conditional lending, it amounted to a useful [though still unimplemented (¹²)] administrative reform of the Fund and the resurrection of an unworkable exchange-rate regime, of which the only aspect specifically agreed was that of the unit in which par values would be expressed. There was either no thought, or no agreement, on any of the central, hard issues that would need to be resolved in order to give effect to aspirations like promoting a better working of the adjustment process. There was no thought on the issue of devising a viable exchange-rate regime. And there was no agreement on how to assign adjustment responsibilities (whether by way of a reserve indicator system, or asset settlement, or both, or in some entirely different way); on whether, let alone how, the SDR was to be substituted for the dollar, or gold, or both; nor even on the link. Nations do not feel themselves bound by the sort of assertions of what « will » happen that litter the *Outline*. For example, para. 4(b) said that « Countries will aim to keep their official reserves within limits which will be internationally agreed from time to time in the Fund... ». In the absence of some sort of agreed formula about how those limits are to be determined, para. 4(b) did not commit countries to anything at all, which is in fact the only reason it was acceptable.

It is instructive to compare the language of the *Outline* with that of what was originally the model on which it was to be based, the *Outline* that described the SDR Facility. A direct comparison is possible at one point, on the value and yield of the SDR.

A. VI. Interest and Maintenance of Gold Value.

a) *Interest*. A moderate rate of interest will be paid in SDRs on holdings of SDRs. The cost of this interest will be assessed against all participants in proportion to net cumulative allocations of SDRs to them.

b) *Maintenance of gold value*. The unit of value for expressing SDRs will be equal to 0.888671 gram of fine gold. The rights and obligations of participants and of the Special Drawing Account will be subject to an absolute maintenance of gold value or to provisions similar to Article IV, Section 8, of the Fund's Articles.

Source : IMF (1967).

B. 26. The effective yield on the SDR will be high enough to make it attractive to acquire and hold, but not so high as to make countries reluctant to use the SDR when in deficit. The value of the SDR in transactions against currencies will be determined in such a way as to protect the capital value of the SDR against depreciation. Possible techniques for determining the value of the SDR in transactions against currencies are discussed in Annex 9. (Annex 9 briefly described the standard basket, the asymmetrical basket, the adjustable basket, and the

par value technique, all of which protect the capital value of the SDR against depreciation in terms of either an average of currencies or of those specific currencies that do not change their par values, but none of which protect it in terms of all currencies or in terms of goods.) The interest rate on the SDR will be set from time to time by the Executive Board in such a way as to maintain an appropriate effective yield, in the light of changing market interest rates.

Source : IMF (1974).

Although « a moderate rate of interest » is a sufficiently ambiguous concept to give the Fund's Executive Directors an opportunity to earn their salaries, the difference between the tone of the two documents is striking. The first is describing essentially agreed proposals, while the second is seeking to conceal disagreement.

Jamaica and the Second Amendment were not a betrayal of the *Outline*, but its logical culmination.

(1) Indeed, it is still not universally agreed that this step did have the significance that I now attribute to it. For a contrary view see Solomon (1977, p. 123).

(2) I was one of the British economists who actively campaigned for a devaluation of the pound in the years 1965-67. However, I always urged that devaluation should be pre-announced and undertaken slowly through the crawling peg, rather than representing a betrayal of solemn commitments. I believe this was regarded as eccentric, but it seems to me that history has vindicated my eccentricity.

(3) Incidentally, Houthakker criticizes the British request as ungenerous in the light of U.S. loans to Britain during the years 1964-69. For once, I feel moved to defend the U.K. : the Fed did not, after all, have a habit of making sterling-denominated loans !

(4) Triffin (1978a, p. 6) has indeed recognized this himself.

(5) In an Appendix to this paper I discuss the relationship between the C-20's *Outline of Reform* and the Second Amendment whose substance was agreed at Jamaica, arguing that the second was a logical result of the first.

(6) For a systematic investigation of the extent to which the factors that the theory of optimum currency areas suggests to be relevant can explain which countries float and which peg, see Heller (1977). His results, at least on the basic question of floating versus pegging, are quite strong.

(7) Some economists would want to say « because of » rather than « despite », but such evidence as I am aware of (e.g. Artus, 1976; Black, 1977, pp. 168-169) does not support their position. Undoubtedly, however, further research is called for.

(8) It has often been said that this increased volatility has not, at least as yet, had any empirically-detectable anti-trade bias as had been widely predicted. However, there is now conclusive evidence from Latin American experience (where introduction of the crawling peg has led to sharp reductions in variability of the real exchange rate, and thus provided ideal conditions for testing the thesis) that exchange-rate volatility has the theoretically-predicted effect in discouraging trade. The significance of variability is in fact about as clearly established empirically as is the level of the real exchange rate. See Coes (forthcoming) and Diaz-Alejandro (1976).

(⁹) This chain of causation is not inconsistent with the asset-market theory of the exchange rate, since a) a current surplus redistributes wealth to domestic residents, who have a relatively high propensity to hold domestic-currency assets, and b) it may cause an appreciation in market estimates of the long-run equilibrium value of the domestic currency.

(¹⁰) Given the standard definition of reserve assets as those immediately and unconditionally available to finance payments deficits, the continuing treatment of gold as a reserve asset is, of course, anomalous.

(¹¹) The argument is an elaboration of a point already recognized by Haberler (Mundell and Polak, 1977, p. 124, No. 27).

(¹²) The Interim Committee, which exists pending establishment of the Council, has no decision-making powers.

REFERENCES

J. R. ARTUS (1976). « Exchange Rate Stability and Managed Floating : The Experience of the Federal Republic of Germany », *IMF Staff Papers*, July.

J. R. ARTUS and A. D. CROCKETT (1978), *Floating Exchange Rates and the Need for Surveillance*, Princeton Essays in International Finance No. 127, Princeton.

E. M. BERNSTEIN et al (1977), *Reflections on Jamaica*, Princeton Essays in International Finance No. 115, Princeton.

S. W. BLACK (1976), *Floating Exchange Rates and National Economic Policy*, New Haven.

D. COES (forthcoming), *The Impact of Price Uncertainty : A Study of Brazilian Exchange-Rate Policy*, New York.

C. A. COOMBS (1976), *The Arena of International Finance*, New York.

C. DIAZ-ALEJANDRO (1976), *Foreign Trade Regimes and Economic Development : Colombia*, New York.

M. GOLDSTEIN (1977), « Downward Price Inflexibility, Ratchet Effects, and the Inflationary Impact of Import Price Changes : Some Empirical Evidence », *IMF Staff Papers*, November.

H. R. HELLER (1977), « Choosing an Exchange-Rate System », *Finance and Development*, June.

H. S. HOUTHAKKER (1977), « The Breakdown of Bretton Woods », mimeo.

IMF (1967), « Outline of a Facility Based on Special Drawing Rights in the Fund », Supplement to *International Financial News Survey*, September 15.

— (1974), « Outline of Reform », in *International Monetary Reform - Documents of the Committee of Twenty*, Washington DC.

B. KLEIN (1978), « Competing Monies, European Monetary Union and the Dollar », in M. Fratianni and T. Peeters, eds, *One Money For Europe*, London.

R. A. MUNDELL and J. J. POLAK, eds, (1977), *The New International Monetary System*, New York.

W. SAFIRE (1975), *Before the Fall*, New York.

R. SOLOMON (1977), *The International Monetary System, 1945-76 : An Insider's View*, New York.

R. TRIFFIN (1960), *Gold and the Dollar Crisis*, New Haven.

— (1978a), *Gold and the Dollar Crisis : Yesterday and Tomorrow*, Princeton Essays in International Finance No. 132, Princeton.

— (1978b), *The Future of Floating Exchange Rates : Free ? Managed ? or Mismanaged ? The Exchequer* (A series of financial papers commissioned by Boeing Computer Services Company).

J. M. WESTERFIELD (1977), « An Examination of Foreign Exchange Risk under Fixed and Floating Rate Regimes », *Journal of International Economics*, May.

J. WILLIAMSON (1977), *The Failure of World Monetary Reform, 1971-74*, London.

2. THE FAILURE OF GLOBAL FLEXIBILITY ?

by Alexandre LAMFALUSSY,
Director, Bank for International Settlements;
and Professor, Catholic University of Louvain-la-Neuve

I.

Since the spring of 1973 most major countries have been living with floating exchange rates, but more recently signs of a generalised disenchantment with floating have been discernible both in the behaviour of public authorities and among economists. What are these signs?

The first can be seen in the practical behaviour of the authorities and the motives underlying it. The gross volume of interventions in the exchange markets, as recorded and published by the Federal Reserve Bank of New York, has been constantly growing (see Table 1). The figures clearly show that managed floating has become the rule rather than the exception. This statement is further reinforced when one considers that intervention in the broad sense is not confined to purchases and sales of foreign currency by the authorities but also includes lending and borrowing abroad by public and private enterprises on the initiative of governments (giving rise to corresponding purchases or sales in the foreign exchange market), shifts in commercial banks' net external assets (when these occur as the result of a deliberate change in policy on the part of the public authorities), and even, in a certain sense, interest rate policy. The data relating to such hidden intervention practices are rare and imperfect, but the available information confirms the impression gained from Table 1.

Table 1.

**Gross foreign exchange market interventions
by western central banks**

(in billions of U.S. dollars)

March 1973 - February 1974	36
March 1974 - January 1975	22
February 1975 - January 1976	40
February 1976 - January 1977	73
February 1977 - January 1978	101
February 1978 - January 1979	118

Finally, several more recent developments strikingly demonstrate the prevailing anti-floating mood. First, the United States itself, which had been gradually converted to a belief in clean floating between August 1971 and the spring of 1973, accepted the principle of exchange-market intervention, in both the broad and narrow senses of the term, on 1st November 1978. The interest-rate weapon has been used explicitly for the purpose of strengthening the dollar; the United States has borrowed large quantities of foreign exchange; and the scale of outright intervention in the market has become substantial. Swiss policy also changed last autumn. Until September 1978 the upward floating of the franc had been relatively clean, but since then the franc has for all practical purposes been pegged to the Deutsche Mark, with the aid of heavy intervention. The most recent of these developments, of course, is the

establishment of the European Monetary System which came into operation on 13th March.

While it is too soon and too difficult to draw general conclusions regarding the political preoccupations that led to this general disenchantment with floating — official statements only rarely reveal the underlying motives — some reasons may nonetheless be adduced for this major shift in policies.

First, there was the direct experience of disorderly markets, that is to say situations in which there was no counterpart for purchases or sales, or when exchange rates showed pronounced and apparently erratic fluctuations. This experience was common to almost all countries. How can anyone continue to believe in the rationality of markets when rates are liable to fluctuate by one or two per cent in the course of a single day — not to mention longer-term volatility around the trend line?

Secondly, those countries that allowed their currency to depreciate were unable to isolate themselves from the world economy : not only did they have to endure inflation rates that were above the average; they also had to accept, after a short period of relative isolation, a considerable growth in unemployment. They therefore ended up by losing on both counts. Floating rates did *not*, after all, secure independence for domestic policy.

Those countries whose currencies have appreciated fall into another category. At first, the rise in the value of their currencies enabled them to consolidate their initial success in controlling inflation without compromising their competitive positions on world markets : hence their more lasting attachment than countries with depreciating currencies to the principle of clean floating. It seemed that although they had to live with the impact of a semi-stagnating world economy on domestic employment, they managed at least to make a decisive step towards controlling inflation. During 1978, however, the scale and speed of appreciation got out of hand and threatened to undermine their industrial growth : in other words, differentials in price increases no longer offset differentials in exchange rate movements.

Finally, in the United States the acceleration in domestic inflation coincided with the depreciation of the dollar, with the one feeding on the other. Both public and government opinion bowed to the evidence that the country had ceased to be a relatively closed economy. At the same time, it was realised that there was now little conflict between a policy aimed at stabilising the dollar and what had become the primary domestic policy objective, namely the control of inflation.

Another indication of disenchantment with floating exchange rates is to be found in the evolution of economic thinking. Very broadly speaking, quite a few supporters of the tenets of monetarist theory — precisely those who until only recently saw floating rates as the remedy for many of our ills — are now among those favouring fixed rates. To be more precise, most economists now

accept the proposition that exchange rates are determined in the short term by the equilibrium of the markets for financial assets and only long-term equilibrium depends on purchasing-power parity. Once this proposition is accepted, together with certain others concerning domestic price formation and accommodating monetary policy, the way is open to the theory of vicious and virtuous circles, since exchange rates determined by portfolio adjustment will often overshoot the purchasing-power parity level. In such a situation depreciation and appreciation are validated *ex post* by price movements and thus tend to exacerbate inflation differentials. With a surprisingly short cultural lag by the standards of economic theory, these conclusions link up with the political preoccupations described above and provide them with a fairly firm analytical basis.

II.

What I propose in this discussion paper is to go one step further than simply recording the existence of a certain measure of disenchantment with floating exchange rates; I should like to explore briefly how far this general disenchantment is justified.

Clearly, it is as yet too early to reply to this question on the basis of econometric evidence (but will it ever be otherwise?). Experience with floating has been relatively short; floating has rarely been clean; it has not been universal; and finally, there has been no lack of external shocks — the oil price eruption in 1973-74, the recession followed by stagflation, major shifts in the international division of labour, and last but not least disturbances emanating from the main reserve centre. So I cannot see what kind of general lesson could be drawn at this stage from the testing of econometric models, which are unlikely to reflect such a diversity of circumstances.

I shall therefore confine myself to outlining a few working hypotheses based on the sort of casual observation to which my profession compels me. They add up to a blueprint for discussion or, at best, a programme for further study rather than a presentation of the results of any systematic scientific research.

The main thesis I should like to put forward is that any assessment of our experience with floating exchange rates must distinguish between countries and their different environments. I shall confine my survey to the industrial countries, as I do not feel competent to evaluate the experience of developing countries and primary producers. Three cases or sets of circumstances seem worth identifying: countries with depreciating currencies; those with appreciating currencies; and the very special case of the United States. Has the adjustment process been helped or, on the contrary, hindered for each of these categories of countries by floating exchange rates?

III.

The first general impression that may be gained from the statistics presented in a very global form is that the adjustment process functioned relatively smoothly in the case of those industrial countries which experienced sizable current-account deficits after the oil price increase.

Table 2.

Current-account balance of the OECD countries, excluding the United States, Canada and countries whose currency appreciated *		
<i>(in billions of U.S. dollars)</i>		
1974	.....	- 38.2
1975	.....	- 21.3
1976	.....	- 33.2
Average 1974-76	.....	- 30.9
1977	.....	- 25.8
1978 **	.....	- 7.2

* These countries are : Japan, Germany, Switzerland, the Netherlands and Belgium.
** Estimate.

As is shown in Table 2, the consolidated deficit of this group of countries, which amounted to \$ 30.9 billion on the average in the period 1974-76, declined to \$ 25.8 billion in 1977 and shrank to hardly more than \$ 7 billion in 1978. In view of the fact that the effective exchange rate of most of these countries depreciated substantially between 1974 and 1978 — the most striking instances being Italy and the United Kingdom — these depreciations may appear to have played a positive rôle in the adjustment process, although admittedly only with a substantial time-lag after the sharp falls in exchange rates in 1974-76. At any rate, the vicious circle that characterised developments during those years seems to have been broken.

On closer examination, however, this general impression loses much of its validity.

First, not all of the countries belonging to this group experienced a pronounced depreciation in their effective exchange rate, the most notable exception being France, whose effective exchange rate fluctuated from year to year within relatively narrow margins around a stable trend. After recording sizable deficits, the French current transactions balance nonetheless moved back into equilibrium, even showing a slight surplus as from 1978.

Secondly, most of the countries that succeeded in restoring balance in their current account resorted to an active policy of domestic demand restraint. One must, of course, be wary of the illusion created by *ex post* statistics : with unchanged terms of trade, any improvement in the balance of payments on current account is, *ipso facto*, equivalent to a slower growth in real domestic expenditure than in real GNP. However, a simple list of the discretionary

measures taken in the fields of monetary, fiscal or incomes policy seems to indicate clearly that restrictive policies were generally applied *ex ante* in almost all countries. Could these policies alone have succeeded in restoring external balance? Or were they simply the necessary but insufficient condition for successful adjustment through depreciation?

Thirdly, some of the countries in question, for instance Italy in 1977-78, recorded an improvement in their terms of trade despite the depreciation in their effective exchange rate, and these better terms of trade have contributed to restoring external balance. This bizarre development was partly due to the fall in raw-material prices and partly to the weakening of the dollar even vis-à-vis weak currencies such as these at a time when a major portion of their import bill, chiefly in respect of oil, was expressed in dollars while on the export side they were competing with strong-currency countries.

The latter phenomenon should prompt us, moreover, to set these countries' adjustment process against the background of the development of external balances throughout the world. The period covered by Table 2 was marked, on the one hand, by the erosion of the OPEC countries' surplus and, on the other, by the swing in the U.S. current account from a surplus into a major deficit. Calculated on an annual average, the sum of the current accounts of the OPEC countries and the United States showed a surplus of about \$ 50 billion in the period 1974-76; in 1978 it registered a *deficit* of more than \$ 9 billion. As this represents the counterpart of the improvement in the current accounts of the industrial countries — both those shown in Table 2 and the strong-currency countries — it may legitimately be asked whether that improvement may be explained by the factors responsible for the deterioration in the consolidated OPEC-U.S. account. Among these factors, there are two which have little to do with the development of exchange rates : the lack of cyclical synchronisation between the United States and Europe and the unexpected growth in the OPEC countries' capacity to import both goods and services.

My own tentative conclusion is that these facts do not defeat the general argument that depreciations played a useful rôle in the process of adjustment of the external current accounts of the industrial countries in question. They do show, however, that a) these depreciations would have been ineffectual in the absence of an appropriate development of both the domestic expenditure of these countries and the external demand for their products and that b) this development was not simply a by-product of the change in exchange rates but, on the contrary, the result of a deliberate policy (as far as domestic demand is concerned) or of the impact of external factors which, though favourable, were beyond the control of the countries concerned.

The main question is *not*, however, whether occasional devaluations are efficient or useful. There can be little doubt that exchange rate adjustments are unavoidable in a world where the rates of domestically induced inflation have varied considerably from one country to another. But did we need

floating rates in order to ensure these adjustments? Could they not have taken place in a régime of pegged but adjustable rates? One might, of course, argue that these questions are purely « academic » in the pejorative sense of the term : once the United States had decided to let the dollar float, to what could the lira or the pound sterling have been « pegged » and occasionally « adjusted »? On the other hand, there is strong *prima facie* evidence that the vicious circle did in fact operate quite powerfully in the case of both the United Kingdom and Italy — or to put it the other way round, that devaluations might have had a less inflationary effect than the depreciation of the 1975-76 period but would have led to the same kind of balance-of-payments adjustment.

IV.

When we look at those countries where the effective exchange rate has appreciated, doubts as to the contribution of exchange rate movements to the adjustment process are strengthened. Indeed, where currency appreciation has been most marked — in Japan, Switzerland and Germany — the rise in the effective exchange rate has gone hand in hand with a sustained or growing current-account surplus. Between 1976 and 1978 the Japanese surplus rose from \$ 3.7 to 16.6 billion, that of Switzerland from \$ 3.5 to 4.5 billion and that of the Federal Republic of Germany from \$ 3.9 to 8.1 billion.

Of course, these dollar-denominated figures are less striking when converted into the respective domestic currencies, given their appreciation vis-à-vis the dollar. Even so, the surpluses still remained substantial.

A more serious qualification arises from the relative development of imports and exports in volume terms. For each of these three countries, particularly during 1978, the same phenomenon can be observed : an effective adjustment in volume more than offset by a « maladjustment » in prices, that is, by an improvement in the terms of trade. Between 1977 and 1978 Japan's terms of trade improved by some 17 per cent, those of Switzerland by 6-7 per cent and those of the Federal Republic of Germany by a more modest 3-4 per cent. The question is whether this is a short-term development which has now almost run its course or whether it reflects an exceptionally strong pricing position in certain branches of industry. This second possibility cannot be entirely ruled out, in which case the appreciation of the currencies in question and, therefore, floating exchange rates would continue to have perverse effects.

V.

Let us now turn to the special case of the United States, which differs very sharply from that of other countries in several ways. First, in the dollar's rôle as a reserve and trading currency, as a result of which a large volume of financial assets denominated in dollars is held outside the United States, by

central banks, enterprises and individuals. Secondly, in the complete liberty that U.S. residents have enjoyed since January 1974 in respect of their capital transactions with the rest of the world. Finally, in the fact that the overall volume of dollars held by residents and non-residents together represents a very substantial proportion of the world money supply.

As a result of these peculiarities of the U.S. situation, the dollar rate is particularly sensitive to the decisions taken by holders of liquid portfolios to diversify towards, or away from, other currencies. In other words, the dollar rate is determined more fundamentally and more durably than that of other currencies by the equilibrium in the market for financial assets and much less by that of trade flows.

There are two corollaries to this statement. First, the currencies most affected by dollar movements are precisely those which have themselves become, or are in the process of becoming, internationally-held currencies : in the past this was the case of the pound sterling; it is now the case of the Deutsche Mark, the Swiss franc and the Japanese yen. The second corollary is that by virtue of the importance of expectations in the determination of the currency composition of portfolios and as a result of the extreme sensitivity of such expectations to the external « shocks » so common in our uncertain world, the rates of all these currencies have become highly volatile.

All this has undesirable implications for the rôle that any change in the dollar exchange rate will play in the process of international adjustment. Let us suppose — as was the case in 1977-78 — that the dollar begins to decline as the result of a deficit on the U.S. current account, the decline being measured in terms of the effective exchange rate. It is likely that this fall will create a desire among national and foreign holders of dollars to change the composition of their portfolios, which in turn will increase the pressure on the dollar. This is another way of saying that the resultant capital movements will be disequilibrating, adding to the current-account deficit instead of offsetting it. Such a process will have repercussions both on the United States and on the countries with emerging reserve currencies.

First on the United States, by causing the effective exchange rate of the dollar to drop further than would be necessary to restore balance in the U.S. current account. This overshooting will react on the domestic price level by accelerating the pace of internally generated U.S. inflation. As the U.S. economy is less open than that of most of the industrialised countries, the impact on domestic prices will, of course, be less pronounced and less rapid, but it will not be negligible. The price increase triggered by the excessive dollar depreciation will therefore tend to validate that depreciation. Thus the process of the vicious circle will be set in motion in which the weakness of the transmission mechanism due to the relatively closed nature of the economy is offset by the scale of the overshooting caused by a change in the currency composition of liquid portfolios. For the British this is a familiar process,

but one which ended for them with the erosion of the sterling balances, and which was held in check at all times by the exchange controls imposed on U.K. residents.

The depreciation of the dollar will in turn exercise an asymmetrical — in this case a stronger — impact on the other reserve currencies. The main counterpart of the decline in the dollar will be a rise in the Japanese yen, the Deutsche Mark and the Swiss franc. While this will result in a decline in the effective exchange rate of the dollar, it will lead to a still stronger rise in the trade-weighted exchange rates of these currencies because their weighting in terms of trade flows is very different from that of the dollar. The overshooting experienced by these currencies will therefore be even more pronounced. In practice, this means that the profitability of German, Japanese and Swiss industries producing internationally traded goods will come under heavy pressure and, as the investment of these industries represents a substantial proportion of fixed capital formation, the countries in question will have trouble stimulating domestic demand. They will only be able to do so by accepting a sizable public-sector deficit, and such a policy will run up against all kinds of political, social and financial barriers. Thus current-account adjustment will be delayed.

VI.

A few final words to wind up these far-ranging, impressionistic notes on the relationship between floating and the process of balance-of-payments adjustment. The extremely turbulent nature of events during the period 1973-78 should make us very cautious about making a general assessment of our recent experience with floating exchange rates. On the one hand, these disturbances occurred in the form of external shocks which profoundly altered the world pattern of current accounts. On the other hand — and more recently — they were caused by disequilibrating capital movements resulting from rapid shifts in the currency composition of liquid portfolios. One has the impression that *any* exchange rate régime would have had trouble coping with imbalances of these kinds, especially when the world's dominant reserve centre runs a sizable current-account deficit. After all, the Bretton Woods system broke down in similar circumstances.

The problem, then, has become most intractable. On the one hand, a world with sticky external surpluses — OPEC, Japan, Germany, Switzerland — seems to need a U.S. current-account deficit. On the other hand, the main reserve centre of the world, which has now become an open economy, cannot afford to let its currency depreciate — nor can the world afford the exchange market disturbances triggered by such a depreciation. The U.S. inflation rate should therefore be brought under control and U.S. monetary policy should be made sufficiently restrictive. Is it too much to hope that these sticky surpluses would then eventually disappear?

3. WRITTEN COMMENTS

on Global Fixity, Global Flexibility
and the European Monetary System

OFFICIAL DISCUSSANTS

COMMENTS

by Henry S. REUSS,
Congress of the United States

Since November 1, 1978, the U.S. has an anti-inflationary policy and a dollar rescue policy. I shall first consider the domestic aspects of these policies, to turn then to their international aspects.

The anti-inflationary program consists of monetary, fiscal and income policies. The record of fiscal policies is not bad : as the budget deficit has been brought down from \$ 60 billion in the current year to under \$ 30 billion. And a stricter budgetary procedure installed by the new Congress makes it more difficult for any of us to be irresponsible. Proposition 13 on property taxes has forced policy makers to pay full attention to their own interest to avoid fiscal exaggeration.

Second, monetary policy is also restrictive. For many years money creation by the Federal Reserve has been erratic on the high side. Since last September, the growth of M1 — checking accounts and cash — has been flat. If you adjust for the fact that automatic withdrawals and NOW accounts do not count as M1, though they are the equivalent of checking accounts, the rate of new money creation has been around three percent. While this is somewhat too low if continued for a long period of time, we in the Congress generally approve the Federal Reserve's policy of monetary restriction. Indeed, the House Banking Committee has just advised the Fed that it would do well to announce publicly that it is going to reduce the growth of the money supply by a percentage point a year until it gets it down to a normal level of three percent a year (plus three percent velocity increase) in 1982.

Third, the Administration also has in place a voluntary wage-price policy. It is not working very well. But in my judgment, it is better than nothing. In any event, neither the Administration nor Congress is of a mind to impose mandatory wage-price controls.

The Administration's anti-inflation policy is good as far as it goes. But it is not enough.

Fiscal and monetary tightness operates on demand inflation. True, we do not want loose budgets and easy money today, because they could soon bring about a demand inflation. The U.S. economy is operating at much closer to capacity today than it was a year ago. But demand-controlling measures don't lay a glove on the major components of U.S. inflation, which comes mainly from the supply side, from the structure of our economy.

Some supply factors we can't do much to alter. OPEC sets higher oil prices, and we haven't been able to do much with OPEC. God attends to the weather, and meteorological events beyond our control affect food prices. Congress has legislated clean air and clean water and plant safety regulations that add to costs and prices, and Congress is not about to preside at their dissolution.

But much of the U.S. economic structure that causes high prices is man-made — usually government-made — and *these* high prices *are* amenable to constructive action. This inflation-causing structure, incidentally, is at its worst in just the areas where inflation is sharpest. The Big Four necessities which absorb two-thirds of the average family's budget — food, housing, energy, and health care — have risen 50 percent faster than the other items in the cost of living index. And it is in the Big Four that the greatest structural distortions occur.

What we need, therefore, is much more thought and attention to structure.

If the Civil Aeronautics Board is increasing airline fares by putting a floor under them, get a new CAB chairman and do the opposite. (In fact, just that was done in the last year : under Chairman Alfred Kahn, partial deregulation succeeded in lowering fares, so that today planes are full instead of half-empty, and both the airlines and their customers are happy). If present farm policies ratchet farm prices upward and benefit mainly corporation farms, why not change the policy to end the upward ratcheting, and instead support the income, not the price, of the family farmer? If health costs skyrocket because of too many unfilled hospital beds, and too much little-used brain-scanning or kidney machinery, why not rationalize hospital planning? If housing costs are out of sight, and land is the most inflationary element in housing, why not reform local tax structures so as to take some of the Saturday Night Fever out of land speculation?

All these reforms take time. That is why it is important to start at once rather than put the whole burden of inflation-fighting on macro-economic fiscal and monetary policies.

*
**

What of the international dollar and of its miserable performance as the major key currency in the world today? This is undoubtedly the result of our so-called « exorbitant privilege » to be able to meet our international as well as our domestic needs by printing our own money.

The awesome dollar crisis of last October has, for the moment, receded leaving the more durable dollar dilemma exposed to view. We need to take the opportunity that we now have to reflect on the sources of chronic instability in the world's major reserve currency, and to seek means for a cure. Too often, preoccupation with week-to-week crisis management has pre-empted the attention that American monetary authorities should be devoting to long-range planning. Too often the policies adopted to meet the crisis — higher interest rates, and credit restrictions — have the effect of damping short-term instability, at a high long-term price.

The principal difficulty is the untenable dual role of the dollar as domestic currency and international reserve. The United States cannot at the same time provide an engine of demand for the rest of the world, through our trade deficit, *and* supply that world with a stable medium of exchange. As the dollar's price falls, creditor nations with dollar reserves suffer capital losses, and the United States comes under international pressure to transfer the cost to our own workers and consumers, in higher unemployment and lower real product. This in turn helps close our trade gap, applying deflationary pressure on our major trade partners and through them on the rest of the world.

The solution is three-fold : 1) We must break the link between the two roles of the dollar. 2) We must reorient U.S. trading patterns over the medium run to bring our international performance in line with that of the strong currency countries — reducing our OECD trade deficit and reversing the trend of economic fundamentals toward an ever-widening differential between the dollar and the mark and yen. 3) Finally, we must adopt a liberal, development-oriented trade and lending policy, recognizing that in the end everyone gains from cheap goods : both those who produce them and those who consume them.

1. Breaking the Link : Substitution Accounts.

The IMF should be authorized to create, in appropriate quantities, an international reserve currency, pegged for a fixed period in terms of a basket of major world currencies. Surplus countries' officially-held dollars would be paid into these accounts, which would be interest-bearing at an agreed rate. Foreign central banks would then have an « out », and U.S. authorities would gain international latitude to pursue full employment objectives, as they are under a legal mandate to do. IMF technicians are working now on the details of Substitution Accounts. We can hope for progress on this issue after they report in Belgrade, next October, to the annual IMF meeting.

Although I remain favorable to flexible exchange rates, it is too much to ask them to solve problems without a key currency that has some degree of stability. While I obviously, for different reasons, want the dollar to be stable, the day we can rely on a national currency as the world's bank asset unit has passed.

2. Reorienting Trade : Import Substitution and Comparative Advantage.

Regarding now our man-made policy. The U.S. now imports a tremendous amount of medium-technology items that are quite price-inelastic and add to our national inflation. We should produce these medium-technology goods in the U.S. That we can do so with profit has been shown by Volkswagen setting up a plant in Pennsylvania and becoming the No. 4 motor producer in the United States. The U.S. government should move vigorously to attract more such foreign enterprises in the U.S., so that somehow or other we'll produce those goods ourselves.

Second, we must cease protecting inefficient American companies from the competition of cheap imports. There are certain goods — some steels, clothing, shoes and sometimes beef — in which the U.S. economy can no longer compete with the low-cost labor of Asia and Latin America. So be it! We should find other work for American workers to do. Our policy to date has been one of encouraging high-priced automobile imports, while discouraging low-priced ones like Volkswagens. This is irrational and inflationary. It should be reversed forthwith.

Third, we must continue to concentrate our export energies on the products in which we excel overwhelmingly : high-technology, big-ticket items like jet aircraft, computers, mining and drilling equipment, and, though this is seldom recognized, that highest-technology, biggest-ticket American export of all : wheat.

3. Sustaining the Third World.

The Third World plays a crucial role in this scenario for currency stability without worldwide depression. There is an enormous potential for low-cost industrial expansion in Latin America and Asia. But that requires two things : a supply of capital, and a source of demand.

The source of demand can only be the post-industrial West. This means, first, that the West must end the short-sighted policy of protecting outclassed industries from Third World competition. Freer trade is also necessary to fight inflation. But there is more. Only if Western economies commit themselves to a path of sustained growth, can we expect the long-term export-oriented investments in the Third World on which their development, and our material prosperity, will come in the near future to depend.

The supply of capital is the more critical problem. So long as there is an OPEC surplus, now averaging \$ 30 billion per year, there will be offsetting deficits somewhere in the world : some country or group of countries will be forced to borrow to pay for current consumption. The West can afford this. But the Third World, which cannot cover external debts with

internal money creation, cannot. So the West must continue to accept an aggregate trade deficit equal to, or perhaps exceeding, the surplus of OPEC. Only then can the scarce capital resources of the Third World be conserved for investment. Somehow or other we have to have a better mechanism to recycle OPEC surpluses. So far the commercial banking system has done it, but it is now too loaned up. Governments should now take over and not leave the private sector to decide which countries should or should not be helped.

In brief, time calls for new initiatives of which I have tried to suggest some.

COMMENTS

by André SZÁSZ,
Nederlandsche Bank

1. In discussing the pro's and con's of « global flexibility » and « global fixity » in exchange rates, it may be useful to go into the question of what exactly is the dividing line between the two. It is not so much, in my view, whether or not floating should be « clean ». Nobody really argues that it should be. Opinions may differ on the extent to which floating should be managed. But the real difference concerns the question whether the monetary authorities should have a view on where their exchange rate should be, and — implicitly — on the desirable structure of their balance of payments, and act upon that view, or whether they should merely pursue « orderly markets ».

2. Among those who rejected the first alternative were the U.S. Treasury in Secretary Simon's time ⁽¹⁾ and initially also under the present Administration. Also against was, curiously enough, the staff of the IMF. In their view, exchange rates reflect economic developments. Any attempt to influence them is, at best, in vain (tampering with symptoms rather than with causes) and, at worst, « manipulation » comparable to competitive devaluations. Maybe they did not go so far as to say that the market was always right. But they did say that the market was right more often than the authorities ⁽²⁾.

3. An opposite view was expressed by Governor Zijlstra. Discussing the role of exchange rates in his 1976 Annual Report, he wrote that they fulfil what he called a double role : they are influenced by the policy pursued and by underlying economic developments, and to that extent they are « an effect ». At the same time, however, they may substantially contribute to sustaining a policy and are to that extent « a cause ». One could say that U.S. policy initially seemed to focus on the first role, which is the truth and nothing but the truth, but not the whole truth.

Of course, the more open an economy is, the more important is the second role with its implicit danger of the vicious circle. But experience seems to show that it applies as well to that most closed of economies, the U.S. one, to a larger extent than was expected. Professor Lamfalussy describes the process on page 49 of his paper. One can add the effect of a depreciating dollar on oil prices and then again on the U.S. current account balance of payments.

4. With professor Lamfalussy I believe that the gap between the views is narrowing. The U.S., one year previously still emphasizing its desire to float cleanly, to stick to a narrow definition of what a disorderly market is ⁽³⁾, in November 1978 drew the consequences of recent experience.

5. Recent experience clearly indicates in my view that monetary authorities should have a view on what their exchange rate should be, and should try to stabilize the rate. Whether that is done in the form of an adjustable peg or an intensified management of floating is, to some extent, a question of technique. In both cases the authorities will have to cope with two problems :

— one is, of course, the adjustment problem, on which so much has been said that I shall not try to add anything;

— the other is how to cope with capital mobility.

6. I agree with Professor Williamson that without deliberate policy the adjustable peg, or any form of exchange rate stability for that matter, is not a viable option. However, in my view such deliberate policies need not have « devastating effects on economic wellbeing », certainly not more so than a dollar rate that from time to time gets completely out of hand, which could well be the alternative.

7. Deliberate policies should imply a monetary policy that takes into account — and if necessary temporarily gives priority to — external equilibrium. This means specifically that capital outflows should not be accommodated by compensating internal liquidity creation, but should be reflected in money markets, internal monetary relationships and interest rates.

8. If the authorities are not prepared to pay that price, stable exchange rates are indeed not feasible. But I wonder how long in that case the alternative will be feasible. For one thing it will probably mean a growing regionalization of the international monetary system, because the more open economies cannot afford to let their exchange rates be determined solely by market forces that may well lead to vicious circles and self-fulfilling expectations.

9. Moreover, one can doubt whether even a big economy like that of the U.S. can afford that luxury. Here again I share Professor Lamfalussy's misgivings, both concerning the effect on the U.S. economy itself and on the international monetary system.

10. It is understandable that, the U.S. being a relatively closed economy, the resistance against taking into account external equilibrium is stronger there than elsewhere. To this one can add the traditional distaste for higher interest rates, though if one takes into account inflation differentials (not to mention taxes) U.S. interest rates are very low indeed. At the same time the effect of depreciation on U.S. prices — and subsequently again on the exchange rate — can no longer be denied. Since I suppose inflation is no less a political problem than high interest rates, the U.S. finds itself in a policy dilemma.

11. In dilemma cases, there often is a tendency to seek a way out by turning to gimmicks (in the EEC we have a rich experience on that score) : why not

lower interest rates, and let those who would as a consequence dump their dollars in the market do so in a substitution account, thus avoiding a depreciation of the dollar (4)? I doubt whether this is a way out. Private dollar holders would continue to sell in the market, with consequences for the exchange rate. The latter would only be avoided if monetary authorities outside the U.S. would step in, passing on subsequently the dollars to the substitution account. This, however, would mean that SDR's are no longer created as a result of an international assessment of global liquidity needs — as was the intention when it was set up and in fact its *raison d'être* — but as a result of U.S. deficits, assuming that the U.S. will continue to reject asset settlement. In the longer run, I doubt whether a substitution account would help the dollar. But in the absence of asset settlement it might well kill the SDR. And the authorities would still be faced with the policy dilemma they wanted to avoid.

(1) Thus, Secretary Simon stated before a Committee of Congress on July 21, 1975, that the United States did not have particular balance of payments objectives, and the opinion of others about where the dollar should be, could not constitute a legitimate basis for U.S. economic policy. Market forces should determine the position of the dollar.

(2) Jacques R. Artus and Andrew D. Crockett : *Floating Exchange Rates and the Need for Surveillance*. Essays in International Finance No. 127, May 1978, Princeton University pp. 27-28.

(3) Under Secretary Solomon on October 11, 1977, before the Subcommittee on International Economics of the Joint Economic Committee.

(4) It is in this sense that I understood Chairman Reuss' remarks on December 14, 1978, before the Subcommittee on International Economics of the Joint Economic Committee. His objective is to prevent holders of existing dollar balances to depress the exchange rates by selling dollars. However, lower interest rates would also stimulate the dollar outflow.

COMMENTS

by Stephen MARRIS,
OECD

In the two excellent papers we have heard, the main question turns on the efficiency of the exchange rate as an adjustment mechanism. John Williamson said the actual system does really work, while Alexandre Lamfalussy said it might work. I should say things are a bit more complicated and would deserve a more careful examination.

I shall make two points.

The first relates to where we start from. If we start from the case of a country where the relative profitability of production for export and for the internal sectors has been stable during several years and if this country succeeds in changing the real exchange rate, then there will be quick results. This has been the case of Sweden, where the combination of demand-management policies and real exchange rate movements has produced a rapid effect on trade accounts. In the opposite case, where there is an initial difference of profitability between production for exports and for domestic markets, the adjustments will take more time to come through and even may never come through. If one looks at the cases of the U.K. on the one hand, and Japan on the other, there is a quick reaction in the tourists' market and in the homogeneous goods' markets, like steel, because all that matters is prices; but in the case of more differentiated goods, it takes much more time to produce the same effects. One good example of this phenomenon is the case of Japan, where the trade surplus in constant prices has been almost reduced to zero in the last quarter of 1978, so that adjustment seems to take place, but after the first effects of the adjustments on standardized products, the structural dynamic features of the Japanese economy will restore the tendency to surpluses.

The first comment illustrates the different nature of the economies and their effects on adjustment processes, and leads to a more general reflection about what we have learned in the last few years.

The basic nature of our world economic system does not rely on the exchange — rate system, which is merely a mechanism : free trade and free capital movements are the basic characteristics of our system. This system provides enormous possibilities for an economically successful country, as demonstrated still recently by the emergence of semi-industrialized countries.

But, at the same time, it is a system which is particularly tough for the unsuccessful countries; and it seems to me that the international monetary system should allow different countries with different rates of inflation and productivity to live together.

In that respect, the record of neither mechanism is very satisfactory. A quick look at the fixed exchange rate system : for so long as it lasted, its main record was that it spread out inflation throughout the world; something which was compatible with a non-inflationary world as long as the main countries like Germany and the U.S. were reasonable in terms of price increases. But the governments presumed of the advantages of the system, and particularly the weak countries which found it nice to hang on to their overvalued exchange rates, but could not help seeing the consequences of it through profit squeezes, high wages and other incomes, and their effects on investments. We were already speaking of a vicious circle of an overvalued country having a poor productivity performance and high inflation, whereas the opposite was true for the countries with undervalued exchange rates.

These problems of divergent performances and structural imbalances seem to have continued, or even accelerated under the flexible exchange rate system. Essentially, what we did not realize was the more rapid adjustment of the assets markets than of the goods markets. This means that as the real exchange rate moves, there are greater impacts on costs and prices than on real flows.

Within the first stage, the system broke the price transmission mechanism and made it easier to live with different rates of inflation, but it did not break the transmission of demand. But in time, it appeared that the system was not only unable to accommodate the rates of inflation, but that it was actually accentuating them.

This semi-analytical discussion can be translated in an historical perspective. Immediately after the oil price increase, we had a period where the OECD countries as a whole had to cope with both a very large current account and public sector deficit. The real issue was whether enough of these deficits would be cured by the countries whose external and internal credit position was strong enough to enable them to do this without creating problems of confidence, and equally whether the countries with the poorest record in reducing inflation and huge public deficits would not share a great proportion of the global deficit. But of course, it did not work the right way. From 1975-1976 we faced first weak currency crises (the lira, at the end of 1975 and then sterling) and we got a general expectation of inflationary pressures and a general feeling of instability in the exchange markets. Then came the strong currency crises and, finally, the dollar crisis, where the difference in the rates of expansion between the U.S. and the main industrialized countries combined with inflationary pressures that came surprisingly rapidly with the recovery and were accentuated by speculators' expectations. That demonstrated that even in a closed economy, like the U.S., the effect of the exchange rate on the internal economy is very significant, leading

the U.S. to intervene in the exchange markets. This historical review proves also that the system of floating exchange rates is functioning in a more disciplined way, because the burden of adjustment bears not only on the depreciating countries, but also — and that is a point I missed in John Williamson's paper — on the surplus countries which have to concern themselves rapidly with their appreciating exchange rates.

To sum up how the system has been working :

— First, it has produced unnecessary real exchange rate movements : there has been an element of overshooting beside the changes justified on the basis of relative inflation and competitive positions.

It has added to inflation, and here I disagree with John Williamson because I think there has been some ratchet effects. I know it has not been proved, but if we take the example of Switzerland, we can see that the domestically generated inflation rate was about 15 per cent last year. It is clear that the benefits that the appreciating countries should have shown in terms of cost of living effects of their exchange rate have not fully come through. Whereas the case of the rather highly indexed countries (like Italy and the U.K.) shows that, conversely, the inflationary consequences of the increases in import prices have been high in those countries.

— Secondly, the system is beginning to work in a way which is deflating the world economy. The caution in domestic economic policies was initially mainly due to the concern about inflation, but in the last year, there are countries which, looking at what happens in the system when you get into the depreciating vicious circles, are beginning to have second thoughts about the way they run their policies. Two countries which traditionally import capital, Canada and Australia, are discovering the world is just too nasty and too tough to continue to do that.

— Thirdly — and that is also controversial — the system is inhibiting trade probably because trade elasticities are higher than is often thought.

Having said the way the system is working, adding probably to inflation, to deflation and to the inhibiting of trade, it does not mean that the exchange rate system is responsible for this situation but, at the margin, it has contributed to it. The real issue is that the divergences in basic economic performance between the main industrialized countries have not been arrested by this system, which has not provided the mechanisms to reduce the divergences.

What we need is a better management of exchange rates. I am rather worried about how we will use the opportunities of the present to restore the capital of confidence, through more agreement or a more managed exchange rate system. I am afraid that, in Europe, we could have overmanagement and

underadjustment of the exchange rates, while between Europe and Japan and in the United States, we could have undermanagement with too much adjustment. I am concerned about a sort of cyclical movements in the exchange rates without enabling the real world ever to catch its adjustment. In this respect, I point out the recent movements of the yen, which depreciated by 17 per cent since last November, which I think does not reflect any « medium term adjustment ».

ACADEMIC DISCUSSANTS.

COMMENTS

by Fritz MACHLUP,
New York University

We have read and heard two admirable papers. I greatly appreciate the honor of having been asked to comment on them. They contain enough issues and problems to talk about for several days. For a shorter talk I have to be selective.

WILLIAMSON'S PAPER.

After I had studied Williamson's paper I prepared a list of 15 theses for close examination. In an earlier version of my comments I sorted these theses into three classes and paraphrased them in order to facilitate the discussion. I found myself in agreement with every one of them, but finally realized that it would take too much time to present the list and to add my supporting arguments. I decided to select only two of the 15 theses for comment.

Needed : An Agreed Adjustment Mechanism.

« Any adequate international monetary system must embody an agreed, effective, crisis-proof adjustment mechanism » (Williamson, p. 25).

I am confident that I am not alone in endorsing this statement; indeed, I expect every expert to accept it. It is not always clear, however, precisely what kind of disturbances or imbalances are accepted as really requiring the initiation of an adjustment process, and precisely what is to be adjusted and how. For example, is a change in private asset preferences that leads to a large outflow of funds — to an excess demand for foreign currency — a situation that calls for adjustment? If so, does adjustment mean removal of the causes of the deficit on capital account or generation of a matching surplus on current account? Some self-styled adjusters would neither remove the cause of the capital outflow nor generate the matching trade surplus — through demand adjustment or exchange-rate adjustment or both — but would instead try to « correct » the imbalance by prohibiting or restricting capital flows and/or

restricting imports and other foreign payments. Williamson's position is clear regarding the avoidance of restrictive measures, but clarification of the previous questions calls for some search of our minds and perhaps also our souls. The soul-searching is in order because more is involved than economic theory.

Theory, to be sure, is fundamental to the issue. There is, before all, the dichotomy of flow versus stock analysis. Many writers on the subject have cultivated only one of the two approaches, and flow analysts have sometimes disregarded the problems of stock adjustment. I plead not guilty to such oneness. In my 1938 article on « The Theory of Foreign Exchanges » my supply and demand curves for the foreign-exchange market included flows out of existing money stocks; I even included variations in commodity stocks. Likewise, in my 1954 article on « Relative Prices and Aggregate Spending », I emphasized that autonomous or induced changes in money stocks were fundamental to the analysis. Still, neither I nor anybody else had foreseen the developments of the 1960s and 1970s, with the enormous increase in the importance of asset switching relative to changes in current account transactions. Few of us realized before the 1960s that capital movements would swamp the foreign-exchange market to such an extent that transactions associated with the flows of merchandises could become relatively insignificant. When movements out of a currency, say, out of the U.S. dollar, reach the magnitudes that have now become almost customary, one can hardly argue that a prompt trade adjustment will match the financial flows. What I have called « real adjustment » may become intolerable when the exodus from a key currency takes on the characteristics of a flight.

Anatomy of an Asset-Switching Problem.

To reduce this imagery to concrete (though highly imaginative) arithmetic, let us think in terms of the absolute and relative numbers conceivably involved in a shift of asset preferences from U.S. dollars to other currencies. One can well imagine that individuals and corporations get into a frame of mind that makes them want to change 10 per cent of their dollar balances into strong foreign currencies. I think not merely of foreign holders of dollars; U.S. residents, especially firms doing foreign business and individuals contemplating foreign travel, may get the same ideas about a preferred mix of their liquid balances. How large are these balances? If we take M_3 to be an eligible statistical proxy, plus all nonbank holdings of Eurodollars and other Xenodollars, we may take something between 1,000 and 1,200 billion dollars as the magnitude of liquid dollar balances. If 10 per cent is the portion to be switched, we must think of an excess demand for foreign currencies in an amount of more than 100 billion dollars.

Can we imagine that a trade adjustment could possibly produce, without too much delay, a surplus on current account to satisfy the money-switchers'

demand? Perhaps we can, with much fantasy; but surely we cannot without conceiving also of unbearable consequences. One can take it for granted that, instead of forcing a « real adjustment », the authorities will have to arrange for financing the deficit. If the dollar is not to be sent down to Purgatory, there would have to be a new creation of, say, 100 billion dollars' worth of foreign currencies to satisfy the asset preferences of would-be sellers of dollars.

If one wanted to rely on existing stocks of the foreign currencies demanded by the disenchanted holders of dollars, the exchange rate between the dollar and the harder currencies would have to alter to an extent sufficient to make holders of DM, SF, or Yen prepared to part with large amounts of these currencies, and/or make holders of dollars reduce or give up their intention to « throw away » large amounts of their dollars. I conclude that neither real adjustment nor ordinary ways of financing would be adequate in such a situation. In these imaginary circumstances only something like a substitution account could prevent a precipitous fall in the external value of the dollar. Such an arrangement for large-scale substitution of private holdings of currencies must not be confused with the substitution-account proposals now under official discussion. One must beware, moreover, of the *idée fixe* that the substitution has to be at fixed or at « stable but adjustable » rates. There ought to be some built-in, gliding rate adjustment in order to reduce the demand for asset-switching.

One may hold that the described nightmare could never happen in reality; never would the holders of dollars be in a hurry to get rid of as much as 10 per cent of their balances. Indeed, one may adhere to the traditional faith, the firm conviction, that adoption of a conservative monetary policy by the United States would completely restore confidence in the future of the dollar and convince all dollar holders that they were holding the best money in the world.

One may pose the question whether the United States is actually prepared to adopt such a conservative policy, to renounce all monetary and fiscal policies designed to secure and maintain high rates of employment and ambitious rates of economic growth. One may also ask whether people are prepared to accept even the most solemn declaration of monetary conservatism at its face value. Let us assume, however, that these conditions are satisfied — the conservative policies as well as the confidence that there will be no backsliding. May it not be possible, nevertheless, that many private holders of liquid funds, though expecting the currencies to remain stable, still prefer to hold increased percentages of their balances in the form of other currencies or perhaps in the form of ECUs? In view of past experiences, may not many asset holders prefer diversifying their liquid balances?

If these questions are answered in the affirmative, there could be an excess supply of dollars — an excess demand for foreign currencies — even if the dollar became a perfectly sound money with the rate of price inflation reduced to less than 2 or 3 per cent per year. A crisis-proof international monetary

system would have to provide a substitution mechanism facilitating the diversification of private holdings of currencies. It would not be enough to adopt agreed rules of intervention and a clear assignment of the responsibility for initiating adjustment.

Switching among European Currencies.

The problems just described concerned the dollar vis-à-vis other currencies. Can we imagine a similar situation to arise within Europe, that is, among the currencies in the European Monetary System?

I suppose the percentage of the total stock of any European currency that is held by residents of other European countries is not so high that one has to fear sudden switches in asset preferences on the part of foreign holders; but one can imagine that domestic holders of domestic money may prefer to have large portions of their balances exchanged into other European currencies or, eventually, into ECUs. If the asset switch is to be carried out without a devaluation or depreciation of the less-favored currency, there would have to be organized substitution. Is the European Monetary Fund supposed to facilitate such a substitution without devaluation? If so, is the Fund large enough? If not, will not a fear of a possible adjustment in exchange rates intensify the desire of the diversifiers and thus lead to monetary crises that would force the devaluations which the system is intended to avoid? Would it not be wiser to allow gradual adjustments of the exchange rates and thereby prevent crises and abrupt adjustments? I am inclined to answer these questions in the words of Williamson : A system involving discrete administrative changes in exchange rates will not be viable in the long run.

The incompatibility of stable exchange rates with the pursuit of politically popular, and perhaps unavoidable, monetary policies and with the maintenance of unrestricted international movements of funds has recently been demonstrated in a well-reasoned argument by Jim Tobin. His value judgments, however, are different from mine, and his choice among the conflicting objectives is correspondingly different. He prefers to sacrifice some of the mobility of capital and, in order to avoid direct controls, proposes a tax on foreign-exchange transactions. Such a tax would somewhat reduce the attractiveness of acting on expectations of future movements of exchange rates and thus could possibly reduce some « unnecessary » fluctuations in the markets. It would be important to do a benefit-and-cost analysis of the institution of artificial friction designed to reduce the mobility of capital funds, compared with the benefits and costs of greater volatility of exchange rates and/or greater temperance in monetary policies; unfortunately a rigorous analysis of these problems seems to be beyond our capabilities. The far less rigorous benefit-and-cost analysis which we can perform with the intelligence at our disposal is still a little close to mere prejudice. My own prejudices are well known and need not to be spelled out in detail.

Coordination to Avoid Imbalances.

Adjustment, the most-favored term of academic specialists in international monetary affairs, has in recent years acquired a serious competitor in the talks and writings of the experts : coordination. It is my impression that the more practically inclined experts — *les responsables*, as Giscard d'Estaing once called them — prefer to talk about coordination rather than about adjustment. Coordination has become their pet-word and it comes up whenever some academics — *les irresponsables* — spoil the party by bringing up the subject of adjustment.

There is an interesting relationship between coordination and adjustment. It can be most easily elucidated by recalling the title I once proposed for a book authored by Fellner, Triffin, and myself (*et eleven alii*) : *Maintaining and Restoring Balance in International Payments*. If balance is not maintained, it has to be restored, and adjustment is the way to do it. Adjustment, always a bitter medicine, is unpopular; it can become unnecessary if balance is maintained, and coordination is the way to do it. The trouble is that nobody has invented a safe and painlessly working coordination mechanism — though some optimistic builders of the European Monetary System believe that they have one in their blueprint.

To repeat, we need monetary coordination to avoid the need for adjustment; we need adjustment to avoid the need for indefinitely prolonged, and perhaps impossible, financing. I do not know, however, whether my views on coordination are acceptable to many of my colleagues. This is how I have formulated them in an article for the next issue of *Aussenwirtschaft* :

The strategic factor in the long-run stability of the exchange rates among the European currencies will be the degree of coordination of the monetary policies of the countries concerned. This does not mean a convergence of the growth rates of real gross national products; nor does it necessarily mean a convergence of the annual rates of increase in the quantities of the national currencies. No single magnitude, absolute or relative, can be used as a criterion of effective coordination. If capital movements were assumed away, one might think of the ratio of « money growth » to « real GNP growth » as the most significant indicator of successful coordination. In a world, however, in which portfolio preferences and, particularly, the demand for holding different currencies are subject to erratic and unpredictable changes, money supplies would have to be adjusted to switches in asset preferences in order to achieve effective coordination.

The only way to achieve such coordination is for the monetary authorities to adjust their national money supplies to the supply of and demand for foreign exchange. In times of excess supply of foreign currencies, they would have to increase the quantity of domestic money; in times of excess demand for foreign currencies, they would have to contract it. Once upon a time, such a practice (or mechanism) existed in countries which faithfully obeyed the rules of the « gold-standard game ». It has not existed anywhere since the money machine was put into service for the attainment of other national objectives.

If the apparatus of money creation is employed to keep interest rates from rising when the demand for credit increases, to keep unemployment from rising when the cost of labor increases or the demand for labor decreases, or to finance budget deficits when the government undertakes ambitious tasks calling for larger expenditures, then there is little chance for effective coordination of national money supplies consistent with the long-run stability of foreign-exchange rates.

An Agreed Coordination Mechanism.

When I said that « once upon a time » countries did have a coordination mechanism in the form of strict adherence to the rules of the gold-standard game, I did not mean to give any comfort to the gold lobby and their campaign to restore a system with a fixed floor for the price of gold. A fixed-exchange-rate game can be played without gold; indeed, the use of gold chips, gold jetons, would nowadays be a destabilizing factor, especially if the monetary authorities were charged with the duty of pegging the price of gold in terms of their national currencies. However, if the master-builders of the EMS are right in their belief that a new allegiance to fixed rates — fixed, not just « stable but adjustable » — would induce the participants in the system to renounce all uses of the apparatus of money-creation that conflict with maintenance of fixed exchange rates, this would in effect constitute the establishment of an agreed coordination mechanism.

I know there are in each of the participating countries a few responsible people who honestly believe that they can sell monetary discipline under the name of coordination for stability. I wish them well. But I am afraid they will be shoved aside, sooner or later, by those who are prepared to yield to political pressures for monetary expansion in support of employment at wage rates increasing faster than productivity. Nothing would please me more than to have my pessimism and scepticism prove false.

LAMFALUSSY'S PAPER.

I have not undertaken a diligent analysis of the points raised by Alexandre Lamfalussy; there was not enough time for it. The way I classified his theses was quite primitive : I separated those with which I agreed from those with which I disagreed. I shall select two of the first group and nine or ten of the second. If this sounds unfriendly, I know he will forgive me. He is generous and tolerant and, moreover, he enjoys a « frank discussion » of economic arguments.

The Monetary Policy of Reserve Centers.

I wrote « bravo » on the margin next to his concluding sentence : « since the reserve center cannot afford to let its currency depreciate, it cannot afford

either to have a higher-than-average inflation rate, and a relatively lax monetary policy, — no matter in what exchange-rate regime we live ». Amen. Accepted and endorsed without reservations.

Econometric Research.

I wrote « Hear, hear », on the margin of his paper where he said that econometric research on the basis of the data from 1973 to the present will tell us little, if anything, that can reasonably be taken to be of general significance. Let us remember and heed this wise warning. Its disregard can earn the economic profession increasing disrespect or contempt for professional naïveté and stupidity.

Disenchanted Economists.

Lamfalussy believes to see signs of « generalized disenchantment » with floating exchange rates on the part of economists. To be disenchanted one must have been enchanted in the first place. To support a statement about generalized disenchantment, we should want to have the names of many — at least ten or twelve — economists who around 1967 or earlier argued strongly the case for floating but at present argue strongly the case for fixed or sticky exchange rates. I know only one notable case, Robert Mundell. Others who now favor rigid or sticky exchange rates were not, I believe, supporters either of freely flexible rates or of managed floating before 1970, but were only hesitatingly climbing on the economists' bandwagon to avoid being left behind; they are now getting off and are backsliding to their previous enchantment with fixed or rigidly pegged rates.

As to my own position, let me remind my friends that my pet scheme was the gliding band, a speed limit for adjustments of central exchange rates, like 3 to 5 per cent a year and never more than 1 per cent at a time. I have given up plugging this scheme because it would no longer be credible, even if it were guaranteed by EMF and/or IMF. With present rates of inflation, no official guarantee is believed, or deserves to be believed. Thus, I have moved in the direction opposite to the one suspected by Lamfalussy : I have become disenchanted with limited flexibility and recommend greater reliance on the free market for currencies.

My real love, of course, is for fixed exchange rates among currencies that are managed with only this goal in mind — but this is a platonic love only, never to be consummated, because too many people are committed to the idea that money must be managed to serve other objectives.

Independence for Inflationary Nations.

Here lies a widespread terminological confusion. A commitment to fixed exchange rates, if honestly kept, prohibits inflationary binges; it becomes impossible to maintain fixed rates with excessive expansions of the money supply. Abolition of the commitment, and acceptance of varying, fluctuating, or steadily declining rates, makes a country « independent », that is, free to indulge in as much inflation as it likes or as it believes is dictated by internal politics. This does not mean, and should never have been understood to mean, a license to inflate without suffering the usual economic consequences. Indeed, most of us have made it quite clear that the abolition of systematic pegging will « bottle up » the demand inflation in the countries of origin and, thus, make it visible in faster rising price indices. That price inflation leads also to greater unemployment if wages rise much faster than prices was also quite clear to some of the better economists. No disenchantment on this point.

Rational Markets.

Lamfalussy questions the rationality of markets when rates are liable to fluctuate by 1 or 2 per cent during one day. I do not understand. When the daily papers or the news broadcasts report on a speech by some American leader — Jimmy Carter, or G. William Miller, or George Meany — I would regard a 10 per cent depreciation of the U.S. dollar within five minutes perfectly rational.

The Speed of Exchange Rate and Commodity Price Differentials.

When I studied economics between 1920 and 1923, I learned that, as the inflationary momentum increases, the expansion of the money supply will be overtaken by the rise in commodity prices, and the speed of price increase will be surpassed by the speed of exchange depreciation. Thanks to rational as well as reasonable expectations, the prices of foreign currencies move fastest, prices of commodities (other than international staples) move less fast, and the money supply lags behind. (None the less, to stop this race, you have to begin with halting the money creation.) These lessons of 1921-1923 have never been open to doubt, and my classmates have not forgotten them. Thus, we are not surprised when we find that the external value of the DM and the SF has risen faster than their commodity-purchasing power; and that the external value of the U.S. dollar has fallen faster than its commodity-purchasing power. Most economists 55 years ago knew this; they would be surprised only if it were otherwise.

The Purchasing-Power-Parity Theory.

The purchasing-power-parity theory was devised, after the first world war, to help in the decision at what level a dollar or gold parity for a currency should be established after seven to ten years of inflation. The relative movements of the general price indices were the best guides. The essential points were these : 1) Assume that the exchange rates of 1914, the year before the inflation in most countries began, were equilibrium rates in the sense that they could have been maintained in the absence of inflation or deflation. 2) Assume that, by 1923, 1924, or 1925, the inflation had stopped and the price indices could be expected to stay relatively stable. 3) On these assumptions relative changes in the price indices would be a reasonable guide for relative adjustments of the parities.

This was, of course, a strictly long-run consideration, based on comparative statistics, on an absence of structural changes, on an absence of changes in capital movements, on an absence of further monetary expansions, and on an absence of any expectations other than expectations of future stability. A student who would apply the purchasing-power-parity theory to the short run, to the explanation of day-to-day, month-to-month, or even year-to-year movements of exchange rates in a period of ongoing inflations — would deserve to be flunked in his examinations. If they had studied Haberler's textbook, published in 1933 and reprinted several times, they could not make the error of applying the purchasing-power-parity theory to the short run.

The Importance of Capital Movements.

Now, this too is an old story. That capital movements, especially those deriving from speculative switches between existing foreign and domestic assets, are the most important factors in day-to-day and month-to-month movements of exchange rates has been known to hundreds of thousands of bureaucrats in the foreign-exchange-control offices of most countries in this world. These controllers have been sitting at their desks, in authoritarian as well as in democratic countries, in Nazi Germany and in Great Britain, in Austria and in Australia, from the early 1930s to the present. Thus I cannot help being surprised if I am told that economists have learned « only recently » that these are the facts of financial life. To be sure, new terms have been coined and new algebraic models have been constructed; but that capital movements are the prime movers in the exchange markets in the short run, is neither a new discovery — remember the flows of « hot money » ? — nor a recent « evolution of economic thinking ».

Financial Flows and Trade Flows.

Lamfalussy is, of course, perfectly right in saying that « most economists now accept the proposition that exchange rates are determined in the short term by

the equilibrium of the market for financial assets, and that only long-term equilibrium depends on purchasing-power-parity ». My only objection is to the three-letter word « now ». Some younger economists, recent products of our graduate schools, may have been ignorant of the past and slow in incorporating old (but perhaps untaught) lessons into their algebraic models. These youngsters, however talented, should not be taken as representative samples of our profession. Since I am making these comments at a Belgian university, I am recalling that Belgium was the first country, or at least the most consistent country, in instituting a system of dual exchange rates for commercial and financial transactions. Was not one of the reasons for this splitting of the market the theory that asset-preferences may lead to different exchange rates than current trade in merchandise? To be sure, some writers in books and journals have concentrated on long-run analysis and thus underemphasized the role of continual adjustments in asset portfolios. But I must defend my colleagues : good economists have not been ignorant of the role of speculative and anticipatory flows of funds out of weaker and into harder currencies. Let me remind you of all those economists who wrote diligently about the interest-rate parities influencing the premiums and discounts in the forward exchange markets.

The Notion of Overshooting.

Lamfalussy states that « exchange rates determined by portfolio adjustment, will often overshoot the purchasing-power-parity level » (p. 45). This conforms with what I have called the lesson I was taught in 1921-1923. If a sensitive dependent variable shoots ahead of the variable on which it ultimately depends, it may well overshoot the level that it can sustain in the long run.

Many people who in 1926-1927 sold the French franc short learned this the hard way. John Maynard Keynes paid dearly for it; he lost a fortune, and so did several friends of mine. However, to know about the possibility of overshooting, and of some of its consequences, does not imply that it ought to be prevented, either by prohibition or by intervention in the foreign-exchange market. I was told by Maurice Frère that he favored a split foreign-exchange market because, if it is left free to go its own way, the overshooting of the financial rates can guide the authorities in the conduct of monetary policy. Don't prohibit, don't prevent by intervention, but listen to the information conveyed. (I am not convinced by the case for split markets; indeed, I regard the insulation of the exchange market for commercial transactions from the financial market as a bad mistake.)

The theory of overshooting deserves serious scrutiny. Short-run adjustment to a change in any market — for most kinds of commodities and labor, and also for capital assets and liquid funds — is likely to involve a price movement wider than that involved in long-run adjustment. The reason is simple : supply and demand curves are normally less elastic in the short run than in the

long run. This elementary fact does not imply that a wise government should arrange matters so that temporary short-run equilibria be skipped, that is, that the overshooting of the long-run-equilibrium price be avoided. Imagine that the government is omniscient and knows the price that would eventually (perhaps after several years) be a long-run-equilibrium price (on the counterfactual assumption that nothing else is going to change so that all relevant variables would remain invariant). Even with such foreknowledge, it may be a costly policy to omit the transitional phases of adjustment that correspond to the low elasticities prevailing in the short run. As a theorist I say that the long-run equilibrium will never arrive in actual fact; it exists only as a hypothesis in our minds. As a policy adviser I say that, if a price movement overshoots the level at which the price may eventually settle down (if that ever happens), we shall know it only afterwards — ex post — with hindsight.

My generalization, often accepted as far as industrial production is concerned, is sometimes questioned for other markets. For manufacturing industry I am convinced that the temporary shooting-up of prices that accompanies an unexpected increase in demand and allows large windfall profits to producers serves an important purpose : to bring more productive capacity into existence and to turn off some of the demand until increased output becomes available. I am equally convinced that the temporary shooting-down of prices that accompanies an unexpected fall in demand and makes producers operate at losses, with revenues insufficient to cover capital depreciation, interest, and dividends, serves an important purpose : to utilize more of the otherwise unused capacity and allow consumers to purchase larger outputs at reduced prices until the excess capacity gradually disappears. (This process may last 20 years or longer. The waste which « monopoly capitalism » imposes upon the economy by insisting on full-cost-covering prices in times of slack demand is most unfortunate.)

The question is whether this favorable appraisal of the effects of temporary equilibrium prices overshooting the level of (eventual, hypothetical) long-run-equilibrium prices can reasonably be extended to other markets; some economists deny its applicability to the markets for labor, capital assets, liquid funds and, particularly, foreign exchange. With regard to foreign exchange they even define or identify the phenomenon of overshooting by arbitrary (and in my opinion illegitimate) comparisons with commodity-purchasing-power parities of the currencies in question. This reflects a bias against asset holders and their desire to adjust asset portfolios in conformance with changes in yields, expectations, and other preferences. Whether this bias is derived from ideological issues — material production versus fowl speculation, productive labor versus exploitative capital, etc. — or is supported by sounder justifications, it is in any case a political force influencing economic policy. Changes in exchange rates attributable to « real » causes, such as changes in the production and exportation of goods, are given the stamp of approval, as it were; but changes in exchange rates due to such things as asset preferences and speculative

flows of capital funds are frowned upon — they are unclean, intolerable, and should, if possible, be suppressed.

Some Notes on Overshooting.

I am tempted to say much more about the phenomenon of so-called overshooting in foreign-exchange markets, but I shall confine myself to some tentative propositions for your consideration.

1. It is difficult, or perhaps impossible, to identify an ongoing movement of market prices (exchange rates) as temporary, reversible, irreversible, or continuing. I do not believe the forecasters who pretend to « know » that a particular movement is merely cyclical and will reverse itself before long.

2. In an ongoing inflation of demand and prices the exchange rates of any day, which some observers confidently characterize as the result of overshooting, may well prove in the future as having been merely a point on the way up (or down) and thus a still incomplete adjustment in a process that eventually takes the rates far beyond the allegedly exaggerated level of that trading day.

3. The theory combining overshooting with ratchet effects is nothing but a cheap excuse or defense of those in charge of monetary policy. No external depreciation of a currency can continue without the support of additional money creation. Overshooting without overexpansion of the money stock will reverse itself. If the central bankers, out of fear of unemployment, or fear of criticism or dismissal, validate the alleged overshooting in the foreign-exchange market (and, consequently, of some prices of internationally traded staple commodities) by additional monetary expansion, this is their personal responsibility, not the result of an automatic process.

4. The economists who blame particular appreciations and depreciations of currencies on « overshooting in a regime of floating rates » forget that the discrete and deliberate adjustments of fixed or pegged exchange rates, especially the official devaluations, usually involve much wider overshooting. If a currency had long been overvalued by its fixed parity, and the authorities at last decided on a devaluation, they regularly chose a new parity which undervalued the currency at current levels of prices. Among the justifications for such « excessive » devaluations was usually the argument that the monetary reserves, depleted in the period of overvaluation, had to be replenished in the subsequent period of undervaluation. No one was ever ashamed of such overshooting in the official adjustment of the official par value; yet the same observers blame the system of managed floating for allowing the market to overshoot the « right » exchange rate. What used to be the rule for devaluations is now regarded as disorderly in depreciations.

5. I reject the widespread assumption that the men in charge of monetary policy and exchange-rate management are superior in intelligence, foresight, and judgment to those in charge of their own, private money management. The latter speculate at their own risk and with their own money. I think it is wrong to let the officials speculate with public money and without any risk to themselves. Those in authority who are so sure that the current price of foreign currencies is the result of overshooting due to undue speculation should have to invest some of their own funds in countering the speculation and selling short the overvalued currencies. If this goes too far, one may at least propose to test the strength of belief of the diagnosticians of overshooting by asking them how much of their own money they have put into shorting the allegedly overvalued currencies.

Depreciation Effects Offset by Monetary Expansion.

Currency depreciation, a rise in the prices of foreign currencies, does not succeed in improving the current account unless it is accompanied by a policy of restraining domestic demand. This is a well-known lesson of experience and monetary theory; and Lamfalussy is right in reminding the audience of it. The depreciation improves the trade balance by reducing domestic « absorption » (the people's consumption and investment expenditures), partly by making imported goods and exportable goods too expensive for people to afford buying as much as before, partly by making production for export more profitable. If, however, the monetary authorities allow new money to be created, they offset this reduction of domestic buying power, and hence sabotage the adjustment process which currency depreciation, the increase in prices of foreign currencies and of tradable goods — exports and imports — is supposed to effectuate. Thus, depreciation can succeed in improving the trade balance only if its effects are not offset by domestic monetary expansion.

Lamfalussy raises the question whether « monetary restraint » alone, without currency depreciation, would not have succeeded in improving the current account. This question, unfortunately, is misleading. What is monetary restraint? Is it contraction of the money supply? Is it absence of expansion? Is it expansion by less than the growth of real domestic production? Or is it expansion by less than a rather unrestrained inflationary rate? If Lamfalussy means absolute contraction — destruction of a part of the existing stock of domestic money — the answer is affirmative. Indeed, monetary contraction, absolute deflation, can be effective in reducing expenditures, domestic absorption of output, imports, trade deficits and also employment. But if Lamfalussy understands by restraint merely an abatement of a previous rate of monetary expansion, then the answer is negative.

Overabsorption, domestic expenditures in excess of domestic production, can be cured by destruction of domestic money or by its external depreciation

or by a combination of both. It cannot be cured by depreciation completely offset by money creation. If the buying power of the people which is taken away by external depreciation of the currency is returned to domestic consumers and investors by monetary expansion, the net effect is nil.

Depreciation is often expected to undo the effects of a previous monetary overexpansion. If depreciation is accompanied by a continuing monetary expansion, the trade balance will improve only if the expansion is modest enough to offset only a part of the effects of the depreciation. If the expansion is strong, the trade balance will be worsened despite the depreciation. These relationships are not so complicated that they could not be comprehended by a wide audience — provided we avoid weaselwords like « restraint ».

The Lag of Trade Adjustment.

I have to comment on one more issue. A few sentences must do, although it would deserve an entire paper under the title « How Long is the Lag of Trade Adjustment Behind Exchange-Rate Adjustment? ».

The essential points are that this lag depends, besides some structural conditions, on the amount of monetary expansion which the monetary authorities generate or allow to be generated and on the amount of financing which they can manage. If the money volume is allowed to offset completely the erosion of buying power by the depreciation, the lag of trade adjustment will be infinite. If available monetary reserves or sources of borrowing from abroad allow continued financing of the trade deficits, the monetary authorities are able to continue to supply enough domestic money to keep the rate of domestic overspending undiminished by currency depreciation.

The continuing monetary expansion feeds the demand for foreign exchange despite increased exchange rates; the monetary reserves and the borrowing abroad feed the supply, the continuing financing. Only a sufficient reduction in financing and money creation — « ideally » to the zero point — will cause the current account to adjust. The diligent attempts of empirical researchers to measure the lag of trade adjustment behind exchange-rate adjustment by looking at current-account data but not looking at the monetary variables, especially the domestic credit expansion, is naive. I was sorry to see Lamfalussy give aid and comfort to the trade-lag metricians after he had so wisely warned us against using data of the last five years for econometric exercises.

COMMENTS

by Alexander K. SWOBODA,
Graduate Institute of International Studies, Geneva

John Williamson and Alexandre Lamfalussy have provided us with two excellent surveys of the disenchantment with, respectively, fairly general fixity of exchange rates as embodied in the postwar monetary, or Bretton Woods, system and the floating of at least major currencies since 1973. It would be tempting for me to chase the many hares that my fellow discussants have already raised, especially since they have pre-empted some of the things I wanted to say. I will, however, take a different tack and try to relate briefly the general issues of « global » fixity and flexibility to the European Monetary System. To this end, I will argue, first, that neither global fixity nor global flexibility failed, but rather that they were abandoned or, in the case of the second, hardly tried. I will, secondly, offer a few remarks on five issues that are raised in, or by, the papers under discussion. I will conclude with a brief appraisal of the European Monetary System as an alternative to either global fixity or flexibility.

The « failure » of global fixity and flexibility.

In one important sense, neither global fixity nor global flexibility failed. Instead, they were abandoned, not so much because of inherent defects of these exchange-rate regimes as of other deficiencies in international monetary organization. This is particularly true of the fairly generalized fixity of the so-called Bretton Woods era. Incidentally, the remarks that follow are in no way incompatible with the main theses defended by John Williamson; they only offer a slightly different perspective.

I would argue that the basic failure of the Bretton Woods system does not reside in any inherent inability of a fixed exchange-rate system to provide adequate scope for adjustment of current accounts where non-center countries are concerned. The failure there was more one of national macroeconomic management and structural policies; once these failures had occurred, of course, exchange-rate changes became unavoidable and, in some cases, even helpful. The basic defect of the system, instead, was inadequate agreement as to the way the system was to be run with respect to the supply, composition, and management of international liquidity and with respect to adjustment between the center country, the United States, and the other countries in the system.

In other words, I would argue that explanation for the failure of the system at a fundamental level needs to be sought along a combination of the lines suggested by Robert Triffin and Robert Mundell. Various gold and currency crises, « disorderly » capital movements, and policy tensions were more the results or symptoms of those more basic problems than the cause of the breakdown of the system. The 1971 crisis was not the result of sudden capital movements or a failure of adjustment among the other countries of the system. A study by Hans Genberg and myself indicates that the explosion of dollar reserves that triggered the crisis can be attributed to the current and lagged effects of divergent monetary policies in the United States and the rest of the industrialized world in combination with the reserve-creation mechanism implicit in what had, by then, become a *de facto* dollar-standard. Such a system becomes potentially unstable if no agreement is reached on proper rules for its management.

1973 did not usher in an era of free floating but one of managed floating among the major currencies. The degree of management has, however, increased significantly in the last two years as a result, as Alexandre Lamfalussy indicates, of disenchantment with the performance of the system. Again, I think that the failure lies not so much with an inherent defect of floating *per se* as with more fundamental problems and with popular misunderstandings of what a system of relatively free floating can be expected to achieve. In that latter respect, disenchantment is partly a result of three misguided expectations. First, some observers seemed to believe that adjustment would be easy if only exchange rates were allowed to flex. This view (which, hopefully, has never been held, at least in its extreme form, by economists) assumes, of course, that there is a large degree of money illusion to be exploited and fails to qualify its conclusions by specifying what supporting macroeconomic policies are subsumed in that *deus ex machina* of economists, the *ceteris paribus* clause. Second, surprise and disappointment are often expressed at how much exchange rates have in fact fluctuated. The surprise stems in part from an inappropriate analysis of the determinants of exchange-rate changes and in part from a faulty analysis of experience under fixed exchange rates: since inflation rates differed by relatively little among major countries in the sixties, it was assumed that they would differ by little under floating rates and that such divergences that may exist would be compensated for by smoothly depreciating or appreciating exchange rates. In fact, to allow for such relatively small divergencies without abrupt devaluations or revaluations was precisely one of the functions of greater exchange-rate flexibility. This view of course missed the fact that divergences in inflation rates in the sixties had remained relatively small precisely *because* exchange rates had been kept relatively fixed and that uncertainties as to the future course of macroeconomic magnitudes — including the rate of inflation and the future course of policy — could lead to sizeable fluctuations in the exchange rate, the value of which is, in the short run, determined largely in asset markets. Third, simple economic models which ignore the role of capital mobility and of expectations tend to predict that a floating exchange rate will

insulate to a large extent the domestic business cycle from fluctuations in real economic activity abroad. The synchronism of cycles in major industrial countries since 1973 has cast some doubt on this hypothesis, though here one should heed Alexandre Lamfalussy's warning about the conclusions one can derive from econometric studies, if only because several factors besides « transmission » of cycles may be responsible for the observed synchronism. Recent analytical developments reinforce doubts as to the insulating capacity of flexible exchange rates with respect to *real* disturbances.

What floating rates can do, they have done rather well, namely, to allow for significant differences in inflation rates. The freedom they afford in this respect tends, it is true, to be welcome more, *ex post*, by appreciating than by depreciating countries. Nevertheless, if one has to have significant differences in national inflation rates, then a fairly large degree of exchange-rate flexibility is unavoidable.

The disenchantment with floating exchange rates probably reflects a more deep-seated dissatisfaction, and the poor performance in the world economy in recent years a number of more basic problems, that are independent of the exchange-rate regime, at least in a narrow sense : failure to cope satisfactorily with the stagflation problem, political uncertainty, and also lack of agreement on the proper division of the burden of international adjustment. The real problems seem to be much the same under fixed or flexible rates.

Five Not-so-minor Issues.

There are five issues raised in the two papers under discussion on which I would like to comment briefly, partly to emphasize agreement or disagreement with the authors but mainly because I feel they have an important bearing on the lessons one can draw from the past for the European Monetary System or, more generally, for the international monetary system.

1. Both authors express some unease about the high variability of exchange rates in the short to medium run. I share that unease; it does not follow, however, that markets are irrational or that the exchange-rate changes were « unnecessary » in the *ex ante* sense. If new information frequently reaches the market and if expectations are not firmly held (which is just about the same thing), then rationality *requires* frequent and perhaps sizeable changes in exchange rates. Similarly, it is all too easy to deem *ex post* that an exchange-rate change was unnecessary (though even here there is some confusion as Professor Machlup has indicated in his comments); to recognize, *ahead of time*, whether an exchange-rate change is permanent or transitory and should « therefore » be smoothed out or not is a well nigh impossible task. I suspect that there are conditions under which one could show fixed to be better than flexible rates, or smoothing to be preferable to non-intervention, but the

observation of high variance in exchange rates, even real exchange rates, is not, by itself, sufficient.

2. I want to register emphatic agreement with John Williamson's doubts about the possibility of achieving « stable but adjustable » exchange rates. At least in the terms under which this expression came to be understood after its enthronization by the « Committee of the Twenty », it seems to me to be almost a contradiction in terms, a cake kept and eaten too, an exchange rate fixed but flexible too. What was meant by it, as I see it, was Bretton Woods with more frequent discrete changes in exchange rates, but not a crawling peg (or « quasi-crawling » peg), in other words a gambler's dream casino where the bank pretty much announces how much it will take to break it ahead of time and sets the amount within the reach of many a player. The pursuit of the chimera of « stable but adjustable » rates cost the world several years of wasted negotiations on reform of the international monetary system. The choice was to move to either greater fixity or flexibility, not to both at the same time.

3. A further note of agreement with John Williamson concerns the reduced importance of controlling the volume of international liquidity under floating rates. As a matter of fact, the very notion of international liquidity becomes an elusive one under floating rates. With a given fixed exchange-rate regime and monetary standard, it is possible to agree on a practical definition of official international reserves : those assets that can readily be used to intervene in the foreign-exchange market to peg the value of one's currency to a clearly defined « parity » plus those assets that can be rapidly and readily converted at a relatively fixed rate into intervention media. Under a managed float with no generally agreed rules of management, international liquidity is a different thing for different countries depending on their specific targets. Control of international liquidity (in the official reserves sense) is important, as Williamson notes, in a fixed-rate system as it serves to control the growth of money stocks in individual countries and in the system as a whole. Centralized control of international liquidity is antithetic to a system of floating rates one of whose features (advantage or disadvantage) is to free domestic monetary policy from reserve constraints. Once rules of management that restore a link between ownership of a particular foreign asset and domestic policy are restored, control of international liquidity again becomes important, both because it then governs, to some extent, the average rate of inflation in the world economy and because it helps define the trade-off between financing and adjustment for individual countries.

4. Both authors rightly insist on the distinction and relation between nominal and real exchange rates, on one hand, and between changes in these variables and current-account adjustment, on the other hand. They do disagree somewhat on the efficacy of exchange-rate changes in bringing about such adjustment. This is, of course, one of the key questions for economic and econometric research. I think that it is fair to state that available research and evidence suggest two clear conclusions in this respect. There is no doubt

that the short and medium-run variations in real exchange rates have been much higher during « floating » than before and that it is wide fluctuations in nominal rates that have been the dominant source of these variations. There is also little doubt that variations in real exchange rates have, *ceteris paribus*, the predicted and correct effect on current accounts, but with long and variable lags (in time and across countries) thus giving rise to possible perverse, or at least sluggish, adjustment of current accounts in the short run. There are, in contrast, at least two questions to which we have no good answers at the moment. First, how much influence *can* (and should) policy have on the real exchange rate in the medium to long run — even if monetary policy can affect the nominal rate in the short run? Second, is it necessarily easier to influence the real exchange rate in an appropriate direction and in the medium to long term under flexible than under fixed exchange rates? After all, we were once told that the problem with fixed exchange rates was a gradual build-up of divergent trends in real exchange rates, to be remedied by the adoption of floating rates; we are now told that floating rates are needed to allow, or even engineer, such divergences. In this context, it seems to me that either fixed or floating nominal rates can allow sufficient flexibility in real exchange rates for adjustment purposes : with fixed nominal rates, let price levels grow at slightly different rates, with given rates of domestic inflation let the nominal rate of exchange vary by enough to produce the required trend changes in the real exchange rate. To a significant extent, the failure of the Bretton Woods system stemmed from (self-defeating) attempts at simultaneously pegging the nominal rate of exchange and having an independent inflation policy. What I am afraid of is that the same mistake is being repeated by trying to control both the domestic rate of inflation and the real exchange rate (through « management » of the nominal rate).

5. There is also some evidence that the answer to the preceding questions may differ from country to country depending on their economic structure, institutions, and circumstances. Here Lamfalussy's emphasis on distinguishing between the experiences of, respectively, appreciating countries, depreciating countries, and the United States is most welcome. An additional distinction, on which further research is needed, is between those countries whose real exchange rates exhibit convergent trends and those that do not. This, of course, is a distinction relevant to regional groupings and to the relationship between the « failure » of global fixity and flexibility and the European Monetary System, the issue to which I now briefly turn.

Some Lessons for the European Monetary System.

As tomorrow's discussion will be entirely devoted to the EMS, I will confine myself to a few sketchy remarks on the lessons of recent international monetary history for that system which is sometimes seen as an answer to the « failure » of, or as an alternative to, global fixity and flexibility.

To start with the exchange-rate stabilization aspects of the EMS, its potential contribution is modest and conditional on a number of prerequisites. It is modest (though real) in that it would stabilize exchange-rate fluctuations within the European zone but not relative to the dollar or yen. It is, in one way though not in others, surprising that the ECU-dollar policy of the EMS has been left totally undefined in view of the often-heard claim that one of the main motivations for the system is the « unsatisfactory performance of the dollar » both in terms of variability and trend. In the absence of such a policy, there are two factors which might decrease tensions within the European system : that stability of intra-zone exchange rates be more important to member countries than dollar-ECU stability, and that there be less need for trend changes in real exchange rates within than without the zone. Still, one lesson from general post-war experience would seem to be that the issue of the dollar-ECU rate cannot be fudged for very long, if only because of its importance to the common macroeconomic performance of the member countries.

A second lesson concerns the way in which European currencies are to be stabilized in terms of each other. Here, I am afraid that the notion of « stable but adjustable rates » as a proper target for policy lingers on. Two measures might help convince markets that the EMS is to be taken seriously. The first is a commitment to complete fixity of nominal exchange rates as a long-run, eventual, target. The second is short-run action to make convergence towards such a long-run goal credible. The latter requires a delicate balance between limiting central rate changes to a range that ensures enough discipline to lead to a convergence of inflation rates and not postponing such changes so much as to lead to loss of credibility in their maintenance. In other words, success requires sufficient short-run realism to avoid an inflexibility that would, given the scope for harmonization in practice, only lead to currency crises, combined with a credible long-term commitment to fixity of nominal rates. In one way, what is needed is to have, or simulate, a crawling peg with a diminishing rate of crawl.

There are three features of the EMS that lead to some optimism as to its success in contrast to earlier efforts. First, « economic convergence » is no longer made a precondition for exchange-rate stabilization. This, to my mind, is a step forward since no credible mechanism for « co-ordination » of policies under floating rates has been offered, the convergence argument in effect being used in the past to avoid commitment to greater exchange-rate stability and the concomitant harmonization of inflation rates. Second, the ECU and reserve pooling provisions represent the beginning of a credible mechanism for exchange-rate stabilization. Third, a substantial amount of political capital has been invested in the venture. Whether that investment will be sufficient to recoup the loss of monetary capital mentioned by Klein and Williamson, time will tell.

**THE EUROPEAN
MONETARY SYSTEM :
PRECURSORS, FIRST STEPS
AND POLICY OPTIONS**

**1. THE EMERGING
EUROPEAN MONETARY SYSTEM :
PRECURSORS,
FIRST STEPS AND POLICY OPTIONS**

by Niels THYGESEN (*)
Professor of Economics, University of Copenhagen

The European Monetary System (EMS) which emerged from the protracted negotiations of 1978 can be seen as the latest and the most significant attempt by the member countries of the European Communities (EC) to arrive at a workable regional compromise between fixity and flexibility — the two extreme versions of exchange-rate systems which have been found inadequate at the global level. It is the main purpose of the present paper to review the characteristics of this regional European compromise in the light of earlier attempts and failures, the « required » past nominal and real exchange-rate changes for the currencies involved and the likely future need for such changes.

In view of this already very demanding task two other issues of central importance in judging the impact of the EMS will have to be left aside : the impetus given to the development of a European Parallel Currency in the form of the European Currency Unit (ECU) and the coexistence of the EMS as a regional monetary arrangement with the global system embodied in the IMF. The former of these issues will be the focus of the second seminar, while the second issue will become somewhat easier to take up when a more detailed blueprint for the European Monetary Fund (EMF), envisaged at the end of the initial two-years transition period for the EMS, begins to take shape over the next year or so.

When the Louvain seminar was being planned in the fall of 1978 it was legitimate to assume that the EMS would be in operation from 1 January, 1979, and that it would accordingly be possible to include a preliminary review of some early experiences, notably to what extent interventions had been undertaken to sustain the system and of how the ECU as an indicator of divergence had performed. The postponement of the starting date has precluded such an exercise. But the technical features of the EMS are so clear and so well understood by officials as well as by private market operators that exchange markets have performed almost as if the EMS were in operation. A few observations on the experiences of the first two months of 1979 have therefore been included.

FROM THE WERNER PLAN TOWARDS THE EMS : CHANGING PRACTICES AND NEW IDEAS.

It is not necessary for me to retrace the pendulum movement from the gradual erosion of the Bretton Woods system of largely fixed rates towards the highly flexible, indeed at times centrifugal, pattern of rate movements among the world's major currencies in the mid and late- 1970s. This has been done authoritatively by John Williamson and Alexandre Lamfalussy (¹). But it is necessary in order to see the EMS in a proper perspective, historically as well as in a global context, to relate the European initiatives, frustrations and debates — nationally and in the EC — to the changing international background of the past decade. The EMS is itself an important element of an international reaction to excessive volatility of exchange markets and its effects will depend

closely not only on its internal workings, but also on how strongly the political pendulum is swinging away from adherence to flexibility for the major non-EC currencies of the U.S., Canada, Japan and Switzerland.

A Brief Chronology : The 1960s, the Plans for EMU and Early Failures.

During the first eleven years after the launching of the European Economic Community the only exchange-rate adjustments which took place among the six member currencies were the 5 per cent revaluations of the DM and the guilder in 1961. The Community was an integral, almost unconscious part of the global system. Only in one country — Germany — was there an active economic debate reflecting dissatisfaction with the consequences of exchange-rate fixity. In his account of German policy Dr. Emminger makes it clear that the suggestions initially made in public by the Economic Council (Sachverständigenrat) in the mid-1960s had spread to the official level well before 1969 ⁽²⁾. Germany was getting tired of importing faster inflation from abroad or, to put the argument symmetrically, of exporting stability to a world that did not want it. Germany acted finally and on its own in September 1969 by allowing the DM to float upwards to a new « equilibrium » level. By contrast the French devaluation of August 1969 was clearly regarded by France and by others as an isolated event, a temporary aberration from the orthodoxy of fixed rates, made necessary by the increase in wages used to soothe the labour market after the events of May 1968.

With the decisions of the Hague Summit of December 1969 to open negotiations with four prospective additional members and to start moving towards Economic and Monetary Union (EMU) by stages it was no longer possible to avoid explicit consideration at Community level of the role of exchange rates and of the concomitant issue of policy coordination. All the applicant countries had past inflation rates above the European average; three of them had devalued in 1967. For Germany to envisage fixity of the DM-value of these currencies, of the French franc and of the Italian lira — looking increasingly vulnerable after the « hot autumn » of 1969 — and to pledge German exchange reserves to the defense of these tenuous relationships was seen as a major risk to stability. The insistence of Germany on closer and explicit policy coordination, rather than the coordination implicit in any fixed-rate relationship and claimed as largely sufficient by the advocates of the so-called « monetarist » approach (France), was understandable. The comparison with the EMS negotiations eight years later is interesting; Germany was less prepared to take risks in the early 1970s — or perceived its risks differently then from now ⁽³⁾.

There was another similarity between 1970 and 1978 : the element of *self-defense against U.S. policies*. In 1969-70 the flows of capital across the Atlantic grew massively. Tighter U.S. monetary policies were magnified in the Eurodollar market and through that forced up interest rates in European

national financial markets at a time when such movements were not warranted by the domestic situations. The imbalance was reversed in 1970 when the U.S. authorities eased monetary policy and funds flowed back to Europe. These painful experiences suggested that dollar-denominated assets and liabilities had become uncomfortably close substitutes for similar instruments denominated in European currencies; the EC countries appeared to have lost much of their monetary autonomy. Elementary considerations of self-defense required a closer link-up of European financial markets and/or a loosening of the fixed-rate relationship to the dollar, both of which steps would weaken the impact of future changes in U.S. monetary conditions on Europe.

The emphasis given to fixity of intra-EC exchange rates is evident from the concentration in the implementation of the Werner Report during 1971-72 on *the narrowing of margins of fluctuation* between EC currencies. It remains an open question whether this step would have been implemented at all in the absence of the dollar crisis of 1971. The Smithsonian Agreement of December 1971, which temporarily ended the crisis by fixing a new — and in retrospect inadequately different — constellation of exchange rates between the major international currencies, also tripled the permitted margins of fluctuation around the new central rates of European currencies vis-à-vis the dollar, viz. from ± 0.75 to ± 2.25 per cent. This implied that the cross rate of any two EC currencies could move by as much as 9 per cent by switching position in the tunnel relative to the dollar. Fluctuations of this magnitude were thought to be incompatible with the proper functioning of intra-EC trade and with the aim of not encouraging further use by European firms of the dollar as a unit of account and a store of value; the dollar would otherwise have become more predictable than other EC-currencies.

It is significant that the negotiations which led to the snake arrangement in March 1972 focussed to such an extent on this narrow, though important issue. In the academic debate of the 1960s two dimensions of increased flexibility were usually distinguished : 1. wider bands around central rates and 2. more frequent, small changes of central rates. The Smithsonian Agreement and the defensive reaction of the EC in setting up the snake dealt only with the former of these two dimensions. There was no attempt in the forum of the EC to get to grips with procedures and criteria for adjusting the central rates themselves. Nor were there any operational initiatives to coordinate national monetary and other policies more closely, despite the strong wording of the resolution of the Council of Ministers (⁴).

THE SNAKE AND ITS MAIN WEAKNESSES.

Participation in the snake was shrinking very significantly in the first two years of its existence. Sterling was set free to float in June 1972, with the Irish punt pegged to it, after a short exchange crisis which left opinion in the U.K. with serious doubts as to the viability of the whole snake arrangement.

The Italian lira left in February 1973. It is useful to recall that these defections occurred before the floating of the dollar in March 1973. The French franc left in January 1974, but rejoined between July 1975 and March 1976. Except for this short period, the DM has been the sole major currency in the system for more than five years. The snake had come to host a « hegemonial » currency and three EC satellites : the Benelux currencies and the Danish krone, with two non EC monies — the Norwegian and Swedish kroner — in an associated status. A chronology of the snake is appended.

It is important in evaluating the prospects for the EMS to assess correctly why the snake was shrinking and how it has itself gradually modified its procedures so as to become more viable. It may be useful to do this by looking at three important charges made against the snake as a mini-Bretton Woods system of fixed, but adjustable rates and to do so in the light both of the evolution of the habits inside the snake and the proposals made on three occasions to create a more comprehensive, Community-wide system.

The three charges levelled at the snake which deserve careful examination are :

1. the snake has suffered from the same weakness as other fixed-rate systems by putting the main burden of adjustment on the weaker countries, thus imparting a general deflationary bias to the economies of the participant countries and to the outside world;

2. it delayed adjustment of central rates too much and often to the point of encouraging speculative capital flows in anticipation of such changes; and

3. it has been inward-looking and myopic through its concentration on intra-EC relationships; more specifically, it has lacked a common dollar policy.

Deflationary Bias ?

Has the snake had a net deflationary impact on the participating economies and thereby indirectly on others? The question is very difficult to answer, because the alternative to participation is not clearly defined, at least for the smaller members. But it seems likely to me that the answer is in the negative for both Germany and the smaller members.

In the case of *Germany* the case seems clear. To the extent that participation of the DM in the snake has had any net effect on the German economy — and there is a clear asymmetry here between the dominant country and the smaller members — it has been in the direction of (slightly) more real expansion and faster inflation. The delay in adjusting the DM upwards in terms of other snake currencies relative to what free floating would have achieved has tended to make Germany's exports to the Benelux and Scandinavian countries higher and imports from them lower than — and that may be a

useful standard of reference — if the DM had always moved so as to preserve competitiveness. The interventions undertaken to support the weaker snake currencies have at times contributed in a modest way to keeping monetary conditions in Germany easier than they would otherwise have been, though, as *Table 1* shows, interventions to support the dollar have been more important than snake interventions except in 1976. As the combined result of larger net exports and easier monetary conditions private capital formation in Germany, which has been shown to respond quite sensitively to both foreign orders and to movements in real interest rates, should also have become larger than in the alternative of a purely individual float for the DM. One should not exaggerate these effects, since Germany's trade with the Benelux and Scandinavian (i.e. including Norway and Sweden) countries amounts to only one quarter of Germany's total trade and 7 per cent of its GNP. But there can hardly be any doubt as to the direction of the effects : less deflation in both real and monetary terms.

It is in *the smaller snake countries* that a more difficult task of assessment arises. There are two opposing forces : the deflationary impact of keeping the currency externally stronger — through linkage to the DM — than it would otherwise have been versus the diminishing pressure to adjust domestic policies so as to eliminate external imbalance.

The significance of the former effect depends on the extent to which these smaller currencies did appreciate in real terms as a result of their membership in the snake, i.e. had a faster rate of domestic inflation than their competitors when measured in a common unit — after correcting for changes in their effective exchange rate. There is evidence (*Tables 2 and 3*) of real appreciation in Denmark, Norway and Sweden (until Sweden dropped out in August 1977) and possibly the Netherlands; Austria which associated itself unilaterally with the snake for much of the period also experienced some real appreciation. But the effect was rather limited because of the considerable openness of these economies. At least policy officials from the Benelux countries have repeatedly referred to evidence that a 1 per cent change in the effective exchange rate appears to be nearly offset by a change in the domestic price level of 0.8-0.9 per cent within two years. The results are not as clear-cut or as strong in the Scandinavian economies, but even there real appreciation is a more temporary phenomenon than in the larger European countries. New evidence on this became available in 1978, when domestic inflation rates decelerated as the smaller snake currencies appreciated in effective-rate terms.

While a certain deflationary impact from living with an exchange rate that is too strong most of the time has undoubtedly added in some modest way to the problem of reconciling more satisfactory employment and external balance, the pressure to adjust externally has also diminished. My views are no doubt coloured particularly by the experiences of my own country, Denmark, which happens to be the clearest illustration of the point. The story may also apply to Belgium.

Table 1.

Changes in the Bundesbank's net external position

Period	Total	Interventions in the snake	Other foreign exchange movements
1973 January-March	+ 19.9	- 0.6	+ 20.5
April-May	- 0.9	- 1.5	+ 0.6
June-July	+ 8.5	+ 5.8	+ 2.7
August-September	+ 3.4	+ 4.3	- 0.9
October-December	- 4.5	- 1.1	- 3.4
January-December	+ 26.4	+ 6.8	+ 19.6
1974 January	- 2.5	+ 0.2	- 2.8
February-June	+ 5.4	+ 4.1	+ 1.3
July-September	- 6.4	- 3.5	- 2.9
October-December	+ 1.6	- 0.7	+ 2.3
January-December	- 1.9	+ 0.2	- 2.1
1975 January-March	+ 5.0	-	+ 5.0
April-September	- 6.6	- 1.8	- 4.8
October-December	- 0.6	-	- 0.6
January-December	- 2.2	- 1.8	- 0.4
1976 January	+ 0.1	-	+ 0.1
February-March	+ 9.7	+ 8.7	+ 1.0
April-July	- 4.6	- 1.4	- 3.2
August-mid-October	+ 7.7	+ 8.0	- 0.4
Mid-October-December	- 4.1	- 3.5	- 0.6
January-December	+ 8.8	+ 11.9	- 3.1
1977 January-June	- 0.8	- 1.5	+ 0.7
July	+ 2.0	+ 0.0	+ 2.0
August-September	- 2.0	- 0.3	- 1.7
October-December	+ 11.3	+ 3.1	+ 8.2
January-December	+ 10.5	+ 1.3	+ 9.1
1978 January-March	+ 4.5	- 0.7	+ 5.2
April-June	- 4.1	-	-
July-September	+ 6.3	-	-
October-December	+ 13.0	-	-

Source : Annual Report, Deutsche Bundesbank.

Membership in the snake has arguably yielded a double benefit : relief from short-term nervousness about exchange-market developments, because the resources for intervention were adequate to the task, and avoidance of a deterioration in creditworthiness which would probably have set in otherwise, given our persistent current account deficit. The greater freedom of action

Table 2.

Nominal appreciations (+) or depreciations (-) : per cent change 1972 Q1 - December 1978

(Table rows show appreciation of currency in left column vis-à-vis currencies in top rows)

	DM	HFL	BF	DKR	FF	UKL ¹	LIT	SF	YEN	US \$	Memo Effective
DM	0	8.5	14.9	27.5	43.9	122.5	143.7	-26.1	8.9	69.8	52.4
HFL	-7.8	0	5.9	17.6	32.6	105.1	124.6	-31.9	0.4	56.5	27.5
BF	-12.9	-5.6	0	11.0	25.3	93.7	112.2	-35.6	-5.2	47.8	20.1
DKR	-21.6	-14.9	-9.9	0	12.8	74.4	91.1	-42.0	-14.6	33.1	15.0
FF	-30.5	-24.6	-20.2	-11.4	0	54.6	69.4	-48.6	-24.3	18.0	-1.9
UKL ¹	-55.0	-51.2	-48.4	-42.7	-35.3	0	9.5	-66.8	-51.1	-23.7	-37.5
LIT	-59.0	-55.5	-52.9	-47.7	-41.0	-8.7	0	-69.7	-55.3	-30.3	-45.4
SF	35.3	46.8	55.4	72.5	94.6	200.9	229.7	0	47.3	129.7	94.9
YEN	-8.2	-0.4	5.5	17.1	32.1	104.3	123.8	-32.1	0	55.9	43.5
US \$	-41.1	-36.1	-32.4	-24.9	-15.3	31.0	43.5	-56.5	-35.9	0	-16.2

¹ And, for bilateral rates, Irish pound.

Source : Monthly Tables on Exchange Rates and Competitiveness, Commission of the European Communities.

Table 3.

Competitiveness 1972-1978

(Relative wholesale prices for manufactures — or similar indices — corrected for changes in effective exchange rates, index 1972 Q1 = 100)

	D	F	I	NL	B	UK	IRL	DK
1972	99.6	101.7	100.2	99.0	99.2	97.0	98.4	102.2
1973	108.9	101.7	96.6	101.8	97.0	85.8	95.3	114.0
1974	107.2	90.6	107.6	98.2	97.1	85.9	91.1	116.1
1975	102.3	102.7	102.9	99.0	97.1	90.7	94.8	115.3
1976	102.8	98.2	98.0	101.0	95.6	84.1	88.7	116.9
1977	105.3	93.0	99.6	105.0	97.6	88.8	89.7	116.4
1978 ¹	107.2	95.4	97.6	105.3	97.3	94.9	93.8	115.5

¹ Average of first three quarters.

Source : Monthly Tables on Exchange Rates and Competitiveness, Commission of the European Communities.

has been used to keep real demand and employment higher than would otherwise have been feasible. It is arguable that greater emphasis on adjustment and less on financing would have been advisable from a longer-run perspective. A country pursuing a policy which combines a strong exchange rate and an expansionary fiscal stance does risk pushing itself into a composition of demand — increasing shares for public and private consumption, diminishing shares for private capital formation and exports — which is not sustainable in the long run. But it is hardly arguable that there has been any net loss of output and employment over the last few years in the smaller member countries of the snake as a result of their adherence to the snake, rather the contrary.

It is not possible to assess the impact of snake membership on the policies of members without taking up *the price and wage discipline* implicit in having a firm exchange-rate target. One attraction of membership has been that it imposes on the smaller members an inflation target with greater precision and more credibility than would be achievable by domestically set targets in the context of a floating exchange rate. It has suited the smaller snake currencies well to retain the external linkage to the DM at a time when the lowering of inflation rates after the peaks reached in 1974-75 had assumed great importance. Entering into an exchange-rate commitment is an effective way of communicating a government inflation target to those in the economy who set wages and prices — at least as efficient as domestic income policies — when the « hegemonial » partner country is one whose record is familiar and clear. Germany's success in checking inflation in 1973-74 and in decelerating it steadily since has been an asset also to the other snake members trying to reduce inflationary expectations and inflation itself. The German price performance set a standard which it seemed useful to aim for, though impossible to match. In the inflationary environment of the 1970s the availability of this target was something for which the smaller snake countries would have been prepared to give up a bit of other ambitions with respect to growth and employment.

The analysis of the so-called deflationary bias in the snake led me to the conclusion that no such bias had existed. It appears unlikely that the smaller countries did in fact give up any available freedom to pursue growth and employment policies in anything but the shortest run. Rather, the external environment gave them a better basis for conducting policies to reduce inflation *and* a greater freedom of maneuver for designing shorter-term stabilization and employment policies.

There is here an obvious difference between countries according to size. The best of both worlds may be available for a while to a small country, or even to a group of small countries, as appears to have been the case in the snake. But contrary to what textbooks in international economics may teach, policy autonomy is sometimes greater for a small country than for a large. When the Bundesbank has to intervene to support the Belgian franc or the Danish krone, the amounts are modest relative to the German money supply. Furthermore, they have often proved reversible after an exchange-rate

realignment or following domestic monetary measures. Such experiences have fostered a fairly relaxed attitude, also on the part of Germany, to formal policy coordination, with the result that more basic imbalances have persisted. This would change with the adherence of France, Italy and possibly the U.K.; it is hardly conceivable that e.g. a current deficit of the size relative to GNP of Denmark's in 1976-79 (3.5 per cent) could persist for one of the larger countries in the EMS. Then the fundamental issue of symmetry in adjustment will reappear.

With this necessary qualification, my conclusion to the review of the past policy record is that the snake system cannot be shown to have exerted a deflationary bias.

Delayed Adjustment of Central Rates ?

Did the snake delay adjustment of parities too long? The answer is certainly in the affirmative for the period prior to October 1976, but hardly for the past 2 ½ years. Considerable tension arose in the first months of 1976, partly as a result of the rapid depreciation of the two main non-snake currencies — sterling and the lira. In the light of this a realignment of the DM/FF rate was prepared; but political considerations — disappointing local election results for the government — instead prompted France to withdraw from the snake for a second time at the end of an impromptu ministerial meeting in March 1976. The other snake currencies stuck to their central rates for the next seven months resulting in massive capital flows and interventions ⁽⁵⁾. But this is so far the latest occasion on which a decision was blocked. In October 1976 an agreement to devalue the Danish krone and the two associated Scandinavian currencies was more carefully prepared for ministerial decision. Since then four additional adjustments have been agreed upon (April and August 1977, February and October 1978) in a fairly smooth and harmonious way. The adjustments have been cumulatively sizeable; the central rate of the Danish krone has been devalued by 18 per cent vis-à-vis the DM, and the adjustment of the Norwegian krone was even larger before Norway left in December 1978.

The snake had moved, by late 1978, quite far towards emphasis on the second, rather than the first, of the two apparently contradictory terms found to describe the outcome of the international monetary reform discussions of 1972-74 : fixed, but adjustable rates. Critics of the Bretton Woods System ⁽⁶⁾ have repeatedly pointed out that a system of fixed, but adjustable rates is incompatible with private capital flows on the scale that we have experienced over the past decade. It is certainly arguable that the snake system in some phases by presenting a one-way option to speculators generated large capital flows. Yet the snake did not appear to work badly during the last two years of its existence.

The major reason is probably that the changes of central rates observed were generally so small as to allow continuity of market exchange rates. When e.g. the DM was revalued in October 1978 by 4 per cent against the Danish krone and 2 per cent against the Benelux currencies, these other currencies actually appreciated in the market after the adjustment, as they moved from the lower to the upper half of the snake band. The speculators have learnt that exchange-market developments do not offer any sure gains at the time of adjustments of snake central rates.

But life has been made unattractive for speculators also in another way. Prior to snake realignments monetary conditions in the weaker countries have tightened appreciably, as the outflow of capital has not been offset by domestic liquidity creation (7).

At the same time the German monetary authorities have allowed the inflow to push the growth rate of their intermediate monetary objective (central bank money) above target. Again, the most recent adjustment supplies an illustration, but the picture tends to be equally clear around the earlier adjustments, and during some periods when a realignment was avoided, e.g. towards the end of 1977 when the weakness of the dollar made a DM revaluation in the snake look probable. The small size of adjustments and the informal adherence to a non-sterilization rule have tended to decrease the potential gains of speculators and to increase their costs. As a result, adjustments have tended to be dedramatized with time; and they have been followed by an extended period of relative calm in exchange markets during which major reflows of private funds took place into the depreciated currencies, typically allowing intervention credits to be reversed (8).

Other improvements in the way interventions have been conducted may also have contributed to the relative shortness of periods of crisis. It was the original intention in the snake to intervene only at the margins (ECOFIN Resolution of 21 March 1972). In practice intra-marginal interventions have been frequent. Already in March 1974 the snake central banks agreed to put at each others' disposal swap facilities for intra-marginal interventions. These facilities have remained modest, since most participants have preferred to avail themselves of the possibility to intervene in dollars to keep away from the mandatory intervention obligations at the margins of the snake (9). During the period when France had rejoined the snake between July 1975 and March 1976 it was French practice to keep the franc close to the centre of the band through dollar interventions. Thus the snake central banks have become used to the more flexible procedures of intra-marginal interventions which can prevent one of the participating currencies from being driven rapidly to the margin by a band-wagon effect, making it difficult to contain it there (10).

On this second point of delayed adjustment of central rates and large speculative capital flows, it seems safe to conclude that the performance of the

snake has survived the transition to more frequent adjustments of central rates quite well because of 1) smallness of individual adjustments, 2) broad observance of non-sterilization of capital flows, and 3) more flexible techniques of intervention.

An Inward-Looking Mechanism ?

On this score the snake is certainly vulnerable. By focussing on a limited range of bilateral exchange rate relationships, stable rates in the snake can be consistent with rapidly changing, and during any period significantly different effective exchange rates for the participating currencies. *Tables 4 and 5* illustrate the point.

Table 4 shows the relative importance of principal industrial competitors in the exports of the main industrial supplies. These figures supply the double-weighted, i.e. including effects on third markets, measures that go into calculations of effective exchange rates and competitiveness, circulated by the Commission every month. The figures refer to 1974, but the composition of trade has not changed much since then. *Table 5* shows the bilateral import weights.

If one looks at a rough average of export or import weights, the importance of the other snake countries in no case exceeded 50 per cent for the membership of the mini-snake of 1978. For Germany it was 15 per cent on the export side and 37 per cent on the import side. Very crudely one may say, therefore, that the snake has developed into an arrangement whereby the smaller members had subjected 40-50 per cent, the dominant economy about one quarter, of their exchange-rate relationship to a system of fixed, but adjustable rates, leaving the other half or up to two thirds to float. An EMS comprising all EC countries except the U.K., but without any associated members, would push up the relative importance of the « fixed, but adjustable », component above 40 per cent for Germany's exports, 60 per cent for the imports, and to 70-75 per cent for the Benelux countries; the share for Denmark would stay around 40 per cent. For the non-snake EMS countries the share would vary from more about 60 per cent for France and Italy to less than 30 for Ireland. Although these figures abstract from the indirect effects of the Community's exchange arrangements — other countries may *de facto* attach themselves unilaterally, as Austria did, to the snake and others may do to the EMS — it is clear than even an all-embracing EC arrangement falls well short of assuring participants of control over their effective exchange rate. They are even faced with the certainty that if they conform to the average price performance in the Community and do not change their central rate vis-à-vis other EC currencies, their competitiveness measured more globally will not develop parallel to those of other members because of the varying importance of the individually floating currencies, notably the dollar.

Table 4.

Competitor's weight in measuring export competitiveness in manufactures

Suppliers	Competitors															Total	Of which	
	D	F	I	NL	B-L	IRL	DK	UK	NOR	SWE	AUS	SWI	US	JAP	Other ¹		EMS	Snake ²
D	0	17.5	11.1	6.0	6.0	0.3	1.8	9.3	1.1	4.4	9.9	3.9	18.3	8.1	8.3	100	42.7	14.9
F	26.3	0	13.4	6.6	5.0	0.4	1.1	9.4	0.9	2.7	1.5	3.5	14.5	7.4	7.3	100	52.8	39.9
I	25.2	16.5	0	4.7	4.1	0.3	1.1	8.1	0.8	2.5	2.0	2.9	16.8	7.5	7.5	100	51.9	35.9
NL	31.9	15.3	7.8	0	4.6	0.4	1.4	9.7	0.9	3.1	1.3	2.1	11.5	4.3	5.7	100	61.4	38.8
B-L	27.9	20.7	7.1	5.4	0	0.3	1.2	7.4	0.8	2.8	1.2	2.1	13.4	4.6	5.1	100	62.6	35.3
IRL	11.6	6.9	3.6	4.7	3.1	1.6	1.9	0	1.2	4.6	1.5	2.6	22.3	9.9	10.7	100	31.3	21.8
DK	19.4	7.6	6.3	4.3	3.3	0	1.4	34.9	1.0	2.7	0.7	1.9	16.2	3.8	7.5	100	41.5	29.1
UK	18.0	10.9	6.4	4.4	4.0	0.6	0	15.1	2.1	10.5	1.6	2.2	13.5	5.8	7.7	100	47.2	29.5
NOR	18.4	7.8	5.2	4.4	3.5	0.5	4.1	14.8	0	10.6	1.4	1.9	13.4	6.1	7.9	100	43.9	30.4
SWE	19.5	9.3	5.6	4.7	3.7	0.5	4.4	13.6	2.4	0	1.7	2.4	14.3	6.5	11.4	100	47.7	34.7
AUS	26.6	8.4	11.3	4.4	3.6	0.3	1.7	8.6	1.1	4.2	0	4.5	11.7	6.8	6.8	100	56.3	37.4
SWI	20.7	11.5	9.2	3.8	3.2	0.3	1.3	8.6	0.9	3.3	3.6	0	16.4	9.4	7.8	100	50.0	29.9
US	15.0	7.8	5.7	3.5	3.2	0.3	0.9	8.9	0.8	2.3	0.8	2.0	0	24.0	24.8	100	36.4	23.4
JAP	13.2	6.8	4.5	2.8	2.6	0.2	0.9	8.0	0.8	2.0	1.0	1.9	43.1	0	12.8	100	31.0	20.3

¹ Canada, Australia, Spain and Finland.

² I.e. mini-snake of 1978 (D, NL, B-L, DK, NOR).

Source : Effective Exchange Rates and Competitiveness, *Commission of the European Communities* (Doc. II/576/76-E), August 1976.

Table 5.

Bilateral import weights in trade among industrial countries in manufactures

Suppliers	Market													
	D	F	I	NL	B-L	IRL	DK	UK	NOR	SWE	AUS	SWI	US	JAP
D	0	28.9	29.7	38.1	27.6	9.2	23.2	12.9	17.1	23.3	51.8	33.6	11.0	5.9
F	16.9	0	22.0	6.6	21.5	6.4	4.7	9.0	3.7	4.9	4.7	15.8	3.9	2.4
I	12.1	11.2	0	4.5	4.7	2.5	3.3	4.8	1.8	3.7	9.1	10.6	4.4	1.9
NL	20.3	8.4	7.2	0	20.1	4.1	7.5	11.0	4.9	6.1	4.1	4.7	2.5	0.8
B-L	12.8	15.2	5.6	19.3	0	2.6	4.5	4.9	3.3	5.4	2.8	3.9	2.9	0.9
IRL	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0	0.1	5.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	0.1
DK	2.0	0.8	1.4	0.9	0.6	1.1	0	3.9	6.7	9.0	1.3	1.3	0.8	0.5
UK	4.8	6.7	5.1	7.2	7.2	55.4	13.7	0	11.9	13.8	5.5	6.7	6.9	3.5
NOR	1.5	0.7	0.7	0.9	0.6	0.7	5.6	2.7	0	8.5	0.7	0.6	0.5	0.4
SWE	3.5	2.7	1.9	2.7	2.4	2.9	17.2	6.2	22.4	0	3.2	3.2	1.5	1.0
AUS	2.8	0.5	2.8	0.9	0.4	0.4	1.9	1.4	1.3	2.2	0	5.7	0.8	0.3
SWI	3.5	3.8	3.4	1.7	2.0	0.8	2.2	4.8	2.0	2.7	8.9	0	1.5	1.8
US	11.2	11.9	12.8	11.9	8.1	7.7	7.6	15.1	9.7	8.1	3.7	7.6	0	51.3
JAP	2.8	2.7	1.8	1.7	1.4	1.6	3.3	3.8	7.5	3.1	1.8	2.8	21.2	0
OTHER	5.5	6.3	5.4	3.4	3.1	4.6	5.2	14.1	7.6	9.0	2.3	3.3	41.7	29.2
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Of which EMS	64.4	64.7	66.1	69.6	74.8	51.9	25.9	43.3	37.6	52.6	73.9	70.1	25.9	12.1
Snake ⁽²⁾ ...	36.6	54.0	44.6	59.2	48.9	35.4	17.7	40.8	32.0	52.3	60.7	44.1	17.7	8.5

Source : Effective Exchange Rates and Competitiveness, *Commission of the European Communities* (Doc. II/576/76-E), August 1976.¹ Canada, Australia, Spain and Finland.² I.e. mini-snake of 1978 (D, NL, B-L, DK, NOR).

There is no doubt that this limited nature of any purely, EC currency arrangement and the failure of the snake to agree on even a vague *joint policy on the dollar* and possibly other third currencies were seen as an important weakness of the snake and a major question mark hanging over the future EMS. One cannot attribute to it the responsibility for the exit of sterling in June 1972 and of the lira in February 1973 which both preceded the period of cyclical dollar instability of 1973-75; but it was certainly a factor considerably increasing the risk of reentry by the U.K. — if that possibility was ever taken as seriously as the official declarations suggested at the time ⁽¹¹⁾. It was also a factor important to the French government, as various initiatives demonstrate (cf. the comments made below on the Fourcade Plan). It has also been seen as a major problem about the EMS that it offered no assurance of even approximate stability of effective exchange rates.

On two occasions during the turbulent 1973-75 period the Community did take action reflecting this concern about the instability of the dollar and its consequences for members' effective exchange rates and for the cohesion of intra-European exchange rates. The first was the well-publicized joint action with the Federal Reserve Bank of New York in early July 1973 to stem the downward slide of the dollar through activation of an extended swap network ⁽¹²⁾. The dollar subsequently rose strongly into early 1974.

A second occasion when concern found explicit expression was the decision of March 1975, at the time of renewed significant weakness of the dollar, to limit on an experimental basis the daily movements in the dollar rate of the EC currencies (i.e. not only snake currencies) to 0.75 or at most 1 per cent, except in cases of a strong underlying market trend. Though this decision was never formally rescinded, it played no operational role in the subsequent exchange-market developments of 1975; nor was it invoked during the decline of the dollar which started in September 1977. On rare occasions some EC central banks were even net sellers of dollars on days when the rule should have pushed them to buy. The rule apparently played no role in the concertations among the snake central banks.

These two examples strongly suggest that the snake currencies, no more than the EC as a whole, had any dollar policy during periods of instability. This impression of an inward-looking attitude is confirmed by observations of periods of rapid depreciation of non-snake EC currencies which had a strong impact on the effective exchange rate of the snake currencies themselves. During the first half of 1976 when first the lira and then sterling were subject to heavy and prolonged selling pressures, no action was taken by the snake countries to stem the tide, despite the prevailing view that the depreciation of the two major currencies was running well ahead of what fundamental, longer-terms factors warranted. Large movements in these two currencies took place without leading to any consultations among the snake countries or in the Community as a whole.

The logic of this conspicuous silence is clear : in the two extreme forms of exchange-rate system — complete fixity and pure floating — there is no scope for discussing the exchange-rate strategies of participants. The snake had fixed central rates among its members and it would have been considered improper to raise explicit questions of a member's strategy, even when that strategy was being undermined by the rapidly changing value of individually floating currencies as was the case in 1975 with the dollar and in 1976 with the lira and sterling. On the other hand, the exchange value of the latter currencies had been left, in principle, to be determined by market forces — or, in some cases, by individually managed floating. There was little inclination to raise the issue of these countries' exchange-rate policy (or lack thereof).

It was this inability to develop a joint policy vis-à-vis third currencies which — more than either of the first two charges discussed above — prompted the proposals for a more broadly-based Community exchange-rate system made on three occasions in 1974-77. The snake had shown an ability to improve its practices in other respects, but prior to 1978 there was little sign that it could manage to become less inward-looking.

ATTEMPTS TO DEVISE A MORE COMPREHENSIVE EC EXCHANGE-RATE SYSTEM AS PRECURSORS TO EMS.

The three attempts to devise a more comprehensive exchange-rate system than the snake all petered out, but they represent in important respects ideas that have left a mark on the design of the EMS and/or on the practice of the relevant Community machinery. The two first were taken by individual governments, the third by the Commission.

1. The French government submitted, at the time in September 1974 when the reentry of the franc into a revised snake began to look feasible economically and politically, a plan for revising the snake to enable it to receive new members, the so-called *Fourcade Plan*. The proposals were resubmitted in May 1975; on both occasions they met with little positive response from the snake countries. The two other individual floaters, the U.K. and Italy, also showed little interest; given the strongly accelerating inflation in both these countries at the time, they showed no readiness to undertake even modified commitments on their exchange-rate behaviour. In any case, the Fourcade Plan was shelved rather quickly, also because France herself did not push it hard, but indicated willingness to rejoin a basically unmodified snake.

In addition to making suggestions for more intra-marginal interventions, modified rules for settlement and larger credits, the Fourcade Plan foreshadowed two ideas central to the EMS : the use of the European Unit of Account (now ECU) as a pivot in the Community exchange system and a joint dollar policy.

The first idea is explained quite fully in the French submission; one advantage of moving to an ECU pivot as stated to be that burden of intervention could then be assigned more fairly — as impinging on the currency reaching its margin against the Community average expressed in the ECU. That this might often lead to interventions in dollars, since only one currency can be expected to diverge at any one time, is openly recognized. It is also suggested that in moving to an ECU pivot, the width of the band should be somewhat enlarged. As regards the dollar, the wording is less specific, but something like a crawling tunnel for the Community level of the dollar is envisaged, embodying positive intervention obligations.

2. The second initiative was the so-called *Duisenberg Plan* submitted by the Dutch government on assuming the presidency in the Council of Ministers in July 1976. This proposal was prompted by the sharp depreciations of the lira and sterling in the first half of 1976, as evident from the Dutch Finance Minister's letter to his colleagues :

« We are worried about the exchange rate developments in the Community. There is at present no effective Community framework for the coordination of policies in this area among all members, while recent developments have surely indicated the urgent need for common action. The large movements of exchange rates have affected our relative competitive positions, in some cases rather strongly, and have created pressures for protection. Moreover, there is danger of a growing divergence between the countries that participate in the European snake arrangement and the other countries.

A weakening of the snake arrangement, which would allow these other countries to join, does not seem to us the best way to bridge the gap. Rather, we would suggest creating a general Community framework for consultation and surveillance of exchange rate policies, based on the « guidelines for floating » which we have agreed to recommend for adoption in the context of the International Monetary Fund.

As you know, these guidelines centre around the concept of agreed « target zones » for exchange rates. I would emphasize that the guidelines do not impose any obligation on a country to keep its exchange rate within the target zone, but they do create the presumption that countries will not engage in policy measures that are designed to push the rate away from the target zone. Periodic review of the target zones and Community surveillance of national policies on the basis of such guidelines, could provide the start of an effective framework for Community action in this area » (13).

The main element in the Duisenberg Plan was that EC countries would declare a « target zone » within which they would aim to contain their effective exchange rate. There would be no positive intervention obligations to defend this zone, only the negative obligation not to take action — intervention, monetary policy measures etc. — to move out of or away from the zone (14). Such movements would trigger consultation on policy coordination in the Community.

It was not quite clear in the beginning whether the proposal was to apply solely to the three EC currencies then floating individually or also to the snake

as a whole or to its largest currency, the DM. The proposal could hardly apply to the snake currencies individually, since that would have created potential conflict with the operational rules of the snake to preserve bilateral intervention limits — rules which the Dutch and other snake governments wished to uphold. The proposal was gradually clarified to apply only to the individual floaters. But this created an obvious asymmetry between the EC currencies — a two-tier system — which was unacceptable to the floaters and to some of the weaker members of the snake as well as difficult to defend in terms of economic logic.

The opposition of Germany to the declaration of any target zone, even in the vague sense without positive intervention obligations, either directly for the DM — thereby recognizing the DM as basically on a par with the individually floating currencies — or for the snake as a whole, finally made it necessary to shelve the Duisenberg Plan in the winter of 1976-77. But two elements survived, one procedural, the other as a substantive idea.

In shelving the plan in March 1977 ECOFIN did take one positive step : the bodies serving it, notably the Committee of Central Bank Governors and the Monetary Committee, were encouraged to extend their consultations on exchange-rate matters. From the summer of 1977 the Commission has been submitting at regular intervals analytical papers on recent trends and prospects in exchange markets. A more satisfactory exchange of views has been generated, notably on the outlook for the dollar. The central subject of the likely strains on the pattern of Community exchange rates has been reintroduced on the agenda.

The substantive idea that has remained in the air is the quest for some objective indicator or threshold to trigger automatically discussion of policy coordination. In the Duisenberg Plan this role was assigned to the exit of a country's effective exchange rate from its target zone. In the EMS the role is to be performed by an indicator measuring the divergence of a currency from the Community average, expressed in the ECU-basket. The two notions reflect the same underlying, and well-justified, concern that existing policy coordination is weak and unlikely to get off the ground without some objective indicator acting as a trigger ⁽¹⁵⁾. The role of such a trigger in the EMS will be discussed below; its introduction tends to shift the burden of proof onto the country whose exchange rate has moved and that shifts the whole tone of the argument.

3. The third initiative was taken by the Commission which had hardly been involved in debating the Fourcade Plan, but had strongly supported the Duisenberg Plan. Following a speech by its President in Florence in October 1977 ⁽¹⁶⁾ the Commission submitted to ECOFIN in November and subsequently to the European Council in December an ambitious and comprehensive outline for relaunching progress towards an EMU. In the exchange-rate field the main element was a revised version of the Duisenberg Plan, now comprising not only the three individually floating currencies, but also the DM, representing

the snake. On policy coordination there were numerous suggestions, mainly designed to actually implement earlier decisions by ECOFIN, notably the resolutions of February 1974 and March 1977.

It is hardly an exaggeration to say that the Committee machinery of ECOFIN embarked on the new round of discussions with considerable reluctance. Among the officials there was an atmosphere of *déjà vu* about the Commission's many proposals and a deep scepticism about their political acceptability at a time when the external environment again seemed to turn for the worse. The dollar had started a new dramatic decline in September-October 1977, and the growth performance of the Community was lagging sadly. Who would be prepared to undertake new obligations, even negative ones, in these circumstances?

At this point the discussions were overtaken by events, viz. the rapid evolution of the French-German ideas of an EMS, comprising not only a triggering mechanism for policy coordination, but also outright intervention obligations for all EC members to defend their intra-EC exchange rates.

It is one of the more interesting aspects of European political developments in recent years how such a quantum jump in ambitions came to be regarded as economically and politically feasible. Indeed, officialdom in the Community was among the last to perceive the change in mood, partly because the normal channels of communication were deliberately being bypassed. Thus the EC Monetary Committee continued to discuss on the basis of the Commission's revival of the target zone notion for the individually floating currencies. The chairman of the Committee added to the agenda the idea that these currencies, instead of declaring a target zone for their separate effective exchange rate, be encouraged to declare a reference zone in terms of a composite unit, defined as a straight average of the snake and the dollar (¹⁷). It was only after the Bremen meeting of the European Council in early July 1978 and the preparatory work for it done by the personal representatives of the German Federal Chancellor and the President of the French Republic that the new ideas came under scrutiny in the normal machinery.

NEW FEATURES OF THE EMS AND THE REQUIREMENTS OF THE 1970s.

There can be little doubt why the EMS took shape in 1978. In the more inflation-prone countries of the Community past attitudes to the role of exchange-rate changes as an instrument or as an escape route to reach a more satisfactory combination of balance on current external account and higher levels of employment and investment had been increasingly questioned since 1976. Some necessary improvement in competitiveness had been obtained by the sharp devaluations of 1976, but the fight to contain the derived increases in domestic costs and prices was proving to be very difficult. With inflation control moving up higher among the priorities of economic policy, increasing

emphasis was being put on instruments of domestic stabilization — incomes, fiscal and monetary policies. At the same time these countries had essentially moved a long way towards unilaterally following a policy of stabilizing their effective exchange rate. Between the fall of 1976 and the spring of 1978 there was no trend change in the effective rates of sterling (and the Irish punt) and the French franc, while the lira had moved down by less than 10 per cent (18). It is interesting to note that these countries were *de facto* practising an undeclared version of the Duisenberg Plan which had failed to gain approval as a Community policy.

At the same time attitudes were changing in Germany. Inflation had decelerated in the course of 1977 and early 1978 down to 3 per cent or below, thereby entering an interval satisfactory even to the Bundesbank. Further help from an appreciation of the DM was becoming less attractive; and such a trend was seen as very unhelpful to the generally disappointing attempts by the German authorities to stimulate demand and, particularly, private capital formation. The real appreciation of the DM was seen as a major factor in holding back investment through a squeeze on profits.

The extent of this appreciation in 1977 and early 1978 was not very sizeable. The effective rate of the DM rose by about 7 per cent during the six months prior to April 1, 1978; allowing for the slower inflation rate the real appreciation was hardly more than half. But the costs of keeping it down to such modest proportions were escalating interventions inside and particularly outside the snake. As *Table 1* showed the Bundesbank intervened to the tune of nearly DM 16 billion, 13 ½ of which outside the snake, during the last quarter of 1977 and the first quarter of 1978. By these massive interventions the German authorities were avoiding the fate of Japan or Switzerland that saw their currencies rise steeply from the late summer of 1977, a policy only reversed in these two countries after a year of unprecedented real appreciation.

That Germany was becoming increasingly unhappy with the working of floating exchange rates had long been visible to observers of its attitude in the snake, the residual element of a fixed-rate system in its environment. In 1976 criticism of the snake was so strong in political circles, especially among the Free Democrats and in the Bundesbank, that it barely survived; the successful realignment of October 1976 probably saved it. In the course of the next year and a half support was growing, as the snake gradually came to be seen as a stepping stone towards a widening of the joint float; and at the same time dollar interventions were mounting rapidly to stem appreciation vis-à-vis third currencies. There was at no time any question of reviving the discussions of a joint dollar policy with the snake partners; but unilaterally Germany was showing that it was as far from indifferent to real appreciation as some of the weaker snake currencies. Both the massive dollar interventions and the attempts of January and March 1978 to design joint action with the U.S. authorities testify to that.

In both groups of EC countries — the individual floaters and the snake countries — there was by early 1978 some convergence towards the view that a more comprehensive EC system would be desirable. The main problem had become the instability of the dollar, rather than sharp shifts in intra-EC exchange rates and/or competitiveness. It seemed logical — as well as politically attractive — to build on the relative intra-European stability, rather than to aim more directly for any stabilization vis-à-vis the dollar bilaterally by target zones for the dollar rates of individual European currencies or by implementing a version of the Duisenberg Plan by encouraging the four main EC-currencies to declare a target zone for their effective exchange rates, as envisaged by the Commission. The latter would, if backed by positive intervention obligations, have amounted to a wide-ranging commitment to stabilize the dollar which technical as well as political considerations suggested to be very hazardous.

The situation and the reasoning present an interesting contrast to the situation of 1976, when the Duisenberg Plan was put forward. Then the salient fact was the rapid decline of the lira and sterling, to some extent the French franc, during a phase of considerable stability of the relationship between the snake currencies and the dollar. It seemed logical to build on this relative stability by suggesting to the floating EC currencies to formulate targets in terms of their effective rates, i.e. including their dollar rate.

By 1978 the Community had once more, by the instability of the dollar, been pushed into a more inward-looking attitude. It is arguable that, had the U.S. authorities acted already in March 1978 to stabilize the dollar by the methods of President Carter's programme of 1 November 1978, the optimal EC strategy would have been seen by the proponents of the EMS as rapid progress along the lines of the Duisenberg Plan. That this was still seen as the right approach by the U.K. authorities became clear in the EMS negotiations.

The EMS was from the start more ambitious and implied stronger commitments than anything which had been seriously discussed at Community level since 1970-72: the unlimited commitment of the international reserves of the participating central banks in daily operations to defend an agreed pattern of intra-EC rates. That such an undertaking was possible, is the best single indication of the change in mood, particularly in Germany. It would have been ridiculous to suggest in 1976 that the German authorities would be prepared two years later to assist in the defence of a particular rate for the lira or the French franc, and to face the consequent likely further accumulation of dollar reserves. It would have been viewed as almost equally unlikely that the authorities of the weaker countries would have felt able to risk part of their international reserves in defending a particular DM rate for their currencies.

The change of attitude in Germany — the desire to broaden the base for defence against excessive real appreciation — naturally brought to the fore

the question of symmetry between surplus and deficit countries. It was argued above that the snake as it developed in practice could hardly be accused of exerting a real deflationary impact on its members, primarily because the smaller and weaker members were *de facto* left with considerable autonomy. Much firmer constraints would be required in a comprehensive EMS. How could one avoid the asymmetry of the pressures in a (largely) fixed-rate system which impinged on the deficit countries under the Bretton Woods world? Partly by putting the ECU « at the centre of the system », partly by adjusting the central rates more flexibly than became the practice during the last twenty years of Bretton Woods.

A Central Role for the ECU ?

When the Bremen communiqué came out in July the EMS outline looked rather like the Fourcade Plan of 1974-75. The outline appeared to some observers to imply the expression of both central rates and the intervention limits around them in terms of ECUs, thus moving quite radically away from the grid of bilaterally fixed central rates and intervention limits of the snake. This was also the interpretation offered by French officials. In the context of symmetry such a new procedure was highly significant, because it made possible the identification at times of « a divergent currency ». The burden of initiating adjustment, i.e. initially in the form of interventions, could then be assigned to the currency which diverged from the weighted Community average, whether upwards or downwards. The parity grid system of the snake does not identify divergence in this sense, since there must always be two currencies simultaneously at the upper and lower limits of 2.25 per cent to trigger interventions. In practice, since it is more constraining to lose than to gain reserves, the burden of initiating adjustment tends to be felt asymmetrically by the weaker currency. In psychological and political terms it would be highly significant to move towards a standard of reference, a centre of gravity in the form of the average performance of EC currencies rather than *de facto* in the form of the strongest Community currency, the DM.

The discussions at the official level on the EMS between July and November 1978 focussed to an important extent on the feasibility of replacing in operational terms the parity grid by the ECU basket. It is not necessary to retrace in detail the more technical aspects of this discussion (¹⁹). The main technical arguments against assigning to the ECU the role of triggering mandatory interventions were :

1. If one or more EC member countries were to withdraw from the system or not join it initially, it is highly unlikely that the remaining participants would find it acceptable to peg to the ECU and thereby to allow the fluctuations in the currency of a non-participant to determine their interventions. Rather, one would have by some rule to freeze the value of a floating currency. A parity

grid system is not in this sense vulnerable to changes in membership, as evidenced by the experience with the snake.

2. While it is always well-defined in a parity grid which currencies are to be involved in interventions, additional rules would have to be set up in an ECU-based system for designating which other currency is to be used in the typical case when only one currency is at its ECU intervention limit. If the DM is identified as divergent in the direction of excessive strength, at least one other member will have to accept Bundesbank interventions in support of its currency, although it is not itself divergent. Such action can hardly be improvised in the daily concertations; clear rules have to be agreed in advance, also with respect to the settlement of the credits and debts arising out of such interventions. One easy way out is to use the dollar as a medium of intervention, but that would conflict with the intention, expressed e.g. in the Bremen communiqué, that « in principle, interventions will be in the currencies of participating countries ».

3. As a result of their greater weight in the ECU basket, major currencies would have scope for wider fluctuations in their bilateral exchange rates under an ECU based system than smaller currencies. A currency with a weight of 50 per cent would pull the whole basket with it and could never be pushed to its intervention limit. The DM presently has a weight of 33 per cent; if the guilder moves closely with the DM, as it has typically done in the past, the combined weight of these two appreciation-prone currencies of 43 per cent would almost insure Germany and the Netherlands against having to intervene themselves. A possible solution would be to apply narrower ECU margins to the larger than to the smaller currencies.

As hinted for each of these drawbacks of an ECU system technical solutions exist, though at the cost of complicating the system further. That a viable ECU based system could have been made operational can be seen from the simple fact that one has had to solve most of the technical issues in order to define clearly even the reduced role of the ECU to be described below. There is no doubt that in several respects an ECU based system would be significantly more complicated than a parity grid, familiar from the snake. Central bankers as well as private market operators had a natural preference for the technically simpler system.

Yet it was hardly the technical issues which alone decided the choice of the parity grid. There was firm resistance from the Bundesbank and other German officials, supported by the Dutch and the Danes, to any triggering of mandatory interventions by movements in a currency's ECU rate. The German evaluation was clearly that the DM was prone to diverge upwards and that an ECU based system would push Germany more often into the front line of intervention with unfortunate consequences for monetary control.

At a bilateral summit meeting in mid-September at Aachen, the President of the French Republic conceded that compulsory interventions in the EMS

would only be triggered by the grid of bilateral parities. This was a major concession to the critics inside Germany in view of the long French preference for a central role for the ECU. But the ECU came back in a new, less central, but still highly significant role as an indicator of divergence.

The indicator of divergence is an index computed in the following way : assume that one EMS currency is at its upper (lower) intervention limit simultaneously against all the other seven participating currencies. These positions will define the outer limits of the band around its ECU central rate or ± 100 per cent of its ECU band. Divergence is measured as a percentage of this maximum deviation (see examples in the final section); when a threshold of 75 per cent is crossed there is a presumption that corrective action should be taken. In calculating the divergence indicator, some of the technical problems of the « pure » ECU system had to be solved (²⁰). In particular, it has been assumed that *all* EC currencies observe bilateral intervention limits of ± 2.25 per cent, thus fictitiously constraining the rates for currencies that do not in fact observe these limits (the lira when using its wider band and sterling floating individually).

In short, the divergence indicator is an unambiguous (though in some respects arbitrary) number which can easily be monitored by central banks and by private market operators. It cannot be manipulated by national authorities. In these respects it fulfills the requirements for becoming an objective indicator; but its arbitrary elements as well as the variety of reasons which may push a currency to its divergence threshold suggest that the appropriate response may not be a uniform one such as outright interventions.

The communiqué issued after the Brussels meeting of the European Council on 4-5 December, 1978, states :

« 3.6 When a currency crosses its « threshold of divergence », this results in a presumption that the authorities concerned will correct this situation by adequate measures, namely :

- a) Diversified interventions;
- b) Measures of domestic monetary policy;
- c) Changes in central rates;
- d) Other measures of economic policy.

In case such measures, on account of special circumstances, are not taken, the reasons for this shall be given to the other authorities, especially in the « concertation between Central Banks ». Consultations will, if necessary, then take place in the appropriate Community bodies, including the Council of Ministers.

This sounds vague in a double sense : 1. the nature of the adjustment action is not well-defined, indeed, it is not mandatory to take action at all; and 2. it is very difficult to assess *a priori* how often currencies will in practice reach their

ECU threshold. Yet this flexibility may turn out to be a considerable asset, by enabling the EMS to modify and sharpen its procedures if and when the need arises.

The main importance of the divergence indicator is that it represents for the first time in Community and world monetary history an agreement on the use of *an objective indicator as a trigger for policy coordination*. The Duisenberg Plan with its proposal of target zones had also designed an objective indicator; but initiative was aimed only at the individually floating currencies, it never reached the operational questions, notably the width of the proposed target zones, and it was unacceptable to the largest member country of the Community. In all these respects the EMS represents substantial progress, even though it remains an open question whether the indicator can be regarded as the most informative that could have been devised. It is the first time that the governments of a number of important countries have actually agreed to incorporate such a mechanism into their attempts of policy coordination.

This view may appear surprising or even non sensible in view of the fact that any fixed-rate system could be looked upon as an indirect means of policy coordination, i.e. by enforcing a combination of national monetary and other policies which can sustain the exchange-rate structure. But a system of fixed, but adjustable rates is unlikely to work smoothly without giving to those who monitor the policies of their partners some objective criteria by which they can judge the appropriateness of policy actions decided upon unilaterally. All experiences in the Community suggest that, without such a basis, policy coordination will tend to degenerate into a mere exchange of information without any removal in time of tensions in the system.

The quest for an objective indicator to foster policy coordination is not a new one, nor was it invented by the Community. In fact, the closest parallel seems to be the attempts of the U.S. negotiators to introduce the idea into the international monetary reform debate of 1972-74. The basic idea was that movements in countries' reserve assets should be watched with reference to an internationally agreed norm. Departure from the « normal » range would trigger first consultations, subsequently sanctions in the form of forfeiture of interest on reserves for surplus countries and charges on reserve deficiencies for deficit countries⁽²¹⁾. Ultimately even stronger sanctions might come into operation; a key motivation for the U.S. negotiators was to set up a system where the burden of initiating adjustment was shared fairly between the two groups of countries.

The difficulties of interpreting in a meaningful way changes in the international reserves of countries have multiplied since the U.S. proposals were put forward in 1972 — and rejected by the European participants. Yet the reserve indicator proposals were a logical complement to a fixed-rate system; if implemented and made operational they would have sustained the system more by coordinated policies and less by massive accumulation of reserves in surplus countries and equally massive external borrowing by deficit countries.

In view of the complex and gradualist nature of the reserve indicator proposals, and notably the escalation of sanctions, it might be more appropriate to regard the triggering of policy coordination by the ECU divergence indicator in the EMS as a parallel to only the first trigger in the reserve indicator structure, the so-called « consultation points ». The crossing of the threshold of divergence by a currency was clearly not intended to signal to that country and to its partners that a fundamental disequilibrium had been identified. Rather it was intended to act as an early warning signal, in conjunction with the triggering of mandatory interventions by the parity grid, that better policy coordination is required if the exchange-rate constellation is to survive.

If one accepts the notion of an early warning signal, there remains the question of how often it should go off. Would it be desirable for it typically to go off *before* a participating currency hits any of its bilateral intervention limits in the parity grid or only on rare occasions when a currency is getting close to several such limits and is thus more obviously « divergent »? This is another way of putting the question whether mandatory interventions (with the attention and speculation they may attract) should be the first or the second line of defence.

The crucial parameter in determining this division of labour between the two adjustment mechanisms is the percentage of maximum divergence selected in calculating the threshold. There was apparently little explicit discussion of how the percentage of 75 was selected; the percentage had to be lower than 100 to give the indicator any operational significance at all and higher than some low figure, which would have put the parity grid out of operation. Examination of exchange-market data for the third quarter of 1978 by the BIS and some European central banks suggested that the bilateral intervention limits were typically reached first. Only on rare occasions were the divergence thresholds reached first, thus effectively restricting exchange-rate flexibility among the participating currencies.

The simulations of 1978 remain somewhat suspect, since the EMS had not then been designed. The provisions about a divergence indicator were unknown to the central banks as well as to private market operators. It may be more informative to look at experience in January-February 1979 when all the provisions were ready and known, but had been put into cold storage by the decision to postpone the start of the EMS. In fact, the markets were generally left with the impression that the EMS was being given a trial run prior to its formal start.

On the whole markets were very quiet and there was little intervention under the rules of the snake. The main tension was between some of the minor currencies, the Danish krone and the Belgian franc being at or close to their bilateral intervention limits. The Danish krone was the only currency to cross its divergence threshold; it was hovering around + 80 per cent of maximum deviation for about one month from mid-January. No currency went

far on the lower side of its ECU central rate; sterling went to about 50 per cent for a few days, while it was also at its (fictitious) bilateral intervention limit against the Danish krone.

Some would say that these early experiences with the indicator are disappointing. It identified as divergently strong one of the patently weaker currencies, if one looks at longer-run determinants, particularly the current account. No action was taken, or indeed required, specifically with respect to weakening the ECU value of the krone (²²). But what would it have been reasonable to ask in such circumstances, had the EMS been operational? Certainly not any fundamental revision of policy.

Others were disappointed to discover that the existence of the divergence indicator did not prevent certain bilateral limits from being reached. It is a forewarning that currencies approaching their lower intervention limit will typically hope that another EMS currency is pushed into action for being divergently strong, before the need arises for itself to intervene in defense of its currency. There is likely to be an asymmetry between the views of those that approach a bilateral limit according to the direction of the movement. It is not possible to satisfy the preferences of all participants. There seems little point in having a divergence indicator to flash signals very frequently, because they would then be unlikely to be taken seriously. If some countries are, in particular circumstances, unhappy to see their currency driven to the point of mandatory interventions, it is always possible for them to intervene unilaterally inside the margins, or to take other small steps to the same effect. There is no need for a divergence indicator to justify that. It would be useful to *reserve for the indicator the role of signalling more lasting divergence*, i.e. that something more basic than interventions is needed.

The proper use of the divergence indicator is one important policy option which the EMS will have to face up to early in its existence. It might have been preferable to have only one pivot in the exchange rate system — the present author was among those who preferred a pure ECU based system — but once it was decided that the parity grid was to be the basic principle governing interventions, it would be useful to retain the indicator for the different and more fundamental role of triggering closer policy coordination. This suggests that for the time being one could leave the threshold at 75 per cent, or something close to that, of maximum divergence.

One further advantage of that would be not to encourage further use of the dollar in EMS interventions. One problem about the pure ECU based system was that the difficulty of finding the other EMS currency in which to intervene when one currency was at its ECU threshold would lead to increasing use of the dollar instead (pp. 109-110 above). It would lead to increasing volatility of the dollar in terms of EMS currencies, if the dollar were at times bought to stem the rise of a divergent strong currency and at others sold to stem the decline of a divergent weak currency (²³). There is a need to permit

continued intra-marginal interventions which have helped to stabilize the snake. But there is no need to encourage intervention practices in the EMS, triggered by the divergence indicator, which would be likely to make the dollar more unstable.

There would appear therefore to be both conceptual and operational reasons for assigning to the divergence indicator the role of signalling more lasting incompatibilities between a member country's policies and policies pursued elsewhere in the Community. The design of such procedures is amenable to normative research, though results will depend crucially on how market participants form expectations of the authorities' reactions. But the actual working of the divergence indicator would appear to be a suitable topic for research by empirically-oriented economists, particularly those in central banks who also have access to data on interventions.

What Exchange-rate Changes have to be Accommodated in the EMS ?

It would be very short-sighted to see the new element in the EMS primarily as the technical one of how interventions are designed and policy coordination triggered. The novelty of the divergence indicator justifies considerable attention. Yet the main factor which will make the EMS meaningful, or make it break down, is the changing attitude to exchange-rate adjustments as a policy instrument or as an escape route (pp. 106-107 above). The EMS, if it is to have any significance, must imply above all a willingness to make exchange-rate policy increasingly a matter for joint decision and to use that policy instrument less than in the past. The policy coordination triggered by the divergence indicator will not typically point to an exchange-rate adjustment as the first line of defence, but to domestic instruments of stabilization.

Yet nobody has pretended it would be feasible to set up a zone of fixed exchange rates in the EMS. For obvious reasons official pronouncements on the permissible flexibility have been absent, since exchange markets were to be persuaded that relatively long periods of stable rates would now be envisaged. It certainly seems likely that less frequent changes than the half-annual ones observed among the snake currencies are being aimed at, say at most one realignment per year. What kind of changes in rates would the EMS have to accommodate ?

The basic determinant of the need for exchange-rate adjustments is appropriately measured inflation differentials. If one looks at changes in the effective nominal exchange rates of the EC member currencies in the 1970s, by far the larger part of them has offset past inflation differentials. For price indices exclusively or heavily weighted with internationally traded goods — export or wholesale price indices — the offset is in most cases in the 90-110 per cent interval. Competitiveness has moved rather little; reference

may be made to *Table 3* which showed that only in one case had relative wholesale prices, measured in a common numéraire, moved by more than about 7 per cent between early 1972 and 1978. This was a period in which the effective exchange rates of members had shown movements ranging from + 52 per cent for the DM to - 45 per cent for the lira (*Table 2*). Bilaterally the departures from constant price competitiveness were somewhat larger, but still the conclusion holds that the overwhelming part of observed changes in relative prices between EC countries, expressed by indices in national currencies, disappear when measured in a common numéraire. Purchasing Power Parity (PPP) tends to hold as a longer-run equilibrium relationship when wholesale price indices are used. PPP is much less adequate as an approximation when consumer prices, unit labour costs and/or GDP deflators are used. This implies in turn that differences in national inflation rates measured by these series have only a limited relevance in assessing the need for exchange-rate adjustment. Countries can perfectly well remain in approximate equilibrium with their (effective and bilateral) exchange rate during a period when they show some trendwise real appreciation or depreciation measured by, say, relative consumer prices. The most significant indicator for assessing past and required future exchange-rate changes would appear to be a price index that can be related to the current account such as wholesale prices, possibly supplemented by the evolution of the current account itself (²⁴).

The general inclination when evaluating the need for exchange-rate changes in the future EMS has been to take bilateral inflation differentials between national consumer price indices observed in the recent past. In this way one arrives at a wide gap ranging from 2 ½ per cent in Germany to more than 12 per cent in Italy. The true current underlying inflation differential — in the sense of requiring exchange-rate changes to preserve stable competitiveness — is, however, well below the figure of 10 per cent suggested by these calculations for two reasons :

1. The current inflation differential narrows to at most 6 per cent when wholesale prices replace consumer prices; particularly in the high-inflation countries (France and Italy) distributional margins have widened in the recent period to drive a wedge between trends in wholesale and consumer prices. In other periods this discrepancy may, of course, be reversed.

2. Inflation differentials incorporate the effects of past exchange-rate changes. To the extent that such changes have run ahead of PPP, the measured inflation differential overstates the underlying one. This point is particularly relevant if one uses an average of several years for calculating the differential. The present low German inflation rate incorporates the effects of the substantial DM appreciation of 1977-78. The underlying rate is higher than the present measure of 2 ½ per cent; indeed, forecasts based on an unchanged effective rate for the DM through 1979 cluster around 3 ½ per cent. For symmetrical reasons, the inflation rate could come down, though only slightly, in the weaker EC countries.

These two considerations lead to the conclusion that a relevant and correct measure of the inflation differential to be offset by exchange-rate adjustments may presently be as low as 5-6 percentage points. This is no more than could be accommodated by annual changes in the central rates of the EMS without creating discontinuities in market exchange rates. Italy has obtained a temporarily extended band of ± 6 per cent for the lira; that should be wide enough to make possible a smooth course for the lira. Denmark, France and Ireland have only the standard band. But, as experience in the snake has shown, the central rate may be adjusted by as much as 4 per cent without affecting the market rate much, if a depreciating currency manages to shift position with the past strongest currency inside the regular EMS band. Here again, there seems to be enough scope for accommodation.

This would be too facile a conclusion in either of two circumstances : if inflation accelerated in the weaker countries though domestic cost push or sectoral bottlenecks, or if some of the weaker currencies felt to be in need of a real devaluation, i.e. a nominal devaluation in excess of the inflation differentials. Either of these two eventualities would tend to undermine the EMS.

It seems unlikely that inflation will accelerate in any significant way in the high-inflation countries. It will be a very difficult process to decelerate further, as current projections for France, Italy and the U.K. in 1979-80 suggest. But nor is it likely, given political commitments to anti-inflationary policies and, indeed, to the EMS itself, that inflation rates will be allowed to increase by more than what may be unavoidable for the whole Community as a consequence of a renewed upward push to some import prices, notably oil.

It could be that one or more of the weaker countries found it impossible, in view of the temporarily favourable current account position, to resist political pressures for more stimulatory domestic policies to absorb slack. Unfortunately there appears to be no recently updated version of the medium-term outlook, i.e. over the next 4-5 years, for the EC economies; such a perspective would have been a useful background to a feasibility study of keeping the EMS together. National medium-term projections as well as unpublished work of a more qualitative kind done at the OECD suggests that the annual growth rates of GDP might go a percentage point or so beyond the presently foreseen 3-3 ½ per cent over the next quinquennium without raising the inflation rate of the more inflationary countries (France, Italy) above present figures. If so, and assuming that inflation rates cannot be much reduced in Germany, the 1979-80 outlook for inflation differentials may be indicative of an upper limit to the longer-run need for annual exchange-rate adjustments.

This would not hold if one or more EMS-countries felt a need to change their real exchange rate (competitiveness) in order to achieve a desired impact on the balance of payments or employment. The least inflationary countries, above all Germany, are anxious to limit any real appreciation with its concomitant dampening effects on exports and investment. The more inflationary members

are unlikely to be attracted by the chances of bringing about any significant improvement in competitiveness through depreciation, though they may want to ease the burden on their incomes policies by allowing for depreciation slightly in excess of the inflation differential. However, an external motive to improve competitiveness is presently felt primarily in Denmark (which has seen a significant real appreciation of the krone and a large current deficit) and possibly in the Netherlands (which has also appreciated in real terms and where a current deficit is now emerging) ⁽²⁵⁾.

Some authors, notably Roland Vaubel ⁽²⁶⁾, have argued that there remains an important need for real exchange-rate adjustments within the Community. Vaubel reports that the lira depreciated at a compound annual rate of more than 3 per cent on average during 1959-76 (and more than 7 per cent annually during 1971-76) against the guilder after correction for relative trends in consumer prices. Relative to an unweighted average of the nine Community currencies — in practice not very different from the ECU — the lira depreciated by 1.2 and 4.2 per cent annually during the two periods, while the guilder appreciated by 1.6 and 2.8 per cent. Vaubel interprets these figures to indicate the need for real exchange-rate changes which would have to be accommodated inside an EMU with fixed intra-EC rates. In an EMS the total need for exchange-rate adjustments would then presumably be the sum of the inflation differentials and the trend-like real-rate changes extrapolated from the past.

Fortunately the task for EMS is not as demanding as this. Vaubel's figures refer to consumer prices; similar computations using wholesale prices would reduce the real appreciations or depreciations to about one half of the figures calculated by Vaubel. Furthermore, there is nothing permanent about the past trends in real exchange rates. The strength of the guilder has been linked to special factors, notably the extraction of oil and gas in the North Sea. To extrapolate this strength into a period when the depletion of a natural resource will gradually undermine this special factor would be as misleading as to extrapolate the historical « need » for sterling to depreciate in real terms into a future where a similar factor of strength may temporarily warrant a real appreciation of sterling.

There may be a need to accommodate real exchange-rate changes, appropriately measured, in the future EMS. This could add in the order of one percentage point to the maximum inflation differential between the strongest and the weakest EMS currency, say the DM and the lira, of about 6 per cent per annum in 1979-80, which the EMS central-rate adjustments will probably have to take care of initially to avoid serious strains. It is not a factor that, short of major real disturbances affecting the participants differently, would in itself constitute an important argument against the feasibility of the EMS. The need for significant real-rate adjustments inside the Community appears to be the exception rather than the rule.

The OPTICA Report of 1976 ⁽²⁷⁾ suggested that the Community ought to constrain the movements of EC members' exchange rates to the inflation

differentials measured by wholesale prices. Countries could always choose to appreciate or depreciate by less than warranted by this PPP rule. The proposal was criticized on two specific grounds — in addition to the general one that the Community was not ready for such presumptive rules : 1) it would be too permissive in allowing participants to offset fully the departure of their inflation rate from the Community average, and 2) it would block desirable real-rate changes. These two points raise basic questions for the EMS as well. Selecting the criteria for the adjustment of central rates is arguably *the* most important policy option facing the EMS.

Should the EMS constrain adjustments of rates to inflation differentials observed since the start of the system — and on the other hand leave countries with the impression that they would not be challenged seriously if they requested such changes to reestablish their initial real ECU rate (²⁸)? Times have changed since 1976 and it may well be possible to manage the EMS more tightly than could be envisaged two years ago. By constraining the maximum permissible changes in members' central ECU rate to some percentage of their departure from the observed average inflation rate in the EMS, an impetus towards faster harmonization of inflation around the average would be given to the system — at the cost of temporarily more inflation in the more stable countries and more unemployment in the less stable countries. The main point of formulating such constraints would be to create a longer-term framework for policy coordination within which to conduct the shorter-term consultations triggered by movements in the divergence indicator for a currency. If it is known that adjustments in the central rate are constrained to some percentage of what is required to restore PPP, these consultations will focus more on the domestic stabilization instruments mentioned in the Brussels communiqué.

The more stable countries, Germany in particular, will no doubt feel that an asymmetrical rule, allowing revaluations against the ECU to the full extent of lower inflation, but constraining the devaluations to some percentage of « excess » inflation, might impart a useful bias towards stability into the EMS. In view of the German reluctance to revalue, which was a major inspiration for the EMS, such an asymmetrical rule might tend to block or at least delay adjustments required to manage the EMS without massive interventions. The German reluctance to revalue will if anything have been reinforced by the increasing pressure from EC partners to avoid the introduction of new Monetary Compensatory Amounts (MCAs) into the Common Agricultural Policy on the occasion of future revaluations of the DM. Deprived of the easy access by this method to the compensation of German farmers, the rigidity of the DM in an upward direction is likely to increase. It is therefore important that other and weaker EMS currencies are not asymmetrically constrained in their ability to adjust their ECU central rates.

Can adjustments be permitted to go beyond inflation differentials at times, thus allowing some scope for real appreciation of the strong and real depreciation of the weak currencies? Such adjustments should not be excluded in exceptional

circumstances (²⁹). It would serve no purpose to perpetuate over longer periods over- and undervaluation of participating currencies. However, as noted above, required changes in real rates tend to be small and the flexibility inside the EMS band may in many cases be sufficient to accommodate the need for flexibility on account of this factor.

To conclude this discussion on the kind of exchange-rate changes to be accommodated in the EMS, the principal task is not to attempt to formulate clear-cut *a priori* limits to adjustability. The task is to develop in practice as the need arises some rough guidelines which are informative to the participating countries in setting the limits of accommodation to differences in behaviour, particularly with respect to inflation rates. The emerging guidelines should at the same time be sufficiently clear to be interpreted by private-market participants in such a way that expectations in the market support rather than undermine the efforts of the authorities. Encouraging caution in the divergent countries by not giving them a right, but only a possibility, to adjust their central rates, should typically yield greater stability in the EMS rate structure and more rapid policy convergence than to set up apparently firm rates which will anyway have to be interpreted with flexibility.

Implications for Monetary Policies.

The need to coordinate national monetary policies quite closely to manage the EMS has certainly been recognized at the official level, but it has not been reflected in any formal decisions. The contrast to both the EMU debate of 1970-72 and the attempts to complement the Duisenberg Plan of 1976 with quantitative monetary guidelines is remarkable. What can be said about the minimal rules required to sustain the EMS?

A substantial degree of convergence of monetary trends as measured by the growth rates of those monetary aggregates used as intermediate objectives has been observable without formal coordination over the past couple of years. Observed monetary trends of the past two years and current targets for 1979 would not, viewed in isolation, appear incompatible with a high degree of exchange-market stability. No member country of the Community has recently pursued, or is likely to pursue in the foreseeable future, the type of deviant monetary policies which Germany practised in its monetary squeeze of 1974 or Italy in its late-1975 acceleration in monetary base creation.

Yet rough parallelism in the observed growth rates of comparable monetary aggregates in member countries offers no guarantee of exchange-market stability. The structural characteristics of the demand for money appear to differ substantially between EC countries. No systematic studies have been published by Community institutions, but a recent econometric study by the OECD of the money demand function in the 1960-77 period does suggest that the

differences between the four largest EC countries are by no means negligible. Table 6 summarizes one important characteristic : the elasticity of real money demand with respect to real income. These historical experiences suggest that, if real growth is running parallel in the four countries at 5 per cent per annum and inflation rates are also similar, the growth rates of the real money stock compatible with stable interest and exchange rates may vary from 4 ½ per cent in France to more than 12 per cent in Italy, if a narrow measure of money (M1) is used, and from 6 to 13 per cent for a broad measure (M2). No great confidence should be put in the precise figures, but results such as these do suggest that it is not a simple matter to define *a priori* the contours of compatible monetary policies. The Community needs to do a lot of analytical work to develop a solid basis for *ex ante* evaluation of the compatibility of announced monetary targets or even for continuous monitoring of current policies.

Table 6.

Growth rate of real money stock
compatible with long-run monetary equilibrium
when real income grows by 5 per cent p.a.

	M1/p	M2/p
Germany	5.4	7.3
France	4.5	6.2
Italy	12.2	13.3
UK	6.6	—
US	—	6.2

Source : « Demand for Money in Major OECD Countries », *OECD Economic Outlook Occasional Studies*, January 1979

The launching of the EMS has one clear implication for the formulation of intermediate monetary objectives in the participating countries : it should focus attention more on *the domestic components of money creation* — on Domestic Credit Expansion (DCE) rather than on one or more measures of the money stock. This is a logical consequence of widening the group of participants in a system of fixed (though adjustable) exchange rates. Countries such as Belgium or Denmark have long had to look mainly at DCE to maintain their position in the snake; the growth rates of their monetary aggregates cannot, without additional and severe restrictions on capital flows, be made to differ much from the average in those economies against whose currencies they are committed to maintain fixed intervention limits. The situation has been, and has been viewed as, different in the hegemonial country in the snake (Germany) and in countries that were, in principle, floating their currencies individually. There the formulation of intermediate objectives in terms of all sources of money creation has appeared more informative.

The situation is changing now for Germany and France as they greatly extend their commitment to intervene in exchange markets. Germany has already intervened on a major scale in 1978 and the difficulty of meeting a precise target for central bank money has led to a modification in the formulation of the target for 1979. A range of 6-9 per cent growth between the fourth quarters of 1978 and 1979 was set in the December meeting of the Bundesbank Council; this may be a first step toward greater, though certainly not exclusive, emphasis on domestic sources of money creation ⁽³⁰⁾.

An increasing emphasis on DCE (or some similar concept) would also facilitate the monitoring of EMS members' non-sterilization through open market operations or otherwise of their exchange-market interventions. As mentioned above, one important explanation of the survival of the snake has been the rough observance in periods of strain of non-sterilization of reserve changes, more recently in both strong- and weak-currency countries. It would appear essential that this type of behaviour become firmly entrenched in EMS practices and that the appropriate bodies attempt to integrate more systematically the exchange-market operations in the general framework of monitoring national monetary policies. If EMS members are not yet prepared to let a Community institution — the Commission — carry out this analytical function, mainly because some of the data and actions are regarded as confidential, they will have to expand significantly the efforts they devote individually to keeping track of each other.

It would be naive to suggest that coordination of monetary policies can in itself hold together the EMS. But it seems equally certain that if participants do not develop the minimal machinery and rules of conduct for such coordination, they will be ill-prepared to deal with the increasing strains that are bound to arise in the EMS from time to time — both when a central rate adjustment is called for and when it is not.

(*) The contents of the paper have been much influenced by discussions with colleagues in the Villa Pamphili Group, notably Sir Andrew Shonfield and Robert Triffin, and with Governor Erik Hoffmeyer, Danmarks Nationalbank. Constructively critical comments were made at the Louvain seminar by Wolfgang Rieke, Jacques van Ypersele, Henri Bourguinat and Luigi Spaventa. Helpful comments were also made by Richard Rose and William Wallace in preparing part of the material for publication in the *Journal of Common Market Studies*. Advice from these distinguished individuals does not, of course, implicate them in any responsibility for the views expressed.

(1) Williamson, J., « The failure of global fixity », and Lamfalussy, A., « The failure of global flexibility? », both papers presented at this seminar.

(2) Emminger, O., « The D-Mark in the Conflict between Internal and External Equilibrium, 1948-75 », *Princeton Essays in International Finance*, No. 122, June 1977.

(3) A vivid account of Germany's strategy during the EMU debate may be found in Kloten, N., « Germany's Monetary and Financial Policy and the EC », paper presented at a conference on the Economic and Political Role of the Federal Republic of Germany and the European Community, The Johns Hopkins University Bologna Center, October 1978. See also Tsoukalis, L., *The Politics and Economics of European Monetary Integration*, London, 1977.

(⁴) Resolution of the Council of Ministers (for Economic Affairs and Finance — ECOFIN) of 21 March 1972. The obligation to coordinate was further specified in the Council Directive of 18 February, 1974, on Stability, Growth and Full Employment, and in the Decision on the same date on a high degree of convergence of economic policies — but with little real effect.

(⁵) For an insider's account of this turbulent phase, see Oort, C.J., « Managed Floating in the European Community », paper presented at a conference on U.S.-European Monetary Relations in Washington D.C., March 1977, to appear in the proceedings from that conference to be published by the American Enterprise Institute.

(⁶) See notably Williamson, J., *The failure of World Monetary Reform 1971-74*, London, 1977, Ch. 2, and the same author's paper on pp. 19-40 above.

(⁷) See on this point Szász, A., « Monetary Policy and Exchange Rate Stability », Reprint No. 39, De Nederlandsche Bank, 1978, pp. 22-23.

(⁸) Since it is one purpose of this seminar to suggest topics for further research, it is appropriate at this point to conclude that a careful study of how the snake has been kept together by interventions and accompanying domestic measures, using the wealth of daily observations of spot and forward exchange rates, domestic short-term interest rates, interventions etc., would appear worthwhile.

(⁹) On the implications of using the U.S. dollar rather than a Community currency as medium of intervention, see the section on the EMS.

(¹⁰) Such a band-wagon effect and the initial rigidity of the snake intervention system have been seen, particularly by U.K. observers, as a major contributing cause to the sterling crisis of June 1972. The issue is referred to briefly in the Report of the Technical Group on Intervention and Settlement, which concluded (*International Monetary Reform, Documents of the Committee of Twenty*, IMF, 1974, p. 122) : The Group therefore found no conclusive reasons for thinking that a multi-currency intervention system such as is discussed above would have an inherent tendency to promote speculation. It was, however, stressed that experience of such a system would be needed before it could be properly assessed ». — It is suggested that analysis of the experiences in the snake bears out this initial judgment of the Group.

(¹¹) E.g. the declaration by ECOFIN on 11 March 1973 announcing the joint float vis-à-vis the dollar : « The British, Irish and Italian members of the Council stated that their Governments intended to associate themselves as soon as possible with the decision which had been taken to maintain the Community exchange margins ».

(¹²) See i.a. Solomon, R., *The International Monetary System 1945-76*, New York, 1977, pp. 277-279. Solomon notes that the efforts of the European countries were mobilized rather late — after a decline of the DM-value of the dollar of approximately 25 per cent since the start of the float in March.

(¹³) Here the quoted from Oort, *op. cit.*, pp. 25-26; this is also the main source for understanding the motives of the proposal.

(¹⁴) The target zone idea was apparently first discussed in the academic literature under the heading of the reference rate proposal by Ethier, W. and A.I. Bloomfield, « Managing the Managed Float », *Princeton Essays in International Finance*, No. 112 (October 1975). Subsequent important contributions have been made in Williamson, J., *The Failure of World Monetary Reform*, London, 1977, Ch. 8, and in Ethier, W. and A.I. Bloomfield, « The Reference Rate Proposal and Related Experience », *Banca del Lavoro Quarterly Review*, No. 126 (September 1978).

(¹⁵) For a review of past weaknesses in the Community's machinery for policy coordination, see the author's « International Coordination of Monetary Policies — with special reference to the European Community », in Wadsworth, J. (ed.), *New Approaches to Monetary Policies*, Proceedings of a SUERF conference in Wiesbaden, Leiden 1979. See also Oort, C.J., *op. cit.*

(¹⁶) « Europe's present challenge and future opportunity », First Jean Monnet Lecture, European University Institute, Florence, 27 October, 1977.

(17) A similar idea was also circulated, slightly later, outside official circles by Robert Mundell who proposed a composite unit defined as one DM plus one dollar, dubbed « the question mark ».

(18) There had been short-lived departures from this stability around the end of 1977 for sterling when the U.K. authorities allowed sterling to drift upwards, when interventions had begun to undermine the monetary target, and for the FF around the March 1978 elections.

(19) See P. de Grauwe and T. Peeters, « The European Monetary System after Bremen : Technical and Conceptual Problems », *International Economics Research Papers*, No. 17, Centrum voor Economische Studiën, Katholieke Universiteit te Leuven, September 1978, and the author's « A European Monetary System : The Major Issues After Bremen », in *Exchange Rate Surveillance and European Currency Union*, International Center for Monetary and Banking Studies, October 1978.

(20) The maximum ECU-band for currency i is defined as $\pm \text{ECU}_i^0 \cdot 2.25 (1 - w_i)$ where ECU_i^0 is the central rate for the ECU in terms of currency i and w_i is the weight of that currency in the ECU basket. As will be evident, since the divergence indicator relates to the maximum of bilateral divergence, the asymmetry between large and small currencies is automatically removed.

(21) The proposals are described in *International Monetary Reform, Documents of the Committee of Twenty*, IMF 1974, pp. 24-30 and 51-75. A detailed examination of various possible indicators may be found in Kenen, Peter B., « Floats, Glides and Indicators — A comparison of methods for changing exchange rates », *Journal of International Economics*, Vol. 5, May 1975. For a review of the U.S. motivations in proposing the structure of reserve indicators see Solomon, R., *op. cit.*, pp. 241-243, and Williamson, J., *op. cit.*, pp. 77-83.

(22) However, the Danish authorities did refer to the unwarranted strength of the krone, measured by the ECU divergence indicator, as a supplementary argument to justify their limitation of non-resident purchases of Danish government bonds.

(23) For an analysis of how the designation of intervention currency in Europe affects the level and the stability of the dollar, see Salop, J., « Dollar Interventions in the Snake », *International Monetary Fund Staff Papers*, Vol. 25, No. 1, March 1977.

(24) For a discussion of several of these issues — bilateral vs. effective rates, the choice between price indices, etc. — see Commission of the European Communities. *Inflation and Exchange Rates : Evidence and Policy Guidelines for the European Communities (OPTICA Report II)*, Brussels, February 1977.

(25) In a slightly longer perspective the U.K. may be said to be in a similar position; sterling seems set to be stable or to appreciate in real terms, while the current account should remain strong for an extended period due to North Sea Oil. If the U.K. authorities for reasons of longer-run employment and growth are anxious to keep sterling sufficiently low to make non-oil exports profitable, one might see periods of real depreciation some time ahead.

(26) Vaubel, R., *Strategies for Currency Unification*, Kieler Studien (Herbert Giersch ed.) No. 156, Tübingen, 1978, pp. 220 ff.

(27) EC Commission (1977), *op. cit.* Chapter 2.

(28) The latter view has been put forward by Signor Ossola, Italy's Minister for Foreign Trade, in the Italian debate on adhesion to the EMS.

(29) See the examination of the implications of the OPTICA-rule for real exchange rates in Basevi, G. and de Grauwe, P., « Vicious and Virtuous Circles : A Theoretical Analysis and a Policy Proposal for Managing Exchange Rates », *European Economic Review*, Vol. 10, (October 1978).

(30) For a statement of the official views, see Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, January 1970. Italy occupies an intermediate position between a DCE and a monetary view because of the (temporarily) greater flexibility of the lira and because it is already publishing targets for total credit creation from domestic sources.

APPENDIX

History of the Snake

1972 April 24	Basle Agreement enters into force. Participants : Belgium, France, Germany, Italy, Luxembourg, the Netherlands.
May 1	The United Kingdom and Denmark join.
May 23	Norway becomes associated.
June 23	The United Kingdom withdraws.
June 27	Denmark withdraws.
October 10	Denmark returns.
1973 February 13	Italy withdraws.
March 19	Transition to the joint float; interventions to maintain fixed margins against the dollar (« tunnel ») are discontinued.
March 19	Sweden becomes associated.
March 19	The DM is revalued by 3 per cent.
April 3	The establishment of a European Monetary Cooperation Fund is approved.
June 29	The DM is revalued by 5.5 per cent.
September 17	The guilder is revalued by 5 per cent.
November 16	The Norwegian krone is revalued by 5 per cent.
1974 January 19	France withdraws.
1975 July 10	France returns.
1976 March 15	France withdraws again.
October 17	Agreement of exchange rate adjustment (« Frankfurt realignment ») : The Danish krone is devalued by 6 per cent, the guilder and Belgian franc by 2 per cent and the Norwegian and Swedish krone by 3 per cent.
1977 April 1	The Swedish krone is devalued by 6 per cent and the Danish and Norwegian krone are devalued by 3 per cent each.
August 28	Sweden withdraws temporarily; the Danish and Norwegian krone are devalued by 5 per cent each.
1978 February 13	The Norwegian krone is devalued by 8 per cent.
October 17	The DM is revalued by 4 per cent, the guilder and the Belgian franc by 2 per cent.
December 12	Norway announces decision to withdraw.

2. WRITTEN COMMENTS

OFFICIAL DISCUSSANTS

COMMENTS

by Wolfgang RIEKE, Deutsche Bundesbank
« Die Währungspolitik ist der Prüfstein der Gemeinschaft »
W. HALLSTEIN

It is only nine working days since the EMS started operating. Exchange markets seem to have continued functioning much as if there were no EMS, as over the preceding two or three months they had « performed almost as if the EMS were in operation » (to quote Professor Thygesen).

I do not know whether to agree with Professor Thygesen when he attributes recent market behaviour to the fact that « the technical features of the EMS are so clear and so well understood by officials as well as by private market operators... ».

My own experience would suggest that private market operators may still be somewhat vexed, perhaps even intimidated, by some of the technical complexities of the system, but that they may well wish to test the EMS before long to find out what it really amounts to.

I have no doubt that the participating central banks will be able to withstand such a test, provided the countries of the Community are agreed on the fundamentals. The test of the EMS will be decided on aims and policies, on countries' determination to achieve more coherent economic performance and their readiness to act in accordance with the needs of the situation, including the judicious use of central rate adjustment.

Professor Thygesen's excellent critical analysis of « The Emerging European Monetary System » rightly pays much attention to questions such as :

- the importance attached to the control of inflation in all countries of the Community;
- the emphasis on instruments of domestic stabilization;
- the weight given to stabilizing the effective exchange rates of some currencies;
- the role attributed to excessive appreciation over short periods and to exchange rate instability in domestic economic recovery in Germany and elsewhere.

Rather than commenting at length on these very relevant points, I shall turn immediately to the one « new feature of the EMS » which has received most attention, but has been little understood, so far as I can see, namely, the « divergence indicator », and the role it can usefully play.

As is well known, the divergence indicator is part of a so-called Belgian compromise between the « snake »-type parity grid as a basis for the intervention mechanism and the ECU-basket oriented intervention system which some architects of EMS favoured. Let me say right away that I see the main importance of the divergence indicator as a trigger for policy coordination, as does Professor Thygesen. The communiqué of the European Council of December 5, 1978, puts « diversified interventions » at the top of the list of measures that might be taken to ease tension in the exchange markets whenever the indicator flashes. And there may indeed be good reasons for such intervention. But the little experience we have gained so far indicates that the indicator is by no means certain to flash before a currency reaches its bilateral intervention point against another EMS currency, much to the disappointment of some of its proponents.

It was never quite clear to me why it was assumed that it would do so. Perhaps attention was too much on the all too familiar case of the DM being pushed to the top of the « snake » by money flows out of the dollar. In such situations of extreme dollar weakness there tends to be a polarization of relative positions of major currencies because even among the stronger refuge currencies markets will favour those offering the best choice. In a stable dollar situation there is less reason for this to happen unless there is polarization among EMS currencies on account of their own strongly divergent underlying behaviour. As Professor Thygesen mentions, the risk of the DM diverging upwards from the rest and the Bundesbank being called upon to intervene heavily was a strong cause for opposition to the ECU-based intervention system. It was obvious that stability oriented monetary policy would be severely compromised.

But there was the additional danger that Germany might be called upon to intervene in dollars rather than in EMS currencies so as to prevent other currencies in the system from being pulled up with it against the dollar, or in terms of effective rates. All this went somewhat beyond the purely technical considerations which argued against adoption of the ECU-based intervention system : the complexity of intervention rules, choice of intervention currency and so on, to which Professor Thygesen rightly refers.

Reduced likelihood of the ECU-indicator of divergence flashing before bilateral intervention points are reached between two currencies in a situation of greater overall stability of the dollar or for other reasons is, at least in my view, not a good reason to call for a revision in the indicator flash points. I agree with Professor Thygesen that the indicator should not be expected to flash unless a currency is so obviously divergent that there is cause for policy discussion. Very frequent signals would seriously diminish its relevance as a

trigger for policy coordination : the signals would be simply ignored after a while.

There is already a danger of « wrong » signals being emitted by the indicator, as Professor Thygesen shows with reference to the divergent « strong » Danish krone which on other relevant criteria would not be classified as particularly strong.

Narrowing the thresholds from 75 per cent of maximum divergence to a lower percentage offers the prospect of two currencies flashing in opposite directions at the same time, which is mathematically impossible with present « normal » margins at ± 2.25 per cent and thresholds at 75 per cent of maximum deviation between the daily ECU value and the ECU central rate. At 68 per cent instead of 75 per cent as a flash point the DM and French franc could start flashing simultaneously at opposite ends. I am not sure at all whether this would be all that desirable.

Concerning the function of the indicator of divergence as a trigger of policy debate and coordination, the real issue is how countries will approach such debate. The concept of divergence based on the ECU as a composite of participating currencies suggests an average as the standard of performance as far as internal stability of the respective currencies is concerned. It was made clear right from the outset that this would not be acceptable to the German side as a matter of principle as well as for very practical reasons. As a matter of principle the commitment to a high standard of stability of the value of the currency at home could not be compromised. There can be no sacrifice in this respect on the altar of exchange rate stability as internal monetary will always have precedence over external stability, and for good reasons. The new Articles of Agreement of the IMF make the important point that orderly underlying conditions at home are the real basis of exchange rate stability.

As a practical matter, less price stability in Germany is likely to raise the average inflation rate in the Community even higher. Chances are that the EMS as a fixed (but adaptable) rate system would quickly fail if the DM were no longer allowed to set a fairly high standard of monetary stability for the system; just as the Bretton Woods standard disintegrated as soon as the dollar failed to set a fairly high standard of monetary stability.

What this adds up to for the EMS is that while the new indicator may signal divergence of a currency from an average standard of performance in the exchange markets as measured by the ECU, the policy debate this triggers will have to take a look at the overall situation as regards a country's economic performance and will have to measure this performance against the relevant normative criteria rather than against averages only.

In allocating the burden of adjustment through monetary, fiscal and other policies among countries, account will have to be taken of such factors as the average rate of inflation and the risks of its further accelerating as a consequence

of any measures suggested to reduce divergencies. Incompatibilities between countries' policies cannot be eliminated without regard to such common standards of a normative nature. In an imperfect world, such normative criteria are likely to diverge from actual averages, but this applies to other aspects of human society as well and is no reason to discard them.

It would be unrealistic, of course, to argue away all the deep-seated causes of divergence in actual performance and policy constraints, even in the context of a new common effort. This is why exchange-rate adjustment will have to play its role and is especially provided for in the new EMS.

As Professor Thygesen rightly says, currency realignments would not be too frequent, and I believe he argues convincingly that even on recent evidence they need by no means be too frequent. But at the same time this assumes a reasonable degree of discipline on the part of all countries. As we saw last year, intervention reached considerable proportions even within the « snake » during the July to mid-October period of tensions, when interventions involving the DM alone amounted to DM 10 billion. This accounted for just about half the total change in the net external position of the Bundesbank throughout 1978. With several larger countries participating in EMS, and substantially increased credit mechanisms, intervention could easily mount to a much larger scale, forcing a country to consider changing its central rate as the only way out.

With appropriate monetary policies it should indeed be feasible to bring about central rate adjustments in case of need without overt crisis, as was indeed possible within the « snake » on several occasions. It may be more difficult with more participants, but it should not be impossible.

It is an open question whether this will be made easier by the fact that central rate adjustment in the EMS, even more than in the « snake », will be the result of a realignment involving all participating currencies. This is, of course, essentially a consequence of the nature of the EMS as a multi-currency intervention system. There is no n^{th} currency to which all the others could peg their currencies more or less unilaterally. In the « snake », the DM may be said to have played this role to some extent, though not to the same degree of the dollar's role as the n^{th} currency in the Bretton Woods system.

As in the fixing of the entry rates into the EMS, a realignment will always require common agreement on the grid of bilateral central rates and intervention rates, from which ECU central rates are then derived.

But the adoption of the ECU as the « numéraire » consisting of fixed amounts (though adjustable at five-year intervals, as a general principle) of EMS currencies implies that in any realignment upward and downward adjustments, as reflected in ECU central rates, will have to be offsetting on a weighted basis, so as not to affect the numéraire. This only serves to underline the multilateral character of any exchange-rate adjustment within the system. It is important

that all this should be properly understood because otherwise the requirement of joint decision by all participants may be wrongly interpreted as a loss of national autonomy in exchange-rate matters.

One may indeed hope that realignments requiring joint action will tend to dedramatize such decision-making. I would suggest that this presupposes that the relevance of exchange rates be dedramatized as well.

As Professor Thygesen indicates early in his paper we may have come a long way in that direction already as the relative importance attached to domestic policy adjustment has grown and reliance on trade-offs between inflation and employment has proved futile. In such a climate timely adjustments of central rates may well become routine in situations where incompatibilities continue uncorrected.

COMMENTS

by Jacques van YPERSELE de STRIHOU,
European Monetary Committee

Let me first say that I am in very broad agreement with much of the analysis presented in the excellent paper of Niels Thygesen.

I will divide my comments in two parts :

- those that relate to the future and the conditions for the success of EMS (latter part of Niels Thygesen's paper);
- those that relate to the past, the history of the efforts towards EMS.

I. — **THE FUTURE : CONDITIONS FOR SUCCESS.**

Now that the episodes over the start of EMS are over, one should concentrate again on the requirements for a successful functioning of the system.

Convergence of the economies.

1. To be successful, the EMS will have to be accompanied by policies needed to achieve a greater amount of convergence between the economies of member states. The EMS cannot be durable and effective unless it is backed up by complementary policies. As there are still important divergences in the situation of member states, it will need great effort on the part of all countries and in all areas of policy if the system is to be durable.

Unless central rate changes are going to be very frequent, which would in itself limit the usefulness of the EMS, countries must in principle give a high priority to internal policy measures rather than to exchange-rate changes.

a) Among these efforts, coordination of monetary policies deserves a special role. It is intended thereby to assure a compatibility of the internal monetary objectives of member states with the exchange-rate objectives and with the larger economic objectives.

I agree also with Niels Thygesen (p. 121) that in this framework one should focus attention more on the coordination of domestic components of money creation, on Domestic Credit Expansion, rather than on one or more measures of the money stock. This would facilitate the monitoring of EMS members non sterilization, through open market operations or otherwise, of their exchange-market interventions. This, I agree, should indeed become a firmly entrenched policy which should contribute to convergence. It involves for countries losing reserves, letting the liquidity effects of these losses to be reflected in a tighter money supply and higher interest rates. This was already practice for the smaller snake countries. Countries facing temporary accumulation of reserves will also have to keep their cool and not try to offset quickly the liquidity effect of sudden inflows of reserves.

b) In this context of convergence one has also to focus on coordination of global demand management policies. The efforts for a concerted action decided in Bremen and which modulated the strength of expansion of countries according to the situation of countries, both as regards balance of payments and price increases, are also an important element of convergence.

In this framework the strongest economy (Germany) took more expansionary measures. This helps also other countries to make the necessary adjustments and makes the whole context more conducive to the right adjustment and convergence policies.

c) Other elements of domestic policy also have an important role to play. In fact, immediate issues affecting convergence these days are in the area of incomes policy. This is a question of immediate relevance in Ireland, Denmark and Italy where important wage negotiations are being discussed. The outcome of these negotiations will certainly affect the degree of convergence. The membership of these countries in the EMS certainly affects the authorities' position in the area.

d) Let me also make a short comment here on the role of the divergence indicator which is the main novelty in the exchange-rate system:

When we proposed it, our purpose quite clearly was not only to find a compromise between the two views about what to use as the trigger of mandatory intervention : the parity grid or the ECU.

Our purpose was to find, as Niels Thygesen puts it, an objective indicator as a trigger for policy coordination. This, the snake did not have, it did not indicate who should take measures. Thus the divergence indicator should become one element of a more equilibrated adjustment process, and should induce convergence. It will be very important that all countries make this new element function effectively, as it could be of a great help in fostering real convergence. Its role is to help signal early in the game where divergences arise

and induce countries to take corrective actions. Indeed, the agreement provides that :

«when a currency crosses its threshold of divergence this results in a presumption that the authorities concerned will correct this situation by adequate measures, namely :

- a) diversified interventions;
- b) measures of domestic monetary policy;
- c) changes in central rates;
- d) other measures of economic policy ».

2. Let me now move to a second factor of stability for the EMS; it is not an absolute condition of success, but it would greatly contribute to it : a stable relation between the dollar and European currencies. Obviously this is an element which is to a large extent outside the direct control of Europeans.

Erratic movements of the dollar have often in the past contributed to the phenomenon of « overshooting » between European currencies. By this I mean movements of the exchange rate in excess of what would be warranted by differences in inflation rates between countries.

This overshooting occurs in the following way : When people move out of the dollar because there is a lack of confidence in that currency, they do not move equally into all European currencies. They often move specifically to one EEC currency : the Deutsche Mark. This, of course, pushes the DM up vis-à-vis the dollar, but it also widens the relationship between the DM and the other European currencies. This is how in the past sharp dollar movements created tensions in the snake and widened the differences between the snake and those outside, as the French Franc or Sterling.

From this point of view, the smooth start of the EMS has been helped by the stability of the dollar. This reflects largely the new and effective concern of the U.S. authorities concerning the dollar. It has been manifest in monetary policies since November 1 of last year and also in budgetary policies since then. Continuation of such policies by the U.S. authorities will be helpful for EMS.

In this framework I am wondering whether in the future one should not try to formalize somewhat the effort on both sides of the ocean to continue this effort aimed at greater stability.

I am wondering whether it would not be feasible here also to devise a kind of divergence indicator which should induce the divergent country or regional grouping to take action. This divergence indicator could be based on the Special Drawing Right of the IMF. If the dollar, the ECU, or the Japanese yen, diverged by a certain percentage against the SDR, this would trigger consultations, where possible action by the divergent country or group would be considered.

Close co-operation, particularly in monetary policies, would be helpful as they influence directly capital movements.

3. Let me mention briefly an element of the future which is not discussed in Niels Thygesen's paper here but which might be important in the future : the creation of the European Monetary Fund.

The agreement reached in Brussels states that :

« We remain firmly resolved to consolidate, not later than two years after the start of the scheme, into a final system the provisions and procedures thus created. This system will entail the creation of the European Monetary Fund as announced in the conclusions of the European Council meeting at Bremen on 6-7 July 1978, as well as the full utilization of the ECU as a reserve asset and a means of settlement. It will be based on adequate legislation at the Community as well as the national level. »

This should imply in my mind the creation of a sort of European IMF from which countries should be able to draw ECU's against national currencies subject to conditionality.

As you know, in the interim period existing credit mechanisms have been substantially enlarged, and the duration of very short-term and short-term credits has been extended. This, in my mind, is an important element for strengthening the credibility of the system by providing the guarantee to countries that, in case of need, large means could be made available to them to fight speculative movements.

4. Still speaking about the future, there is an element to which Niels Thygesen attaches great importance but to which I attach little. He writes that « Selecting the criteria for the adjustment of central rates is arguably the most important policy option facing the EMS ».

I would disagree with this. If you set specific criteria about what should be allowed, you will trigger market forces to push you to make those changes. As soon as a country will move towards the indicator speculations will be triggered. There are many cases in which you might want justifiably to resist a move even if a sophisticated indicator tells you something else. I have often mentioned the case of Belgium in this respect where if we had followed indicators we would have been led to adjust in a more significant way vis-à-vis the DM in the last few years. Our policy of staying close to the DM has allowed us on the contrary to decrease rapidly our inflation differential with Germany which in 1975 was still high, to about 1 per cent now.

This of course is not to say that we do not accept the role of an objective indicator, as is evidenced by our initiative in proposing the divergence indicator. However, this latter indicator can trigger different kinds of action, among which I would especially emphasize domestic policy actions. It is true that adjustment

in rates is also one of the possible actions to be taken, but it is by no means the only one.

5. Finally let me say that I agree with Niels Thygesen on the necessary flexibility of the system. While the EMS by itself should contribute to reduce differences in inflation rates among countries, it should not prevent remaining significant differences from being reflected in the exchange rate.

If exchange rate changes are small, the speculation is not sure to win. As Thygesen rightly points out : experience in the snake has shown that a central rate may be adjusted by as much as 4 per cent without affecting the market rate much, if a depreciating currency manages to shift position with the past strongest currency inside the regular EMS band.

This is an important element in deterring speculation.

II. — THE PAST : THE HISTORY OF THE EFFORTS.

In general, I tend to agree with the description of the history of the efforts with one specific exception. On page 106, you seem to say that most of the EMS effort was only a French-German effort carried out almost completely outside the usual channels. You say, for instance, that it was only after Bremen that the new ideas came under scrutiny in the normal machinery.

The real picture is different, I believe. In fact, there were ideas presented and discussed quite before Bremen but it is only after Bremen, after the political impulse was given, that things moved rapidly and that agreements were found at the technical level. This is in some way the normal process.

To give you examples : even before Copenhagen, suggestions and papers were presented in the Monetary Committee reviewing the various techniques for greater exchange stability and making suggestions on this as well as about the creation of a European currency issued against deposits of gold and dollars.

It is fair to say of course that they were not always received with great enthusiasm at first.

Immediately after Copenhagen (i.e. in April 1978), the Monetary Committee continued its work and prepared for the June ECOFIN Council three coherent options for exchange-rate mechanism with the implications of each set. The possibilities of reserve pooling were also discussed.

This Monetary Committee report was discussed by the ECOFIN Council in June and served as preparation for the Bremen Council.

In Bremen, the European Council narrowed the options presented.

In this I do not want to understate the importance of the political impetus given by the French-German initiative. All I want to say is that the political choices made in Copenhagen, Bremen and Brussels, have been made taking into account technical work done by the technical committees.

Also the so-called Belgian Compromise Formula which proposed the divergence indicator, was in fact originally presented and developed in the Monetary Committee by its Belgian members. It was discussed in the Monetary Committee and was later accepted at the Aachen meeting between the French President and the German Chancellor. And of course, this was the important political fact. But, here again, it was prepared at the technical level.

This is not to say that the committees are always terribly progressive. But I think it is fair to say that the political impetus, which was of course decisive, has been able to build upon sound and fast technical work and negotiation.

Best defense being the attack I would say that with a few notable exceptions including Niels Thygesen and a few others who are here, the academic community has been largely absent from these efforts. This is one more reason, I believe, why it is necessary to create in Europe a Policy Research Institute which would play a similar role as does the « Brookings Institution » in the United States.

Still a few footnotes on the history :

— On page 97 it is said that the French withdrawal from the snake in October 1976, was due to the inability to find a compromise on an adjustment of the DM/FF rate. This was not the reason, although I do not want here to go into the details of a snake meeting.

— You are right to stress the importance of the October 1976 snake realignment. It was a carefully planned adjustment which gave new life to the snake when many outside observers were already forecasting its death.

— In a sense the realignment two years later was also a very successful one. It was a kind of presumptive strike which anticipated market tensions as one would come closer to the January 1 deadline to start the EMS. This successful operation permitted the system to start in a quiet way, first unofficially in January, then officially in March.

COMMENTS

by Luigi SPAVENTA,
Roma University

1. In commenting upon Professor Thygesen's admirably lucid paper, I shall confine myself to draw attention to some points which seem to me more open to debate :

a) How are we to classify the EMS in the taxonomy of exchange-rate regimes ?

b) How far is the experience of the « snake » useful in assessing the prospects of a smooth functioning of the EMS ?

c) Is there a symmetry problem specific to the EMS and, if so, has it received a satisfactory solution ?

d) Finally, how did the EMS come into life and are economic reasons sufficient to explain its birth ?

2. There appears to be little doubt that the EMS belongs to the adjustable-peg class. As Professor Thygesen writes, the new system must imply « a willingness to make exchange-rate policies increasingly a matter for joint decision ». Exchange-rate changes will therefore be the result of discretion — or rather of the weighted average of the discretions of each member country.

Still the EMS will not, by itself, reduce the need for exchange-rate changes, the frequency of which may not necessarily be limited to once a year. Professor Thygesen reminds us that in the snake (a far more tightly connected beast than the new and as yet unchristened acquisition of monetary zoology) the cumulative devaluation of the Danish krone amounted to no less than 18 per cent : no mean figure, and still not sufficient to restore the Danish competitive position to its initial level.

Since neither rules nor even guidelines are given as to when, of which currency and to what extent changes of parities should occur, the latter will be largely left, as in the past, to political decisions : hurried meetings of ministers and central bankers will be called, news will leak to the press, compromises will

be reached. Peter Kenen very rightly said that one of the merits of the floating rate regime was to have depoliticized exchange-rate changes : repoliticizing them may mean to delay the necessary adjustments and magnify their psychological impact on public opinion, especially in some countries.

It is of course maintained that the EMS is different from previous instances of adjustable pegs, insofar as it embodies a divergence indicator, the purpose of which should be that of signalling tensions in advance and making the adjustment process smoother. Only experience will tell us whether and to what extent the ECU alarm can effectively serve this purpose. We already know, however, that simple situations in which one currency appreciates or depreciates vis-à-vis all others will be the exception more than the rule and that there are more complex situations in which the alarm goes off too late. Further, a pessimist may surmise that the compromise adopted (§ 3.6 of the resolution of the European Council) leaves too much room to individual and collective discretion, with either of two results : undisciplined intramarginal interventions or the flashing of an indicator which alerts the market before the authorities are ready, or willing, or compelled to take the necessary action.

For the system to work and survive, it is necessary to accept small and frequent adjustments of the central rates, which should take place without much fuss and according to criteria which limit political discretion and hence the need for prolonged discussion. In present conditions, an adjustable peg is conceivable if, at least in the near future, the emphasis is put on adjustment rather than on pegging.

3. Professor Thygesen offers a very careful analysis of the experience of the snake. It is, in his view, a positive experience which, notwithstanding the differences, bodes well for the future of the EMS.

The difference to which Professor Thygesen draws attention is that in size between the smaller members of the snake and the new members of the EMS. Some of the former were not, in spite of real appreciation, bound by the external constraint : since their persistent current account deficits were readily financed, no deflationary bias could be felt. Professor Thygesen himself, however, recognizes that « it is hardly conceivable e.g. that a current deficit of the size relative to GNP of Denmark in 1976-79 (3.5 per cent) could persist for one of the larger countries in the EMS. Then the fundamental issue of symmetry in adjustment will reappear ».

But there are other, no less important, differences. Snake countries are far more homogeneous between themselves than they are with other EMS countries. I am referring in particular to : the degree of development and the situation of relative factors supply; regional inequalities and, in general, the degree of economic unification of individual economies and the degree of dependence on external sources for the supply of energy and agricultural products. In view of these structural differences, it is not surprising that the ranking of policy

objectives may, implicitly if not explicitly, be different between countries. Such differences in priorities may, in turn, cause tensions in the system and/or within countries.

The case of Sweden, which became associated to the snake in 1973, devalued the krone by 6 per cent in April 1977 and eventually withdrew in August 1977, seems to provide a good example of what may happen to a medium-sized country, the currency of which is allowed to appreciate in real terms, as a result of pegging to a stronger currency, and which, at the same time, pursues independent policy objectives. Sweden's competitive position rapidly deteriorated, its current account deficit, though no larger than Denmark's with respect to GNP, could not be easily financed and a conflict arose between the constraint imposed by the exchange-rate system and internal policies.

4. The general issue of symmetry is well known. It arises because, to quote from John Williamson's paper presented at this conference, deficit countries are subject to systematic pressures arising from « the need to avoid reserve depletion », whereas « pressures on surplus countries remain ad hoc moral pressures only ». Whence a bias towards slower growth : deficit countries are compelled to restrict their internal demand, but there is no compulsion on surplus countries to expand theirs. A correct approach to the question would require that the external position of individual countries be not considered in isolation, but with reference to both the overall external position and the desired growth performance of the area to which the country belongs : this was the gist of the OECD's burden-sharing proposals in 1974. Though the Council's resolution pays lip service to the need for « symmetrical rights and obligations of all the participants », this basic issue is left unsolved in the EMS.

But there is a more specific form which the symmetry issue may take in the context of the EMS. This is best described by two quotations : one from a recent contribution of Professor Giorgio Basevi (in quinto rapporto CEEP, 1979) and the other from Professor Lamfalussy's paper at this conference.

There is a sense — Basevi writes — in which the n^{th} country problem arises also in a subset of the international monetary system, such as the EMS. There is one country, in this subset, which, lacking specific rules, is free to choose its own reserve and/or exchange rate policy vis-à-vis countries external to the subset : in practice towards the dollar. This means that the choice of the n^{th} country in the subset will also determine the reserve and/or exchange-rate policy of the other n^{th} countries of the subset vis-à-vis countries and currencies external to it, and in particular towards the dollar.

« The dollar rate — says Lamfalussy — is determined more fundamentally and more durably than that of other currencies by the equilibrium in the market for financial assets and much less by that of trade flows ». It follows, first that « the currencies most affected by dollar movements are precisely those which have themselves become, or are in the process of becoming, currencies

held internationally », such as the DM, the Swiss franc and the yen; second that « the rates of all these currencies have become highly unstable ».

It is then obvious how asymmetry may arise. The DM/dollar rate is affected, as Lamfalussy remarks, by expectations influencing the determination of the currency composition of portfolios which are in turn extremely sensitive to external shocks. The resulting volatility of this rate implies a similar volatility of other EMS currencies' effective exchange rates, which may undergo movements not justified by underlying economic factors (Dr. Guido Carli recently compared the EMS to a balloon which Atlantic winds may push to heights dangerous for some of the weaker passengers).

The « inward-looking » attitude of the snake (thus Professor Thygesen defines the lack of any joint policy towards third currencies) may persist in the EMS. As Giorgio Basevi and Rainer Masera have pointed out, the divergence indicator of the Brussels agreement provides no safe solution to the problem. Not only are there cases in which, as already said, divergence is recognized only after the bilateral margins are reached. But the pressure on the deviant country is, at least in principle, ineffective, as long as : a) the nature of the action to be taken is left so much in the vague; b) the country concerned is allowed to plead « special circumstances » justifying lack of actions; c) and the burden of intervention can be shifted to other countries, since there is no special prevision for the settlement and cost of debts incurred by an « unwilling debtor ». It will be not surprising if most cases are presented as « special cases » and if — the exchange rate being a price ratio — it is argued that it is difficult to decide whether it is a movement of the numerator or the denominator which causes a movement of the ratio (an old problem in the theory of value, dating back to Ricardo).

5. Professor Thygesen attributes the (rather unexpected) birth of the EMS to economic factors : disenchantment of the floaters with the working of floating rates; change of attitude in Germany with regard to the advantages of further real appreciation of the DM; fears of instability of the dollar. I am convinced that this is an important part of the story; but I am also sure that it is by no means the entire story and that the whole matter is a more suitable topic of research for the political expert than for the economist. Let me list some reasons which appear to justify this belief :

a) The initiative to set up a European monetary system was suddenly and unexpectedly taken by a Prime Minister and a Head of State, at a time when monetary unification and the European currency had been demoted from policy issues to arguments for academic seminars and after half-hearted attempts at solutions far more gradual than the EMS had been mercilessly rejected.

b) Until the late summer the only clear thing was that the creation of a European monetary system was intensely desired by everybody at the political level. But everybody was allowed to believe that the system which would come into life was the one he liked best. Parliaments endorsed the initiative on the

basis not of facts, which were not available, but of the wishful thinking of their governments.

c) After the initial enthusiasm it became evident that the area of disagreement was far wider than that of agreement. Again, only political considerations, which escape the comprehension of outside observers, can explain the way in which the disagreement was overcome at Aachen.

d) In almost all participating countries, the issue of the feasibility of the EMS caused a remarkable divorce between expert opinion, as expressed by officials, central bankers, and academic circles, and political action. Arrangements of a very technical nature had to be almost improvised, in a great hurry, under political pressure. It is perhaps an unprecedented fact that delicate options on highly technical matters were left to the decisions of a final meeting of unassisted (and often uninterested) Prime Ministers and Heads of State.

e) Both the Italian decision to join and the British decision not to join were taken largely on political grounds (as was explicitly stated at least in the Italian case).

f) Finally, both the French veto, which prevented the start of the EMS on January 1st, and the French placet on March 12th do not seem to possess obvious economic motivations: that many problems had been left unsolved was widely known well before the veto but such problems were still largely unsolved on March 12th.

What has happened after the « historical decision » of December 5th, however, seems to have somehow defused the political emotions which the whole issue of the EMS arose after Copenhagen and Bremen. The French behaviour, the endless bargaining over the implications of the EMS for the common agricultural policy, the conflicts between the European Parliament, the Council and the Commission on the Community budget have shown that political emotions divorced from a realistic appraisal of divergent economic interests may be conducive to unsatisfactory results. A more sober attitude on the part of both friends and foes of the EMS is now desirable: the system exists and nobody can wish its disruption; but, if it is to work smoothly and satisfactorily, a cool and constructive approach to the many technical and economic problems as yet unsolved is required.

COMMENTS

by Henri BOURGUINAT,
Bordeaux University

Mr. Thygesen's report remarkably answers the two expectations one can at the moment actually have concerning the relaunching of the monetary union project :

It points out the strength and weakness of the previous « snake » system such as it has functioned from the April 1972 Basle Agreement up to now. Mr. Thygesen's analysis of the weaknesses generally attributed to this European « joint floating » concerns three principal points :

- the deflationary impact;
- the adjustment lag;
- the bias introduced in the competitiveness conditions of the member countries due to the differences in the trade relationships with non-snake countries.

On this basis, the report tends then to point out the degree of novelty brought in by the new European Monetary System. Very accurately, it notes that the compromise reached in 1978-79, is in line with the successive tentatives from 1974 to 1976 (Fourcade's Plan, Duisenberg's target zones).

To know where we place ourselves in terms of margins, if not of divergence indicators, against Mr. Thygesen we shall successively develop six points :

- the first two concern the appraisal of the former « snake » system results;
- the other four concern the problems raised by the present European Monetary System, such as constituted after the Bremen Agreement.

I. THE RESULTS OF THE « SNAKE ».

1. The distortions of external origin in the bilateral parity grid.

Several times, particularly on the two occasions when the French franc left the snake (January 1974 and March 1976), one was able to verify that the maintainance of the internal floating margins were closely related to the problem of the dollar fluctuations. As soon as there is intervention *in dollars* and that the interventions are done by either only one central bank or two central banks, but in unequal quantities, the cross-rate rule intervenes as a constraint. If, for

example, the dollar goes down less in Paris than in Frankfurt, the Banque de France sells dollars from its reserves and/or the Bundesbank buys them. The objective is to bring the dollar down against any currency but especially vis-à-vis the franc, so as to obtain a rise of the French franc vis-à-vis the DM and to remain within the 2.25 per cent margin. This is exactly what happened in January 1974 and it is the same type of lateral effect through the dollar which happened again during the first quarter of 1976. This type of relationship has a double disadvantage which appears in both directions :

a) the interventions in dollars have several times influenced the rate of the American currency;

b) the difference of behaviour of one of the currencies vis-à-vis the dollar has created within the snake important tensions originated outside the Community.

The whole problem is to know whether these two-way twisting effects would disappear if interventions took place only in *Community currencies*. It will all depend, I believe, on the scale of the portfolio adjustments, linked to the fate of the dollar. If it would appear that the dollar should once more be strongly attacked and if very large portfolio readjustments should then take place, it is not sure that the bilateral parity grid will be maintained; in particular, one might fear that one of the currencies would appear as the natural refuge for external capital and would be subject to more pressure than the others; the floating of all ECU currencies would no longer be a true palliative. The only outcome would in that case be the modification of the central rates.

2. Results of the « mini-snake » with a predominant currency and operation of the « snake » with the « major » currencies.

The cost and advantage analysis of the snake leads Mr. Thygesen to finally demonstrate that on the basis of the 1972-78 results, the balance is clearly positive.

Thus, he notices rightly that the linkage of the small countries to an extremely stable German currency has helped them in their struggle against inflation (p. 96). In the same way he insists on the *de facto* autonomy of the economic policy of the smaller partners, and remarks concerning the support interventions, that on the whole, the Bundesbank burden for the currencies of the mini-snake has been more than bearable, both in amounts and in their incidence on internal liquidity.

In all that, it is necessary however to see clearly that the majority of the advantages are the results of the *fundamental difference* between the results of the snake anchored on the DM for small-sized partners and those, far less positive, of the snake as it has functioned with other major currencies : either

the French franc, sterling, and the Italian lira (during 1972), or at sporadic intervals afterwards, with only the French franc.

In this last case, particularly, the instability has been more important. The simple fact that the French franc has twice left the snake (January 1974 and March 1976), shows that at the end, France has not been able to absorb the relative deflation cure entailed by its participation in the snake.

The same difference appears even for the Bundesbank : the intervention table reproduced by Mr. Thygesen (p. 94) clearly shows that from 1972 to 1978 the interventions made within the snake are minor compared to those made against third currencies when the French franc was not a member; they are dominant when it reintegrates the snake. The only exception appears in 1977 in relation to the problems of the Scandinavian currencies.

It would thus be useful to distinguish better the advantages of the mini-snake from those of the enlarged zone of European floating. This raises a question : in the first case, are not the advantages merely those of a zone where currencies are linked to the DM, whilst in the second case, the difficulty may be to organize the coexistence of currencies in a more balanced monetary zone.

II. PERSPECTIVES ABOUT THE EMS.

Four points of the report deserve special attention.

1. The divergence indicator.

It is surely one of the most debated points, some regretting that the reference to the ECU as basis of intervention has not fully been preserved, others emphasizing either the slightly adventurous character of the mechanism, or the risk it would especially entail for the stronger currencies or the weaker currencies.

One should be grateful to Mr. Thygesen for having adopted a middle position by showing that if the threshold of divergence finally defined according to the formula $2.25 \text{ ECU}^{\circ} (I - W_i)$ to take into account the asymmetries between « small » and « large » currencies, leads to problems, it embodies also an advantage which makes it more than a mere gadget.

It has a double advantage :

- it points out the divergent currency;
- it objectivates the necessity to react both on the concerned economy (internal monetary policy measures or other) and on the joint measures (central rate changes), not forgetting the necessity of consultations it should bring about.

Indeed, the previous simulations limited to relatively short periods before the functioning of the system are not reliable; they do not, by definition, include either the existence of the mechanism itself or the possibility for the operators to modify their participations in consequence.

In the same way, the articulation with the bilateral intervention rules remains to be tested. We must admit that we don't exactly know the relative frequency with which the divergence threshold of 0.75 per cent towards the ECU will be reached, compared to the ± 2.25 per cent margin.

Nevertheless, the divergence indicator is one of the first — if not the first — case where the EMS member countries have at their disposal a warning light which should, if all members enter the game, prevent unilateral decisions and sometimes the « fait accompli » that one experienced from 1972 to 1976 for sterling, the French franc, etc...

One point might have been better brought out : the risk of the general *destabilizing effect* of the intervention on the divergent currency : indeed, if tomorrow (i) currency, stronger than the other, diverges, the problem is to choose the currency of intervention.

— If the intervention is in dollars, one will fear that it will interfere with the American currency's own trend and that it might possibly increase sometimes its instability and perhaps its difficulties.

— If it occurs in one of the ECU-currencies, it might possibly bring that currency to its ± 2.25 per cent margin in an inappropriate way and induce interventions in the parity grid. One might then notice that it is not satisfactory only to « spot » the divergent currency; but that one has also to choose carefully and by agreement the intervention currency.

Maybe, one should also emphasize that among the reactions to divergence, the internal political adaptations of the country concerned should, as far as possible, precede the central-rate adaptations. It would be more in line with the integration goal to act immediately on the causes of divergence rather than on its consequences.

2. Parity grid interest rates and capital movements.

The observation of daily exchange-market policies shows that it is not indifferent, particularly from the speculative point of view, to the existence of the parity grid of the EMS. Compared to the exchange market which should call for the highest possible homogeneity, any « segregation » system triggers capital diversions ⁽¹⁾.

It could be even more so if the new EMS coincided with a period in which the means for intervention in the market are considerable and the portfolio readjustments more and more systematic. In this respect, the

maintenance of a *parity grid between snake currencies which is considered by the operators to last a relatively long time, whilst important interest differentials remain inside the zone*, might lead them to important uncovered transactions, at least temporarily.

Since the parity grid is meant to help freeze the parities, the high returns on investments denominated in the weak currencies of the snake don't seem, at least in the short run, to be sanctioned by proportional exchange depreciations. The phenomenon has already been noticed for currencies such as the Danish krone and, before the British policy was clearly established, for Sterling. It would disrupt the interest rate parity rule (Fisher Open) and might last as long as the asset prices are low. Such a type of behaviour would not ease the financing of the weak currency countries' balance of payments deficit. It should also stimulate increasingly arbitrage transactions in the same direction and influence the internal rates. Nevertheless, unstable situations arising from the unavoidable dynamics of inflows and outflows might also be feared, and might weigh on each individual currency's situation within the grid, as well as on its situation vis-à-vis third currencies.

3. The dilemma : « rigidity » of the grid and « adaptability » of the central rates.

Mr. Thygesen's propositions on the necessity of periodic adaptation of central rates raises theoretical problems, but are more delicate on the level of their realisation.

It is essential to take into account the inflation differentials that exceed a certain magnitude. However, at the same time, the « oasis of stability » that the EMS must necessarily represent could not see its organization frequently disturbed without seeing its credibility quickly ruined.

The induced question is thus the frequency and the *objective basis* to implement central-rate alignments. The proposed formula for a differential sanctioned from 4 per cent upwards, on the bilateral parity grid level, seems reasonable. However, a more systematic analysis of the advantages and disadvantages of this method (agricultural policy, speculator's expectations) in comparison with the internal prefixed gradual adjustment formula should be undertaken. A reference to wholesale price indicators needs to be discussed.

The weighted wholesale price indicator being insufficiently representative of the living standards and ignoring services (which has an increasing part everywhere), it is necessary, even more in the case of a zone attempting to realize integration than in the general case of PPP verification, to have a broader comparison basis. Use of more representative indices, including those of labour unit costs, seems necessary.

The necessity of a better convergence of inflation rates between the EMS economies is now better perceived by the authorities and is, in principle, a chance for the start.

In particular, one perceives now in France, that the long-term divergence between the French franc and the DM has deep *structural influences* : Germany buying from France raw materials, half-products and food products cheaply because of the exchange rate and giving them a strong value added, benefits from an important competitiveness advantage not compensated by high value of the DM on the export side. This situation could not go on indefinitely in a more and more integrated zone without deeply inflecting the specializations.

Of course, the prognostic of « supportable » inflation differentials would have no value if for instance events like too high petroleum price increases or monetary policy « dérapages » would tend to bring back dispersion levels as those experienced in 1974-1976.

4. Monetary incidence of the intervention charges.

Besides the monetary impact of capital inflows induced — at least in a short term — by the looseness of the exchange-rate relationships (themselves held by the grid) and the interest rates (sensitive to internal constraints), the main uncertainty for the EMS lies in the internal monetary incidence, noticing that it would be dangerous to sterilize systematically the intervention effects on the internal monetary circulation eliminating thereby one of the main years of the adjustment process.

Given this principle, one may fear that in the strong currency countries, in particular, there might not be at the same time « cumulated » monetary base increases drifting in the same way and being the result of both :

- the intra-EMS interventions;
- the interventions on the dollar or third currencies.

The expansion of the monetary base from October 1978 to January 1979 at an annual rate of 14 per cent in Germany is a good illustration of the risk the EMS could bring about. Once more the dollar's future and that of the participant currencies seem closely linked.

In conclusion, it seems that our appraisal keeps us within the ± 2.25 per cent margin against the excellent Thygesen's analysis. Perhaps it is only the need to try a more systematic integration of the relationships with the dollar which could push us out. Only after the debate, shall we know whether we have not transgressed the divergence indicator set by the weighted average of the points of view of the participants.

(¹) For example, at the start of the snake, one observed in January 1972 that interventions in favour of Sterling induced forward sales of dollars and purchases by the Banque de France in Paris.

GENERAL DEBATE

1. DEBATE
ON HENRY S. REUSS' COMMENTS

Alexandre LAMFALUSSY, *B.I.S.* : There are two points that make me question the tightness of U.S. monetary policy. :

1. Are *real* interest rates high enough? If inflation runs at 9.5 per cent a year and nominal interest rates at 10 to 12 per cent, *real* interest rates are not high, but low, even very low, and U.S. monetary policy cannot be described as « tight ».

2. Concerning the outflow of bank funds from the U.S. : during the last quarter of 1978 — that is after the tightening of monetary policy — the net external claims of U.S. banks increased by 12 billion \$.

Henry REUSS, *U.S. Congress* : The monetarists are sticking to their guns and they have to. The average U.S. citizen thinks that interest rates are tremendously high, compared to the previous 5 per cent. It is also true that there are enormous amounts of money floating throughout the U.S. and eventually pouring overseas. Where indeed you might be right is that all that sloppy money is not a real sign of tightness, but it is due to *past sins*, to *past* overexpansion. Even if money is not all that tight, do not force upon us even higher interest rates harmful to the investments essential to our productivity and without which we cannot solve our long-term problem.

Anyhow, higher interest rates will not lay a glove on the major inflationary sectors i.e. food, housing, energy...

André SZÁSZ, *Nederlandsche Bank* : One point in Mr. Reuss' talk which I didn't understand is the substitution account. He said that he agrees « in so far as it would remove the U.S. privilege ». Is that right? But I don't understand how it will remove the privilege, because central banks which now refrain from buying dollars in market interventions would buy dollars again if they can pass them to the substitution account. So, this would not remove the privilege you criticize.

Henry REUSS : Ultimately it will remove the privilege. If the substitution account amounts to something, it will be that central banks and private owners of dollar balances will be able to turn them into the substitution account. Then the world central banks and governments should not be as insistent for the dollar to be stable. They will intervene less, and let the dollar fall even lower.

Reuss turns to Triffin to ask if his view of the effect of the substitution account is right.

Robert TRIFFIN : The proposals made by the IMF directors about the substitution account should deal with the overhang *from the past*. Current settlements should be handled through a complementary rule of « *asset*

settlements). The dollar depreciation has taken dangerous proportions over the last few years, having brought the dollar to an overcompetitive level. Some readjustment was necessary in view of the previous overvaluation of the dollar, but it has gone beyond this, because of the desire of dollar holders to switch the composition of their portfolio, particularly of working-balances which used to be kept nearly exclusively in dollars. The monetary authorities, which have previously encouraged this excessive dollar accumulation should now accept the responsibility to handle it through institutional reforms — such as substitution accounts in SDR's or even in ECU's — rather than through an excessive dollar depreciation unacceptable to our trading partners.

Wolfgang RIEKE, *Bundesbank* : It is very interesting to mention the currency reform in Germany for instance, because there are similarities in some respects. It is true that the currency reform had one aspect, namely the cut of some zeros from the currency, but at the same time there was a substitution account. We have had *Ausgleichsforderungen* (equalization claims) in the accounts of the banks, and the Bundesbank used this when it needed to intervene in the market.

This leads back to the question of Mr. Szász, namely : will the substitution account eliminate the privilege ?

Gérard VILA, *Catholic University of Louvain-la-Neuve* : I have two points :

First, in your remarks you were kind enough to ask for suggestions on other ways to conduct monetary policy. Alexandre Lamfalussy just mentioned that net external lending by U.S. banks increased by \$ 18 billion in the last quarter of 1978. Incidentally, net external lending by U.S. banks exhibits a close correlation with the movements of the dollar.

Therefore my question is : why don't you look into possible ways to check the progression of this external lending ?

Second : You mention that in your opinion money had nothing to do with the inflation accounted for in a large part by four items (Food, Housing, Energy, Health) which increased 50 per cent faster than the rest of the CPI. Still you seem to explain rises in real estate prices in terms of people borrowing wrecklessly to pay outlandish prices.

Henry REUSS : 1. The first question is in fact why the U.S. doesn't put up capital controls. I hope that the U.S. will not put up such controls because I believe that bad effects would soon outrun the good effects and that the world will be better off with free mobility of capital, labor, technology, etc...

2. Borrowing was not invoked to explain housing costs. The main reason why American housing is so expensive is because of the actual taxing system which encourages speculation in land. This speculation in turn leads to

borrowing at high interest rates since borrowers know that speculation will raise prices more rapidly than interest rates.

Peter KENEN, *Princeton University* : Although it is fair to recognize the role of structural elements in the explanation of inflation, I think that in the U.S. there is now too much stress on this point. These structural elements were already present in the 1960s with a far lower rate of inflation. Furthermore, the role of expectations should be mentioned.

Henry REUSS : I didn't mention inflationary expectations because it doesn't automatically imply demand inflation. It rather makes for supply inflation and psychological inflation.

The actual policies tend to break those expectations by setting limited growth rates of monetary aggregates. I believe that the structure of the U.S. has become worse in the last ten years. Yet, many of the reforms introduced are good, even if they tend to increase costs in order to fight pollution or to provide social security to retired, unemployed people, etc...

Michel WOITRIN, *Catholic University of Louvain-la-Neuve* : Do you have any comments on the EMS?

Henry REUSS : I think that the reasons for the EMS are good ones. There are two important reasons :

1. The dollar has been unsatisfactory so that Europeans better get together because they can no longer be satellites of the U.S.

2. The whole spirit of European unity is helped by having institutions operating in as many fields as possible. I think that because of opposite objectives such as in Italy (which is ready to allow for 10-12 per cent inflation for obtaining full employment) and in Germany (right opposite of Italy), the EMS will have a hard time to succeed. While I believe that the EMS will survive because it will be run by efficient men, it will not work very effectively before the individual countries will drop their national sovereignty sufficiently to develop joint monetary and employment policies, etc..., policies common to all participants. Anyhow if you run out of funds to keep the snake, one can cheat a bit and enlarge the bands, but only so long as everyone continues to believe that there still is an EMS.

**2. DEBATE ON JOHN WILLIAMSON'S
AND ALEXANDRE LAMFALUSSY'S PAPERS**

Peter KENEN, *Princeton University* : I have two remarks : one about John's paper and another more general one.

John emphasized the 1971 suspension of gold convertibility, attaching far too much importance to the breakdown of the previous gold-dollar price and the possible reasons for it. If one thinks back over that period, we have to admit that the aim of U.S. policy was to accomplish a real exchange-rate adjustment, one way or another. Declaring the dollar inconvertible meant to say to the Europeans : if you persist to support our currency against yours, be aware that you are now accumulating dollars which are inconvertible. At the same time we imposed an import surcharge. I think that we have to take the whole package deal together. You can only interpret the gist of our policy as an attempt to get exchange-rate changes which we had despaired of getting by any other method.

The other issue that I found missing in all papers today was one that I think needs some emphasis. It is related to this point about exchange rates and the discussion we had about the excessive rigidity of the Bretton Woods system. In the flexible rate system we have found a device for achieving exchange-rate changes without raising them to the highest level of public policy, both domestic and international. We can avoid the kind of confrontation which occurred between the French and German governments in 1968-1969, we can avoid the kind of confrontation that we had in 1971. We have to some extent « depolitized » the exchange rate. I think that this is a very important accomplishment, both in terms of domestic policy and of international policy.

The U.S. has now come to understand that the system will be managed and the question is what role will the U.S. play in this management. We will not have a wholly clean float if the U.S. alone refuses to intervene.

Although we have had only narrow differences in view so far, we also have however the potential for conflict, because it is now the case that all the major countries have, if not explicit, at least implicit exchange-rate targets. There is no major conflict for the moment; at least it does not seem so as yet. I could nevertheless very well envisage a situation of quite violent disagreements between, for example, the U.S. and Japan about how much further the yen should depreciate, and even with Germany about the rate for the DM. We would then be back to negotiating exchange rates. We have therefore to think our way through those potential conflicts. How can they be resolved both technically and politically, and at what level, and through what institutional mechanism ? If we are going to have an EMS that has a joint view of the \$-ECU rate, the question is : how will this relationship be worked out and what is the role of the IMF in the process ?

One more point : the role of the substitution account has been misunderstood in some of the interventions. What has been proposed is nothing more than a device that will allow some central banks which are now reluctant to hold dollars to exchange some of those dollars for SDRs. It is not intended as a huge open-ended facility. In other words, it is a device allowing for asset diversification

at the central bank level without putting pressure on the exchange rate. Putting it differently, it will take off the back of the Bundesbank the obligation of running a substitution account bilaterally, which is what the Bundesbank has been forced to do for a number of years.

It is not a device which will extend or limit the freedom of action of the U.S. It is a device simply to remove from the market the pressures on exchange rates which would develop from continued asset diversification. It would also limit the form of diversification, the number of reserve assets in which to switch. The SDR should be a main instrument of diversification, and from that point of view, it is not limiting the freedom of the U.S. and it is in no way tied to asset settlement.

Stephen MARRIS, *OECD*: I wanted to follow up with the theme of the relationship of the substitution account to the dollar problem, because the discussion we have had has been far from clear in this respect. If people want to move out of the dollar, should the dollar fall by half with all sorts of consequences about the international division of labour? This is the problem, and we do talk about it. Furthermore, we don't agree about it. On one side, the surplus countries do not feel the need for further current account adjustment if they have long-term capital outflows. On the other side, the deficit countries do want to adjust themselves right out of their deficits.

So, the option becomes : adjustment on current account, or financing. It is in that context that the substitution account becomes relevant, but we must realize that this is quite different from the substitution account we were talking about in the 1960s.

I entirely agree with Swoboda and Williamson that it is unlikely that, even if there were agreement, it technically makes any sense, because in a world of floating exchange rates there really does not seem to be any difference between domestic and international liquidity.

What we are really talking about is not to subject the U.S. to the same discipline as other countries, but exactly the opposite : we are talking about a mechanism which will ease the adjustment pressures on both the U.S. and the other economies in order to spare exchange-rate movements, which is what now takes place in the system when we get this change in preferences. I am not sure that I like the idea of the substitution account because it will ease the pressures on the U.S. and we got into several issues about financing techniques which we need to discuss further, but which I won't do myself.

Let me add a few remarks.

The first is that to respond to a move out of the dollar by financing it rather than by real adjustment through exchange-rate movements making the dollar overcompetitive, the U.S. must provide an exchange guarantee on its liabilities.

If we agree that this is desirable, we must provide an institutional process that is now lacking, and it is curious that we don't even find ourselves discussing this seriously. We talked too long about mechanisms and not enough on the essence of the problem.

I would myself argue that the substitution account is a very complicated way, technically, and difficult politically for the creditor to force upon the debtor a non-natural agreement and a non-natural organization.

There is an easier way to do it, and it is what the U.S. does, i.e. to borrow in foreign currencies. This provides a more flexible, and politically not too visible, way to achieve the desired objective.

Henri BOURGUINAT, *Bordeaux University* : I have two comments to make.

The first is related to Professor Lamfalussy's paper which insists on the difficulty to obtain an effective adjustment of balances of payments by means of a movement of exchange rates. My question is whether the adjustments that have occurred are due to exchange-rate variations or rather to changes of internal policy. Personally, I think that income elasticities were dominant in this process.

My second intervention is to wonder how much time we have spent about adjustment or no adjustment. This notion tends to be the « black box » of the exchange-rate specialists. I think it more important to analyse the facts and the techniques of the exchange market. For example, one has said that the problem with flexible exchange rates was the insufficiency of speculative counterparts, permitting to reach stability.

Apart from these points, I agree with Swoboda about the notion of exchange reserves in the present system : is the distinction between official and non-official reserves founded ? In the French case, the external borrowing of public enterprises rises annually to 2/3 of official reserves.

Luigi SPAVENTA, *Roma University* : In reply to Professor Bourguinat, I do think that exchange-rate changes produce adjustment in the trade flows. A rough way of looking at it is to see whether the countries concerned have or have not increased their market share in volume. Countries such as Italy and Sweden, for example, did gain market shares. This was an adjustment effect probably due to exchange rates.

There was also another thing : an increase in profit margins due to devaluation and so you get to the end of the J-curve.

Giorgio BASEVI, *Bologna University* : I want to add to what was said earlier by Stephen Marris and point out that we should not oversimplify the

discussion by distinguishing only between quantity and price adjustments. I think that we should not forget that, after all, as Mac Kinnon said, the current account represents the difference between savings and investments. The adjustment process has to be analysed also in terms of movements of these aggregates and their relationship. If you have a country such as the United States which has a currency which is undervalued, then investment becomes more profitable there, while in other countries the currency of which is overvalued, let us say Germany, investment becomes less profitable. If you add to this the profitability element, from market shares and the low levels of real interest rates, you may reinforce the argument that depreciating currencies have as a result a higher investment rate and appreciating currencies a higher saving rate. So, the disequilibrium seems to persist. This may help explain the perverse effect denounced by Lamfalussy and Marris.

Alexandre LAMFALUSSY, *BIS* : I would like to make two remarks on the intervention of Stephen Marris.

The desired diversification of assets, not only by the Group of Ten, but also by other countries, produces a pressure on the dollar. The question is : who is suffering more from this pressure : the U.S. or the countries into which the dollar has diversified ? In other words : who is going to react first or who is going to adjust first ?

The evidence is that the major adjustments have come from the surplus countries. It is the German and Swiss money supplies which accelerated most, and the reaction of the U.S. (in terms of money-supply reduction) was not strong.

Therefore, whose interest is it to respond to diversification first ? I think that the interest is basically on the side of the strong currency countries.

My second point is about « overshooting ». You say that adjustment in any market has entailed overshooting, but the question is whether we need a « pig-cycle » in the exchange rate ? This is a basic point and those who don't like pig-cycles in the exchange rate are against overshooting.

Fritz MACHLUP, *New York University* : If it is in the interest of the surplus countries to have the substitution done without appreciating excessively their currencies, why should they not provide the substitution account, borrowing in their capital markets and purchasing dollars ?

Theo PEETERS, *Catholic University of Leuven* : About Professor Lamfalussy's paper, I would suggest that we should distinguish between overshooting on one side and the vicious-virtuous circles on the other. The latter results eventually from the first : overshooting is merely a short run market adjustment process whilst for vicious-virtuous circles to occur one needs some accommodating policies.

Pierre WERNER, *Luxembourg* : We have spoken about the concepts of global fixity and flexibility and about possibilities in between.

Where does everyone stand in this large range between flexibility and fixity depends on economic and political considerations.

The evidence is that there is a wide range of policy options and that we can iron out compromises acceptable to those who know they have to live together.

Even in the Bretton Woods system, there was a successful adjustment process as long as the system was not corrupted by major deficiencies, such as :

- first, the failure of adjustment by the United States;
- second, the maintenance of unrealistic official prices of gold;
- third, insufficient political and financial incentives for adjustment.

In the case of the EMS, there is a greater incentive for proper adjustment and for possibilities of reconciling opposing interests in the system than has been characteristic so far in the 1970s.

I believe that EMS is a progress and can offer a major contribution to European and world monetary stability.

3. DEBATE
ON NIELS THYGESEN'S PAPER

Jean-Jacques REY, *National Bank of Belgium* : I would like to make two comments beyond congratulating the authors of the remarkable presentations which we have heard.

Mr. Thygesen says the snake had no deflationary bias and rightly discusses this proposition by reference to participating countries. I share his conclusion.

The trouble is that the snake was perceived as having a deflationary bias by countries which left it, in the sense that, in their view, remaining in the snake would have forced upon them policies which they regarded as undesirable in terms of growth and employment. That position seems to me to overstate the extent to which a particular exchange-rate system does in effect dictate the policies which are applied. The same overstatement may apply to the views sometimes expressed about the EMS.

When people ask « Will it work or not ? », the answer obviously depends on the kind of test one applies. If we meet in two years' time to appraise the success or failure of the EMS, we may want to look at how stable rates of exchange were, how little the available credit was utilized, and to what extent the final economic objectives were attained; that is of course the most satisfactory test, and in that respect, economic policies are indeed crucial. But even though the record may be unsatisfactory on that score, due either to poor policies or adverse circumstances, we may nevertheless find that the EMS is still considered better than alternative methods of managing exchange rates and that the real test of its success is that no country has dropped out. I believe the EMS is flexible enough to accommodate different scenarios of circumstances and policies; it will stand provided governments and central banks are and remain convinced that it offers better prospects for the appropriate management of exchange rates than floating did.

My second comment relates to the lack of clear indication as to what kind of dollar policy will be undertaken and how it will be formulated. Admittedly, this has been a major difficulty in managing exchange rates between European currencies. As a paradox, we seem to be successful in devising schemes of monetary co-operation in Europe at times when the dollar is in trouble, but once in effect, these schemes work smoothly only when the dollar is stable.

I think the shift in the policy of the United States towards the dollar since November 1st, 1978, is most important and promising for the EMS. I also believe that the EMS countries should not only work towards better coordinated day-to-day policies in the exchange market but also gear their efforts at creating the longer-term conditions for stability in the world monetary system. The substitution account is very important in that respect.

John WILLIAMSON, *Catholic University of Rio* : I stand by my opinion that the degree of capital mobility presently prevailing within Europe is such as to render impractical the satisfactory operation of an adjustable peg, as that

term has generally been interpreted in the past. Furthermore, it seems to me perverse to seek to lock together exchange rates in the name of monetary unification if the cost is that of capital controls. And I do not believe that the European parallel currency offers an escape from this dilemma (although it might ease the related problem of the intra-European tensions produced by dollar outflows that has been referred to) : if anything, it is more likely to intensify the conflict, just as the Euro-dollar market has acted as a conduit for capital movements.

I nevertheless am less pessimistic about the prospects for the EMS now than I was when I wrote my paper. The reason is that during the conference I have detected some quite major changes in policy attitudes, which in my judgment give the system some possibility of success. I would refer specifically to a) recognition of the importance of a non-sterilization rule; b) recognition that the possibilities of stabilization through pegging to a strong currency are extremely limited; c) abandonment of the belief that lower unemployment can be bought at the cost of rather more inflation; and, above all d) recognition of the importance of achieving necessary changes in central rates in sufficiently small steps to avoid any presumption that a change in the central rate will be associated with a discrete change in the market rate.

This last change raises some question as to whether the system can appropriately be clarified as « stable but adjustable », or the adjustable peg, rather than a crawling peg. The difference may seem small, but I would argue that it is crucial : if changes in central rates are always made in sufficiently small steps, I see no reason why the EMS should not succeed.

It seems to me still open to doubt, however, as to whether the system will be operated as a species of crawling peg guaranteed to avoid jumps. Let me mention two sources of doubt. First, a technical one : I question the validity of Thygesen's calculation (pp. 116-117) that the remaining intra-EMS inflation differential requiring neutralization through exchange-rate changes in only some 5 per cent to 6 per cent per annum, since a change of 6 per cent would itself produce a further inflation differential that would push the total difference back closer to its present level of 10 per cent. That means that mini realignments will be needed more often than once a year; if they are not undertaken, disequilibria will build up and the system will eventually explode. Second, I would have more confidence that this will be avoided if the system had built into it a presumption that mini realignments be undertaken regularly and with the explicit objective of maintaining the real exchange rate within a certain band, except with explicit agreement for a crawling change in the real rate.

Niels THYGESEN, *University of Copenhagen* : I am pleased that John Williamson has now come to regard the EMS as feasible because of the smallness and the frequency of prospective exchange-rate adjustments.

I think he is pointing to a real danger for the EMS, if this system were to lead to straight capital controls. In this respect the Danish experience can be seen as an interesting example of what could happen in the EMS.

The announcement and the launching of EMS have made the Danish krone a better substitute for assets denominated in other currencies and that has led to an excessively large and rapid inflow of funds into our country. This might trigger later outflows if markets revised their expectations about the currency's future, and I think that the issue of capital controls is a critical one. It is very difficult to apply controls selectively to individual countries or markets, such as the Euro-currencies markets, and this tends to spread the controls. I hope this movement will be resisted, but it will require even more flexibility in monetary policies.

About the parallel currency, John Williamson is right to say that it is not easy to see how that could, in the short run, help to stabilize capital flows. Nevertheless I hope that the parallel currency approach will be explored. I do not think it is a realistic solution in the short run because the success of the launching of assets denominated in ECU will depend on the success of the EMS itself. But I hope we can move in that direction in two or three years, when the EMS has been functioning for some time.

Peter KENEN, *Princeton University* : I came here under the impression that the intention of the politicians who created the EMS was indeed to establish a fairly strict and rigid exchange-rate system. This seemed to me unrealistic. Now, I am very much relieved to learn from our discussions that this system anticipates and will accelerate desirable realignments and give the system more flexibility than many of us were led to believe before this meeting.

Nevertheless, I am a little worried about one matter which I don't think we have reached up to now in the debate. It concerns the implicit real exchange-rate fixity of the EMS. This constancy in real rates, even if achievable with modest realignments and some coordination of monetary policies, might not be sufficient indeed to give a system that does not require very large official interventions. I do not refuse the possibility of large imbalances on current account even if fiscal and monetary policies are coordinated. Thus my question is : are you prepared to finance these imbalances, or do you wish to have real exchange-rate adjustments to deal with this eventuality?

About the relation between the snake and the dollar, it was a by-product of the interventions which took place intra-marginally in the snake. These interventions in dollars, designed to carry out intra-snake policies and obligations, did influence the rates of snake countries vis-à-vis the dollar. My question is : what are the exceptions to the principle that interventions will be carried in member currencies?

I would prefer that all interventions within the EMS should be conducted in member currencies, and not in dollars, except when the explicit purpose is to influence the dollar rate.

This brings me to the proposition of Jacques van Ypersele that it is time now to articulate the EMS, yen and dollar currencies into target zones. My opinion is that it would be entirely premature until I am sure there is an agreed mechanism for changing the target zones. As we are at this stage so uncertain about how the indicator of divergence is going to work, even in the Community, I should be very reluctant to rely on any such indicator. I am also wondering about the practical procedures by which such a policy could be formulated and implemented, and about the criteria by which it would be executed.

It is now understood that the stabilization of exchange rates across the Atlantic is a joint responsibility and I am concerned, at this stage, as to how this responsibility is going to be agreed within the EMS. Yet, I do fully appreciate the means to coordinate the interventions, but in a world evolving so rapidly, target zones would be inappropriate now.

The stability of the dollar would make the difference between the success, or failure of the EMS itself. I think that many of us in the U.S. share this concern.

Alexander SWOBODA, *Graduate Institute of International Studies, Geneva* : The question of the indicators of PPP is important for the management of exchange rates. I disagree with Niels Thygesen's use of wholesale prices, because he forgets the relative prices of traded goods and non-traded goods which could be also an indicator of the need for adjustments. I am not at all sure that the correct measure is necessarily one that is limited to traded goods' prices rather than a more general price level.

As Peter Kenen, I am worried about the relative price constancy you aim at. It is very dangerous to try to fix too many variables : it decreases the flexibility of the system. We cannot fix simultaneously price level targets and real rate targets.

I think it is an illusion to say that EMS will have any meaning in the long run, if all it does is to introduce a crawling peg system.

John WILLIAMSON : I would not want to leave the impression that I am completely relaxed about the prospects of the EMS. I believe that its success needs much more than a willingness to make necessary changes promptly : namely, market confidence that each individual change will be small enough to avoid disrupting the market.

Whether that will be achieved is very much open to question; I think the prospects would be much better if the sort of rule I sketched at the end of my

previous intervention were adopted. I wish to defend that rule against two objections that have been mentioned. In reply to Kenen, I would say that cyclical imbalances *should* be financed (though sometimes through capital flows rather than reserve movements) : this is one of the classic benefits of fixed rates. Indeed, in general, exchange-rate changes *cannot* adjust away cyclical imbalances, and attempts to do so would only add the J-curve to the cyclical fluctuations and make matters worse. In reply to Swoboda, I would agree that there are dangers in trying to stabilize the real exchange rate, just as we now realize there are dangers in trying to stabilize the unemployment rate at a level below the natural rate. But the moral of that is not that one should abandon stabilization policy, but that one should adapt the target if there is evidence that it is not in equilibrium. In the case of the exchange rate, that means that evidence of a « fundamental disequilibrium » would need to be the basis for a crawling change in the real rate.

André SZÁSZ, *Nederlandsche Bank* : We cannot know how rigid or flexible exchange rates in the EMS will turn out to be, just as we could not foresee at the time how this would be in the snake. There is only one certainty : no matter what exchange rates will do, the EMS will from time to time suffer from speculative attacks, just as the snake did. Its survival, apart from the right fundamental policies, depends on the way in which monetary policy will be used as a defence.

Therefore, I very much agree with Professor Thygesen's emphasis on the concept of domestic credit expansion. What is important is not the yearly adoption of DCE-objectives — I have some doubts about their practicability — but the policy rule implicit in the objective : the rule that liquidity outflows and inflows should not be (fully) compensated, so that monetary counterforces are invoked which can contribute to restore equilibrium.

However, I do not feel that there should be full symmetry between outflows and inflows in this respect.

In the case of outflows, non-compensation means that interest rates rise as much as is necessary to stop the outflow once an equilibrium rate is reached. In the case of inflows, non-compensation pushes down the interest rate, but it cannot fall below zero (at least not in the absence of exchange restrictions implying « negative interest rates »). Speculative inflows based not on interest rate considerations, but on revaluation expectations, would still continue. Non-compensation therefore is a less effective weapon in this case, though the surplus country would do well to keep its economy and its money market liquid. For the rest, it will have to bear the inflows. But it can only reasonably be expected to do so, if it knows that the deficit countries do apply the brake on the outflow. Otherwise, with the huge credit mechanisms now available to member countries, interventions would go on and the sky could be the limit.

Ugo MOSCA, *E.E.C.* : I thank the managing director, Professor Triffin, for giving the opportunity of such a seminar. I find myself in an embarrassing position as I agree both with those who are in favour of the EMS and with those who point out its imperfections and difficulties. I am sure you know that everyone is well aware of those difficulties.

The only thing I would like to say is that the success of the EMS will depend more on domestic policy coordination than on gadgets. The multi-gadget that we are going to utilize is useful if we do act on the « fundamentals ». We should not create an EMS per se, but as a means of integration.

There are better chances now than in the early seventies.

Wolfgang RIEKE, *Bundesbank* : I would like to come back to the question of the dollar policy. Some of the discussions we have had on this subject in the snake context remind me of a Machlup's statement, written many years ago, that was like this : « Europeans tend to criticize when dollars flow out of the U.S.; and they equally tend to criticize when dollars flow into the U.S., away from other countries ».

The U.S. attitude towards the dollar policy in the snake has had some of the characteristics of this very true statement. The fact was that the dollar came to be weak and the other fact was that the snake countries had, in principle, in mind, when the snake was set up, to do interventions in snake currencies. But it quickly turned out that this was not easy technically, because markets did not exist. Furthermore these countries operated really on a mixture of motives about what their own dollar rate ought to be and how they should stand in the snake, etc... A whole complicated mixture of arguments so that it turned out to be so much easier to intervene in dollars; even recently we met cases where a central bank thought that it should perhaps purchase DM in fairly substantial amounts and there was some surprise when the following question was asked : « Where will the market get the DM ? » It will get it by selling dollars in Frankfurt and that will have the same effect as if the operations were directly made in dollars.

As far as the dollar policy in the EMS is concerned, I think that the lack of more explicit statements on it should not be understood as if there has not been enough consideration about this.

This is of course a controversial point and there were those who said that the Bundesbank might be given the responsibility for the appropriate effective rate — if not of the weakest currency — at least of the basket (the ECU).

All this was a very complicated area in which some partners insisted very much on not doing anything in that field because, first of all, the U.S. would

get into trouble, and, secondly, the EMS would have to stand by the rules of the IMF.

I think that it is still very much true and we have to see how the EMS will work in practice. I am pragmatic enough to put this in a realistic spirit both as regards the Community as such and its relationships with the U.S.

Michael EMERSON, *EEC* : Both Professor Machlup and Professor Thygesen have raised issues of policy coordination in relation to the EMS, and it is on these that I would like to comment.

Professor Machlup offers a narrow definition of coordination. I sympathize with his wish to cut down to size a word that is too often used with insufficient content behind it. However his definition, that coordination is a matter of country X adjusting its policy to that of country Y, is unduly restrictive. I would like to say why this is so with examples drawn from the Community's recent experience. Coordination can and should mean the process whereby a group of countries decide together to make a common policy move in order to influence the business cycle, notably the European business cycle which is undeniably a continental phenomenon nowadays. In the absence of coordinated action, economic performance is likely to remain below potential. Both revaluation and devaluation prone countries are constrained to sub-potential performance for the following reasons. The case is most obvious for devaluation prone countries; if they seek to expand their economies on their own, there is a high probability of exchange-rate depreciation and of increased inflation expectations — in short a high probability of a bad mix of inflation-versus-real output increases at the margin as a result of their policy move. The strong currency countries are also disinclined to move on their own, and Germany and even more so the Benelux countries are the cases in point. Here the feeling is that their demand management instruments can get little leverage on the investment behaviour of their export-oriented enterprises. They are reluctant to increase their public sector deficits unless they can be rather sure of a rapid pay-back from a higher level of economic activity. Coordinated action — or concerted action as it has tended to be called in the last year — brings therefore a real bonus to all parties. This has been illustrated by the business upswing under way in Europe now, an upswing triggered by the Community's concerted action Decision of July 1978. In the context of the EMS the tightness of such concerted action needs to be all the greater. If a certain monetary stability can with the aid of the EMS be built up as a capital asset within the Community, then we may increase the scope for demand management policy to operate beneficially — on condition that countries keep in line with each other, and that clear continent-wide signals are given from the official to private sectors.

Professor Thygesen's admirable paper ends with some constructive suggestions for monetary policy coordination in the Community, notably advocating a general use of domestic-credit rather than money-supply targets,

and the principle of non-sterilization of capital inflows or outflows on the part of all participants in the system. The present mixed bag of targets used by Member States (domestic credit in some cases and money supply in others) does have dangers of inconsistency or of bias if these targets are applied strictly in a sticky, fixed exchange-rate system. For example, if deficit countries do not offset the destruction of liquidity resulting from their payments situation (viz. pursue domestic credit targets) while surplus countries seek to sterilize the counterpart inflows (viz. adhere to money-supply targets) there is a danger of deflationary bias. Of course the real situation is not so dangerous as the *a priori* argument would suggest, since reality is less rigid and clear-cut. But it is still less than satisfactory if the potential bias is only avoided for example by money-supply targets being overshot in practice and undermined in their credibility. Professor Thygesen has economic logic on his side, and his suggestions deserve careful consideration.

CONCLUDING REMARKS

by Robert TRIFFIN,
Professor, Yale and Louvain-la-Neuve Universities

I shall not attempt the impossible, i.e. to summarize in a few minutes all that we have learned from two days of varied and stimulating debates. This would not only be impossible, but also useless and even boring, since you have all heard not once, but several times, the most crucial points made by our main speakers and discussants. Neither they, nor you, nor I can agree with all of them, but our disagreements should be as illuminating as our agreements as a guide for research and action for months and years to come.

I shall limit myself, in conclusion, to a few common sense observations which economists bent on originality are accustomed either to take for granted, or even to forget. « Cela va sans dire », says an old French proverb, « mais cela va encore mieux en le disant ».

1. My first observations will relate to the unending debate regarding the exchange-rate system.

We shall undoubtedly continue to entertain different views about the comparative merits and demerits of free *versus* stable exchange rates, but I am sure we *all agree* on the need, and unavoidability, of readjustment of the exchange-rate pattern — a multilateral, rather than bilateral, pattern — whenever different degrees of success, or failure, of domestic policies would make the preservation of the existing pattern unduly costly to some of the participating countries by forcing them to import inflation, or deflation, from others.

2. This unanimously agreed conclusion, however, leaves the option open to four conceivable alternatives :

a) Continuously *floating rates* — not only daily, but from second to second — in answer to market supply and demand, without any intervention by any monetary authority either national or international.

b) Floating, but *nationally managed*, rates whose fluctuations may be smoothed, or accentuated, by various forms of interventions of national monetary authorities.

c) Floating, but *internationally managed* rates, whose fluctuations would be influenced by effective co-ordination of national interventions, or even by the substitution of interventions by regional, or worldwide, monetary authorities in lieu of national authorities.

d) An *adjustable peg* system, in which we should also distinguish a number of subvarieties depending on the degree of international co-ordination legally accepted and effectively implemented between potentially conflicting national decisions.

3. I hope that most of us would be ready to circumscribe more narrowly the relevant choice between these policy options :

a) I sense that even those of us most deeply attached — intellectually and/or emotionally — to free markets and suspicious of official interventions in economic life are no longer inclined to defend *freely floating rates* as a practical possibility in the present environment, nor even as a desirable one. It has been repeatedly emphasized, here and elsewhere, that market rates are increasingly responsive to often *self-fulfilling forecasts* of the failures and successes of governmental policies and of their most likely impact on future balance-of-payments disequilibria, rather than on the *current* price and cost disparities emphasized in purchasing power parity theories. Some degree of management is accepted by most — or even all? — of us not only as unavoidable, but even as justifiable and desirable in these circumstances.

b) Only the most chauvinists and imperialists — of which I see none in our audience — would deny that *as much coordination as is practically feasible* would be desirable to minimize mutually defeating market interventions dictated unilaterally by the wisdom or folly of *national* monetary and political authorities. I shall come back to this point later on.

c) The multilateral nature of exchange rates should make this *coordination multilateral*, rather than merely bilateral. It should ideally encompass the more than 150 legally sovereign, but in fact inescapably interdependent, countries of our minuscule planet. In practice, however, a minimum of realism will force each country to focus its negotiating capabilities on coordinating its intervention policies with those of the handful or two of the partner countries most important in their foreign transactions and most ready to accept and implement coordination commitments.

To have an effective voice in such negotiations, smaller or peripheral countries will have to group themselves in order to defend jointly their joint interests.

This observation leads most observers to anticipate and welcome a *decentralized, two-tiered, world monetary system*, reserving its limited capacity for effective worldwide negotiations to the handling of the problems arising between optimum regional currency areas, and to leave to the latter the handling of problems which can be handled as effectively — and indeed far better — within those areas themselves.

d) My next point about the exchange-rate debate is — fortunately or regrettably — less likely to rally the unanimity of our participants and of our audience. An *adjustable* peg system should *not*, in my opinion, be discarded lightly as a viable option for the future, particularly within regional groups such as the European Community. I would regard it as preferable to continuously floating rates, for the following reasons :

(i) the practical impossibility of organizing *continuous consultations capable of reaching quick agreement* about acceptable fluctuations, not only from day to

day, but many times within a single day, even between only a few major participants, and even more so in view of the time-zone differences between Europe, the United States and Japan.

(ii) The fact that the acceptance of daily fluctuations as *normal* would regrettably weaken one of the few deterrents against inflationary policies, all too tempting for elected politicians far more concerned and competent about the short-term problem of their re-election than with the long run national interests of their inadequately informed citizens, not to speak of those of foreign countries. A presumptive — and, I insist, *only presumptive* — commitment to exchange-rate stability has the enormous advantage of making substantial exchange-rate readjustments — beyond agreed margins of fluctuations — a traumatic demonstration of policy failure, exposing responsible officials to the danger of not being retained, reappointed or re-elected to their job.

4. The emerging *European Monetary System* seems to me to embody these very guidelines as far as its members are concerned. It might therefore serve also as a model for negotiation of the worldwide monetary reforms, which appear — alas! — to be still desperately distant nearly eight years after the collapse of the Bretton Woods system.

a) The exchange-rate commitments of members make as much room for *readjustments*, in case of need, as for *presumptive* stability among the participating currencies.

The participating countries have learned, from their experience with both Bretton Woods and the « snake » or « mini-snake », the need to stimulate prompter adjustment, by surplus as well as by deficit countries, and to make it possible — and even normal — for adjustment consultations to be *initiated by partner countries* as well as by the country the exchange rates of which are deemed in need of such readjustments.

The « divergence indicator » compromise painfully ironed out in the Brussels resolution constitutes a crucial breakthrough in this respect, even if other « indicators » relevant to final decisions (reserve movements, the evolution of competitive price and cost relationships, etc.) are still left to be defined in the light of experience.

b) Appropriate readjustments among the participating currencies will be explored in a *multilateral* framework encompassing the bulk of their foreign transactions. Community countries alone absorb more than half of the participating countries' merchandise exports on the average, individual countries' proportion ranging from 38 per cent (doubled since 1958) for the United Kingdom to 71 per cent for Belgium and the Netherlands, and 77 for Ireland. These proportions are undoubtedly much higher still for other transactions (such as tourism and transportation), and therefore for their current account receipts

and expenditure in general. Moreover, the exchange rates of many other European, Middle-East and African countries are likely to gravitate also around the ECU. The emerging European exchange area will probably account for 2/3 to 3/4 of member countries' external transactions.

One of the most urgent tasks facing the Community will be to negotiate with these countries, and with the United States, appropriate exchange-rate arrangements.

c) Thirdly, the ECU will provide to member currencies the most appropriate *numéraire* or *common denominator* for the calculation of exchange-rate readjustments, and for the eventual, even though still distant, stabilization of these rates in the perspective of successful progress toward their ultimate goal of monetary, economic and political union.

Such a common denominator is sadly missing in the « reformed » IMF Articles of Agreement. One may hope that a new definition of the SDR will provide in time a *worldwide* common denominator, but agreement in this respect unfortunately appears very distant today. In the meantime, the ECU should serve as a far more logical numéraire for the Community currencies and many others than the dollar, which remains in practice the main common denominator for exchange-rate quotations in the market, in spite of the fact that the United States accounts for less than one-tenth of the Community countries' foreign trade and service transactions.

d) Finally, the ECU is to become far more than a mere unit of account. It will be used as a *medium for settlements and reserve accumulation* by the national authorities of member countries, including the settlement of their mutual credits for monetary and financial support. The bulk of these credits were, up to now, « settled » (?) in dollars, but central banks have finally learned that a dollar « settlement » means in practice today the substitution of a guaranteed claim in other Community currencies by an unguaranteed claim in an inconvertible dollar, exposed to wild fluctuations, downward as well than upward. (The National Bank of Belgium, for instance, was at times « repaid » for its intervention « credits » to the Bundesbank, by receiving in exchange unguaranteed and depreciating dollars.)

5. I shall *conclude* these concluding remarks with two common sense observations which I feel crucially relevant to the role of any economist called upon to offer his advice to policy makers about international monetary reforms.

a) The first starts from Professor Williamson's emphasis on the « credibility » and enforceability of the national commitments essential to the functioning of an international institution, such as the *International Monetary Fund*. The most unrealistic assumption in this regard would be that all governments can be trusted always to « keep their own house in order ».

International commitments should foresee explicitly occasional lacks of luck, or lapses of wisdom or courage by political leaders in a country or another. The success or failure of an international institution will not be determined by the way in which it should function in fair weather, but in bad weather. It should erect defenses in depth, rather than a Maginot line whose crumbling would leave it defenseless. Commitments should be made credible and meaningful by being interpreted as *presumptive* and by incorporating explicit « escape clauses » for emergencies — « force majeure » in French — and *ex post* policy failures, whether avoidable or not *ex ante*. The mechanics of the OEEC (Organization for European Economic Cooperation) and the EPU (European Payments Union) and their success in solving the awesome problems bequeathed to Europe by the second World War would be worth meditating today in this respect. This success can be largely credited to the careful and detailed drafting of temporary « escape clauses » as much, or more, than to the presumptive commitments and normal rules of operation accepted by member countries.

b) My second, and final observation relates also to the role of economic advisers, and is again inspired by Professor Williamson's brilliant paper. Emphasizing the positive, rather than the negative, however, I would supplement his « principal moral ... about the importance of avoiding ... undertakings that cannot in fact be respected » with an equally important « moral », to my mind, about not justifying in advance *and making too easy* for political leaders the pursuit of unilaterally decided national policies damaging to other countries in the short run and, sooner or later, to their own country. Don't give anybody too much rope to hang himself! or to hang others!

I am afraid — as mentioned above — that daily floating may provide further encouragement to « the official sector to follow the line of least resistance » *i.e.* the « vicious circle » of inflation and depreciation feeding on each other, so often mentioned in the course of our debates. To the extent that international commitments *both* to presumptively fixed rates and to prompt adjustment in case of failure could help deter profligate policies by our elected politicians, we should advocate such commitments rather than interpret them as entailing unacceptable sacrifices of national sovereignty (as Professor Williamson seems to suggest). I urge you to beware of statements identifying too lightly the « sovereignty independence » or true interests of a country and its citizens with those of harassed officials and policy makers, inevitably responsive to the pleas and pressures of powerful lobbies reflecting the short-term interests of special groups, rather than the long-term interests of the nation as a whole.

Economic advisers, and particularly academic economists, should not automatically tailor their recommendations to the 2nd or nth best that they guess to be most acceptable to the policy makers. The old adage that « politics is the art of the possible » is undoubtedly true, but I have long learned from the most constructive mind of post-war Europe — Jean Monnet — that for a

statesman, politics should also be « the art of making possible tomorrow what is still deemed impossible today ».

*

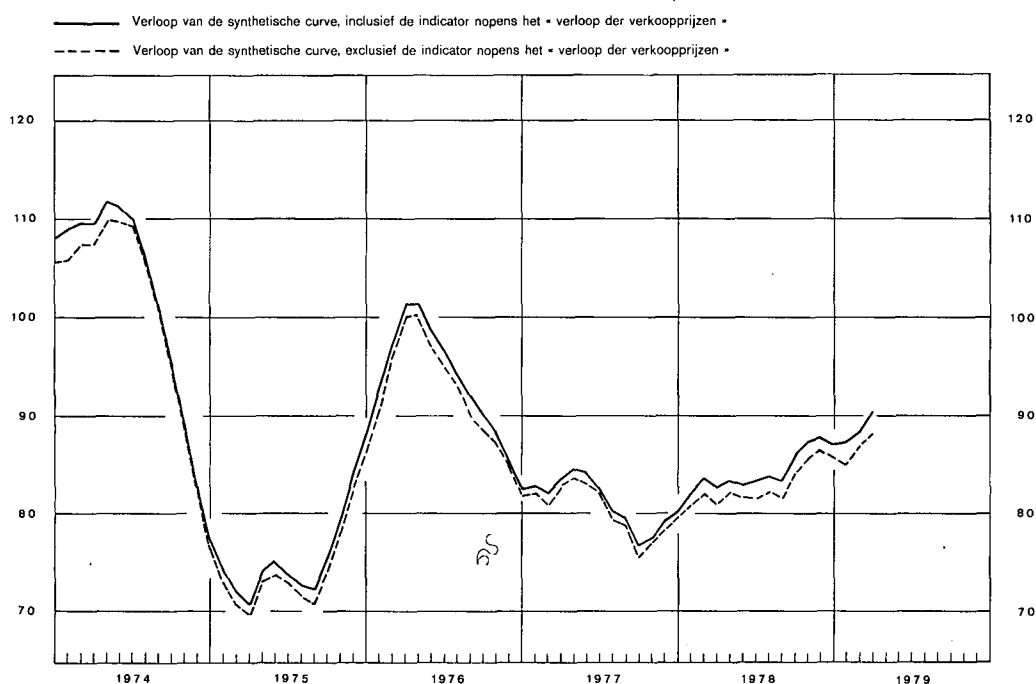
**

We deplored last week the death of this great man. I feel that the most appropriate ending of this first EMS seminar would be to consecrate it to him, and invite you to join me in a minute of silence in memory of the Father of Europe :

JEAN MONNET.

SYNTHETISCHE CURVE VAN DE VOORNAAMSTE GEGEVENS VAN DE MAANDELIJKSE CONJUNCTUURTEST VAN DE NATIONALE BANK

RESULTATEN VAN DE MAAND MAART 1979



Commentaar :

De getalwaarde van de synthetische curve waarin de indicator van het prijsverloop is begrepen, steeg in maart 1979 met 1,86 punt; zij bedroeg aldus 90,45 punten, tegen 88,59 in februari.

Drie indicatoren met betrekking tot het conjunctureel klimaat in de verwerkende nijverheid gingen vooruit, terwijl in de bouwnijverheid een indicator achteruitging.

De synthetische curve berekend zonder de indicator van het prijsverloop vertoonde een minder belangrijke stijging (van 86,95 tot 88,10 punten).

STATISTIEKEN

ECONOMISCHE WETGEVING

**LITERATUUR IN VERBAND MET
DE ECONOMISCHE EN FINANCIËLE PROBLEMEN
DIE VAN BELANG ZIJN VOOR BELGIE**

STATISTIEKEN

INHOUD

	Nummers van de tabellen		Nummers van de tabellen
I. — Bevolking en nationale rekeningen.			
1. Bevolking	I - 1		
2. Verdeling van het nationaal produkt over de produktiefactoren	I - 2		
3. Bruto toegevoegde waarde, tegen marktprijzen, per activiteitsklasse	I - 3		
4. Besteding van het nationaal produkt :			
a) Ramingen in werkelijke prijzen	I - 4a		
b) Indexcijfers van de ramingen in prijzen van 1970	I - 4b		
II. — Werkgelegenheid en werkloosheid.			
Aanbiedingen van werkzoekenden en aanvragen van werkgevers	II		
III. — Landbouw en visserij.			
1. Landbouwproductie	III - 1		
2. Zeevisserij	III - 2		
IV. — Nijverheid.			
0. Resultaten van de conjunctuuronderzoekingen	IV - 0		
1. Indexcijfers van de industriële produktie	IV - 1		
2. Indexcijfers van de produktie in de verwerkende industrie, per sector	IV - 2		
3. Energie	IV - 3		
4. Metaalproductie	IV - 4		
5. Bouwnijverheid	IV - 5		
6. Vergelijkende evolutie van de industriële produktie der E.E.G.-landen	IV - 6		
V. — Diensten.			
1. Vervoer :			
a) Activiteit van de N.M.B.S. en de SABENA	V - 1a		
b) Zeevaart	V - 1b		
c) Binnenscheepvaart	V - 1c		
2. Toerisme — Overnachtingen van toeristen in België	V - 2		
3. Binnenlandse handel :			
a) Indexcijfers van de verkoop	V - 3a		
b) Verkoop op afbetaling	V - 3b		
4. Activiteit van de verrekenkamers	V - 4		
VI. — Inkomens.			
1. Bezoldigingen van de werknemers	VI - 1		
2. Gemiddelde bruto-uurverdiens van de arbeiders in de nijverheid	VI - 2		
3. Gemiddelde bruto-maandverdiens van de bedienden in de nijverheid	VI - 3		
VII. — Prijsindexcijfers.			
1. Indexcijfers van de wereldprijzen	VII - 1		
2. Indexcijfers van het Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv per produkt	VII - 2		
3. Indexcijfers van de groothandelsprijzen in België	VII - 3		
4. Prijsindexcijfers bij consumptie in België :			
a) Basis 1971 = 100 en basis 2 ^e halfjaar 1974 - 1 ^{ste} halfjaar 1975 = 100 (Indeling in 4 groepen)	VII - 4a		
b) Basis 2 ^e halfjaar 1974 - 1 ^{ste} halfjaar 1975 = 100 (Indeling volgens het Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen)	VII - 4b		
VIII. — Buitenlandse handel van de B.L.E.U.			
1. Algemene tabel	VIII - 1		
2. Uitvoer naar de aard der produkten	VIII - 2		
3. Invoer naar het gebruik der produkten	VIII - 3		
4. a) Indexcijfers van de gemiddelde waarden per eenheid	VIII - 4a		
b) Indexcijfers van het volume	VIII - 4b		
5. Geografische spreiding	VIII - 5		
IX. — Betalingsbalans van de B.L.E.U.			
1. Jaarcijfers	IX - 1		
2. Saldi per kwartaal	IX - 2		
3. Ontvangsten en uitgaven per kwartaal	IX - 3		
4. Beknopte balans	IX - 4		
5. Verrichtingen met het buitenland, verrichtingen in buitenlandse valuta's van de ingezetenen met de Belgische en Luxemburgse banken en termijnvaluta-transacties	IX - 5		
6. Voor de betaling van in- en uitvoer gebruikte valuta's	IX - 6		
X. — Valutamarkt.			
1. Verplichte interventiekoersen toegepast door de centrale banken die toetreden zijn tot het Europese monetaire systeem	X - 1		
2. Officiële wisselkoersen vastgesteld door de in verrenkenkamer te Brussel vergaderde bankiers :			
a) Jaarlijkse cijfers	X - 2a		
b) Driemaandelijke en maandelijkse cijfers	X - 2b		
3. Markt van de U.S.-Dollar te Brussel	X - 3		
4. Effectieve wisselkoersen	X - 4		
XI. — Rijksfinanciën.			
1. Ontvangsten en uitgaven van de Schatkist voortvloeiend uit de verrichtingen volgens begroting	XI - 1		
2. Kasresultaat van de Schatkist en financiering ervan	XI - 2		
3. Nettofinancieringsbehoeften van de Schatkist en hun dekking	XI - 3		
4. Belastingontvangsten (per kalenderjaar)	XI - 4		
5. Indeling van de belastingontvangsten	XI - 5		
XII. — Vorderingen en schulden in de Belgische economie.			
1. Uitstaande vorderingen en schulden :			
a) op 31 december 1975	XII - 1a		
b) op 31 december 1976	XII - 1b		
2. Bewegingen van de vorderingen en schulden in 1976	XII - 2		
3. Uitstaande vorderingen en schulden (totalen per sector) :			
a) op 31 december 1975	XII - 3a		
b) op 31 december 1976	XII - 3b		
4. Bewegingen van de vorderingen en schulden in 1976 (totalen per sector)	XII - 4		
XIII. — Overwegend geldscheppende instellingen.			
1. Gezamenlijke balansen van de overwegend geldscheppende instellingen	XIII - 1		
2. De balansen van de Nationale Bank van België, de geldscheppende openbare instellingen en de depositobanken :			
a) Nationale Bank van België	XIII - 2a		
b) Geldscheppende openbare instellingen	XIII - 2b		
c) Depositobanken	XIII - 2c		
d) Totaal der overwegend geldscheppende instellingen	XIII - 2d		
3. Oorzaken van de veranderingen in de geldhoeveelheid bij de overwegend geldscheppende instellingen	XIII - 3		
4. Geldhoeveelheid :			
a) Bij de overwegend geldscheppende instellingen	XIII - 4a		
b) Totaal	XIII - 4b		
5. Netto buitenlands actief :			
a) van de overwegend geldscheppende instellingen	XIII - 5a		
b) van de Nationale Bank van België	XIII - 5b		
6-7. Opgenomen bedragen van de discontokredieten, voorschotten en acceptkredieten bij hun oorsprong door de depositobanken verleend aan de bedrijven en particulieren en aan het buitenland :			
— Zichtbare economische bestemming	XIII - 6		
— Vorm en houderschap	XIII - 7		

8. Discontokredieten, voorschotten en acceptkredieten aan de bedrijven en particulieren en aan het buitenland bij hun oorsprong toegestaan door de overwegend geldscheppende instellingen en ondergebracht bij de Nationale Bank van België	XIII - 8
9. Opgenomen bedragen van de discontokredieten, voorschotten en acceptkredieten, bij hun oorsprong door de overwegend geldscheppende instellingen verleend aan de bedrijven en particulieren en aan het buitenland	XIII - 9
10. Balansen van de Nationale Bank van België	XIII - 10
Weekstaten van de Nationale Bank van België	XIII - 10
11. Verrichtingen in postrekening	XIII - 11
12. Algemene staat der banken	XIII - 12
13. Gezamenlijke betalingen door middel van direct opeisbare bankdeposito's in Belgische franken en van tegoeden in postrekening	XIII - 13

XIV. — Financiële instellingen andere dan overwegend geldscheppende.

4. Voornaamste activa en passiva van het Rentenfonds	XIV - 4
5. Algemene Spaar- en Lijfrentekas :	
a) Spaarkas - Verrichtingen van de gezinnen	XIV - 5a
b) Voornaamste posten uit de balansen van de Spaarkas	XIV - 5b
c) Voornaamste posten uit de balansen van de Lijfrentekassen	XIV - 5c
d) Voornaamste posten uit de balansen van de Levensverzekeringskas	XIV - 5d
6. Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid	XIV - 6
7. Algemene staat der private spaarkassen	XIV - 7
8. Gemeentekrediet van België	XIV - 8
9. Levensverzekeringsmaatschappijen	XIV - 9

XV. — Financiële activa.

1. Financiële activa in het bezit van de overheid en van de bedrijven en particulieren	XV - 1
2. Financiële activa in het bezit van de bedrijven en particulieren	XV - 2
3. Financiële activa in het bezit van de bedrijven en particulieren :	
a) Niet-monetaire activa voor ten hoogste een jaar (veranderingen)	XV - 3a
b) Niet-monetaire activa voor ten hoogste een jaar bij de nationale financiële instellingen (uitstaande bedragen)	XV - 3b
4. Financiële activa in het bezit van de bedrijven en particulieren. Activa voor meer dan een jaar	XV - 4
5. Financiële activa in het bezit van de bedrijven en particulieren. Activa in Belgische franken en buitenlandse valuta's bij de nationale financiële instellingen :	
a) Veranderingen	XV - 5a
b) Uitstaande bedragen	XV - 5b
6. Voornaamste vormen van de besparingen van particulieren beschikbaar in de Belgische volkshuishouding	XV - 6

XVI. — Uitgiften en schulden van de overheidssector.

1. Uitgiften in Belgische franken voor meer dan een jaar	XVI - 1
2. Voornaamste uitgiften voor meer dan een jaar van de overheidssector	XVI - 2
3. Rijkschuld :	
a) Officiële staat	XVI - 3a
b) Veranderingen van de overheidsschuld die aanleiding hebben gegeven tot geldbewegingen	XVI - 3b
4. Indeling van de schulden in Belgische franken voor meer dan een jaar van de overheidssector :	
a) Indeling naar de debiteuren	XVI - 4a
b) Indeling naar de houders	XVI - 4b

XVII. — Effecten van de particuliere sector en kredieten aan de bedrijven en particulieren en aan het buitenland.

1. Beursbedrijvigheid : omzetten, koersen en rendementspercentages	XVII - 1
2. Rendement van de vennootschappen op aandelen — jaarcijfers	XVII - 2
3. Rendement van de vennootschappen op aandelen — cumulatieve cijfers	XVII - 3

4. Uitgiften van de vennootschappen — jaarcijfers	XVII - 4
5. Uitgiften van de vennootschappen — maandcijfers	XVII - 5
6. Verplichtingen van de bedrijven en particulieren tegenover de Belgische financiële instellingen	XVII - 6
7. Hypotheekinschrijvingen	XVII - 7
8. Disconto, voorschotten- en acceptkredieten bij hun oorsprong verleend door de banken, de ASLK, de N.M.K.N. en de N.K.B.K. aan de bedrijven en particulieren en aan het buitenland :	
a) Kredieten van een miljoen frank of meer waarvan de begunstigde een Belgische ingezetene is (Indeling volgens de economische sector waartoe de begunstigde behoort)	XVII - 8a.
b) Kredieten van een miljoen frank of meer waarvan de begunstigde een niet-ingezetene is (Indeling volgens de geografische zone waar de begunstigde gevestigd is)	XVII - 8b.

XVIII. — Geldmarkt.

1. Markt van het daggeld	XVIII - 1
2. Houderchap van het door de depositobank gediscoteerde handelspapier en van de bankaccepten	XVIII - 2
3. Herdiscontoplafonds en maandelijks quota's van de voorschotten in rekening-courant bij de Nationale Bank van België :	
a) van de banken tot 1 november 1977	XVIII - 3a
b) van de banken vanaf 2 november 1977	XVIII - 3b
c) van de openbare kredietinstellingen en private spaarkassen	XVIII - 3c

XIX. — Disconto, rente en rendementstarieven.

1. a) Officieel disconto- en voerschottentarif van de Nationale Bank van België	XIX - 1a
b) Speciale rentepercentages van de Nationale Bank van België	XIX - 1b
c) Gewogen gemiddelde rentevoet van de Nationale Bank van België	XIX - 1c
2. Rentevoeten van het Herdisconterings- en Waarborginstituut	XIX - 2
3. Daggeldrente	XIX - 3
4. Rentevoet van de schatkistcertificaten en van de certificaten van het Rentenfonds	XIX - 4
5. Rentetarief voor deposito's in Belgische franken bij de banken	XIX - 5
6. Rentetarieven door de Algemene Spaar- en Lijfrentekas toegepast op gewone spaarboekjes	XIX - 6
7. Rendement van effecten met vast rendement op de Beurs te Brussel	XIX - 7
8. Rentevoet van de kasbons en obligaties uitgegeven door de openbare kredietinstellingen	XIX - 8

XX. — Buitenlandse circulatiebanken.

1. Discontovoet	XX - 1
2. Banque de France	XX - 2
3. Bank of England	XX - 3
4. Federal Reserve Banks	XX - 4
5. Nederlandsche Bank	XX - 5
6. Banca d'Italia	XX - 6
7. Deutsche Bundesbank	XX - 7
8. Banque Nationale Suisse	XX - 8
9. Banque des Règlements Internationaux	XX - 9

Grafieken.

B.N.P. berekend door ontleding van de bestedingen ...	I - 4
Aanbiedingen van werkzoekenden en aanvragen van werkgevers	II
Conjunctuurtests	IV - 0
Indexcijfers van de industriële produktie	IV - 2
Vergelijkende evolutie van de industriële produktie der E.E.G.-landen	IV - 6
Bezoldigingen van de werknemers — Indexcijfers van het gemiddeld brutoloon per gewerkt uur	VI - 1
Indexcijfers van de groothandelsprijzen in België	VII - 3
Prijsindexcijfers bij consumptie in België	VII-1a-b
Buitenlandse handel van de B.L.E.U.	VIII
Belastingontvangsten per kalenderjaar	XI - 4
Oorzaken van de veranderingen in de geldhoeveelheid bij de overwegend geldscheppende instellingen	XIII - 3
Gebruiksfrequentie van de direct opeisbare bankdeposito's in Belgische franken en van de tegoeden in postrekening	XIII - 13
Algemene Spaar- en Lijfrentekas — Deposito's : overschotten of tekorten van de stortingen t.o.v. de opvragingen	XIV - 5a
Indexcijfers van de Belgische effecten op de contantmarkt	XVII - 1

VOORNAAMSTE GEBRUIKTE AFKORTINGEN

	ASLK	Algemene Spaar- en Lijfrentekas.
B.I.B.		Bank voor Internationale Betalingen.
B.L.E.U.		Belgisch-Luxemburgse Economische Unie.
	B.P.C.	Bestuur der Postchecks.
	B.R.T.	Belgische Radio en Televisie.
	C.B.H.K.	Centraal Bureau voor Hypothecair Krediet.
	DULBEA	Afdeling voor Toegepaste Economie van de Vrije Universiteit van Brussel.
E.E.G.		Europese Economische Gemeenschap.
E.F.M.S.		Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking.
E.G.K.S.		Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal.
O.E.S.O.		Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.
	FABRIMETAL	Federatie van de Ondernemingen der Metaalverwerkende Nijverheid.
F.A.O.		Food and Agriculture Organization.
	H.W.I.	Herdiscontering- en Waarborginstituut.
I.A.B.		Internationaal Arbeidsbureau.
I.B.H.O.		Internationale Bank voor Herstel en Ontwikkeling.
I.M.F.		Internationaal Monetair Fonds.
	IRES	Université Catholique de Louvain - Institut de Recherches Economiques.
	M.E.Z.	Ministerie van Economische Zaken.
	N.B.B.	Nationale Bank van België.
	N.D.D.	Nationale Delcrederedienst.
	N.I.L.K.	Nationaal Instituut voor Landbouwkrediet.
	N.I.S.	Nationaal Instituut voor de Statistiek.
	N.K.B.K.	Nationale Kas voor Beroepskrediet.
	N.M.B.S.	Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen.
	N.M.H.	Nationale Maatschappij voor de Huisvesting.
	N.M.K.N.	Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid.
O.V.N.		Organisatie der Verenigde Naties.
	R.M.Z.	Rijksdienst voor Maatschappelijke Zekerheid.
	R.T.T.	Regie van Telegrafie en Telefonie.
	R.Y.A.	Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening.
	SABENA	Belgische Naamloze Vennootschap tot Exploitatie van het Luchtverkeer.
	Y.B.O.	Verbond van de Belgische Ondernemingen.
	Z.K.O.S.	Zelfstandige Kas voor Oorlogsschade.

CONVENTIONELE TEKENS

—	het gegeven bestaat niet.
.....	niet beschikbaar.
pct.	procent.
v	voorlopig.
g	gerectificeerd cijfer.
r	raming.
...	nihil of te verwaarlozen hoeveelheid.
p.m.	pro memorie.

VLUGGE MEDEDELING VAN DE GEGEVENS

De abonnees kunnen desgewenst de « Synthetische curve van de voornaamste gegevens van de maandelijks conjunctuurtest van de Nationale Bank » en de gegevens vermeld in de tabellen VI-1, IX-4, X-4, XIII-3, 4a en b, 5a en 13, XV-1 tot 5, XVII-6, XVIII-1, 2, 3b en c en XIX-3 verkrijgen zodra zij opgemaakt zijn. De aanvragen dienen te worden gericht aan de Nationale Bank van België, Documentatiedienst, de Berlaimontlaan 5, 1000 Brussel. Hierbij dient te worden vermeld welke tabellen de abonnee wenst te ontvangen.

I. — BEVOLKING EN NATIONALE REKENINGEN

1. BEVOLKING

(Duizenden)

Bronnen : N.I.S. en Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
	(aan het einde van het jaar)							
Totale bevolking	9.651 ³	9.695	9.727	9.757	9.788	9.813	9.823	9.836
Bevolking op werkbekwame leeftijd (15 tot minder dan 65 jaar)	6.081 ³	6.116	6.151	6.183	6.234	6.283	6.327	
waarvan : Mannen	3.028 ³	3.049	3.069	3.088	3.119	3.148	3.172	
Vrouwen	3.053 ³	3.067	3.082	3.095	3.115	3.135	3.155	
	(ramingen eind juni)							
Beroepsbevolking ¹	3.732	3.767	3.778	3.831	3.892	3.913	3.940	3.966
waarvan : Landbouw	173	162	151	144	139	136	128	122
Extractieve en fabrieksnijs- verheid	1.239	1.237	1.219	1.227	1.233	1.165	1.119	1.018
Bouwbedrijf	298	299	287	285	292	293	297	298
Vervoer	237	245	252	260	266	268	265	265
Handel, banken, verzekering- gen en diensten	1.661	1.704	1.733	1.777	1.819	1.839	1.866	1.906
Volledig werklozen ²	69	67	84	87	94	168	224	257
Grensarbeiders	55	53	52	51	49	44	41	40

¹ Excl. de gewapende macht.

² Incl. de werklozen die een opleiding en een beroepsscholing genieten.

³ Getelde bevolking.

I . 2. — VERDELING VAN HET NATIONAAL PRODUKT OVER DE PRODUKTIEFACTOREN

(Ramingen in werkelijke prijzen)

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
A. Inkomen uit bezoldigde arbeid ¹ :								
1. Wedden en lonen van werknemers onderworpen aan de Maatschappelijke Zekerheid	368,1	418,7	468,4	543,0	660,3	762,4	845,4	927,7
2. Wedden en lonen van werknemers onderworpen aan sommige bepalingen van de Maatschappelijke Zekerheid	22,4	23,6	24,9	29,9	32,3	35,8	38,7	41,6
3. Werkgeversbijdragen Maatschappelijke Zekerheid	84,4	97,6	114,1	132,1	156,7	187,5	214,7	233,8
4. Werknemers niet onderworpen aan de Maatschappelijke Zekerheid	139,3	159,9	189,6	213,5	255,8	313,2	357,9	393,1
5. Aanvullingen en correcties	25,9	28,5	33,0	36,4	43,4	40,8	52,5	59,8
Statistische aanpassing	- 4,5	- 5,4	1,6	1,3	1,5	-16,6	4,1	- 4,4
Totaal ...	635,6	722,9	831,6	956,2	1.150,0	1.323,1	1.513,3	1.651,6
B. Ondernemersinkomen van zelfstandigen en van personenvennootschappen :								
1. Land-, tuin en bosbouw ¹	29,6	32,4	46,0	49,7	41,3	46,6	54,8	44,8
2. Vrije beroepen ¹	32,3	34,9	40,0	46,2	53,1	61,8	70,9	78,7
3. Handelaars en ambachtslieden ¹ ...	139,5	141,6	148,5	159,6	171,9	186,6	204,3	225,5
4. Inkomen der personenvennootschappen ²	10,8	10,7	11,9	14,1	15,2	12,7	14,5	15,1
Statistische aanpassing	- 1,5	- 1,6	0,5	0,3	0,4	- 3,8	0,9	- 1,0
Totaal ...	210,7	218,0	246,9	269,9	281,9	303,9	345,4	363,1
C. Inkomen uit vermogen toevloeiend aan particulieren ¹ :								
1. Intresten	60,9	67,5	73,6	87,6	116,5	130,7	156,4	178,1
2. Huur (ontvangen of toegerekend) ..	44,1	44,1	45,2	46,5	51,8	60,2	61,2	70,2
3. Dividenden, tantièmes, giften	36,6	41,1	43,2	50,2	63,5	61,5	69,3	73,8
Totaal ...	141,6	152,7	162,0	184,3	231,8	252,4	286,9	322,1
D. Reserveringen van vennootschappen ²	31,2	25,3	34,6	47,2	44,9	14,9	32,7	29,6
E. Directe belastingen der vennootschappen van alle juridische vormen	30,9	36,3	41,6	54,6	64,4	70,1	72,7	76,4
F. Inkomen uit vermogen en ondernemersinkomen toevloeiend aan de overheid :								
1. Toegerekende netto-huur	5,8	6,7	7,4	8,2	10,6	13,3	15,8	19,4
2. Intresten, dividenden, winsten	6,3	1,7	- 3,6	- 6,7	- 4,6	- 6,7	-12,7	- 14,2
Totaal ...	12,1	8,4	3,8	1,5	6,0	6,6	3,1	5,2
G. Intresten van de overheidsschuld	-43,1	-46,4	-51,8	-59,2	-73,2	-82,5	-98,2	-119,3
Netto nationaal inkomen tegen factorkosten	1.019,0	1.117,2	1.268,7	1.454,5	1.705,8	1.888,5	2.155,9	2.328,7
H. Afschrijvingen	124,6	138,7	150,5	163,5	195,2	214,2	232,3	252,6
Bruto nationaal inkomen tegen factorkosten	1.143,6	1.255,9	1.419,2	1.618,0	1.901,0	2.102,7	2.388,2	2.581,3
I. Indirecte belastingen	165,2	177,2	185,4	206,4	240,5	260,9	308,1	335,0
J. Subsidies	-17,0	-17,5	-20,4	-25,4	-25,0	-27,5	-35,6	- 39,3
Bruto nationaal produkt tegen marktprijzen	1.291,8	1.415,6	1.584,2	1.799,0	2.116,5	2.336,1	2.660,7	2.877,0

¹ Vóór belastingheffing.

² Na belastingheffing.

**I - 3. — BRUTO TOEGEVOEGDE WAARDE, TEGEN MARKTPRIJZEN,
PER ACTIVITEITSKLASSE**

(Ramingen in werkelijke prijzen)

(Miljarden franken)

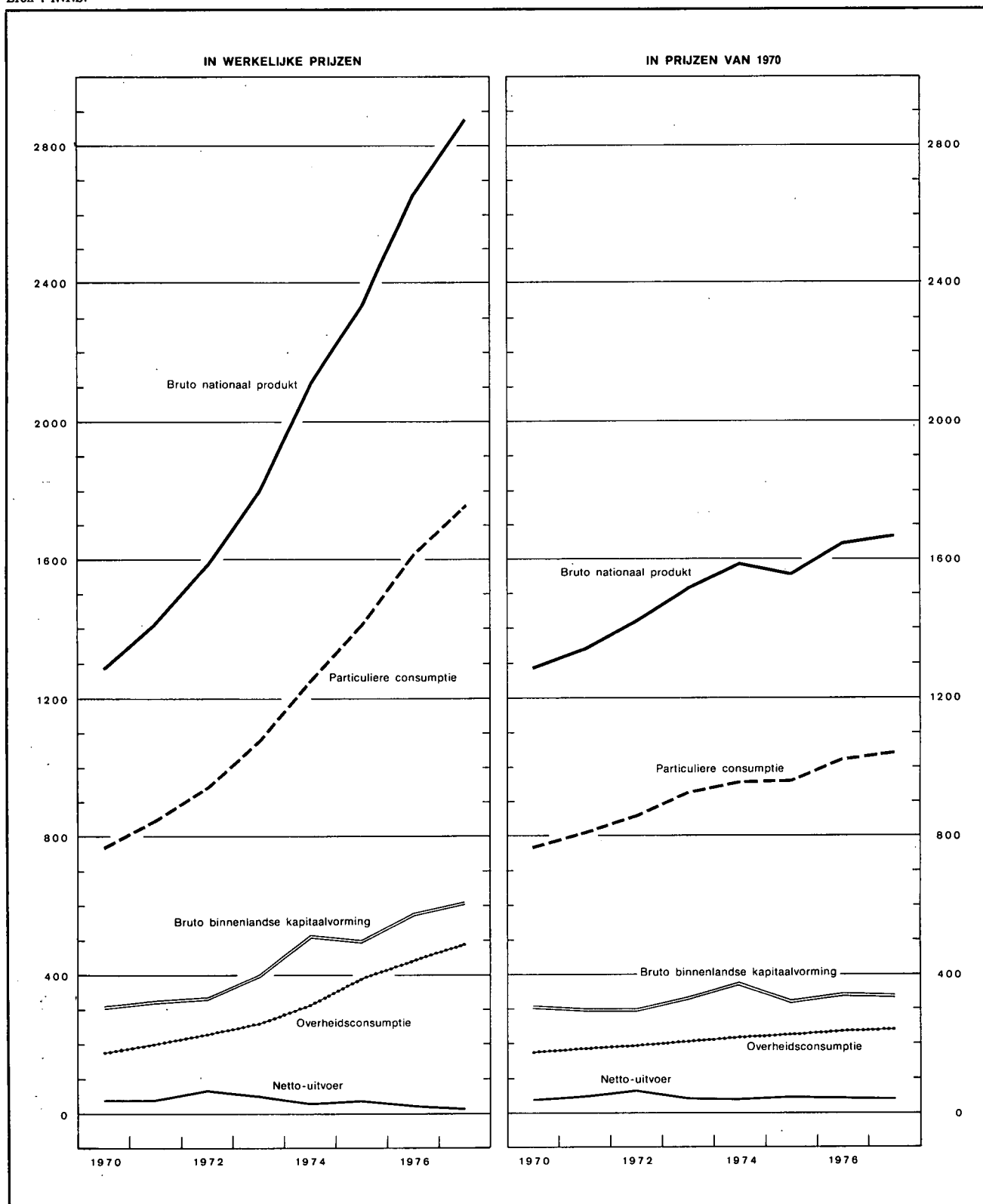
Bron : N.I.S.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
1. Landbouw, bosbouw en visserij	46,0	49,3	63,5	69,1	61,8	68,0	75,8	69,2
2. Extractieve industrieën	12,0	13,5	13,1	11,7	15,6	18,6	17,7	17,7
3. Verwerkende industrieën :								
a) Voedingsmiddelen, dranken, tabak	75,7	79,5	88,1	95,4	108,9	122,0	135,9	144,2
b) Textiel	27,6	29,2	32,2	34,5	36,5	32,8	41,3	36,9
c) Kleding en schoeisel	16,5	17,9	20,8	20,5	23,9	24,0	24,7	24,3
d) Hout en meubelen	18,1	19,8	23,2	26,3	29,3	29,4	35,3	37,4
e) Papier, drukkerij, uitgeverij	20,6	22,3	23,8	27,6	34,9	35,6	35,9	35,9
f) Chemie en aanverwante activiteiten	38,8	42,6	48,5	54,1	69,8	62,6	71,0	77,3
g) Klei, ceramiek, glas, cement	21,2	22,0	24,1	27,4	30,2	29,1	38,1	46,8
h) IJzer, staal en non ferro-metalen .	43,4	35,4	38,8	56,2	77,7	37,4	49,7	47,6
i) Metaalverwerkende industrieën, scheepsbouw	110,7	116,3	129,4	147,0	168,6	180,0	202,7	206,3
j) Overige industrieën	38,9	39,9	46,8	55,2	66,3	74,0	89,4	100,2
<i>Totaal van rubriek 3 ...</i>	<i>411,5</i>	<i>424,9</i>	<i>475,7</i>	<i>544,2</i>	<i>646,1</i>	<i>626,9</i>	<i>724,0</i>	<i>756,9</i>
4. Bouwnijverheid	88,6	95,1	102,2	118,6	147,3	166,4	195,0	215,0
5. Elektriciteit, gas, water	29,4	36,0	40,0	44,7	52,2	69,7	78,2	81,4
6. Handel, bank- en verzekeringswezen, woongebouwen :								
a) Handel	222,9	264,4	286,8	324,0	382,6	414,7	482,0	512,6
b) Bank- en verzekeringswezen	41,1	44,0	52,5	63,9	75,4	86,5	107,4	117,8
c) Woongebouwen	61,3	64,2	68,8	73,9	85,8	101,3	108,9	123,8
<i>Totaal van rubriek 6 ...</i>	<i>325,3</i>	<i>372,6</i>	<i>408,1</i>	<i>461,8</i>	<i>543,8</i>	<i>602,5</i>	<i>698,3</i>	<i>754,2</i>
7. Vervoer en verkeer	92,6	105,2	119,5	137,6	173,5	186,3	213,3	233,2
8. Diensten	285,0	323,4	371,6	430,5	500,8	594,8	681,6	764,3
9. Correctie voor investeringen met eigen arbeidskrachten	2,9	3,1	3,2	3,3	4,3	4,4	4,1	3,9
10. Intermediair verbruik van toegereken- de intresten i.v.m. kosteloze diensten van financiële instellingen	-11,7	-12,7	-15,5	-19,0	-23,4	-26,6	-35,4	-38,6
11. Aftrekbare B.T.W. op investeringen .	—	-10,2	-14,1	-20,7	-26,1	-26,5	-27,7	-28,1
Statistische aanpassing	- 0,7	3,1	- 0,5	- 1,1	- 3,9	21,0	- 3,2	9,7
Bruto binnenlands produkt tegen marktprijzen	1.280,9	1.403,3	1.566,8	1.780,7	2.092,0	2.305,5	2.621,7	2.838,8
12. Saldo van de factorinkomens ontvan- gen van en betaald aan het buitenland	10,9	12,3	17,4	18,3	24,5	30,6	39,0	38,2
Bruto nationaal produkt tegen markt- prijzen	1.291,8	1.415,6	1.584,2	1.779,0	2.116,5	2.336,1	2.660,7	2.877,0

I - 4. — B.N.P. BEREKEND DOOR ONTLEDING VAN DE BESTEDINGEN

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S.



I - 4a. — BESTEDING VAN HET NATIONAAL PRODUKT

(Ramingen in werkelijke prijzen)

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
A. Particuliere consumptie :								
1. Voedingsmiddelen	185,4	194,2	210,8	231,3	264,4	291,1	333,3	347,3
2. Drinken	40,9	45,2	51,0	59,5	62,2	70,1	75,0	79,5
3. Tabakswaaren	15,4	17,1	18,3	20,3	22,8	25,3	28,4	31,6
4. Kleding en ander persoonlijk goed	65,8	74,4	82,7	92,3	108,5	113,9	131,0	138,7
5. Huur, belastingen, water	77,7	83,5	89,8	98,3	115,6	136,4	148,9	168,7
6. Verwarming en verlichting	39,5	41,4	46,5	52,5	64,8	80,9	88,7	94,8
7. Duurzame huishoudartikelen	72,1	87,4	97,9	119,9	145,7	148,0	173,7	186,9
8. Onderhoud van de woning	35,5	38,7	41,7	49,0	55,4	62,3	70,3	78,6
9. Persoonlijke verzorging en hygiëne	60,4	68,2	79,7	95,9	113,7	139,3	160,4	181,2
10. Vervoer	73,9	80,9	95,5	108,0	125,6	150,1	177,7	195,5
11. Verkeer : P.T.T.	5,8	6,3	7,3	8,3	8,9	11,3	12,3	14,6
12. Vrijtijdsbesteding	66,0	74,9	84,8	96,2	107,9	121,0	137,9	156,1
13. Onderwijs en onderzoek	1,7	1,8	2,0	2,1	2,6	3,2	3,4	3,7
14. Financiële diensten	20,0	21,5	26,5	33,2	38,7	42,2	55,3	61,1
15. Diverse diensten	5,2	6,0	7,0	8,3	9,6	10,4	12,9	14,3
16. Persoonlijke uitgaven in het buitenland	20,5	23,8	26,5	34,5	37,8	43,0	46,1	55,9
17. Minus : uitgaven van niet-ingezetenen in België	- 18,8	- 20,0	- 21,1	- 26,8	- 29,7	- 34,0	- 35,4	- 44,4
Statistische aanpassing	2,0	2,8	- 1,1	- 0,4	1,4	- 0,4	- 1,4	- 3,2
<i>Totaal ...</i>	<i>769,0</i>	<i>848,1</i>	<i>945,8</i>	<i>1.082,4</i>	<i>1.255,9</i>	<i>1.414,1</i>	<i>1.618,5</i>	<i>1.760,9</i>
B. Overheidsconsumptie :								
1. Bezoldigingen en pensioenen	125,1	142,4	167,9	193,9	232,2	283,2	323,4	357,1
2. Lopende aankopen van goederen en diensten	40,3	48,1	51,9	55,8	63,7	82,5	92,1	103,5
3. Toegerekende netto-huur van administratieve- en onderwijsgebouwen van de openbare besturen	5,8	6,8	7,4	8,2	10,6	13,3	15,8	19,4
4. Betaalde huur	1,3	1,3	1,5	1,6	1,9	2,4	2,5	2,9
5. Toegerekende afschrijvingen van administratieve- en onderwijsgebouwen van de openbare besturen	1,5	1,8	2,0	2,1	2,8	3,5	4,1	5,0
6. Afschrijvingen meubilering en materieel	1,3	1,4	1,6	1,8	2,0	2,2	2,4	2,6
<i>Totaal ...</i>	<i>175,3</i>	<i>201,8</i>	<i>232,3</i>	<i>263,4</i>	<i>313,2</i>	<i>387,1</i>	<i>440,3</i>	<i>490,5</i>
C. Bruto binnenlandse kapitaalvorming :								
1. Landbouw, bosbouw en visserij ...	7,5	6,1	8,3	10,8	12,9	12,2	14,3	15,5
2. Extractieve industrieën	2,2	2,6	2,8	2,3	2,5	2,1	1,8	2,0
3. Verwerkende industrieën	73,5	76,9	73,1	80,7	110,1	106,4	93,5	85,0
4. Bouwnijverheid	8,5	6,0	6,3	8,4	8,3	7,9	11,1	11,5
5. Elektriciteit, gas en water	15,7	19,6	23,7	19,4	23,4	35,7	33,7	35,2
6. Handel, bank- en verzekeringswezen	26,3	33,1	35,8	42,2	48,7	49,5	56,4	63,1
7. Woongebouwen	71,8	61,8	68,9	94,6	130,5	144,8	184,7	200,9
8. Vervoer en verkeer	27,4	32,3	35,9	43,4	47,2	56,7	57,6	61,5
9. Overheid en onderwijs	45,4	56,5	62,4	59,5	66,1	79,1	92,5	98,2
10. Andere diensten	8,8	10,9	11,6	13,4	19,1	18,8	23,9	29,9
11. Veranderingen der voorraden	19,6	18,5	10,0	25,1	46,3	- 12,8	9,8	8,7
Statistische aanpassing	0,8	1,1	- 0,4	- 0,1	0,6	- 0,2	- 0,5	- 1,1
<i>Totaal ...</i>	<i>307,5</i>	<i>325,4</i>	<i>338,4</i>	<i>399,7</i>	<i>515,7</i>	<i>500,2</i>	<i>578,8</i>	<i>610,4</i>
D. Netto-uitvoer van goederen en diensten :								
1. Factorinkomens ontvangen van het buitenland	54,1	61,3	67,6	96,3	170,0	173,4	181,3	201,6
2. Uitvoer van goederen en diensten ...	561,9	608,8	683,0	846,4	1.116,4	1.065,2	1.248,8	1.336,3
Totale uitvoer ...	616,0	670,1	750,6	942,7	1.286,4	1.238,6	1.430,1	1.537,9
3. Factorinkomens betaald aan het buitenland	43,2	49,0	50,2	78,0	145,5	142,8	142,3	163,4
4. Invoer van goederen en diensten ...	532,8	580,8	632,7	811,2	1.109,2	1.061,1	1.264,7	1.359,3
Totale invoer ...	576,0	629,8	682,9	889,2	1.254,7	1.203,9	1.407,0	1.522,7
Netto-uitvoer ...	+ 40,0	+ 40,3	+ 67,7	+ 53,5	+ 31,7	+ 34,7	+ 23,1	+ 15,2
Bruto nationaal produkt tegen marktprijzen	1.291,8	1.415,6	1.584,2	1.799,0	2.116,5	2.336,1	2.660,7	2.877,0

I - 4b. — BESTEDING VAN HET NATIONAAL PRODUKT

(Indexcijfers van de ramingen in prijzen van 1970)

Bron : N.I.S.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
A. Particuliere consumptie :								
1. Voedingmiddelen	100	102	104	106	110	108	111	110
2. Dranken	100	106	113	124	122	129	131	133
3. Tabakswaaren	100	104	108	112	111	105	104	100
4. Kleding en ander persoonlijk goed	100	108	115	120	127	123	133	132
5. Huur, belastingen, water	100	103	106	109	111	114	117	120
6. Verwarming en verlichting	100	100	115	127	126	137	144	150
7. Duurzame huishoudartikelen	100	113	122	143	159	151	170	176
8. Onderhoud van de woning	100	103	105	110	113	111	117	122
9. Persoonlijke verzorging en hygiëne	100	108	117	132	140	151	159	168
10. Vervoer	100	101	113	118	122	131	140	147
11. Verkeer : P.T.T.	100	105	108	111	115	113	123	129
12. Vrije tijdsbesteding	100	105	110	118	122	126	134	136
13. Onderwijs en onderzoek	100	103	105	108	111	113	116	119
14. Financiële diensten	100	104	123	143	145	138	154	161
15. Diverse diensten	100	111	124	138	141	139	158	167
16. Persoonlijke uitgaven in het buitenland	100	106	111	137	142	153	151	157
17. Minus : uitgaven van niet-ingeze- tenen in België	100	97	96	116	122	132	127	136
<i>Totaal ...</i>	<i>100</i>	<i>105</i>	<i>112</i>	<i>121</i>	<i>125</i>	<i>126</i>	<i>133</i>	<i>136</i>
B. Overheidsconsumptie :								
1. Bezoldigingen en pensioenen	100	104	112	119	124	126	132	134
2. Lopende aankopen van goederen en diensten	100	109	112	112	111	128	134	143
3. Toegerekende huur en afschrijvin- gen van administratieve- en onder- wijsgebouwen van de openbare be- sturen; betaalde huur; afschrijvin- gen op meubilering en materieel van de centrale overheid	100	110	116	121	134	144	158	173
<i>Totaal ...</i>	<i>100</i>	<i>106</i>	<i>112</i>	<i>117</i>	<i>121</i>	<i>128</i>	<i>134</i>	<i>139</i>
C. Bruto binnenlandse kapitaalvorming :								
1. Landbouw, bosbouw en visserij ...	100	74	95	114	121	106	119	123
2. Extractieve industrieën	100	110	117	93	88	70	60	62
3. Verwerkende industrieën	100	98	91	97	116	105	88	77
4. Bouwnijverheid	100	68	70	89	79	69	92	91
5. Elektriciteit, gas en water	100	116	136	106	108	150	133	132
6. Handel, bank- en verzekerings- wezen	100	118	124	138	139	126	134	141
7. Woongebouwen	100	79	83	103	120	115	133	134
8. Vervoer en verkeer	100	110	119	138	133	150	144	147
9. Overheid (excl. onderwijs)	100	114	119	99	90	95	102	99
10. Onderwijs	100	101	104	102	108	123	132	141
11. Andere diensten	100	114	116	126	154	135	160	185
<i>Totaal ...</i>	<i>100</i>	<i>98</i>	<i>98</i>	<i>110</i>	<i>122</i>	<i>105</i>	<i>113</i>	<i>112</i>
D. Netto-uitvoer van goederen en dien- sten :								
1. Factorinkomens ontvangen van het buitenland	100	108	113	150	236	214	209	216
2. Uitvoer van goederen en diensten ...	100	106	117	134	143	130	143	148
Totale uitvoer ...	100	107	117	136	151	138	149	154
3. Factorinkomens betaald aan het buitenland	100	108	105	152	253	221	205	220
4. Invoer van goederen en diensten ...	100	105	114	136	146	132	147	153
Totale invoer ...	100	105	113	137	154	139	152	158
Bruto nationaal produkt tegen markt- prijzen	100,0	104,2	110,4	117,5	123,2	120,8	127,8	129,4

Bibliografische referentie :

Bevolking : *Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Publikaties van het Nationaal Centrum voor mechanische berekeningen. — Algemene telling van de bevolking, de nijverheid en de handel op 31 december 1970. — Annuaire démographique (O.V.N.). — Revue Internationale du Travail (I.A.B.). — Annuaire des statistiques du Travail (I.A.B.). — Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid : * Overzicht van de evolutie van de Belgische beroepsbevolking voor de*

*periode 1948-1960 * en * Raming van de Belgische beroepsbevolking op 30 juni der jaren 1950, 1955, 1957, 1960 tot 1974 *.*
Nationale Rekeningen : *Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Statistische reeksen van Brussel (DULBEA). — Service de Conjoncture (IRES). — International Financial Statistics (I.M.F.). — Principaux indicateurs économiques (O.E.S.O.). — Données Statistiques (Raad van Europa). — Yearbook of national accounts statistics (O.V.N.). — Belgische Economische Statistieken 1960-1970. — Eurostat (Bureau voor de Statistiek der Europese gemeenschappen).*

II. — WERKGELEGENHEID EN WERKLOOSHEID

AANBIEDINGEN VAN WERKZOEKENDEN EN AANVRAGEN VAN WERKGEVERS

(Duizenden)

Bron : R.V.A.

	Aanbiedingen van werkzoekenden 1									Aanvragen van werkgevers 3	
	Volledig werklozen die uitkering ontvingen				Door de openbare besturen tewerk gestelde werklozen	Andere verplicht ingeschreven werklozen		Vrijwillig ingeschreven niet-werkende werkzoekenden		ontvangen aanvragen 2	openstaande 1
	met normale arbeidsgeschiktheid		met gedeeltelijke of sterk verminderde arbeidsgeschiktheid	Totaal		van jonger dan 25 jaar	van 25 jaar of ouder	van jonger dan 25 jaar	van 25 jaar of ouder		
	van jonger dan 25 jaar	van 25 jaar of ouder									
1971	10,5	15,9	44,5	70,9	6,8	5,3	2,7	3,2	2,5	14,9	13,4
1972	15,9	24,4	46,5	86,8	6,9	8,1	3,4	3,9	2,9	14,8	8,5
1973	17,4	26,1	48,2	91,7	8,2	9,4	3,7	3,6	2,8	14,9	14,2
1974	24,4	30,8	49,5	104,7	8,5	10,5	3,4	3,2	2,3	13,0	13,5
1975	57,3	64,6	55,5	177,4	10,8	17,0	4,6	5,0	3,8	10,6	4,1
1976	74,5	97,0	57,0	228,5	15,9	21,3	5,4	6,2	5,1	11,5	4,1
1977	84,9	121,9	57,5	264,3	21,5	23,1	6,9	7,3	6,0	11,5	3,4
1978	91,4	141,3	49,5	282,2	28,9	25,9	9,0	8,8	7,6	13,2	4,2
1977 1 ^e kwartaal	86,5	115,4	58,4	260,3	17,8	7,4	6,2	6,5	5,5	13,3	3,6
2 ^e kwartaal	76,7	116,3	57,2	250,2	21,1	7,0	6,4	5,6	5,3	13,2	3,9
3 ^e kwartaal	79,2	123,0	57,2	259,4	22,9	52,1	7,0	8,1	6,1	9,3	3,4
4 ^e kwartaal	97,1	133,0	57,1	287,2	24,1	26,1	8,0	9,0	7,1	10,0	2,8
1978 1 ^e kwartaal	98,1	139,5	53,9	291,5	25,2	10,2	8,3	8,0	7,1	11,8	3,1
2 ^e kwartaal	85,3	139,0	49,6	273,9	28,8	9,6	8,7	7,1	7,0	14,6	3,8
3 ^e kwartaal	82,7	140,5	47,4	270,6	30,6	54,7	8,9	9,4	7,6	13,2	5,0
4 ^e kwartaal	99,5	146,0	47,1	292,6	31,0	29,0	10,1	10,5	8,7	13,4	5,1
1979 1 ^e kwartaal	99,4	152,6	47,4	299,4	31,2	12,3	10,2	9,4	8,5	15,1	5,4
1978 Maart	93,5	139,2	51,4	284,1	26,4	9,0	8,4	7,5	7,0	14,1	3,0
April	89,6	139,9	50,8	280,3	27,6	8,4	8,7	7,2	7,0	11,8	3,1
Mei	86,7	140,3	49,7	276,7	28,9	8,1	8,8	7,0	7,1	14,4	3,7
Juni	79,7	136,6	48,4	264,7	29,9	12,3	8,6	7,0	6,9	17,5	4,5
Juli	83,5	140,9	48,3	272,7	30,3	47,1	8,7	8,5	7,0	10,3	4,5
Augustus	82,9	140,5	47,1	270,5	30,7	59,0	8,6	9,5	7,6	12,9	4,9
September	81,8	140,2	46,6	268,6	30,7	58,0	9,4	10,4	8,2	16,3	5,6
Oktober	90,3	142,7	46,9	279,9	30,8	44,1	9,9	10,6	8,7	16,1	4,7
November	103,6	146,3	47,2	297,1	31,1	25,1	10,2	10,6	9,0	13,0	5,5
December	104,6	149,1	47,2	300,9	31,0	17,7	10,2	10,1	8,7	11,0	5,1
1979 Januari	103,5	152,2	47,4	303,1	30,4	13,6	10,2	9,4	8,5	13,3	5,5
Februari	100,1	153,4	47,5	301,0	31,1	12,0	10,2	9,4	8,5	13,8	5,3
Maart	94,7	152,0	47,5	294,2	32,2	11,2	10,4	9,2	8,5	18,1	5,6

1 Voor de jaar- of kwartaalgegevens : maandgemiddelde van de gegevens aan het einde van de maand. Voor de maandgegevens : aan het einde van de maand.

2 Het betreft de in de loop van de maand ontvangen aanvragen. Voor de

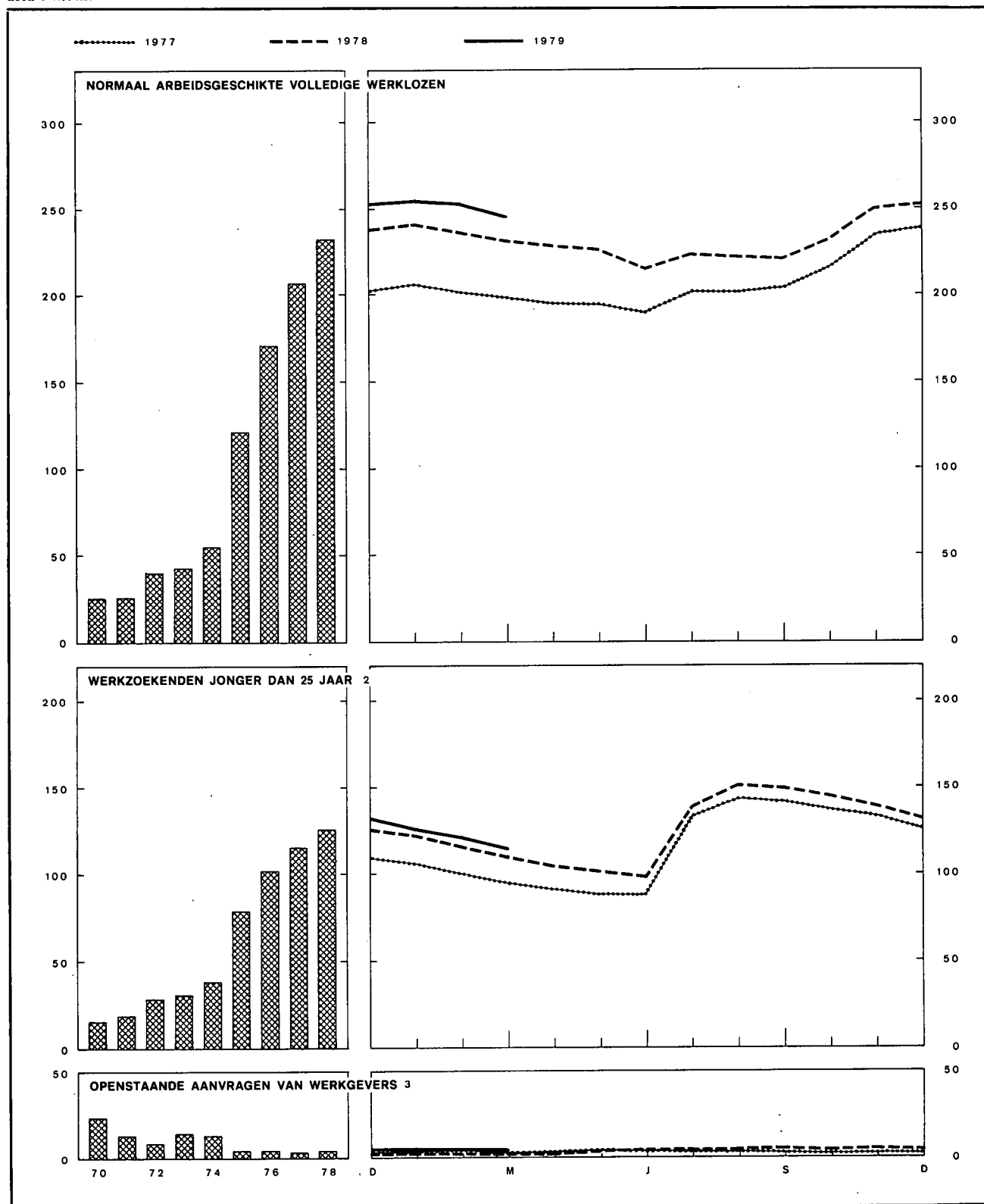
jaar- of kwartaalgegevens : maandgemiddelde van de in de loop van het jaar of van het kwartaal ontvangen aanvragen.

3 Vanaf mei 1978 inclusief de werkaanbiedingen die betrekking hebben op de stages van de jongeren en het bijzonder tijdelijk kader.

II - AANBIEDINGEN VAN WERKZOEKENDEN EN AANVRAGEN VAN WERKGEVERS ¹

(Duizenden)

Bron : R.V.A.



¹ Voor de jaar- of kwartaalgegevens : maandgemiddelde van de gegevens aan het einde van de maand. Voor de maandgegevens : aan het einde van de maand.

² Normaal arbeidsgeschikte volledig werklozen, vrijwillig ingeschreven niet-werkende werkzoekenden en andere verplicht ingeschreven werklozen.

³ Vanaf mei 1978 inclusief de werkaanbiedingen die betrekking hebben op de stages van de jongeren en het bijzonder tijdelijk kader.

III. — LANDBOUW EN VISSERIJ

1. — LANDBOUWPRODUCTIE

Bronnen : Ministerie van Landbouw (plantaardige produktie). — N.I.S. (oppervlakte cultuurgrond, aantal dieren en dierlijke produktie).

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Oppervlakte cultuurgrond ¹ (duizenden hectaren)								
Tarwe	181	193	204	193	190	176	195	177
Overige broodgranen	26	32	30	25	22	15	24	26
Andere dan broodgranen	255	232	228	230	224	210	202	204
Suikerbieten	90	93	101	104	105	120	96	94
Overige nijverheidsgewassen	11	16	11	11	12	13	13	13
Aardappelen	46	42	37	43	40	36	38	41
Overige wortel- en knolgewassen	34	31	28	27	27	27	25	23
Weiland	795	782	768	761	752	742	735	728
Groenteteelt	25	25	24	27	29	30	27	29
Fruitteelt	20	19	18	17	16	16	15	13
Diversen	57	64	72	72	80	95	99	111
Totaal ...	1.540	1.529	1.521	1.510	1.497	1.480	1.469	1.459
Plantaardige produktie ² (duizenden tonnen)								
Tarwe	708	878	916	976	1.004	677	891	742
Haver	194	278	244	246	222	228	129	115
Gerst	525	588	637	716	699	426	610	676
Overige granen	123	168	149	156	142	123	128	144
Suikerbieten	3.868	4.873	4.319	5.136	4.465	4.913	4.600	4.343
Aardappelen	1.373	1.373	1.106	1.201	1.460	1.049	714	1.370
Aantal dieren ¹ (duizenden)								
Melkkoeien	995	967	964	1.000	1.005	994	989	982
Ander rundvee	1.892	1.873	1.861	1.963	2.043	2.005	1.990	2.005
Varkens	3.728	3.912	4.283	4.634	5.034	4.647	4.890	4.886
Dierlijke produktie								
Melkleveringen aan de melkfabrieken (miljoenen liters)	2.355	2.339	2.510	2.480	2.580	2.579	2.611	2.663
Slachttingen (nettogewicht van het vlees in duizenden tonnen)	695	729	753	798	884	848	837	842

¹ Telling op 15 mei van ieder jaar.

² Ramingen op grond van de opbrengst per hectare.

III - 2. — ZEEVISSERIJ

(Duizenden tonnen)

Bron : N.I.S.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Visserstvoet ¹ (brutotonnage)	32,2	24,1	23,2	22,8	24,0	23,9	24,0	21,0
Aanvoer in België door de Belgische vloot :								
Haring en daarmee gelijkgestelde vis ...	1,3	0,7	1,5	2,2	0,7	2,3	1,5	0,1
Ronde vis	27,3	29,5	30,7	22,9	22,0	18,8	17,9	19,5
Platte vis	10,8	9,3	9,2	9,7	9,1	8,2	8,5	9,1
Overige vissoorten	4,4	3,9	3,8	4,5	3,5	3,3	3,0	2,7
Schaal- en weekdieren	2,5	1,8	2,1	2,9	2,9	3,4	3,6	2,7

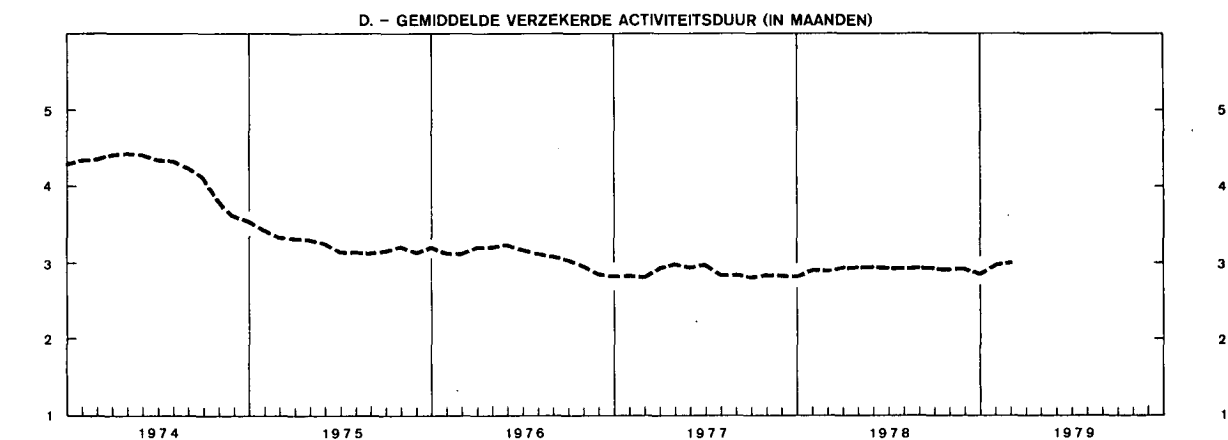
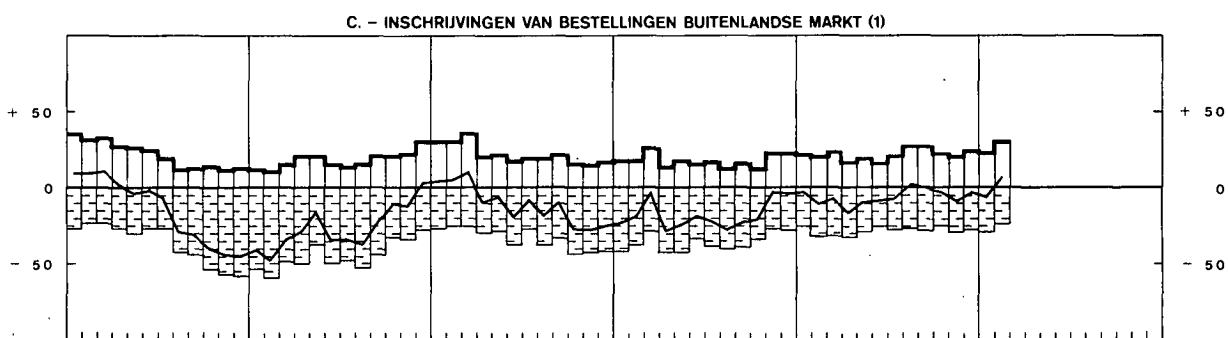
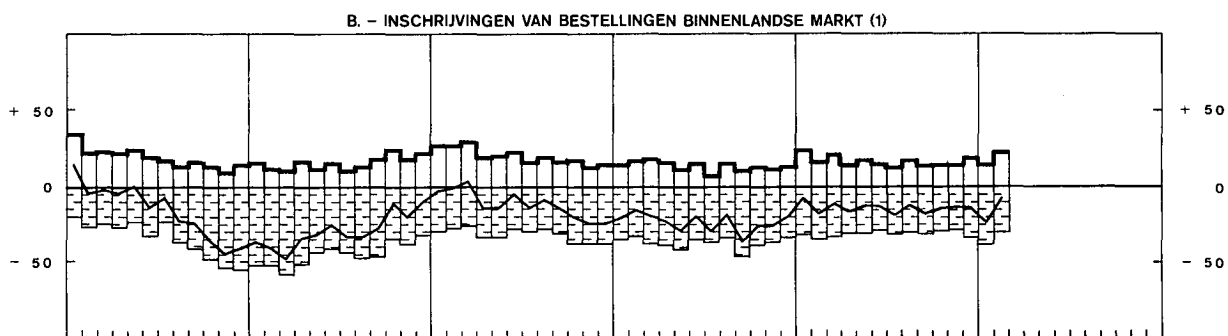
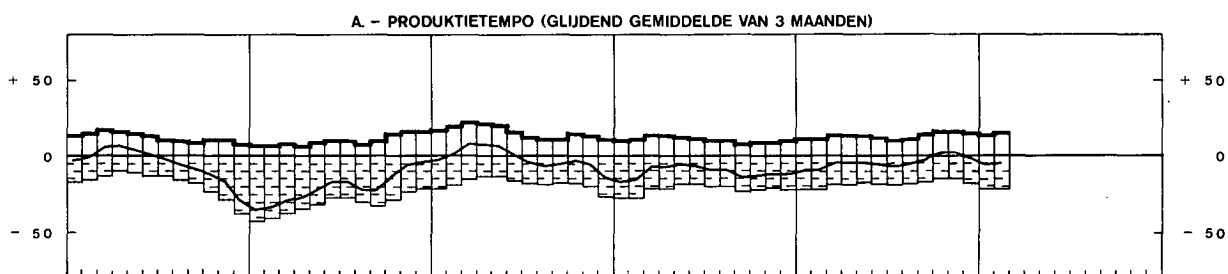
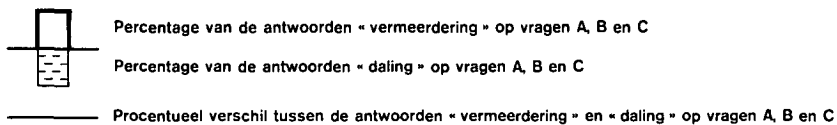
¹ Telling op 31 december.

Bibliografische referenties : Landbouwtijdschrift (Ministerie van Landbouw). — Landbouwstatistiek (N.I.S.). — Statistisch Jaarboek voor België. — Belgische Economische Statistiek 1960-1970.

IV. — NIJVERHEID

IV - 0. — CONJUNCTUURTESTS

UITSLAGEN VAN DE CONJUNCTUURTESTS IN DE INDUSTRIE *

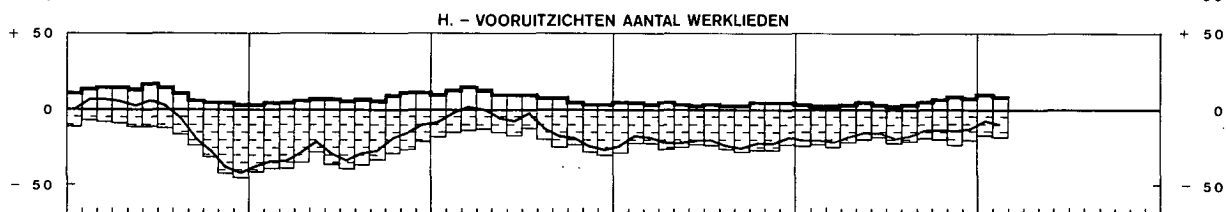
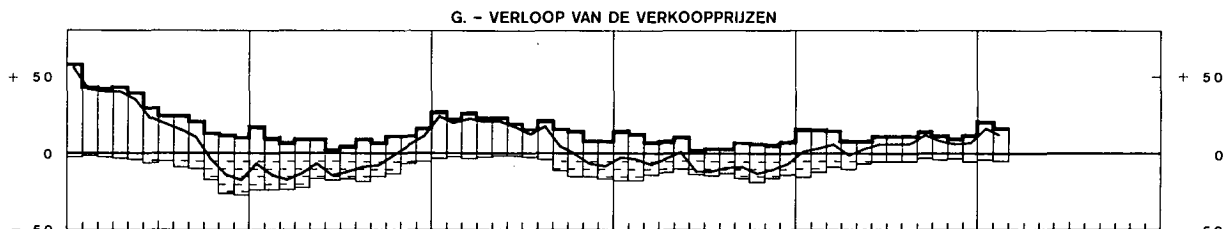
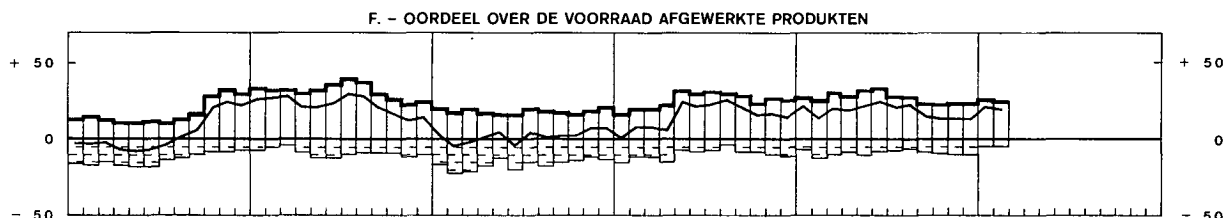
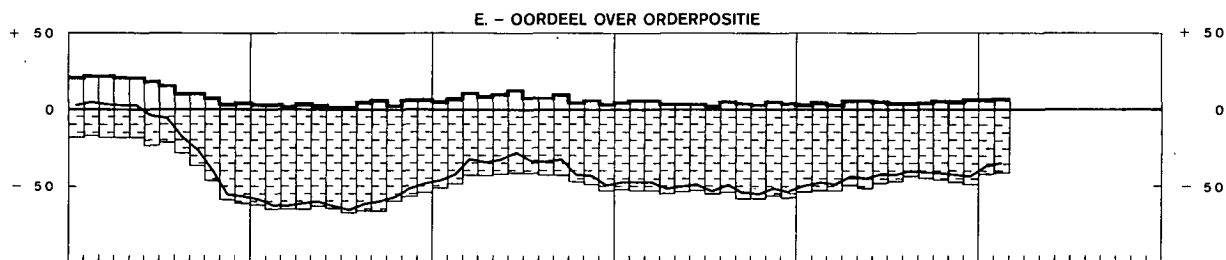
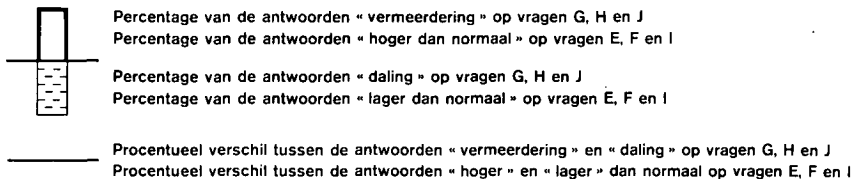


* Deze onderzoeken hebben betrekking op de volgende sectoren : cementagglomeraten, hout, bouwkeraamiek, cement, chemische nijverheid, leder, metaalverwerkende nijverheid, non ferro-metalen, papier, petroleumraffinaderijen, ijzer en staal, kleinijverheid, textiel en glas. De

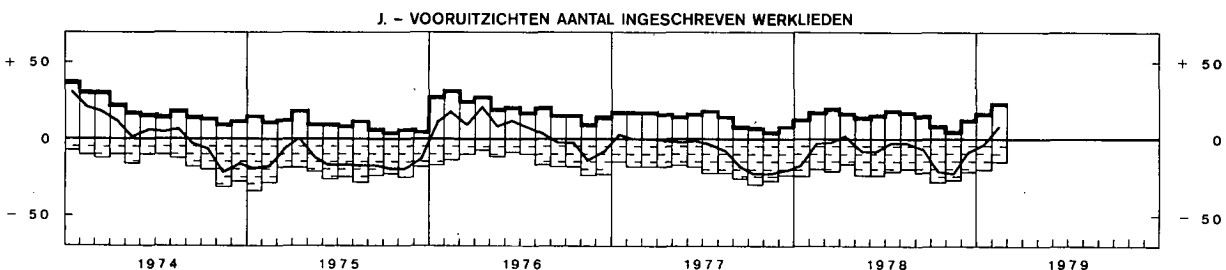
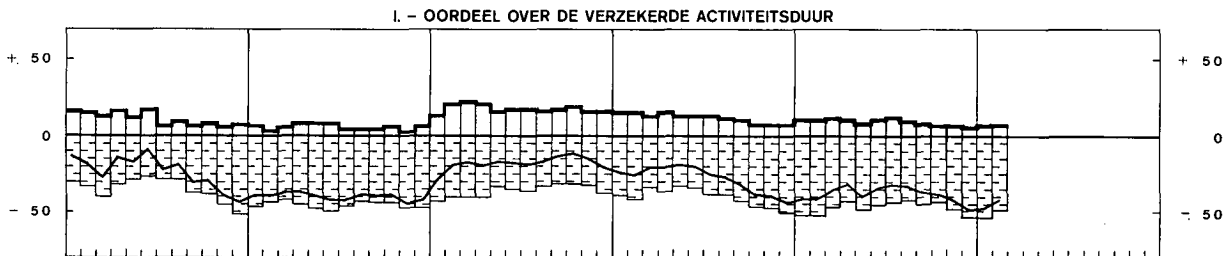
antwoorden der deelnemers zijn gewogen met de onzetcijfers en geven de wijzigingen tegenover de vorige maand voor de vragen A, B en C aan.

1 Na uitschakeling van de seizoenschommelingen.

UITSLAGEN VAN DE CONJUNCTUURTESTS IN DE INDUSTRIE *



UITSLAGEN VAN DE CONJUNCTUURTESTS IN DE BOUWSEKTOR
Rompwerken van gebouwen



1974 1975 1976 1977 1978 1979

* Deze onderzoeken hebben betrekking op de volgende sectoren : cement-agglomeraten, hout, bouwkeramiek, cement, chemische nijverheid, leder, metaalverwerkende nijverheid, non ferro-metalen, papier, petroleumraffi-

naderijen, ijzer en staal, kleinijverheid, textiel en glas. De antwoorden der deelnemers zijn gewogen met de omzetoiffers en geven de wijzigingen tegenover de vorige maand voor de vragen E, F, G en H aan.

IV - 0. — UITSLAGEN VAN DE CONJUNCTUURTESTS IN DE NIJVERHEID PER SECTOR

	A. Beoordeling van de totale orderpositie 1					B. Beoordeling van de buitenlandse orderpositie 1					C. Beoordeling van het peil van de voorraden afgewerkte produkten 1				
	1978				1979	1978				1979	1978				1979
	Februari	2e kwart.	3e kwart.	4e kwart.	Februari	Februari	2e kwart.	3e kwart.	4e kwart.	Februari	Februari	2e kwart.	3e kwart.	4e kwart.	Februari
Gezamenlijke nijverheid	- 48	- 44	- 41	- 42	- 34	- 53	- 49	- 43	- 42	- 29	+ 14	+ 23	+ 19	+ 14	+ 20
I. Gebruiksgoederen	- 36	- 30	- 41	- 45	- 44	- 42	- 35	- 36	- 39	- 31	+ 12	+ 17	+ 26	+ 24	+ 35
II. Investeringsgoederen	- 48	- 51	- 46	- 41	- 50	- 52	- 45	- 40	- 39	- 40	+ 14	+ 28	+ 18	+ 12	+ 28
III. Halffabrikaten	- 57	- 48	- 39	- 37	- 20	- 60	- 53	- 43	- 41	- 16	+ 17	+ 20	+ 17	+ 7	+ 5
Textielnijverheid (excl. breiwerk)	- 77	- 60	- 54	- 51	- 43	- 76	- 53	- 53	- 53	- 53	+ 43	+ 36	+ 36	+ 31	+ 21
waaronder : Wol	- 83	- 62	- 59	- 65	- 46	- 83	- 55	- 31	- 59	- 52	+ 36	+ 24	+ 31	+ 29	+ 20
Katoen	- 90	- 73	- 57	- 37	- 46	- 87	- 60	- 61	- 51	- 50	+ 63	+ 52	+ 48	+ 39	+ 17
Kleding en breiwerk	- 55	- 54	- 47	- 51	- 36	- 71	- 46	- 41	- 45	- 22	+ 11	+ 25	+ 23	+ 14	+ 22
waaronder : Breiwerk	- 62	- 68	- 58	- 70	- 67	- 80	- 76	- 69	- 70	- 52	+ 17	+ 29	+ 12	+ 10	+ 21
Kleding	- 53	- 50	- 42	- 46	- 26	- 71	- 40	- 34	- 38	- 16	+ 9	+ 24	+ 26	+ 16	+ 21
Leder en schoenen	- 91	- 61	- 57	- 60	- 65	- 79	- 65	- 61	- 60	- 52	- 22	+ 9	+ 19	- 3	+ 3
waaronder : Leerlooierijen	- 67	- 56	- 55	- 45	- 36	- 64	- 64	- 50	- 47	- 26	+ 44	+ 28	+ 24	+ 14	+ 6
Schoenen	- 99	- 63	- 59	- 66	- 75	- 94	- 66	- 71	- 71	- 75	- 44	+ 3	+ 18	- 10	+ 2
Houtverwerking	- 88	- 76	- 67	- 63	- 54	- 93	- 73	- 64	- 43	- 51	+ 53	+ 53	+ 39	+ 49	+ 51
Meubelen	- 56	- 51	- 58	- 61	- 75	- 45	- 68	- 49	- 52	- 58	+ 51	+ 62	+ 51	+ 71	+ 68
Papier en karton	- 82	- 53	- 49	- 52	- 28	- 87	- 56	- 39	- 73	- 12	- 42	+ 12	+ 22	+ 23	+ 6
waaronder : Papier- en kartonfabricage ...	- 82	- 46	- 35	- 31	- 17	- 92	- 55	- 31	- 77	- 4	+ 32	+ 10	+ 27	+ 37	+ 10
Papier- en kartonverwerking .	- 82	- 59	- 59	- 66	- 37	- 74	- 62	- 58	- 62	- 30	- 10	+ 15	+ 18	+ 11	+ 3
Verwerking van kunststoffen	- 12	+ 2	- 11	- 19	- 10	- 28	+ 2	+ 4	- 6	+ 2	- 18	+ 2	- 5	- 9	- 2
Chemische nijverheid	+ 1	- 2	0	+ 4	+ 10	+ 1	- 1	0	+ 4	+ 12	+ 1	+ 3	+ 2	0	+ 1
Petroleumraffinaderijen	- 34	- 4	- 21	+ 6	+ 34	- 65	- 24	- 3	- 4	- 14	- 2	- 21	- 10	+ 5	- 26
Bouwmaterialen, keramiek, glas	- 27	- 17	- 17	- 21	- 30	- 33	- 1	+ 10	+ 9	+ 11	+ 9	+ 16	+ 20	+ 10	+ 39
waaronder : Bouwmaterialen, bouwkeramiek, vlakglas	- 24	- 14	- 13	- 19	- 32	- 28	+ 9	+ 19	+ 19	+ 15	- 1	+ 9	+ 12	- 1	+ 31
Holglas	- 51	- 19	- 60	- 37	- 6	- 51	- 53	- 36	- 41	- 10	+ 95	+ 66	+ 83	+ 99	+ 98
IJzer- en staalindustrie en eerste bewerking van ijzer en staal	- 71	- 66	- 45	- 42	- 16	- 76	- 78	- 56	- 50	- 8	+ 7	+ 30	+ 20	- 2	- 2
Metalen gebruiksgoederen	- 46	- 47	- 52	- 69	- 64	+ 10	- 30	- 57	- 79	- 74	+ 28	+ 32	+ 44	+ 40	+ 44
waaronder : Rijwielen en motorrijwielen .	- 23	- 14	- 70	- 48	-100	+ 32	- 7	- 71	-100	-100	+ 29	+ 20	+ 60	+ 59	+ 42
Metalen uitrustingsgoederen	- 53	- 67	- 51	- 65	- 52	- 61	- 62	- 52	- 58	- 60	+ 40	+ 41	+ 27	+ 38	+ 38
Machinebouw	- 61	- 59	- 54	- 47	- 40	- 60	- 66	- 65	- 48	- 43	+ 33	+ 33	+ 24	+ 14	+ 31
waaronder : Landbouwmachines	- 59	- 97	- 95	- 8	- 41	- 54	-100	- 96	+ 3	- 40	+ 35	+ 55	+ 48	- 5	+ 50
Werktuigmachines	- 57	- 48	- 51	- 45	- 29	- 64	- 57	- 71	- 54	- 47	+ 34	+ 34	+ 37	+ 39	+ 57
Motoren, compressoren, pompen	- 65	- 52	- 45	- 44	- 53	- 37	- 36	- 42	- 38	- 37	+ 22	+ 16	+ 15	+ 15	+ 20
Textielmachines	- 82	- 88	- 80	- 74	- 51	- 84	- 89	- 91	- 74	- 38	-	-	-	-	-
Elektrische huishoudtoestellen, radio, televisie	- 66	- 38	- 37	- 37	- 53	- 60	- 41	- 41	- 36	- 49	+ 42	+ 54	+ 55	+ 31	+ 79
Elektrotechnische uitrustingsgoederen	- 54	- 70	- 71	- 76	- 76	- 56	- 71	- 69	- 74	- 72	+ 12	+ 48	+ 14	+ 16	+ 15
Automobielassemblage	+ 31	+ 39	- 24	- 32	- 32	+ 19	+ 20	- 24	- 31	- 31	- 38	- 38	- 4	+ 6	+ 27
waaronder : Personenwagens	+ 31	+ 39	- 24	- 32	- 32	+ 19	+ 20	- 24	- 31	- 31	- 38	- 38	- 4	+ 6	+ 27
Scheepsbouw, spoorwegmaterieel	- 69	- 72	- 70	- 71	- 71	- 70	- 73	- 73	- 75	- 96	-	-	-	-	-
waaronder : Scheepsbouw	- 93	- 99	- 95	- 99	- 97	- 95	- 98	- 97	-100	-100	-	-	-	-	-

1 Netto verschil tussen de percentages van de antwoorden « hoger dan normaal » en « lager dan normaal ».

UITSLAGEN VAN DE CONJUNCTUURTESTS IN DE NIJVERHEID PER SECTOR

	D. Produktiebelemmeringen 1																E. Beoordeling van het geïnstalleerde produktievermogen 2			
	Geen belemmering				Produktie belemmerd door onvoldoende												1978			
					Vraag				Arbeidskrachten				Uitrusting							
	1978				1978				1978				1978							
	Jan.	Mei	Sept.	Dec.	Jan.	Mei	Sept.	Dec.	Jan.	Mei	Sept.	Dec.	Jan.	Mei	Sept.	Dec.	Jan.	Mei	Sept.	Dec.
Gezamenlijke nijverheid	4	3	3	4	90	91	85	85	1	0	2	2	2	3	6	5	+ 60	+ 53	+ 50	+ 52
I. Gebruiksgoederen	8	5	2	3	84	87	77	76	1	0	1	2	0	1	11	9	+ 45	+ 29	+ 43	+ 48
II. Investeringsgoederen	4	4	4	3	89	88	86	87	1	0	2	3	4	4	5	2	+ 50	+ 50	+ 50	+ 52
III. Halffabrikaten	1	2	4	7	94	93	89	90	1	1	2	2	2	3	3	4	+ 72	+ 49	+ 48	+ 50
Textielnijverheid (excl. breiwerk)	0	2	9	6	87	88	75	82	3	2	8	3	4	5	8	7	+ 66	+ 56	+ 47	+ 57
waaronder : Wol	0	1	1	0	95	94	84	93	3	0	14	2	3	5	14	4	+ 69	+ 56	+ 58	+ 65
Katoen	1	1	14	11	86	90	75	74	1	6	5	5	1	1	4	7	+ 77	+ 64	+ 35	+ 51
Kleding en breiwerk	2	2	2	11	86	76	83	74	2	0	3	5	1	3	9	4	+ 48	+ 50	+ 50	+ 56
waaronder : Breiwerk	8	8	0	7	86	87	90	90	5	1	0	2	1	0	10	0	+ 54	+ 71	+ 66	+ 78
Kleding	0	0	3	12	86	72	81	69	1	0	4	6	1	4	8	5	+ 47	+ 42	+ 43	+ 49
Leder en schoenen	20	0	8	33	73	92	92	66	0	0	0	0	0	0	0	0	+ 53	+ 50	+ 36	+ 57
waaronder : Leerlooierijen	0	0	0	0	100	100	100	100	0	0	0	0	0	0	0	0	+ 28	+ 15	+ 13	+ 72
Schoenen	26	0	11	44	64	89	89	55	0	0	0	0	0	0	0	0	+ 62	+ 61	+ 44	+ 53
Houtverwerking	33	28	33	0	61	66	56	92	0	0	0	0	2	2	2	2	+ 46	+ 56	+ 26	+ 47
Meubelen	2	5	8	0	74	85	79	84	4	0	2	2	1	0	2	1	+ 45	+ 3	+ 42	+ 46
Papier en karton	0	1	1	5	98	93	91	84	0	3	1	0	0	0	6	10	+ 74	+ 46	+ 46	+ 42
waaronder : Papier- en kartonfabricage ...	0	4	5	13	96	91	85	64	0	0	0	0	0	0	10	23	+ 80	+ 5	+ 26	+ 13
Papier- en kartonverwerking	1	0	0	0	99	94	95	99	0	6	1	1	0	0	3	1	+ 70	+ 76	+ 60	+ 64
Verwerking van kunststoffen	0	0	3	15	92	78	72	70	0	0	0	0	8	22	14	15	+ 58	+ 10	- 12	- 8
Chemische nijverheid	0	0	0	0	100	100	100	100	0	0	0	0	0	0	0	0	+100	+100	+ 99	+100
Petroleumraffinaderijen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bouwmaterialen, keramiek, glas	15	9	5	4	73	86	76	82	2	0	0	0	11	12	15	8	+ 25	+ 28	+ 26	+ 23
waaronder : Bouwmaterialen, bouwkeramiek, vlakglas	12	10	5	5	73	74	73	80	3	0	0	0	12	14	17	9	+ 22	+ 24	+ 22	+ 19
Holglas	23	0	0	0	77	100	100	100	0	0	0	0	0	0	0	0	+ 29	+ 51	+ 53	+ 53
IJzer- en staalindustrie en eerste bewerking van ijzer en staal	0	0	0	0	100	99	99	94	0	0	1	4	0	0	0	2	+ 77	+ 77	+ 46	+ 45
Metalen gebruiksgoederen	19	2	0	*	80	98	100	100	0	0	0	*	1	2	0	*	+ 34	+ 31	+ 80	+ 80
waaronder : Rijwielen en motorrijwielen ..	0	0	*	0	95	91	*	0	0	0	*	0	0	9	*	0	+ 56	+ 63	*	+ 53
Metalen uitrustingsgoederen	1	5	5	8	99	94	86	88	0	0	0	0	0	0	1	0	+ 59	+ 56	+ 49	+ 67
Machinebouw	3	0	1	3	91	90	95	87	0	1	1	3	2	2	2	0	+ 59	+ 68	+ 58	+ 48
waaronder : Landbouwmachines	0	0	0	0	100	100	100	58	0	0	0	0	0	0	0	0	+ 56	+ 99	+100	+100
Werktuigmachines	8	0	0	0	92	92	94	94	0	0	0	0	0	8	0	0	+ 84	+ 79	+ 76	+ 37
Motoren, compressoren, pompen	0	0	0	0	88	88	100	100	0	0	0	0	0	0	0	0	+ 61	+ 78	+ 37	+ 49
Textielmachines	0	0	0	11	91	59	90	89	0	0	0	0	9	9	10	0	+ 50	+ 18	+ 52	+ 39
Elektrische huishoudtoestellen, radio, televisie	33	33	0	0	67	67	33	53	0	0	0	0	0	0	45	31	+ 61	+ 45	- 12	+ 17
Elektrotechnische uitrustingsgoederen	0	0	11	2	91	91	88	87	0	0	11	11	0	0	0	0	+ 58	+ 60	+ 71	+ 74
Automobielassemblage	0	0	0	0	100	100	55	55	0	0	0	0	0	0	24	24	+ 10	+ 10	+ 8	+ 8
waaronder : Personenwagens	0	0	0	0	100	100	55	55	0	0	0	0	0	0	24	24	+ 10	+ 10	+ 8	+ 8
Scheepsbouw, spoorwegmaterieel	0	0	0	0	100	99	100	100	0	1	0	0	0	0	0	0	+ 54	+ 38	+ 69	+ 69
waaronder : Scheepsbouw	0	0	0	0	100	98	100	100	0	2	0	0	0	0	0	0	+ 52	+ 59	+ 97	+ 97

1 In percent van de gezamenlijke ondernemingen.

2 Netto verschil tussen de percentages van de antwoorden die aanduiden dat de capaciteit « ruim voldoende » is of « onvoldoende ».

* Onvoldoende inlichtingen.

UITSLAGEN VAN DE CONJUNCTUURTESTS IN DE NIJVERHEID PER SECTOR

	F. Gemiddelde verzekerde activiteitsduur (in maanden)					G. Vooruitzichten omtrent de vraag tijdens de volgende drie maanden 1				
	1978				1979	1978				1979
	Februari	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	Februari	Februari	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	Februari
Gezamenlijke nijverheid	2,91	2,94	2,94	2,94	3,03	- 14	- 22	- 16	- 13	- 3
I. Gebruiksgoederen	2,34	2,50	2,41	2,43	2,44	- 9	- 19	- 18	- 14	- 4
II. Investeringsgoederen	5,01	4,81	4,67	4,65	4,68	- 23	- 29	- 22	- 16	- 10
III. Halffabrikaten	1,78	1,84	1,98	1,98	2,17	- 12	- 20	- 10	- 10	+ 2
Textielnijverheid (excl. breiwerk)	1,97	2,07	2,19	2,27	2,42	- 37	- 31	- 18	- 30	- 12
waaronder : Wol	1,55	1,77	1,97	1,78	1,98	- 47	- 33	- 32	- 48	- 19
Katoen	2,28	2,31	2,47	2,77	2,95	- 34	- 35	- 4	- 13	+ 2
Kleding en breiwerk	1,93	2,21	1,97	2,06	2,03	- 33	- 31	- 29	- 25	- 4
waaronder : Breiwerk	1,79	1,86	1,74	1,88	1,55	- 34	- 33	- 38	- 49	- 36
Kleding	1,98	2,33	2,05	2,12	2,20	- 32	- 30	- 27	- 17	+ 8
Leder en schoenen	0,73	1,42	1,20	1,19	0,82	- 57	- 42	- 12	- 23	+ 1
waaronder : Leerlooierijen	1,47	1,71	1,79	1,62	1,77	- 41	- 29	- 28	- 18	+ 27
Schoenen	0,49	1,33	1,00	1,05	0,50	- 62	- 45	- 7	- 24	- 8
Houtverwerking	1,08	1,05	1,09	1,10	1,00	- 36	- 33	- 28	- 43	- 6
Meubelen	1,43	1,38	1,48	1,51	1,65	+ 8	- 18	0	- 10	+ 1
Papier en karton	1,24	1,24	1,21	1,22	1,59	- 42	- 29	- 27	- 14	+ 19
waaronder : Papier- en kartonfabricage	1,69	1,51	1,33	1,39	1,94	- 40	- 22	- 17	+ 1	+ 66
Papier- en kartonverwerking	0,91	1,04	1,12	1,09	1,33	- 44	- 33	- 35	- 25	- 14
Verwerking van kunststoffen	2,33	2,77	2,68	2,55	2,36	+ 15	+ 11	- 7	+ 2	+ 17
Chemische nijverheid	—	—	—	—	—	+ 2	- 2	+ 1	+ 5	+ 9
Petroleumraffinaderijen	—	—	—	—	—	- 32	- 18	+ 4	+ 1	+ 14
Bouwmaterialen, keramiek, glas	2,51	2,54	2,52	2,28	2,14	- 21	- 30	- 19	- 17	+ 4
waaronder : Bouwmaterialen, bouwkeramiek, vlakglas	2,44	2,48	2,44	2,20	1,98	- 21	- 29	- 14	- 13	+ 8
Holglas	3,05	3,01	3,07	2,88	3,30	- 23	- 40	- 62	- 56	- 29
IJzer- en staalindustrie en eerste bewerking van ijzer en staal	1,56	1,77	2,03	2,04	2,31	+ 1	- 24	- 11	- 11	+ 2
Metalen gebruiksgoederen	2,01	2,10	1,80	1,57	1,97	- 25	- 18	- 47	- 30	+ 25
waaronder : Rijwielen en motorrijwielen	2,46	2,60	1,78	1,72	2,19	0	- 15	- 67	- 21	+ 52
Metalen uitrustingsgoederen	3,37	3,28	3,48	3,91	3,74	- 24	- 25	- 18	- 15	- 20
Machinebouw	4,24	4,30	4,12	3,98	4,38	- 9	- 25	- 25	- 16	- 3
waaronder : Landbouwmachines	5,89	5,87	5,91	5,75	5,95	- 41	- 79	- 95	- 71	- 50
Werktuigmachines	3,89	4,32	4,51	4,50	5,17	0	- 11	- 41	- 13	+ 25
Motoren, compressoren, pompen	5,26	5,20	4,27	4,08	4,18	- 10	- 24	- 10	+ 4	+ 19
Textielmachines	4,31	4,22	4,66	4,61	5,69	+ 19	- 55	- 37	- 55	- 38
Elektrische huishoudtoestellen, radio, televisie ...	6,09	6,47	6,41	6,59	6,04	- 22	- 14	+ 2	+ 15	- 7
Elektrotechnische uitrustingsgoederen	6,57	2,37	6,34	6,16	6,44	- 24	- 23	- 19	- 10	- 18
Automobilassemblage	2,37	2,36	2,45	2,45	2,55	+ 41	- 1	- 14	- 3	- 21
waaronder : Personenwagens	2,37	2,36	2,45	2,45	2,55	+ 41	- 1	- 14	- 3	- 21
Scheepsbouw, spoorwegmaterieel	15,09	13,13	11,64	11,79	11,51	- 62	- 64	- 67	- 40	- 51
waaronder : Scheepsbouw	11,60	10,03	8,41	6,81	5,40	- 83	- 85	- 85	- 64	- 80

1 Netto verschil tussen de percentages van de antwoorden « vermeerdering » en « vermindering ».

UITSLAGEN VAN DE CONJUNCTUURTESTS IN DE NIJVERHEID PER SECTOR

	H. Voorzichten omtrent de personeelsbezetting tijdens de volgende drie maanden ¹					I. Voorzichten omtrent de ontwikkeling van de verkoopprijzen tijdens de volgende drie maanden ¹				
	1978				1979	1978				1979
	Februari	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	Februari	Februari	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	Februari
Gezamenlijke nijverheid	- 20	- 16	- 17	- 13	- 10	+ 17	+ 14	+ 15	+ 14	+ 25
I. Gebruiksgoederen	- 22	- 19	- 19	- 13	- 4	+ 23	+ 19	+ 16	+ 13	+ 16
II. Investeringsgoederen	- 23	- 20	- 21	- 21	- 16	+ 17	+ 9	+ 11	+ 18	+ 16
III. Halffabrikaten	- 17	- 12	- 12	- 10	- 9	+ 15	+ 14	+ 18	+ 12	+ 35
Textielnijverheid (excl. breiwerk)	- 32	- 15	- 9	- 19	- 12	- 4	+ 2	- 3	+ 2	+ 26
waaronder : Wol	- 41	- 11	- 12	- 30	- 13	- 26	- 15	- 19	- 28	- 3
Katoen	- 23	- 12	- 1	- 10	- 9	+ 6	+ 12	+ 5	+ 28	+ 52
Kleding en breiwerk	- 17	- 21	- 23	- 10	- 1	+ 18	+ 18	+ 19	+ 17	+ 21
waaronder : Breiwerk	- 7	- 10	- 18	- 35	- 13	+ 18	+ 15	+ 14	+ 10	+ 15
Kleding	- 20	- 26	- 26	- 1	+ 2	+ 18	+ 19	+ 21	+ 20	+ 23
Leder en schoenen	- 43	- 14	- 25	- 43	- 21	+ 14	0	+ 20	+ 18	+ 55
waaronder : Leerlooierijen	- 51	- 46	- 69	- 65	- 36	- 1	- 16	+ 12	+ 13	+ 100
Schoenen	- 38	- 3	- 11	- 35	- 16	+ 19	+ 5	+ 23	+ 20	+ 40
Houtverwerking	- 32	- 32	- 22	- 30	- 15	+ 1	+ 10	+ 24	+ 19	+ 71
Meubelen	- 37	- 23	- 13	- 9	+ 6	+ 23	+ 36	+ 25	+ 13	+ 30
Papier en karton	- 19	- 13	- 21	- 16	- 1	- 18	+ 1	+ 34	+ 48	+ 76
waaronder : Papier- en kartonfabricage	- 17	- 20	- 26	- 19	- 8	- 28	+ 15	+ 52	+ 62	+ 87
Papier- en kartonverwerking	- 22	- 7	- 16	- 15	+ 5	- 11	- 9	+ 21	+ 38	+ 67
Verwerking van kunststoffen	+ 17	+ 20	+ 5	+ 14	+ 18	+ 2	+ 11	+ 9	+ 13	+ 45
Chemische nijverheid	0	- 1	- 1	0	+ 1	+ 1	- 2	- 1	+ 1	+ 11
Petroleumraffinaderijen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bouwmaterialen, keramiek, glas	- 16	- 16	- 14	- 20	- 4	+ 16	0	+ 7	+ 15	+ 5
waaronder : Bouwmaterialen, bouwkeramiek, vlakglas	- 18	- 16	- 15	- 22	- 4	+ 9	- 4	+ 3	+ 8	+ 6
Holglas	0	- 26	0	+ 6	0	+ 72	+ 39	+ 44	+ 67	0
IJzer- en staalindustrie en eerste bewerking van ijzer en staal	- 20	- 17	- 18	- 10	- 15	+ 45	+ 22	+ 28	+ 11	+ 30
Metalen gebruiksgoederen	- 28	- 20	- 31	- 23	+ 5	+ 16	+ 20	+ 17	+ 31	+ 30
waaronder : Rijwielen en motorrijwielen	- 29	- 7	- 16	- 32	- 34	+ 65	0	+ 15	+ 11	+ 46
Metalen uitrustingsgoederen	- 19	- 9	- 9	- 16	- 27	+ 17	+ 9	+ 9	+ 24	+ 19
Machinebouw	- 39	- 26	- 24	- 18	- 21	+ 3	+ 5	+ 12	+ 23	+ 25
waaronder : Landbouwmachines	- 18	- 71	- 90	- 9	- 41	+ 18	+ 9	+ 23	+ 45	0
Werktuigmachines	- 46	- 32	- 7	- 20	- 23	+ 9	+ 9	+ 28	+ 55	+ 55
Motoren, compressoren, pompen	- 24	- 30	- 30	- 24	- 30	- 1	- 7	+ 15	+ 24	+ 7
Textielmachines	- 89	- 47	- 63	- 63	- 38	- 44	- 44	- 33	- 17	+ 59
Elektrische huishoudtoestellen, radio, televisie	- 38	- 32	- 30	- 25	- 49	+ 1	0	0	- 18	+ 2
Elektrotechnische uitrustingsgoederen	- 17	- 17	- 26	- 19	- 8	+ 27	+ 28	+ 14	+ 11	+ 5
Automobilassemblage	- 12	- 15	- 21	- 9	+ 3	+ 51	+ 25	+ 7	0	0
waaronder : Personenwagens	- 12	- 15	- 21	- 9	+ 3	+ 51	+ 25	+ 7	0	0
Scheepsbouw, spoorwegmaterieel	- 20	- 53	- 57	- 48	- 25	+ 51	+ 32	+ 32	+ 34	+ 49
waaronder : Scheepsbouw	- 30	- 38	- 70	- 81	- 70	+ 49	+ 19	+ 19	+ 21	+ 45

¹ Netto verschil tussen de percentages van de antwoorden « stijging » en « daling ».

IV - 1. — INDEXCIJFERS VAN DE INDUSTRIELE PRODUCTIE

Basis 1970 = 100

Maandgemiddelden of maanden	Bron : N.I.S.							Bron : Agefi
	Algemeen indexcijfer 1	Waarvan :		Waarvan :				Algemeen indexcijfer
		Verwerkende industrie	Extractieve bedrijven	Grondstoffen en half- afgewerkte produkten	Niet duurzame verbruiks- goederen	Duurzame verbruiks- goederen	Investerings- goederen	
Weging t.o.v. de gezamen- lijke industriële produktie in 1978 en 1979	100,0	96,7	3,3	60,2	14,7	13,7	11,4	
1971	103	103	99	102	103	107	97	102
1972	109	110	96	108	108	115	104	108
1973	116	118	80	115	116	120	113	111
1974	120	123	75	119	119	123	123	108
1975	108	111	69	103	112	116	118	95
1976	118	121	68	115	118	125	125	100
1977	118	121	64	115	122	120	125	102
1978 v	120	124	58	118	122	119	124	104
1976 4 ^e kwartaal	123	126	71	120	123	126	133	102
1977 1 ^e kwartaal	122	126	69	119	121	131	130	104
2 ^e kwartaal	120	123	68	118	124	121	122	103
3 ^e kwartaal	108	112	54	104	116	110	117	100
4 ^e kwartaal	121	125	64	118	125	117	130	103
1978 1 ^e kwartaal	121	125	60	118	119	123	129	101
2 ^e kwartaal v	120	124	62	v 119	123	120	v 125	104
3 ^e kwartaal v	109	v 113	46	v 106	v 114	v 108	v 114	100
4 ^e kwartaal v	129	134	64	129	131	123	129	112
1978 Februari	115	119	53	112	111	119	126	98
Maart	129	133	67	125	129	132	136	107
April	121	125	61	119	120	122	132	104
Mei v	117	v 121	59	v 116	121	112	v 118	105
Juni v	122	v 126	65	v 121	128	127	v 126	102
Juli v	87	v 91	29	v 86	v 98	73	v 96	97
Augustus	v 112	v 116	51	v 107	v 119	v 113	v 111	103
September	v 128	v 132	58	v 125	v 126	v 138	v 133	100
Oktober	v 134	v 138	v 67	v 132	v 134	v 135	v 133	112
November v	131	135	67	131	135	119	132	112
December v	124	128	57	125	125	116	122	111
1979 Januari v	126	131	51	122	132	124	137	104
Februari v								100

1 Exclusief het bouwbedrijf.

IV - 2. — INDEXCIJFERS VAN DE PRODUKTIE IN DE VERWERKENDE INDUSTRIE, PER SECTOR

Basis 1970 = 100

Bron : N.I.S.

Maandgemiddelden of maanden	Metaal- verwerking	Basismetallurgie			Chemie en rubber	Levens- middelen en drank	Textiel	Niet-metaal- houdende minerale produkten	Elektri- citeit	Hout	Kleding en schoeisel	Papier en karton	Aardolie- raffina- derijen	Water- voorziening
		IJzer en staal	Vormstaal- gieterij, draad- trekkerij, metaal- trekkerij en walsen	Non-ferro- metalen										
Weging t.o.v. de gezamenlijke verwerkende industrie in 1978 en 1979 ¹	28,1	12,7	2,8	2,2	13,1	8,0	6,9	5,4	5,4	5,0	4,0	2,9	1,1	1,4
1971	98	98	92	97	109	104	105	100	109	114	108	101	101	106
1972	103	113	92	103	121	107	106	101	123	134	118	106	121	109
1973	110	122	96	112	138	117	106	106	135	151	114	114	124	116
1974	118	127	106	117	142	121	101	108	141	162	116	122	101	119
1975	113	88	82	105	121	119	86	95	135	154	111	103	95	121
1976	123	96	90	130	138	122	97	105	156	175	106	114	95	129
1977	124	89	90	149	146	125	85	112	155	174	98	112	120	129
1978	125	100	90	141	151	126	80	111	167	168	97	116	111	134
1976 4 ^e kwartaal	131	93	95	155	145	133	96	108	160	190	97	114	110	125
1977 1 ^e kwartaal	130	91	95	155	152	117	96	108	162	188	108	116	125	129
2 ^e kwartaal	122	94	91	166	153	122	88	121	152	181	98	114	111	131
3 ^e kwartaal	115	83	81	128	132	122	68	110	135	156	95	104	125	130
4 ^e kwartaal	131	88	91	146	146	137	86	112	170	172	88	114	120	128
1978 1 ^e kwartaal	128	100	96	159	152	114	82	101	171	177	106	115	103	132
2 kwartaal	v 126	94	88	128	v 151	127	82	119	157	180	93	120	111	134
3 ^e kwartaal	v 114	92	p 84	128	v 138	122	68	108	147	140	96	101	v 106	131
4 ^e kwartaal	132	113	94	150	161	142	89	117	193	175	93	127	123	139
1978 Januari	125	99	93	164	152	108	84	101	177	167	95	112	96	135
Februari	125	94	93	156	144	106	81	89	159	164	106	109	103	127
Maart	133	107	102	156	161	128	81	113	177	199	118	123	111	136
April	129	106	92	79	147	120	82	123	164	177	98	115	106	130
Mei	v 119	95	86	147	153	123	75	108	158	166	84	108	122	135
Juni	v 128	82	85	158	v 152	137	90	127	150	196	99	136	105	137
Juli	v 93	76	64	102	v 112	106	47	85	131	88	53	73	v 121	128
Augustus	v 113	91	85	124	v 150	128	69	118	145	152	101	111	v 121	133
September	v 136	107	v 102	157	v 154	131	89	122	165	182	135	118	v 75	132
Oktober	v 137	119	v 96	155	v 160	v 145	95	v 131	182	v 186	116	136	v 120	135
November	v 135	110	96	150	162	149	86	128	195	168	79	127	126	137
December	v 125	112	89	145	163	131	87	92	203	170	83	117	123	144
1979 Januari	v 136				178	124	95	74	198	140	101	117	110	130

¹ De tabaks-, cokes- en ledernijverheid waarvan de indexcijfers van de produktie niet in de tabel opgenomen zijn, vertegenwoordigen respectievelijk 0,7 pct., 0,1 pct. en 0,2 pct. van de gezamenlijke produktie in de verwerkende industrie.

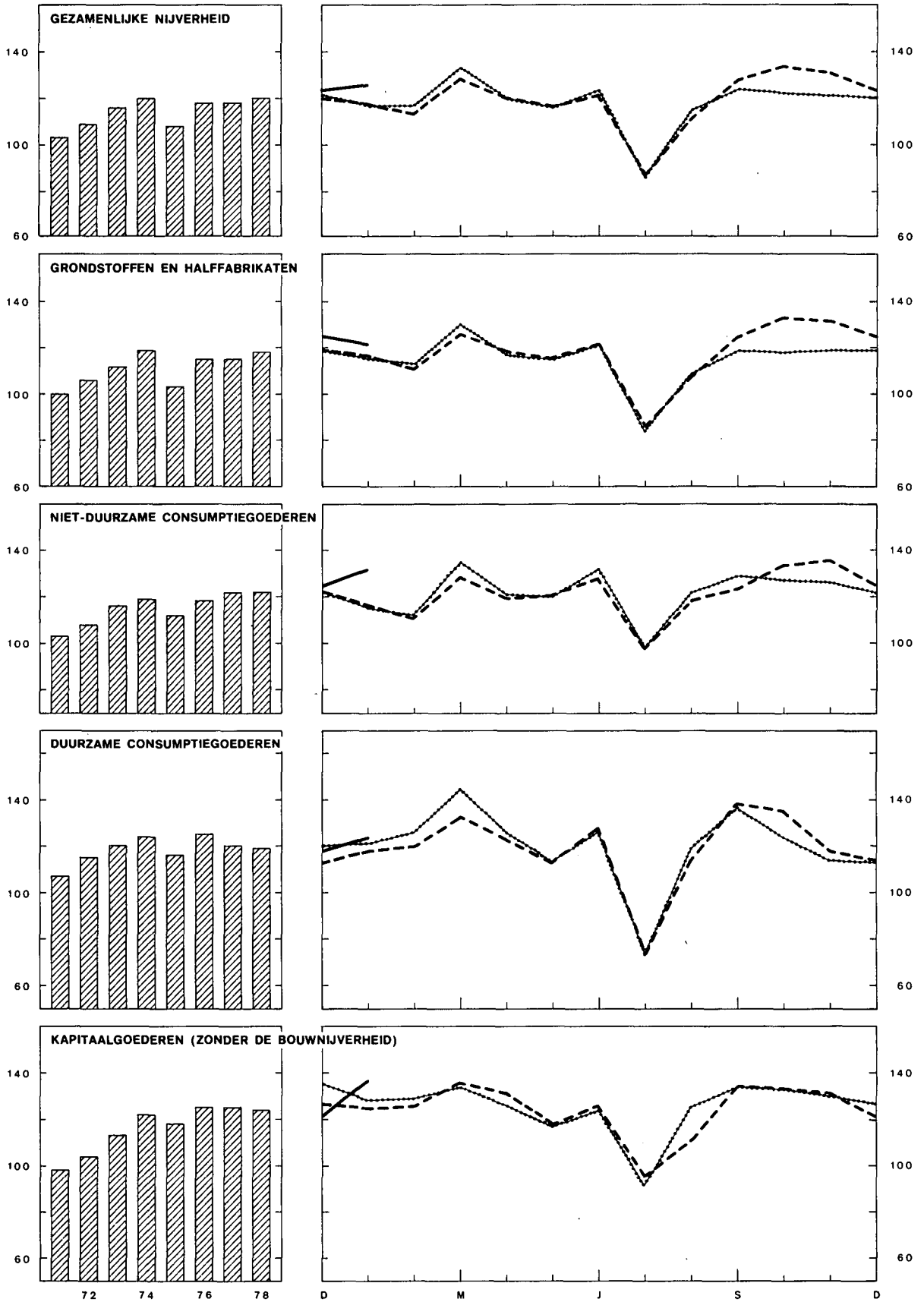
IV - 2. — INDEXCIJFERS VAN DE INDUSTRIELE PRODUCTIE (N.I.S.)

Basis 1970 = 100

..... 1977

----- 1978

———— 1979



IV - 3. — ENERGIE

Bronnen : N.I.S. [kol. (1) tot (6) en (11) — M.E.Z., Administratie van het Mijnwezen [kol. (7) tot (10)].

Maandgemiddelden of maanden	Petroleum					Gas	Cokes		- Steenkool		Elektrici- teit
	Ver- werking van ruwe petroleum	Binnenlands verbruik				Invoer van aardgas in de B.L.E.U.	Productie	Binnen- lands verbruik	Productie	Binnen- lands verbruik	Productie
		Totaal 1	Waarvan :								
			Auto- benzine	Gas-oil en lichte stookolie	Residuele stookolie						
	(duizenden tonnen)					(miljoenen m ³)	(duizenden tonnen)				(miljoenen kWh)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	
1971	2.520	1.763	191	674	575	549	565	598	913	1.214	2.633
1972	3.008	1.896	208	749	661	689	603	648	875	1.261	2.972
1973	3.084	1.959	213	771	709	809	648	705	737	1.252	3.260
1974	2.515	1.710	212	695	611	957	671	743	676	1.345	3.397
1975	2.358	1.632	230	690	536	904	477	513	623	1.002	3.248
1976	2.370	1.756	240	737	621	1.003	518	533	603	1.105	3.752
1977	2.986	1.725	254	741	577	988	464	467	589	1.092	3.731
1978						1.071	479	v 512	549	v 1.125	4.030
1976 4 ^e kwartaal	2.722	2.091	252	892	778	1.132	487	515	622	1.106	3.854
1977 1 ^e kwartaal	3.092	2.031	247	919	732	1.199	474	480	669	1.011	3.897
2 ^e kwartaal	2.754	1.674	251	696	563	923	485	471	625	1.137	3.664
3 ^e kwartaal	3.109	1.318	264	506	398	714	448	458	464	1.093	3.258
4 ^e kwartaal	2.988	1.875	253	843	615	1.117	449	458	599	1.115	4.106
1978 1 ^e kwartaal	2.560	2.101	244	989	712	1.223	457	480	609	1.112	4.124
2 ^e kwartaal	2.759	1.591	268	630	518	854	486	508	571	1.130	3.798
3 ^e kwartaal	2.538	1.374	259	538	398	678	475	v 473	414	v 1.005	3.539
4 ^e kwartaal						1.112	498	v 587	602	v 1.253	4.658
1978 Februari	2.546	2.146	221	1.045	729	1.197	424	453	555	1.044	3.826
Maart	2.758	2.082	273	883	760	1.106	489	515	640	1.209	4.278
April	2.639	1.844	250	868	552	1.007	496	540	581	1.156	3.951
Mei	3.031	1.485	280	534	501	849	517	550	539	1.058	3.818
Juni	2.606	1.445	273	487	502	707	444	435	592	1.175	3.626
Juli	2.826	1.050	252	398	274	617	438	416	346	951	3.157
Augustus	2.994	1.502	272	565	444	650	481	481	390	1.008	3.469
September	1.793	1.569	254	652	475	767	505	v 523	506	v 1.056	3.990
Oktober	2.892	1.814	252	615	706	890	547	v 565	621	v 1.382	4.378
November	3.048	2.228	270	908	812	1.136	424	v 573	627	v 1.243	4.699
December						1.309	523	v 624	559	v 1.135	4.897
1979 Januari									618		4.784
Februari									602		4.089

1 Autobenzine, gas-oil, lichte stookolie, residuele stookolie, vliegtuigbenzine en carbureactor (type benzine), speciale benzine en white spirit, petroleum en carbureactor (type petroleum), smeerolie en andere smeerpro-

dukten, residuele petroleumteer, asfaltachtige aardpek, energetisch en scheikundig petroleumgas.

IV - 4. — METAALPRODUKTIE

Bronnen : N.I.S. [kol. (1) en (2)]. — Fabrimetal [kol. (3) tot (6)].

Maandgemiddelden of maanden	Ijzer- en staalnijverheid (duizenden tonnen)		Metaalverwerkende nijverheid (miljarden franken)			
	Productie van ruwstaal	Productie van afgewerkt staal	Binnengekomen bestellingen			Totaal der verzendingen
			voor de binnen- landse markt	voor de uitvoer	Totaal	
			(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
1971	1.037	770	9,4	14,2	23,6	23,3
1972	1.211	894	10,2	15,3	26,0	26,0
1973	1.294	954	12,7	20,4	33,1	30,2
1974	1.353	1.013	14,1	22,5	36,6	34,6
1975	966	659	13,9	24,3	38,2	37,2
1976	1.012	706	14,5	30,6	45,1	43,6
1977	938	719	15,7	30,0	45,7	44,8
1978	1.050	785	v 16,0	v 31,4	v 47,3	v 46,9
1976 4 ^e kwartaal	967	703	16,8	33,2	50,0	48,2
1977 1 ^e kwartaal	996	671	15,4	31,7	47,1	45,6
2 ^e kwartaal	972	780	16,3	31,1	47,4	47,2
3 ^e kwartaal	881	682	12,9	24,6	37,5	37,7
4 ^e kwartaal	906	744	18,3	32,5	50,8	50,8
1978 1 ^e kwartaal	1.053	808	16,1	32,2	48,3	46,0
2 ^e kwartaal	1.013	681	15,3	31,8	47,1	49,2
3 ^e kwartaal	935	762	v 14,4	v 27,7	v 42,1	v 40,5
4 ^e kwartaal	1.201	888	v 18,2	v 33,9	v 52,1	v 52,3
1978 Februari	1.000	730	16,6	31,2	47,8	44,1
Maart	1.114	876	16,3	32,7	49,0	49,2
April	1.104	831	14,7	29,9	44,6	46,6
Mei	1.102	521	13,9	32,1	46,0	45,7
Juni	834	690	17,2	33,5	50,7	55,6
Juli	829	590	v 9,3	v 19,5	v 29,8	v 26,9
Augustus	907	774	v 15,3	v 31,3	v 46,6	v 40,2
September	1.068	923	v 18,1	v 32,1	v 50,2	v 52,7
Oktober	1.241	947	v 14,6	v 31,7	v 46,3	v 56,1
November	1.194	858	v 15,0	v 32,4	v 47,4	v 47,3
December	1.168	858	v 25,2	v 37,4	v 62,6	v 53,5
1979 Januari	1.068					
Februari	v 1.098					

IV - 5. — BOUWNIJVERHEID

Bronnen : Ministerie van Openbare Werken, Bestuur van Stedebouw [kolommen (1) en (6)]. — N.I.S. [kolommen (2) tot (5) en (7) tot (11)].

Maandgemiddelden of maanden	Woningen					Overige gebouwen					Indexcijfer van de productie 1970=100 3
	Gunstige adviezen 1	Bouwvergunningen		Begonnen gebouwen		Gunstige adviezen 2	Bouwvergunningen		Begonnen gebouwen		
		Aantal	Volume	Aantal	Volume		Aantal	Volume	Aantal	Volume	
	(duizen- den)	(duizen- den)	(duizen- den m ³)	(duizen- den)	(duizen- den m ³)	(duizen- den)	(duizen- den)	(duizen- den m ³)	(duizen- den)	(duizen- den m ³)	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	
1971	2,0	4,0	2.020	3,5	1.838	0,9	0,5	2.302	0,5	2.227	99
1972	3,5	6,1	3.173	4,3	2.309	1,0	0,6	2.742	0,5	2.286	99
1973	3,8	6,7	3.483	5,2	2.702	1,1	0,7	3.031	0,5	2.282	93
1974	7,1	7,4	3.844	5,4	2.889	0,7	0,6	3.459	0,5	2.523	99
1975	5,7	6,3	3.336	6,4	3.425	0,5	0,5	2.362	0,6	2.404	98
1976	7,3	7,9	4.021	6,3	3.334	0,6	0,5	2.084	0,5	2.085	94
1977	5,7	6,4	3.362	6,0	3.163	0,5	0,5	2.103	0,5	1.825	93
1978	5,5	6,2	3.357	5,5	3.015	0,7	0,6	2.262	0,5	1.941	87
1976 4 ^e kwartaal	6,7	7,7	3.809	5,8	2.897	0,6	0,5	1.701	0,4	1.500	—
1977 1 ^e kwartaal	6,6	5,8	3.034	5,3	2.590	0,5	0,4	1.775	0,3	1.392	—
2 ^e kwartaal	6,2	7,5	4.040	6,1	3.285	0,6	0,6	3.018	0,4	1.571	—
3 ^e kwartaal	5,1	6,3	3.258	6,7	3.596	0,5	0,5	1.718	0,5	2.375	—
4 ^e kwartaal	5,1	5,9	3.116	6,0	3.183	0,5	0,5	1.901	0,6	1.961	—
1978 1 ^e kwartaal	5,8	7,1	3.740	6,6	3.406	0,5	0,5	1.874	0,5	2.106	—
2 ^e kwartaal	6,0	6,7	3.647	6,2	3.518	0,7	0,6	2.219	0,5	2.155	—
3 ^e kwartaal	4,9	5,9	3.029	5,2	2.959	0,7	0,7	3.116	0,6	1.721	—
4 ^e kwartaal	5,3	5,4	3.011	4,0	2.176	0,7	0,6	1.840	0,4	1.783	—
1978 Februari	5,5	7,3	3.926	6,3	3.391	0,5	0,5	1.857	0,6	2.106	90
Maart	7,1	7,8	3.997	7,1	3.891	0,6	0,5	1.552	0,5	2.016	90
April	5,5	6,4	3.462	6,2	3.378	0,7	0,6	2.239	0,4	1.601	90
Mei	6,1	6,8	3.754	6,1	3.482	0,7	0,6	1.947	0,5	1.739	89
Juni	6,5	6,8	3.726	6,3	3.693	0,8	0,7	2.470	0,6	3.126	89
Juli	5,6	5,8	2.904	3,8	2.221	0,8	0,7	2.608	0,5	1.240	88
Augustus	4,5	6,4	3.367	5,7	3.208	0,7	0,7	2.282	0,5	1.358	87
September	4,5	5,3	2.817	6,0	3.448	0,6	0,5	4.459	0,7	2.566	87
Oktober	5,4	5,5	3.153	4,8	2.845	0,7	0,6	1.755	0,5	1.236	88
November	6,1	5,1	2.894	4,2	2.155	0,7	0,5	1.745	0,4	1.478	88
December	4,3	5,4	2.987	3,1	1.528	0,6	0,6	2.021	0,3	2.635	87
1979 Januari	4,8		3.535			0,6		2.125			82
Februari	5,2					0,6					

1 Tot 1978 : aantal gunstige adviezen voor woongebouwen.

2 Tot 1978 : aantal gunstige adviezen voor utiliteitsgebouwen.

3 Openbare en particuliere bouwwerken. Maandindexcijfers : voortschrijden-
de gemiddelden van de laatste twaalf maanden van het niet voor
seizoen maar wel voor de ongelijke samenstelling van de maanden

gecorrigeerde indexcijfer van de productie. Jaarindexcijfers : gemiddelden
van het niet voor seizoen maar wel voor de ongelijke samenstelling van
de maanden gecorrigeerde indexcijfer van de productie van de twaalf
overeenstemmende maanden en niet het gemiddelde van de maandindex-
cijfers.

**IV - 6. — VERGELIJKENDE EVOLUTIE VAN DE INDUSTRIËLE PRODUCTIE
DER E.E.G.-LANDEN**

Algemene indexcijfers van de industriële productie (aangepast voor seizoenschommelingen)

Basis 1975 = 100

Bron : O.E.S.O.

	Gezamenlijke E.E.G.-landen (8 landen ¹)			België			Bondsrepubliek Duitsland ²		
	1976	1977	Schommel. in procenten *	1976	1977	Schommel. in procenten *	1976	1977	Schommel. in procenten *
1 ^e kwartaal	105	111	+ 5,7	105	110	+ 4,8	106	111	+ 4,7
2 ^e kwartaal	107	110	+ 2,8	110	108	- 1,8	107	110	+ 2,8
3 ^e kwartaal	109	110	+ 0,9	109	109	...	109	110	+ 0,9
4 ^e kwartaal	110	110	...	110	108	- 1,8	110	111	+ 0,9
	1977	1978		1977	1978		1977	1978	
1 ^e kwartaal	111	111	...	110	109	- 0,9	111	111	...
2 ^e kwartaal	110	112	+ 1,8	108	108	...	110	111	+ 0,9
3 ^e kwartaal	110	112	+ 1,8	109	111	+ 1,8	110	114	+ 3,6
4 ^e kwartaal	110	115	+ 4,5	108	116	+ 7,4	111	116	+ 4,5
	Frankrijk			Verenigd Koninkrijk			Italië		
	1976	1977	Schommel. in procenten *	1976	1977	Schommel. in procenten *	1976	1977	Schommel. in procenten *
1 ^e kwartaal	107	112	+ 4,7	100	108	+ 8,0	107	119	+ 12,7
2 ^e kwartaal	108	111	+ 2,8	103	107	+ 3,9	111	113	+ 1,1
3 ^e kwartaal	110	110	...	103	108	+ 4,9	113	112	- 0,7
4 ^e kwartaal	110	109	- 0,9	105	107	+ 1,9	118	110	- 6,6
	1977	1978		1977	1978		1977	1978	
1 ^e kwartaal	112	110	- 1,8	108	108	...	119	114	- 3,6
2 ^e kwartaal	111	114	+ 2,7	107	112	+ 4,7	113	113	+ 0,6
3 ^e kwartaal	110	112	+ 1,8	108	112	+ 3,7	112	114	+ 1,2
4 ^e kwartaal	109	115	+ 5,5	107	111	+ 3,7	110	120	+ 9,0
	Nederland			Ierland			Groothertogdom Luxemburg		
	1976	1977	Schommel. in procenten *	1976	1977	Schommel. in procenten *	1976	1977	Schommel. in procenten *
1 ^e kwartaal	104	107	+ 2,9	106	114	+ 7,5	105	107	+ 2,7
2 ^e kwartaal	106	108	+ 1,9	107	117	+ 9,3	112	108	- 0,4
3 ^e kwartaal	107	105	- 1,9	110	117	+ 6,4	107	105	- 1,1
4 ^e kwartaal	108	107	- 0,9	112	123	+ 9,8	106	107	+ 0,9
	1977	1978		1977	1978		1977	1978	
1 ^e kwartaal	107	107	...	114	127	+ 11,4	107	113	+ 6,4
2 ^e kwartaal	108	107	- 0,9	117	129	+ 10,3	108	109	+ 1,1
3 ^e kwartaal	105	108	+ 2,9	117	126	+ 7,7	105	112	+ 6,1
4 ^e kwartaal	107	110	+ 2,8	123	.....	.....	107	115	+ 7,1

* Schommelingsprocent tegenover het indexcijfer van het overeenstemmende kwartaal van het vorige jaar.

¹ België, Bondsrepubliek Duitsland, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, Italië,

Nederland, Ierland en Groothertogdom Luxemburg, Denemarken bezit geen indexcijfer van de industriële productie.

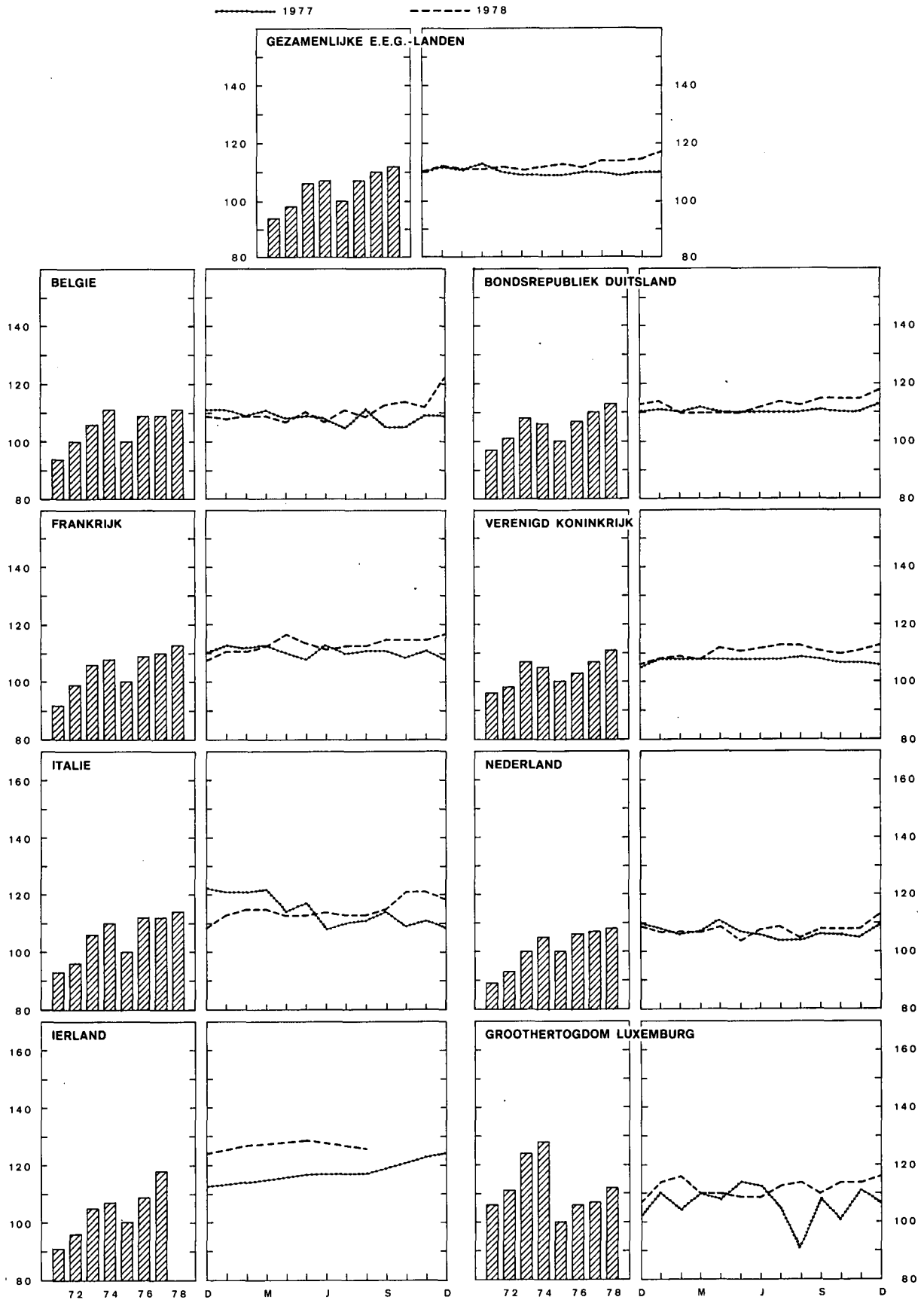
² West-Berlijn inbegrepen.

IV - 6. — VERGELIJKENDE EVOLUTIE VAN DE INDUSTRIËLE PRODUCTIE
DER E.E.G.-LANDEN

Algemene indexcijfers van de industriële productie (O.E.S.O.)

Basis 1975 = 100

(Aangepast voor seizoensschommelingen)



V. — DIENSTEN

1. — VERVOER

a. — Activiteit van de N.M.B.S. en de SABENA

Bronnen : N.M.B.S. en SABENA.

Maandgemiddelden of maanden	N.M.B.S.					SABENA	
	Reizigers- vervoer	Goederenvervoer (volledige wagonladingen)				Geregeld en betalend luchtverkeer	
		Aantal reizigers-km	Aantal productieve ton-km ¹	Totale tonnenmaat	waarvan :		
	brandstoffen en minerale oliën				ertsen	(miljoenen passagiers- km)	(miljoenen ton-km)
(miljoenen)		(duizenden tonnen)					
1971	702	611	5.535	1.457	1.379	226,6	38,0
1972	681	624	5.778	1.495	1.447	257,7	42,6
1973	674	682	6.294	1.556	1.704	303,6	48,0
1974	690	760	6.841	1.697	1.846	331,2	54,4
1975	688	563	4.933	1.317	1.218	316,2	52,6
1976	684	554	4.936	1.318	1.219	324,4	56,3
1977	639 ²	541	4.861	1.355	1.005	337,4	59,4
1978						374,8	65,9
1976 4 ^e kwartaal	677	559	4.817	1.435	1.027	300,9	56,9
1977 1 ^e kwartaal	681	529	4.749	1.343	1.035	280,9	53,4
2 ^e kwartaal	697	550	4.993	1.355	1.032	322,7	55,8
3 ^e kwartaal	581 ²	518	4.634	1.351	940	429,2	65,4
4 ^e kwartaal	596	566	5.069	1.369	1.013	316,8	63,0
1978 1 ^e kwartaal	588	568	5.123	1.335	1.119	312,6	57,2
2 ^e kwartaal	604	580	5.193	1.344	1.094	350,1	60,9
3 ^e kwartaal	587	548	4.828	1.251	1.055	476,6	77,2
4 ^e kwartaal						359,9	68,4
1977 December	584	571	5.021	1.341	990	299,8	60,8
1978 Januari	598	584	5.194	1.344	1.122	314,8	54,5
Februari	572	527	4.772	1.253	1.009	271,4	52,9
Maart	593	593	5.403	1.407	1.225	351,5	64,2
April	591	575	5.043	1.374	1.208	351,7	57,6
Mei	604	580	5.406	1.412	1.140	319,0	57,7
Juni	617	586	5.130	1.245	934	379,5	67,3
Juli	581	522	4.304	1.213	938	488,6	78,4
Augustus	583	511	4.694	1.205	1.003	484,6	78,9
September	597	610	5.487	1.335	1.224	456,6	74,3
Oktober	619	705	6.244	1.618	1.300	374,7	71,0
November	591	647	5.769	1.451	1.218	352,1	66,2
December						353,0	67,9

¹ De productieve ton-km hebben betrekking op het commercieel vervoer (met uitsluiting van het dienstvervoer) : het is de som van de vermenigvuldigingen van het gewicht van elke verzending met de afstand van het traject.

² Vanaf juli 1977 alleen het treinvervoer, vermits de exploitatie van de autobusdiensten werd overgedragen aan de Nationale Maatschappij van Buurtpoorwegen.

Y - 1b. — Zeevaart

Y - 1c. — Binnen-scheepvaart

Bronnen : Havenbestuur te Antwerpen [kol. (1)], te Gent [kol. (4)], Maatschappij van de Brugse Zeevaartinrichtingen N.V. [kol. (7)], N.I.S. (overige kolommen).

Bron : N.I.S.

Maandgemiddelden of maanden	Haven van Antwerpen			Haven van Gent			Havens van Brugge en Zeebrugge			Totaal verkeer ¹	
	Laad- vermogen van de binnen- gekomen schepen (duizenden register- tonnen 2)	Goederen (duizenden metrische tonnen)		Laad- vermogen van de binnen- gekomen schepen (duizenden register- tonnen)	Goederen (duizenden metrische tonnen)		Laad- vermogen van de binnen- gekomen schepen (duizenden register- tonnen)	Goederen (duizenden metrische tonnen)		(duizenden metrische tonnen)	(miljoenen ton-km)
		Binnen- gekomen	Ver- trokken		Binnen- gekomen	Ver- trokken		Binnen- gekomen	Ver- trokken		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(1)	(2)
1971	5.433	3.864	2.037	572	608	208	1.222	593	62	7.947	561
1972	5.366	3.183	2.490	688	634	341	1.485	623	85	8.034	563
1973	5.305	3.406	2.527	676	809	414	1.637	732	96	8.482	541
1974	5.322	3.522	2.788	765	853	399	1.814	697	130	8.907	571
1975	5.082	2.687	2.299	657	729	427	1.963	579	118	6.978	427
1976	5.529	3.225	2.222	773	807	373	1.944	636	129	8.356	506
1977	5.689	3.054	2.721	737	919	288	2.090	628	126	8.410	480
1978	8.156 ²			1.084			2.235				
1976 4 ^e kwartaal ...	5.416	3.510	2.502	792	981	374	1.934	652	151	8.705	508
1977 1 ^o kwartaal ...	5.574	3.051	2.559	803	915	329	2.070	624	106	8.199	469
2 ^o kwartaal ...	5.957	3.171	2.641	774	953	326	2.088	665	139	8.997	504
3 ^o kwartaal ...	5.661	3.181	2.734	730	884	281	2.159	668	118	8.193	456
4 ^e kwartaal ...	5.556	2.813	2.950	642	923	217	2.043	555	142	8.253	491
1978 1 ^o kwartaal ...	7.843 ²	2.798	2.411	973	944	252	2.145	675	170	7.968	477
2 ^o kwartaal ...	8.263	2.924	2.580	982	881	225	2.163	469	141	8.731	520
3 ^o kwartaal ...	8.335			1.141			2.328			8.250	470
4 ^e kwartaal ...	8.183			1.237			2.305				
1977 December	5.763	3.203	2.946	728	674	226	2.039	737	124	7.814	477
1978 Januari	7.772 ²	2.390	2.485	882	668	342	2.235	694	144	7.917	464
Februari	7.327	2.782	2.263	920	1.006	132	2.044	636	187	7.275	450
Maart	8.430	3.222	2.484	1.118	1.159	283	2.155	694	178	8.712	517
April	7.862	2.705	2.561	828	744	263	1.976	184	125	8.509	508
Mei	8.297	2.889	2.084	1.172	652	146	2.373	698	134	8.261	498
Juni	8.631	3.179	3.096	947	1.246	265	2.140	525	163	9.423	555
Juli	8.697	3.333	2.772	1.118	849	272	2.187	721	96	7.491	423
Augustus	8.347			1.355			2.448			8.690	477
September ...	7.961			950			2.349			8.568	511
Oktober	8.562			1.310			2.221			9.380	542
November	8.237			1.122			2.421			8.510	^g 510
December	7.749			1.280			2.272				

¹ Binnenlands vervoer + invoer + uitvoer + doorvoer.

² Vanaf januari 1978, duizenden bruto-registertonnen.

Y - 2. — TOERISME

Overnachtingen van toeristen in België ¹
(Duizenden)

Bron : N.I.S.

Maandgemiddelden of maanden	Totaal	waarvan land van gewone verblijfplaats					
		België	Frankrijk	Nederland	Verenigd Koninkrijk	Bondsrepubliek Duitsland	Verenigde Staten van Amerika
1971	2.288	1.682	100	147	100	99	44
1972	2.263	1.782	90	145	95	95	42
1973	2.306	1.787	92	145	102	107	43
1974	2.314	1.691	88	151	91	111	48
1975	2.458	1.788	91	173	107	120	42
1976	2.484	1.824	88	182	99	117	43
1977	2.434	1.799	82	170	85	118	46
1978	2.073	1.536	55	153	79	94	38
1976 4 ^e kwartaal	679	376	42	43	41	42	33
1977 1 ^e kwartaal	480	232	36	34	29	33	27
2 ^e kwartaal	2.268	1.602	77	162	114	123	54
3 ^e kwartaal	5.801	4.631	117	400	147	242	63
4 ^e kwartaal	702	381	42	48	43	46	39
1978 1 ^e kwartaal	611	370	32	38	36	38	21
2 ^e kwartaal	1.858	1.311	62	127	94	99	41
3 ^e kwartaal	5.160	4.107	87	394	144	196	58
4 ^e kwartaal	664	355	38	53	43	45	32
1977 December	643	415	31	38	25	30	27
1978 Januari	425	207	30	31	27	28	26
Februari	411	218	29	31	26	26	17
Maart	996	686	37	52	55	60	20
April	918	556	56	48	65	57	29
Mei	2.129	1.543	69	154	95	105	36
Juni	2.526	1.833	60	178	121	135	58
Juli	7.780	6.266	86	697	175	309	66
Augustus	6.014	4.932	114	374	163	184	52
September	1.685	1.124	62	111	94	94	56
Oktober	775	363	45	76	61	66	42
November	609	323	38	34	35	42	32
December	608	379	31	48	34	27	22

¹ Incl. de overnachtingen op kampeertreinen.

Y - 3. — BINNENLANDSE HANDEL

a. — Indexcijfers van de verkoop

Totaal van de detailhandel

Basis 1970 = 100

Bron : N.I.S.

Maandgemiddelden of maanden	Indexcijfers naar de vorm van distributie					Indexcijfers naar categorieën produkten				Algemeen indexcijfer	
	Kleine detailhandel	Warenhuizen	Verbruikscoöperaties	Filiaalbedrijven	Supermarkten 1	Levensmiddelen 2	Textiel en kleding 3	Meubelering en huishouden	Overige waren	Waarde-indexcijfer	Hooveelheids-indexcijfer 4
1971	105	107	100	120	120	103	107	122	107	108	104
1972	115	122	100	138	129	113	115	140	126	121	112
1973	129	136	98	160	155	124	135	172	141	138	121
1974	151	157	97	191	185	141	155	205	176	163	127
1975	167	170	98	225	217	165	169	213	204	183	129
1976	192	189	98	264	236	189	195	247	237	211	137
1977	196	205	93	302	254	196	204	270	258	225	138
1978	v 201	219	85	330	260	v 207	v 204	v 276	v 271	v 235	v 140
1976 4 ^e kwartaal	210	223	101	299	258	203	229	285	257	234	147
1977 1 ^e kwartaal	185	180	91	274	230	183	175	245	251	209	130
2 ^e kwartaal	204	201	94	303	252	197	219	270	270	231	142
3 ^e kwartaal	184	201	90	293	257	192	185	258	241	215	131
4 ^e kwartaal	212	239	94	337	275	212	236	308	272	246	149
1978 1 ^e kwartaal	v 191	193	84	310	240	v 197	v 180	v 251	v 268	v 221	v 133
2 ^e kwartaal	v 210	214	87	328	258	v 209	v 215	v 284	v 282	v 241	v 145
3 ^e kwartaal	v 188	215	82	320	266	v 204	v 185	v 262	v 249	v 223	v 134
4 ^e kwartaal	v 215	252	86	363	277	v 219	v 235	v 308	v 284	v 253	v 150
1977 December	244	294	105	384	318	241	273	385	307	284	171
1978 Januari	v 179	189	85	307	232	v 189	v 180	v 232	v 249	v 211	v 127
Februari	v 180	180	80	294	225	v 188	v 145	v 246	v 261	v 209	v 125
Maart	v 213	211	88	331	263	v 213	v 216	v 275	v 293	v 244	v 146
April	v 205	204	85	322	249	v 203	v 224	v 262	v 274	v 235	v 141
Mei	v 210	213	87	325	256	v 208	v 211	v 291	v 280	v 240	v 144
Juni	v 216	225	90	337	268	v 217	v 210	v 299	v 293	v 248	v 149
Juli	v 174	214	83	310	263	v 194	v 175	v 247	v 235	v 211	v 127
Augustus	v 183	204	84	310	262	v 205	v 156	v 258	v 244	v 217	v 130
September	v 207	227	78	339	273	v 213	v 224	v 282	v 268	v 242	v 144
Oktober	v 206	216	84	340	255	v 207	v 234	v 282	v 266	v 240	v 143
November	v 197	228	80	331	256	v 203	v 206	v 271	v 269	v 232	v 138
December	v 241	312	94	418	321	v 248	v 265	v 371	v 318	v 288	v 170

1 Kleine en middelmatige supermarkten met gehele of gedeeltelijke zelfbediening.

2 Voor de kleine detailhandel, inclusief tabak.

3 Inclusief textiel voor stoffering.

4 Waarde-indexcijfer gedeeld door het algemene prijsindexcijfer bij consumptie zonder de diensten en de huur.

Y - 3b. — Verkoop op afbetaling

1° — Algemene resultaten

Bron : N.I.S.

	Aantal lopende contracten aan het einde van het halfjaar (duizenden)				Uitstaande kredieten aan het einde van het halfjaar (miljarden franken)				Kredieten verleend in de loop van het halfjaar (miljarden franken)			
	Totaal	Financiering door			Totaal	Financiering door			Totaal	Financiering door		
		verkopers	banken	financieringsinstellingen of particulieren		verkopers	banken	financieringsinstellingen of particulieren		verkopers	banken	financieringsinstellingen of particulieren
1975 2 ^o halfjaar	1.462	853	203	406	40,3	10,2	15,6	14,5	16,8	5,2	5,0	6,6
1976 1 ^o halfjaar	1.448	803	210	435	51,2	12,3	18,6	20,3	21,8	6,5	6,6	8,7
2 ^o halfjaar	1.485	808	208	469	55,7	13,6	20,3	21,8	20,4	5,8	6,4	8,2
1977 1 ^o halfjaar	1.473	760	322	391	63,4	14,5	28,1	20,8	23,1	6,0	9,3	7,8
2 ^o halfjaar	1.597	796	315	486	65,5	14,4	29,2	21,9	20,6	5,2	8,5	6,9
1978 1 ^o halfjaar	1.488	741	320	427	69,0	14,8	30,7	23,5	24,0	6,0	9,9	8,1

2° — Achterstallige betalingen

	Aantal schuldenaars die in gebreke gebleven zijn met het betalen van drie of meer vervallen termijnen in de loop van het halfjaar (duizenden)				Totaal van alle vorderingen, die door de debiteuren, vermeld in vorige kolommen, niet werden betaald (miljoenen franken)			
	Totaal	Financiering door			Totaal	Financiering door		
		verkopers	banken	financieringsinstellingen of particulieren		verkopers	banken	financieringsinstellingen of particulieren
1975 1 ^o halfjaar	54	38	2	14	373	95	114	164
2 ^o halfjaar	56	40	2	14	383	120	78	185
1976 1 ^o halfjaar	60	43	1	16	436	128	63	245
2 ^o halfjaar	50	35	1	14	543	162	60	321
1977 1 ^o halfjaar	49	33	4	12	691	160	166	365
2 ^o halfjaar	63	27	4	32	903	154	201	548

3° — Indeling van de kredieten verleend tijdens het halfjaar, naar de aard der goederen

	Totaal	Vrachtwagens, autobussen, zwaar vervoermaterieel		Landbouwmaterieel, landbouwtractoren, vee	Wagens voor personenvervoer behalve autobussen		Motoren, scooters, bromfietsen, rijwielen	Textiel, bont, kleding	Boeken	Bedrijfsuitrusting excl. de artikelen vermeld in de voorgaande rubrieken (handel, ambachtswezen, nijverheid, vrije beroepen)	Niet elders vermeldde huishoudartikelen en voorwerpen voor persoonlijk gebruik	Diversen waarvan diensten (reizen, herstellen van motorrijtuigen, centrale verwarming, enz.)
		nieuw	reeds gebruikt		nieuw	reeds gebruikt						
Aantal contracten (duizenden)												
1975 1 ^o halfjaar	765	4	1	1	65	13	7	129	116	6	407	16
2 ^o halfjaar	862	4	1	1	77	14	8	162	108	6	465	16
1976 1 ^o halfjaar	898	5	1	1	101	18	9	155	84	7	495	22
2 ^o halfjaar	892	4	1	1	84	15	8	186	77	6	490	20
1977 1 ^o halfjaar	853	5	1	1	96	16	7	150	67	7	486	17
2 ^o halfjaar	824	4	1	1	75	14	6	162	65	6	473	17
Verleende kredieten (miljarden franken)												
1975 1 ^o halfjaar	13,5	1,4	0,2	0,3	5,5	0,6	0,1	0,3	0,4	1,3	2,7	0,7
2 ^o halfjaar	16,8	1,3	0,1	0,4	7,5	0,7	0,1	0,3	0,4	1,5	3,6	0,9
1976 1 ^o halfjaar	21,8	1,7	0,2	0,3	11,2	1,1	0,2	0,3	0,3	1,7	3,7	1,1
2 ^o halfjaar	20,4	1,5	0,2	0,3	10,0	0,9	0,2	0,3	0,3	1,9	3,8	1,0
1977 1 ^o halfjaar	23,1	2,5	0,2	0,3	12,0	1,0	0,2	0,2	0,3	1,9	3,4	1,1
2 ^o halfjaar	20,6	1,9	0,2	0,4	10,0	1,0	0,2	0,2	0,2	1,9	3,7	0,9
Verleende kredieten — Indeling in procent van het totaal												
1975 1 ^o halfjaar	100,0	10,5	1,1	1,9	40,5	4,3	0,9	2,0	2,6	9,9	20,5	5,8
2 ^o halfjaar	100,0	7,5	0,9	2,1	44,9	4,4	0,8	1,7	2,2	8,7	21,7	5,1
1976 1 ^o halfjaar	100,0	7,9	0,9	1,3	51,4	4,9	1,0	1,3	1,3	7,8	17,2	5,0
2 ^o halfjaar	100,0	7,5	0,9	1,5	49,0	4,6	1,0	1,3	1,3	9,4	18,4	5,1
1977 1 ^o halfjaar	100,0	10,7	0,9	1,2	51,9	4,5	1,0	1,0	1,1	8,3	14,8	4,6
2 ^o halfjaar	100,0	9,2	0,9	2,1	48,3	4,6	1,0	1,2	1,1	9,3	17,8	4,5

V - 4. — ACTIVITEIT VAN DE VERREKENKAMERS

Debetverrichtingen

Maandgemiddelden of maanden	Aantal kamers (per einde periode)	Brussel						Overige		Eindtotaal	
		Daggeld		Andere verrichtingen ¹		Totaal		Duizenden stukken	Miljarden franken	Duizenden stukken	Miljarden franken
		Duizenden stukken	Miljarden franken	Duizenden stukken	Miljarden franken	Duizenden stukken	Miljarden franken				
1971	40	3	291	3.763	795	3.766	1.086	1.623	200	5.389	1.286
1972	40	3	346	5.370	1.248	5.373	1.594	1.881	213	7.254	1.807
1973	40	3	492	6.860	1.643	6.863	2.135	2.482	265	9.345	2.400
1974	37	3	468	8.106	2.059	8.109	2.527	3.077	329	11.186	2.856
1975	33	4	629	8.986	1.972	8.990	2.601	3.222	357	12.212	2.958
1976 ²	32	1	254	10.405	2.933	10.406	3.187	2.896	398	13.302	3.585
1977	30	2	289	12.429	3.859	12.431	4.148	2.625	422	15.056	4.570
1978	26	2	286	14.102	3.939	14.104	4.225	2.361	437	16.465	4.662
1976 4 ^e kwartaal ²	32	2	289	11.439	3.500	11.441	3.789	2.807	427	14.248	4.216
1977 1 ^e kwartaal	32	2	301	11.562	3.689	11.564	3.990	2.722	428	14.286	4.418
2 ^e kwartaal	31	2	283	12.058	3.721	12.060	4.004	2.691	435	14.751	4.439
3 ^e kwartaal	30	2	245	11.909	3.838	11.911	4.083	2.409	396	14.320	4.479
4 ^e kwartaal	30	2	325	14.189	4.192	14.191	4.517	2.676	428	16.867	4.945
1978 1 ^e kwartaal	29	2	309	13.687	4.096	13.689	4.405	2.466	419	16.155	4.824
2 ^e kwartaal	27	2	283	14.198	4.118	14.200	4.401	2.453	439	16.653	4.840
3 ^e kwartaal	26	2	266	13.370	3.736	13.372	4.002	2.186	440	15.558	4.442
4 ^e kwartaal	26	2	285	15.153	3.808	15.155	4.093	2.337	450	17.492	4.543
1978 Februari	30	2	349	12.487	4.058	12.489	4.407	2.256	399	14.745	4.806
Maart	29	2	318	14.939	4.345	14.941	4.663	2.594	454	17.535	5.117
April	29	2	247	12.847	3.556	12.849	3.803	2.243	387	15.092	4.190
Mei	29	2	316	15.379	4.648	15.381	4.964	2.576	448	17.957	5.412
Juni	27	2	287	14.368	4.149	14.370	4.436	2.539	482	16.909	4.918
Juli	27	1	303	13.183	4.116	13.184	4.419	2.238	451	15.422	4.870
Augustus	27	2	250	13.297	3.390	13.299	3.640	2.151	455	15.450	4.095
September	26	2	244	13.631	3.704	13.633	3.948	2.169	413	15.802	4.361
Oktober	26	2	275	15.166	3.520	15.168	3.795	2.485	465	17.653	4.260
November	26	2	283	15.034	3.929	15.036	4.212	2.231	427	17.267	4.639
December	26	1	295	15.260	3.977	15.261	4.272	2.296	458	17.557	4.730
1979 Januari	26	2	284	16.210	4.473	16.212	4.757	2.423	493	18.635	5.250
Februari	26	1	291	14.156	4.524	14.157	4.815	1.997	449	16.154	5.264

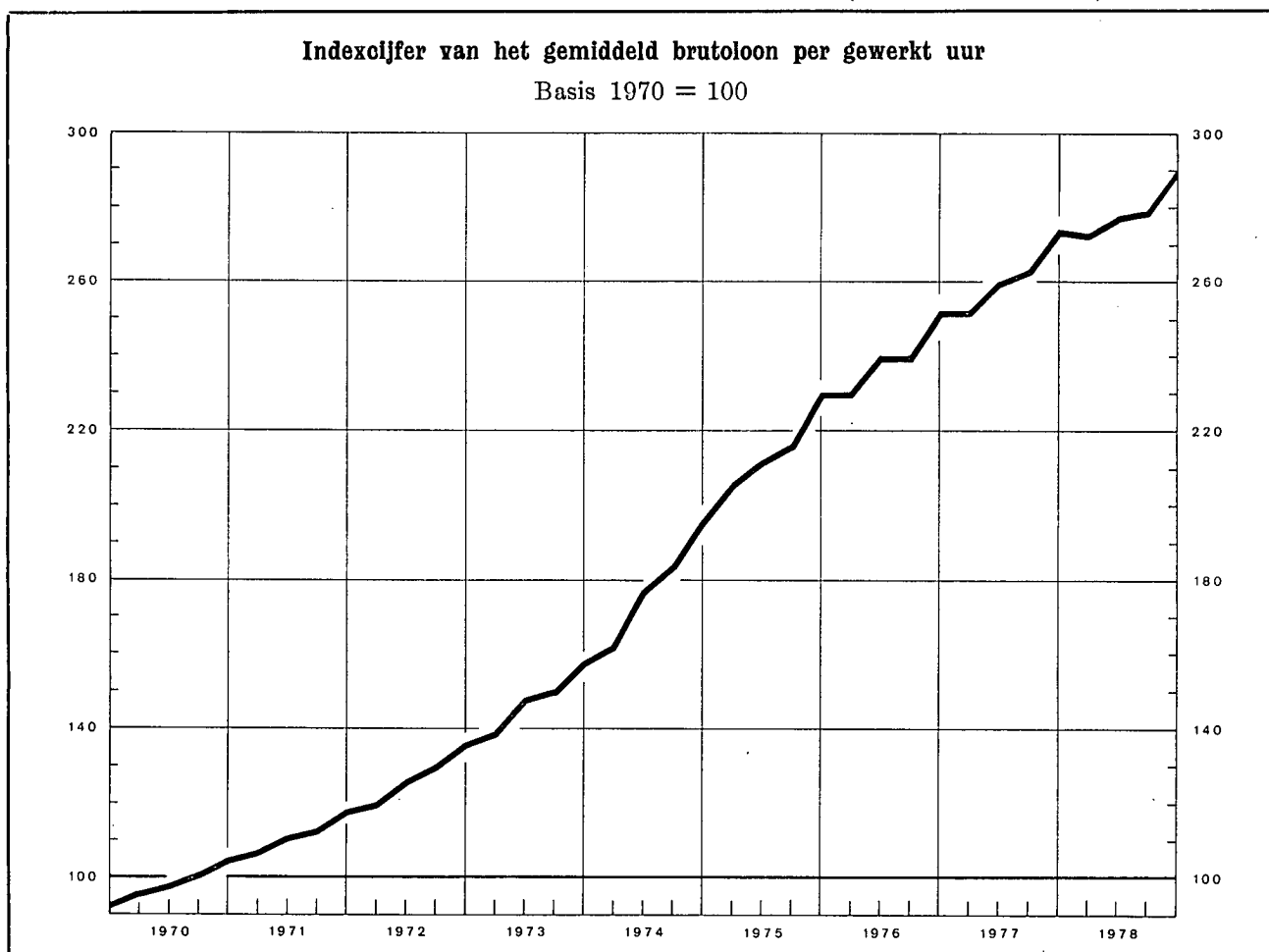
¹ Effecten, overheidspapier, coupons, overschrijvingen, cheques, wissels, promessen, kwitanties, transacties met het buitenland, enz.

² Nieuwe reeks. De terugbetalingen van het daggeld worden niet meer vermeld.

Bibliografische referenties : *Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Belgische Economische Statistieken 1960-1970. — Statistisch Jaarboek van de N.M.B.S. — Maandstatistiek over de internationale trafiek der havens (N.I.S.). — Les transports maritimes, Etude Annuelle (O.E.S.O.). — Eurostat (Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen).*

VI. — INKOMENS

1. — BEZOLDIGINGEN VAN DE WERKNEMERS (mannen en vrouwen)



Indexcijfers basis 1970 = 100

	Bezoldigingen der arbeiders in de nijverheid *				Regelingslonen ³			
	Gemiddeld brutoloon per gewerkt uur	Type-uurloon ¹		Uurloonkosten ²	Arbeiders		Bedienden	
		Geschoold arbeider	Ongeschoold arbeider		Algemeen indexcijfer	waarvan : Verwerkende industrie	Algemeen indexcijfer	waarvan : Verwerkende industrie
Bronnen :	N.B.B.			I.R.E.S.	Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid			
1971	112	112	112	113	111,2	111,1	110,0	108,7
1972	128	125	127	131	126,1	125,7	122,1	118,2
1973	149	143	146	151	145,8	147,0	138,8	131,9
1974	180	173	178	182	176,6	177,8	166,1	158,0
1975	216	205	214	223	210,9	210,5	195,9	187,6
1976	240	227	239	246	236,4	235,1	217,3	206,2
1977	262	249	263	270	259,9	257,0	235,5	222,6
1978	v 280	v 265	v 281	v 288	276,2	271,2	249,9	234,5
1976 December	252	235	247	258	244,9	243,3	223,9	212,4
1977 Maart	252	241	254	259	252,4	251,0	229,4	217,2
Juni	260	247	261	268	258,3	255,2	233,0	220,6
September	263	252	265	271	262,2	258,9	237,5	224,3
December	274	256	270	282	266,8	263,1	242,1	228,4
1978 Maart	v 273	258	273	v 282	270,2	266,2	244,5	229,9
Juni	v 278	264	280	v 286	275,4	270,0	248,4	233,2
September	v 279	266	283	v 287	277,7	272,3	250,9	235,1
December	v 291	v 272	v 288	v 299	281,4	276,7	255,7	239,6

* Om de indexcijfers op basis 1970 = 100 om te zetten in indexcijfers basis 1968 = 100, volstaat het de huidige cijfers te vermenigvuldigen met de volgende coëfficiënt : gemiddeld brutoloon per gewerkt uur : 1,813; type-uurloon - geschoold arbeider : 1,745 - ongeschoold arbeider : 1,822; uurloonkosten : 1,981.

¹ Excl. de transportarbeiders.

² Dit indexcijfer, waarin de steenkolenmijnen niet werden opgenomen, geeft

de arbeidsuurloonkosten, incl. de wettelijke maatschappelijke lasten door de werkgever gedragen, en niet de kosten per geproduceerde eenheid.

³ Doordat het regelingsloon van de arbeiders een uurloon is en dat van de bedienden een maandloon, brengt een overeengekomen vermindering van arbeidsduur een stijging mee van het eerste maar niet van het tweede. Bij elke vergelijking van het respectieve beloop van deze indexcijfers moet met dat verschil rekening worden gehouden.

**VI - 2. — GEMIDDELDE BRUTO-UURVERDIENSTE
VAN DE ARBEIDERS IN DE NIJVERHEID**

(In franken per uur)

Bron : N.I.S.

Groep en tak van industrie	1976 april	1976 oktober	1977 april	1977 oktober	1978 april
<i>Extractieve nijverheid</i> ¹ :					
Sleenkolenwinning (arbeiders ondergrond)	211,79	220,25	235,75	241,31	246,13
Bewerking van steenkolen (arbeiders bovengrond)	167,81	174,50	183,19	189,37	195,21
Totaal van de extractieve nijverheid	192,17	199,45	211,15	217,63	223,43
<i>Verwerkende nijverheid</i> ² :					
Cokesfabrieken	187,43	194,47	203,68	211,00	
Aardolieraffinaderij	241,42	255,77	265,45	274,41	
Produktie en voorziening van elektrische energie, gas, stoom en warm water	213,28	—	—	—	
Produktie en eerste verwerking van metalen	189,34	200,99	210,06	217,57	
Industrie van niet-metaalhoudende minerale produkten	160,83	168,57	180,13	188,22	
Chemische industrie	173,28	180,46	196,55	202,87	
Produktie van kunst- en synthetische vezels	178,66	182,82	201,23	191,48	
Vervaardiging van produkten uit metaal (met uitzondering van machines en transportmiddelen)	154,23	160,02	171,94	174,84	
Constructie van machines en mechanisch materieel	161,97	167,56	176,79	183,22	
Elektrische en elektronische constructie	156,16	160,52	169,32	173,48	
Automobielbouw en onderdelen	185,30	188,41	200,79	203,29	
Constructie van overige transportmiddelen	174,60	180,13	193,18	194,46	
Vervaardiging van fijnmechanische en optische instrumenten	143,41	147,94	158,25	164,09	
Levensmiddelen, drank en tabak	146,90	153,17	161,69	170,51	
Textiel	131,64	135,63	144,12	145,47	
Leder	123,06	130,70	137,57	145,60	
Schoeisel en kleding	110,50	112,74	120,27	122,59	
Hout en houten meubelen	143,56	147,43	159,90	163,09	
Papier, grafische nijverheid en uitgeverij	161,48	167,25	175,92	179,74	
Rubber en plastic	148,62	153,67	163,56	170,34	
Totaal van de verwerkende nijverheid	154,10	159,68	169,83	174,59	180,09
waarvan : mannen	166,24	172,73	183,37	188,69	
vrouwen	118,92	121,85	180,60	183,89	
<i>Bouwbedrijf en burgerlijke bouwkunde</i> ¹	163,16	172,29	185,49	190,50	195,86
<i>Algemeen gemiddelde voor de nijverheid</i> :					
Totaal ²	157,05	163,28	173,98	178,88	182,84

¹ Mannen alleen.

² Mannen en vrouwen.

**VI - 3. — GEMIDDELDE BRUTO-MAANDYERDIENSTE VAN DE BEDIENDEN
IN DE NIJVERHEID ¹**

(In franken per maand)

Bron : N.I.S.

Groep en tak van industrie	1976 april	1976 oktober	1977 april	1977 oktober	1978 april
<i>Extractieve nijverheid :</i>					
Winning en bewerking van vaste brandstoffen	48.122	48.203	53.438	52.698	
Totaal van de extractieve nijverheid	46.312	46.769	51.387	51.308	53.530
<i>Verwerkende nijverheid :</i>					
Cokesfabrieken	46.922	47.611	51.523	53.287	
Aardolieaffinaderij	56.214	57.121	62.819	64.057	
Productie en voorziening van elektrische energie, gas, stoom en warm water ²	54.539	44.816	49.788	51.812	
Productie en eerste verwerking van metalen	47.122	49.082	52.550	53.621	
Industrie van niet-metaalhoudende minerale produkten	39.820	41.138	43.532	45.739	
Chemische industrie	43.564	44.829	48.108	49.809	
Productie van kunst- en synthetische vezels	53.287	55.300	59.199	58.871	
Vervaardiging van produkten uit metaal (met uitzondering van machines en transportmiddelen)	38.815	40.486	43.192	43.966	
Constructie van machines en mechanisch materieel	40.019	42.017	43.837	45.231	
Elektrische en elektronische constructie	40.779	42.054	44.920	46.384	
Automobielbouw en onderdelen	43.469	45.066	48.227	48.619	
Constructie van overige transportmiddelen	42.990	43.831	46.588	47.818	
Vervaardiging van fijne mechanische en optische instrumenten ...	36.873	38.769	41.697	42.539	
Levensmiddelen, drank en tabak	36.608	38.285	40.492	42.038	
Textiel	35.161	36.528	38.346	39.809	
Leder	36.597	37.854	39.894	39.758	
Schoeisel en kleding	28.677	29.918	30.716	32.578	
Hout en houten meubelen	33.165	35.374	36.564	38.220	
Papier, grafische nijverheid en uitgeverij	38.384	40.023	42.266	43.299	
Rubber en plastic	38.407	40.404	42.830	44.752	
Totaal van de verwerkende nijverheid	40.058	41.470	44.020	45.344	47.079
waarvan : mannen	44.326	45.958	48.741	50.140	
vrouwen	26.098	27.191	29.002	30.087	
<i>Bouwbedrijf en burgerlijke bouwkunde</i>	37.696	39.320	41.715	42.888	46.013
<i>Algemeen gemiddelde voor de nijverheid :</i>					
Totaal	39.886	41.422	44.018	45.288	47.166

¹ Mannen en vrouwen.

² Vanaf oktober 1976, gegevens betreffende het totale personeel van de tak.

Bibliografische referenties : *Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Service de Conjoncture (IRES). — Jaarverslag van de R.M.Z. — Arbeidsblad. — Belgische Economische Sta-*

tistieken 1960-1970. — Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting, XXXII^e jaargang, deel II, nr 5, november 1957 : « Indexcijfer van de bruto-uurbezoedigen der arbeiders ».

VII. — PRIJSINDEXCIJFERS

1. — INDEXCIJFERS VAN DE WERELDPRIJZEN

Basis 1970 = 100

Bronnen : Comtel Reuter — Moody's Investors Service — Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg.

Daggemiddelden	Reuter-indexcijfer (Londense markt) 1	Moody-indexcijfer (New Yorkse markt) 2 3	Indexcijfers van het Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv 2					
			Totaal	Grondstoffen bestemd voor de				
				voeding	industrie			
					Algemeen	Brandstoffen	Voor de produktie van verbruiks-goederen	Voor de produktie van investerings-goederen
1971	93,9	91,2	101,2	103,0	100,6	111,2	105,2	88,4
1972	106,1	102,1	113,4	116,7	111,9	121,4	131,4	93,6
1973	185,4	142,5	170,1	173,5	168,7	149,5	210,5	164,3
1974	233,8	{ 177,5 ⁴ 205,9 ⁵	285,4	278,5	288,6	410,5	198,5	224,3
1975	199,5	185,7	259,9	229,4	273,3	440,5	186,0	168,0
1976	255,0	199,0	274,0	222,2	296,9	463,8	233,7	180,2
1977	281,3	215,2	302,1	274,0	314,5	508,0	225,9	186,8
1978	260,9	226,7	305,9	255,1	328,3	525,6	219,4	206,9
1977 1 ^o kwartaal	295,1	223,0	303,2	276,3	315,1	493,8	246,9	190,2
2 ^o kwartaal	298,3	225,2	312,7	301,6	317,6	509,8	240,3	185,4
3 ^o kwartaal	269,3	206,2	296,8	260,8	312,6	511,4	213,6	185,2
4 ^o kwartaal	262,7	206,3	295,8	257,3	312,7	516,7	202,6	186,3
1978 1 ^o kwartaal	250,5	219,3	302,4	266,1	318,5	526,8	206,5	189,1
2 ^o kwartaal	263,2	222,8	300,3	258,2	318,9	521,3	210,2	193,1
3 ^o kwartaal	259,5	226,5	302,4	241,0	329,5	524,4	221,1	210,0
4 ^o kwartaal	270,5	238,3	318,3	255,3	346,2	529,6	239,6	235,8
1979 1 ^o kwartaal	273,4	251,5	328,7	250,2	363,2	553,4	246,0	252,0
1978 Maart	250,0	219,9	301,1	261,0	318,8	527,0	209,0	188,6
April	258,0	220,2	299,5	261,4	316,4	522,3	206,5	188,3
Mei	263,1	223,1	300,8	259,6	318,9	520,8	211,7	192,9
Juni	268,4	225,0	300,7	253,9	321,3	521,0	212,4	198,0
Juli	256,6	223,0	296,3	234,0	323,7	521,5	217,0	200,8
Augustus	257,5	226,2	301,4	236,2	330,2	525,4	222,9	210,1
September	264,5	230,3	309,5	252,9	334,5	526,4	223,4	219,0
Oktober	271,0	237,7	319,1	259,5	345,4	528,3	238,7	235,5
November	271,3	238,9	318,9	255,6	346,8	529,2	238,7	237,9
December	269,2	238,3	317,1	250,7	346,4	531,2	241,4	234,0
1979 Januari	267,7	242,0	324,1	250,3	356,6	547,8	242,2	243,2
Februari	274,5	253,1	326,5	248,7	360,7	547,6	242,7	252,8
Maart	278,1	259,4	335,3	251,6	372,2	564,7	253,0	259,9

1 Berekend op basis van prijzen uitgedrukt in ponden sterling.

2 Berekend op basis van prijzen uitgedrukt in dollars van de Verenigde Staten.

3 Sedert juni 1974 houdt het Moody-indexcijfer rekening met de contantkoersen van katoen, wol en zijde.

4 Gemiddelde van januari tot mei 1974.

5 Gemiddelde van juni tot december 1974.

VII - 2. — INDEXCIJFERS
VAN HET HAMBURGISCHES WELT-WIRTSCHAFTS-ARCHIV PER PRODUKT ¹

Basis 1970 = 100

Bron : *Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg.*

Daggemiddelden	Grondstoffen bestemd voor de voeding					Grondstoffen bestemd voor de industrie								
	Graan	Genotmiddelen en suiker	Olie	Vlees	Zuivelprodukten	Brandstoffen		Voor de produktie van verbruiksgoederen			Voor de produktie van investeringsgoederen			
						Steenkolen en cokes	Aardolie en derivaten	Textielprodukten	Huiden en leder	Cellulose	Hout	Rubber	IJzer en staal	Non-ferrometalen
1971	101,8	100,8	99,4	110,6	112,1	110,5	111,7	105,3	112,4	107,6	101,1	82,2	86,2	84,9
1972	107,8	123,8	90,5	132,9	125,5	112,9	125,0	137,3	154,5	111,1	109,6	82,6	92,8	88,5
1973	186,7	166,9	171,4	180,3	168,0	146,8	150,8	237,8	238,7	122,2	195,4	167,3	180,5	137,9
1974	253,8	340,6	268,5	177,9	174,5	220,9	483,9	209,9	167,7	186,4	265,3	177,5	270,1	183,9
1975	220,8	263,3	175,0	196,0	199,9	232,0	520,8	176,7	150,2	235,4	239,3	145,1	182,3	128,4
1976	193,5	262,5	162,2	197,6	209,5	213,4	560,2	238,8	212,9	234,0	259,9	191,4	179,7	138,9
1977	167,6	374,3	201,7	208,6	238,8	237,7	612,0	225,3	277,7	221,5	269,2	197,5	166,8	156,9
1978	190,2	293,5	222,7	260,6	276,1	291,9	615,6	223,8	305,6	187,8	267,7	231,5	204,3	174,1
1977 1 ^o kwartaal	174,4	377,1	209,8	203,3	228,4	220,0	599,4	252,6	263,3	234,0	278,1	198,5	166,6	160,5
2 ^o kwartaal	168,7	423,5	240,9	202,0	232,6	247,8	610,7	239,0	307,1	234,0	275,0	189,8	165,1	153,4
3 ^o kwartaal	157,2	355,3	180,3	209,8	240,9	239,9	616,0	206,7	278,2	225,3	267,7	198,1	171,0	151,1
4 ^o kwartaal	170,0	336,5	175,6	219,3	253,3	242,9	622,2	202,6	262,2	192,9	255,7	203,6	164,1	162,9
1978 1 ^o kwartaal	182,5	334,7	195,9	243,7	270,3	283,0	620,7	210,9	282,7	176,9	257,5	202,9	177,5	160,1
2 ^o kwartaal	189,5	304,3	222,7	252,0	269,6	283,0	613,1	216,0	285,7	176,9	256,8	217,4	186,4	161,2
3 ^o kwartaal	188,9	259,9	226,4	270,0	273,1	294,5	612,9	227,2	303,7	185,4	269,7	241,9	206,4	176,6
4 ^o kwartaal	200,1	274,9	245,5	276,6	291,3	306,8	615,3	240,9	350,2	211,6	286,8	263,9	247,2	198,1
1979 1 ^o kwartaal	206,4	250,7	268,4	291,5	290,9	309,9	647,1	236,0	442,2	228,3	292,7	269,6	265,3	220,2
1978 Maart	185,2	316,0	208,7	250,8	273,5	285,0	620,2	213,6	291,8	176,9	257,5	206,0	178,9	157,6
April	190,0	311,9	218,2	249,5	273,0	284,7	613,6	210,7	286,9	176,9	258,0	204,2	179,2	156,7
Mei	189,5	308,2	223,1	249,4	267,1	281,6	612,9	218,3	283,6	176,9	255,0	216,5	188,3	160,8
Juni	188,9	292,8	226,6	257,0	268,6	282,7	612,9	219,0	286,8	176,9	257,4	231,4	191,9	166,3
Juli	187,9	246,3	222,1	268,4	272,0	284,1	612,9	222,2	295,8	185,4	265,3	228,8	194,5	167,7
Augustus	188,1	251,3	219,7	270,3	272,7	297,9	612,9	229,8	303,2	185,4	271,5	240,9	204,6	177,4
September	190,7	282,1	237,3	271,3	274,6	301,5	612,9	229,7	312,2	185,4	272,2	256,1	220,2	184,8
Oktober	196,5	285,8	243,9	277,8	295,0	308,5	612,9	241,2	353,8	205,3	287,3	271,1	238,8	201,1
November	200,8	275,9	247,5	273,2	289,4	305,4	615,3	240,7	339,6	211,1	284,1	267,2	257,2	197,3
December	202,9	263,2	245,0	278,7	289,7	306,3	617,7	240,7	357,4	218,3	289,1	253,7	245,3	196,0
1979 Januari	204,3	252,5	258,6	301,5	292,9	310,3	639,2	237,5	371,1	228,3	300,6	253,6	257,2	204,2
Februari	206,2	246,9	272,5	288,2	290,5	309,8	639,2	233,9	414,8	228,3	289,3	272,1	265,5	223,2
Maart	208,9	252,7	274,1	285,0	289,3	309,6	662,9	236,6	540,9	228,3	288,2	283,2	273,2	233,2

¹ Berekend op basis van prijzen uitgedrukt in dollars van de Verenigde Staten.

VII - 3. — INDEXCIJFERS VAN DE GROOTHANDELSPRIJZEN IN BELGIE ¹

Basis 1970 = 100

Bron : M.E.Z.

Maandgemiddelden of maanden	Algemeen indexcijfer	Landbouwprodukten			Industriële produkten										
		Algemeen indexcijfer	Dierlijke	Plantaardige	Algemeen indexcijfer	Grondstoffen	Halffabrikaten	Fabrikaten	Inheemse produkten	Ingevoerde produkten	Delfstoffen	Metalen en metaalprodukten	Textiel- produkten	Scheikundige produkten	Bouw- materialen
1971	99,4	95,7	102,2	90,1	100,4	101,6	98,4	101,1	101,9	97,6	103,8	97,5	103,9	98,5	105,1
1972	103,4	101,1	111,2	92,6	104,1	105,1	102,7	104,6	106,1	99,2	104,6	99,0	113,1	102,0	109,0
1973	116,2	121,8	125,2	118,8	114,9	123,8	117,6	108,1	113,8	117,3	108,1	107,5	132,1	106,0	113,6
1974	135,6	127,6	124,5	130,6	137,9	146,4	147,9	126,8	136,8	146,9	152,4	134,2	147,8	121,2	126,2
1975	137,3	131,9	143,5	122,0	138,9	142,0	141,1	135,6	142,6	137,4	169,1	128,9	136,9	131,8	137,1
1976	147,1	150,0	153,4	147,1	146,5	152,2	150,1	140,8	149,4	145,7	172,5	132,2	149,0	137,7	150,5
1977	150,6	156,8	158,7	155,6	149,3	153,1	151,9	145,3	153,6	144,0	173,3	133,1	154,0	137,9	160,7
1978	147,8	145,9	157,0	136,4	148,4	150,8	149,2	146,5	154,3	140,4	168,8	133,7	152,1	137,3	165,8
1976 4 ^o kwartaal ...	149,6	156,5	153,6	159,3	148,1	153,2	151,8	142,5	152,1	144,0	173,7	130,8	153,4	138,3	154,7
1977 1 ^o kwartaal ...	152,5	160,4	154,5	166,4	150,7	156,6	154,2	144,9	153,6	149,0	176,0	133,9	155,7	139,6	159,2
2 ^o kwartaal ...	152,3	163,3	156,8	169,5	149,9	154,8	152,6	145,1	153,8	145,7	174,2	133,2	154,4	137,9	159,9
3 ^o kwartaal ...	149,6	154,3	161,0	148,6	148,6	151,6	150,5	145,5	153,7	141,6	172,0	132,7	153,7	137,2	161,0
4 ^o kwartaal ...	148,1	149,3	162,4	138,0	148,0	149,4	150,3	145,6	153,1	139,7	171,1	132,7	152,3	136,9	162,9
1978 1 ^o kwartaal ...	146,3	145,7	161,2	132,7	146,6	147,5	147,5	145,5	153,0	136,5	166,9	131,4	152,1	137,3	163,6
2 ^o kwartaal ...	147,2	145,9	157,4	136,1	147,7	149,8	148,2	146,2	154,2	138,9	166,9	133,0	152,8	136,3	165,4
3 ^o kwartaal ...	147,9	144,1	155,2	134,6	149,1	152,2	149,7	146,8	154,7	141,4	168,7	134,5	152,9	136,8	167,1
4 ^o kwartaal ...	149,7	147,9	154,1	142,3	150,4	153,6	151,3	147,7	155,2	144,7	172,8	135,9	150,9	138,7	167,1
1978 Februari	145,8	144,6	161,8	130,2	146,3	147,0	146,9	145,4	152,8	135,9	166,5	130,7	151,8	137,3	163,0
Maart	146,4	146,2	160,6	133,9	146,7	147,3	147,2	145,9	153,4	135,8	166,2	131,3	152,0	137,4	164,8
April	147,1	146,4	157,9	136,4	147,5	149,2	147,6	146,3	153,9	138,0	166,8	132,4	152,3	137,7	164,8
Mei	147,3	146,6	158,9	136,0	147,6	149,5	148,5	145,8	154,2	138,7	166,8	133,4	152,5	135,6	164,8
Juni	147,3	144,9	155,5	135,8	148,1	150,7	148,5	146,3	154,4	139,8	167,1	133,4	153,4	135,7	166,7
Juli	147,5	144,5	157,1	133,7	148,4	151,4	148,8	146,4	154,5	140,2	167,0	133,7	153,6	135,7	167,1
Augustus	147,5	141,5	153,8	130,9	149,2	152,5	149,8	146,8	154,6	141,9	168,9	134,5	153,2	136,6	167,1
September ...	148,9	146,5	154,7	139,2	149,6	152,5	150,7	147,2	154,9	142,3	170,2	135,3	151,8	138,0	167,1
Oktober	148,6	144,0	152,0	136,9	150,0	153,2	151,1	147,3	155,1	143,5	171,9	136,0	150,2	138,3	167,1
November	149,9	148,6	154,6	143,1	150,4	153,4	151,6	147,8	155,1	145,0	172,6	136,1	151,1	138,8	167,1
December	150,6	151,0	155,7	146,8	150,7	154,3	151,3	148,1	155,4	145,5	173,8	135,7	151,3	138,9	167,1
1979 Januari	151,7	152,0	158,9	145,8	151,9	155,8	152,6	148,9	156,2	147,3	175,8	137,0	151,3	140,4	170,0
Februari	153,3	152,2	159,6	145,7	153,7	158,6	154,7	150,1	157,0	152,6	179,1	140,0	151,7	140,7	170,0

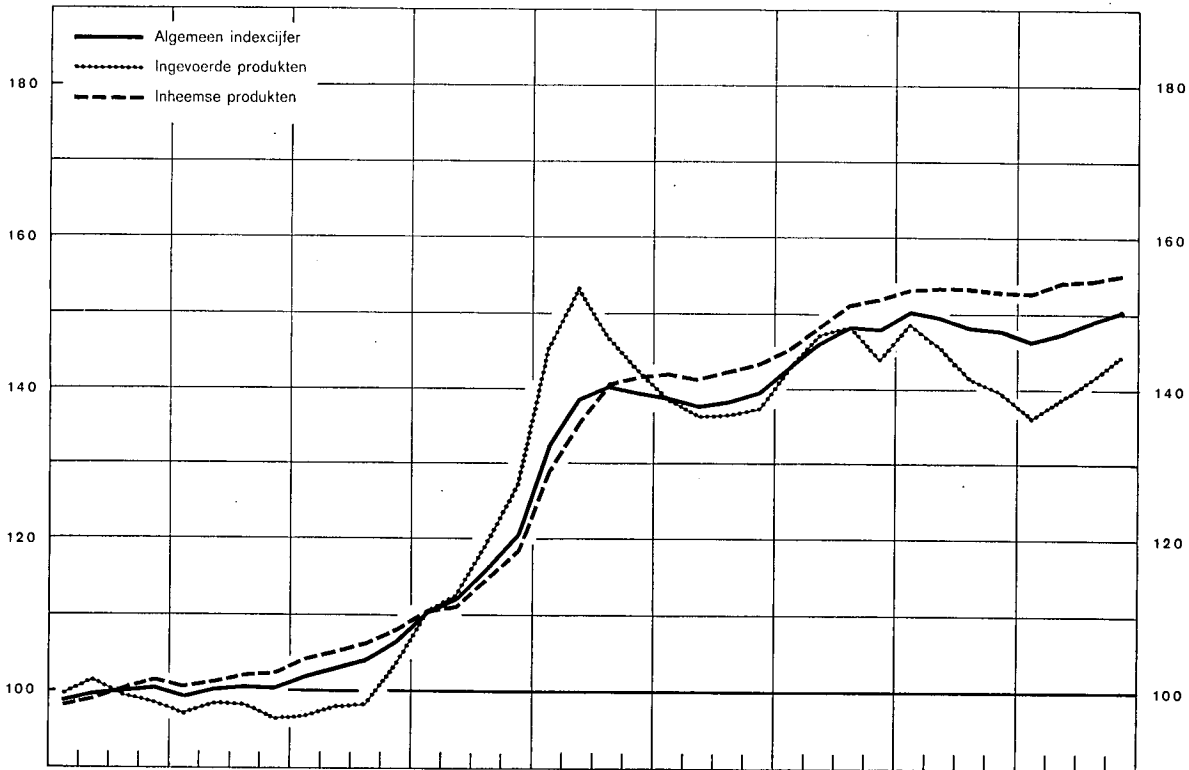
¹ Prijzen excl. de belasting over de toegevoegde waarde.

VII - 3. — INDEXCIJFERS VAN DE GROOTHANDELSPRIJZEN IN BELGIE

Basis 1970 = 100

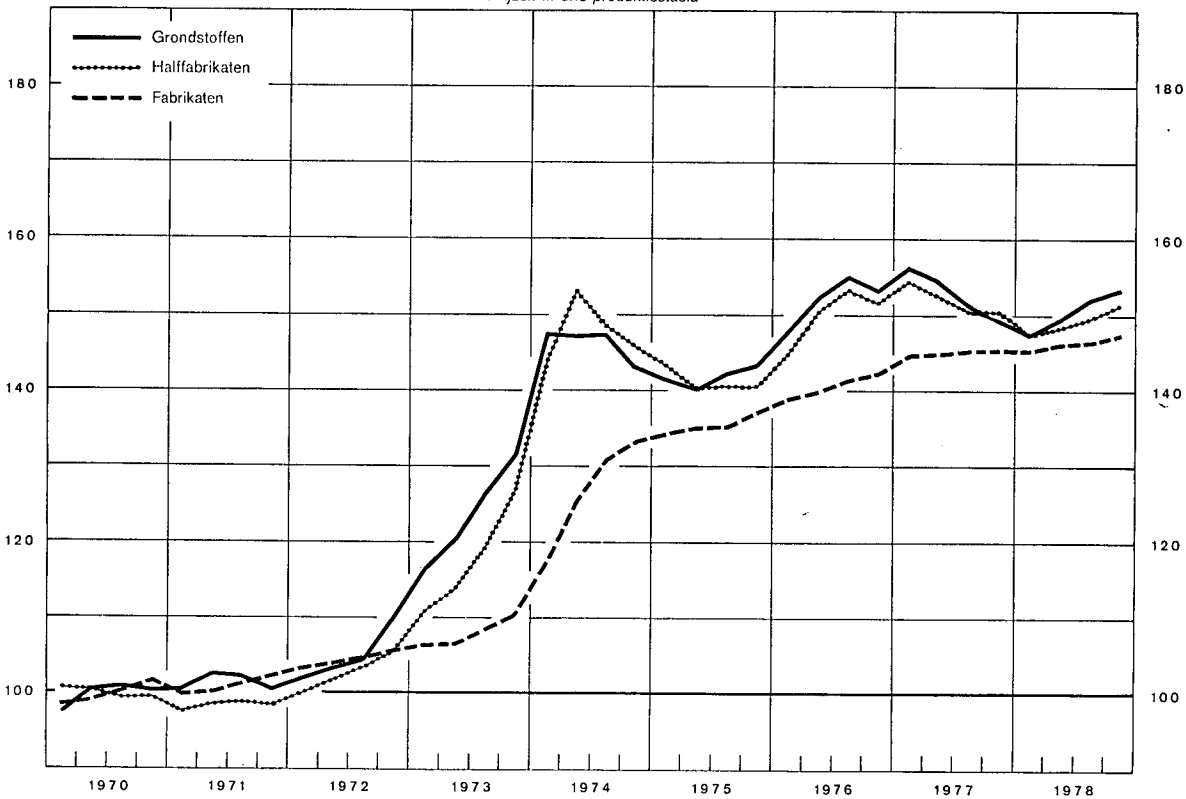
Bron : M.E.Z.

INHEEMSE EN INGEVOERDE INDUSTRIELE PRODUCTEN



INHEEMSE EN INGEVOERDE INDUSTRIELE PRODUCTEN

Prijzen in drie produktiestadia

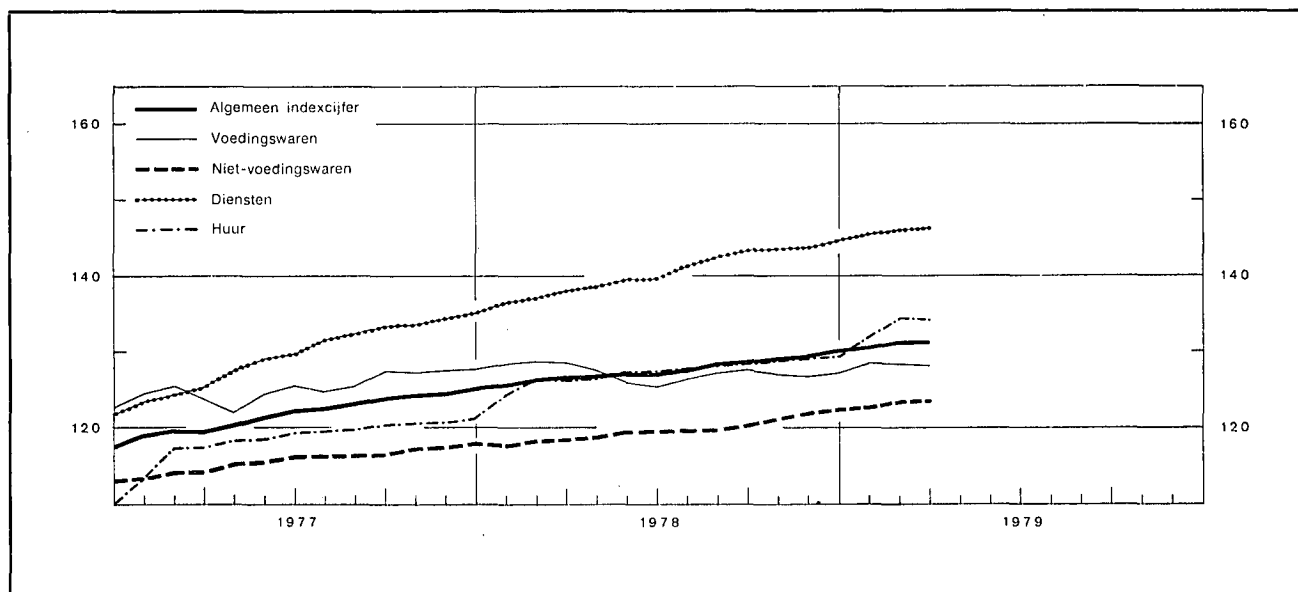


VII - 4a. — PRIJSINDEXCIJFERS BIJ CONSUMPTIE IN BELGIE

(Indeling in 4 groepen)

Bron : M.E.Z.

Maandgemiddelden of maanden	Algemeen indexcijfer	Voedingswaren		Niet-voedingswaren		Diensten		Huur		
Wegingscoëfficiënten in pct. van het algemene indexcijfer :										
Tot februari 1972	100,00	41,56		37,01		21,43		—		
Van maart 1972 tot mei 1976	100,00	30,00		40,00		30,00		—		
Vanaf juni 1976	100,00	25,15		42,79		27,06		5,00		
Basis 1971 = 100¹										
1971	100,00	100,00		100,00		100,00		—		
1972	105,45	106,60		102,80		107,61		—		
1973	112,78	115,15		107,58		117,28		—		
1974	127,08	125,94		122,69		134,02		—		
1975	143,31	140,08		136,55		154,07		—		
1976 Eerste 5 maanden	153,16	154,25		142,46		164,41		—		
Basis 2° semester 1974 - 1° semester 1975 = 100										
1976 Laatste 7 maanden	115,89	119,58		112,15		119,69		108,89		
1977	122,30	125,46		116,00		129,94		118,92		
1978	127,77	127,28		119,87		140,75		127,52		
	1978	1979	1978	1979	1978	1979	1978	1979	1978	1979
1° kwartaal	126,32	131,17	128,60	128,25	118,18	123,29	137,19	145,92	125,68	133,52
2° kwartaal	126,92		126,34		119,39		139,33		127,06	
3° kwartaal	128,25		127,18		119,98		142,33		128,22	
4° kwartaal	129,58		126,98		121,94		144,16		129,11	
Januari	125,88	130,86	128,37	128,48	117,85	122,87	136,52	145,49	124,44	131,99
Februari	126,38	131,29	128,85	128,22	118,17	123,38	137,04	146,05	126,45	134,43
Maart	126,70	131,37	128,59	128,04	118,51	123,62	138,00	146,22	126,16	134,14
April	126,80		127,49		118,90		138,67		126,67	
Mei	126,97		126,03		119,53		139,61		127,06	
Juni	126,98		125,50		119,75		139,70		127,46	
Juli	127,68		126,52		119,80		141,22		127,74	
Augustus	128,26		127,19		119,88		142,51		128,22	
September	128,82		127,84		120,27		143,26		128,69	
Oktober	129,12		126,96		121,16		143,76		128,96	
November	129,52		126,91		122,01		143,90		129,10	
December	130,09		127,08		122,64		144,82		129,28	



¹ Om van deze indexcijfers over te schakelen op de indexcijfers basis 2° semester 1974 - 1° semester 1975 = 100, werden volgende overgangscoefficienten aanvaard : 1,370 voor het algemeen indexcijfer; 1,943 voor

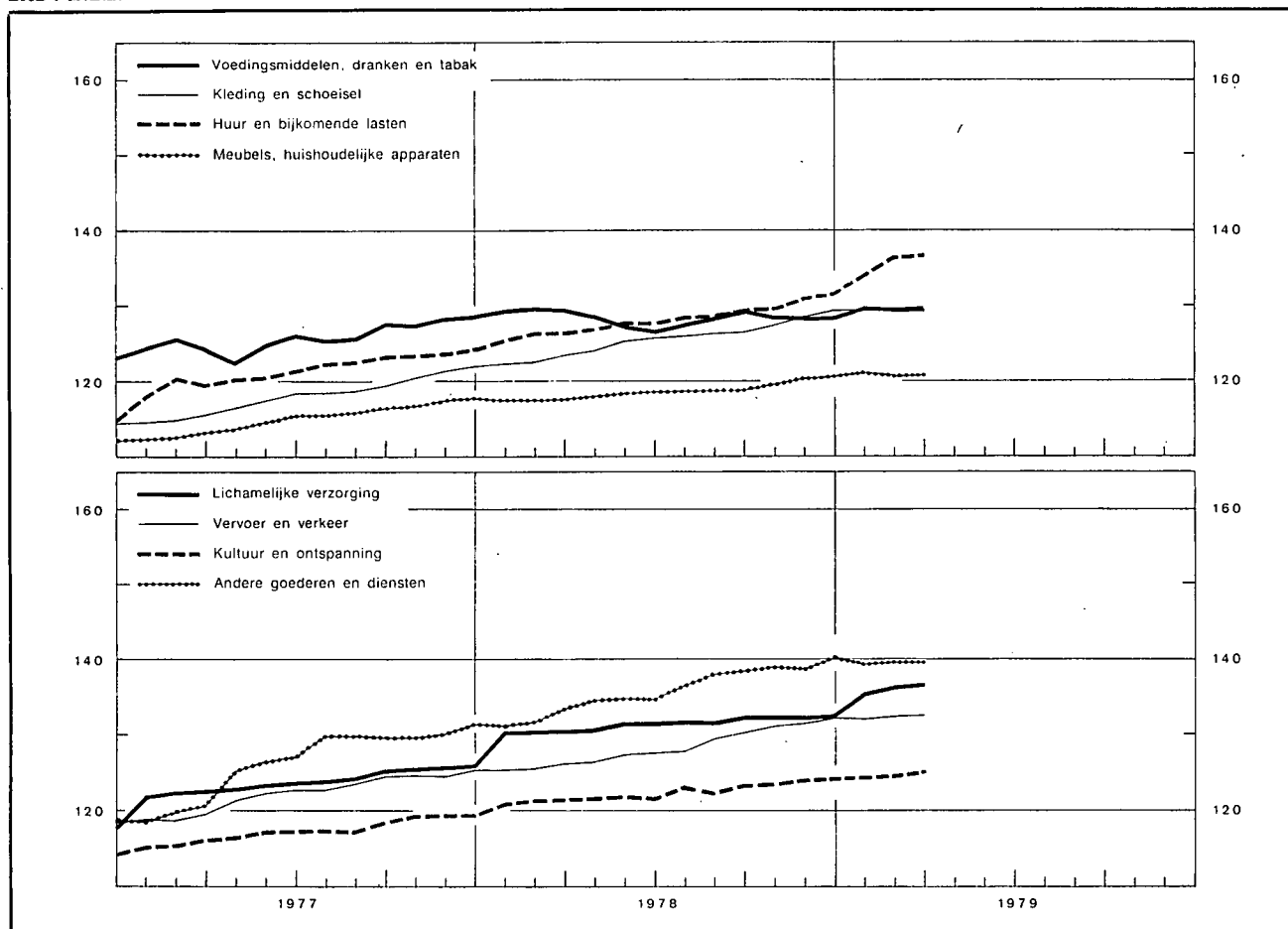
de voedingswaren; 1,304 voor de niet-voedingswaren; 1,458 voor de diensten.

VII - 4b. — PRIJSINDEXCIJFERS BIJ CONSUMPTIE IN BELGIE

Basis 2° halfjaar 1974 - 1° halfjaar 1975 = 100

(Indeling volgens het Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen)

Bron : M.E.Z.



Maandgemiddelden of maanden	Algemeen indexcijfer *	Voodingsmiddelen, dranken en tabak	Kleding en schoeisel	Huur en bijkomende lasten	Meubels, huishoudelijke apparaten	Lichamelijke verzorging	Vervoer en verkeer	Cultuur en ontspanning	Andere goederen en diensten
Wegingscoëfficiënt in pct. van het algemene indexcijfer ...	100,00	26,42	9,61	15,14	10,46	3,98	14,21	7,61	12,57
1977	122,30	126,05	118,09	121,70	115,08	124,10	122,43	117,56	126,51
1978	127,77	128,54	125,61	128,37	118,71	131,54	128,37	122,56	135,87
1977 1° kwartaal	119,57	125,00	114,97	119,33	112,62	122,50	119,07	115,81	119,70
2° kwartaal	121,51	124,58	117,39	120,82	114,51	123,48	122,10	117,13	126,25
3° kwartaal	123,34	126,41	118,79	122,78	115,82	124,53	123,70	117,87	129,82
4° kwartaal	124,77	128,22	121,23	123,88	117,37	125,88	124,86	119,42	130,27
1978 1° kwartaal	126,32	129,69	122,74	126,23	117,43	130,45	125,62	121,36	131,94
2° kwartaal	126,92	127,58	125,05	127,63	118,34	131,28	127,12	121,88	134,67
3° kwartaal	128,25	128,45	126,21	128,75	118,82	132,01	129,20	123,02	137,56
4° kwartaal	129,58	128,43	128,44	130,88	120,23	132,44	131,55	123,99	139,32
1979 1° kwartaal	131,17	129,66	129,50	135,81	120,97	136,21	132,24	124,84	139,56
1978 Maart	126,70	129,71	123,43	126,52	117,62	130,60	126,07	121,56	133,22
April	126,80	128,67	124,05	127,03	118,01	130,75	126,36	121,74	134,30
Mei	126,97	127,29	125,18	127,92	118,34	131,49	127,34	121,98	134,93
Juni	126,98	126,79	125,93	127,93	118,68	131,61	127,66	121,91	134,77
Juli	127,68	127,76	125,99	128,52	118,75	131,87	127,90	123,11	136,43
Augustus	128,26	128,44	126,16	128,58	118,77	131,84	129,46	122,56	137,96
September	128,82	129,16	126,48	129,14	118,94	132,32	130,23	123,38	138,28
Oktober	129,12	128,38	127,54	129,81	119,61	132,40	131,07	123,77	138,97
November	129,52	128,37	128,52	130,99	120,31	132,42	131,49	124,05	138,77
December	130,09	128,53	129,26	131,85	120,76	132,49	132,09	124,15	140,22
1979 Januari	130,86	129,87	129,46	134,04	121,11	135,62	131,98	124,56	139,32
Februari	131,29	129,63	129,45	136,58	120,88	136,23	132,27	124,81	139,70
Maart	131,37	129,47	129,60	136,82	120,93	136,79	132,47	125,16	139,66

* Om van dit indexcijfer over te schakelen op basis 1971 = 100, werd 1,37 als overschakelingscoëfficiënt aanvaard. Deze omzettingcoëfficiënt wordt verplicht toegepast op elke overeenkomst gesloten door de paritaire

comités m.b.t. de koppeling van het indexcijfer der consumptieprijsen aan de regelingslonen.

Bibliografische referenties : Belgisch Staatsblad. — Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Service de Conjoncture (IRES). — Bulletin mensuel de Statistique (O.V.N.). —

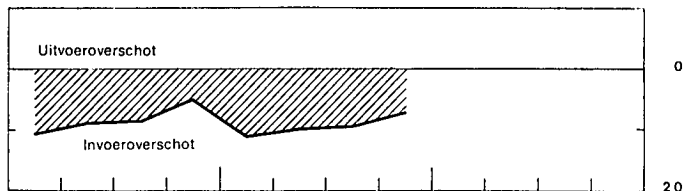
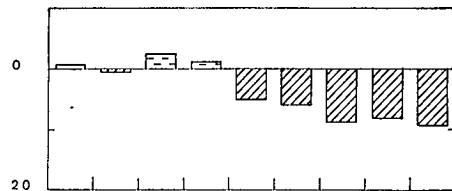
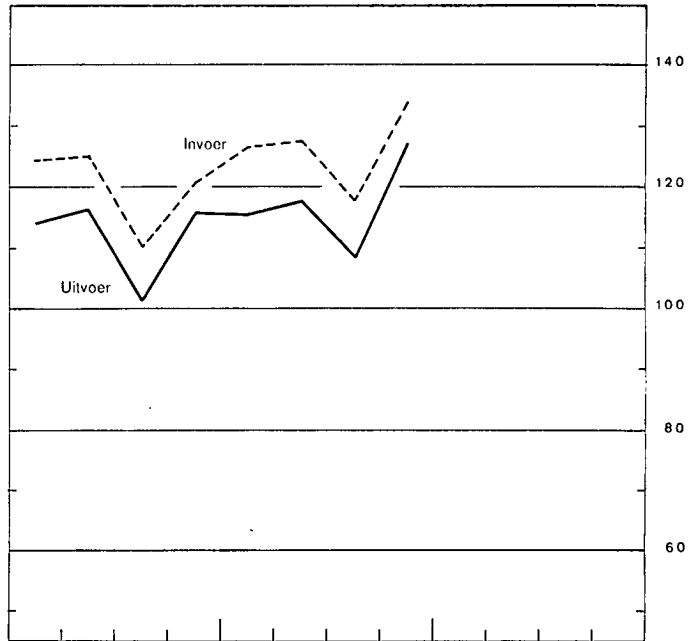
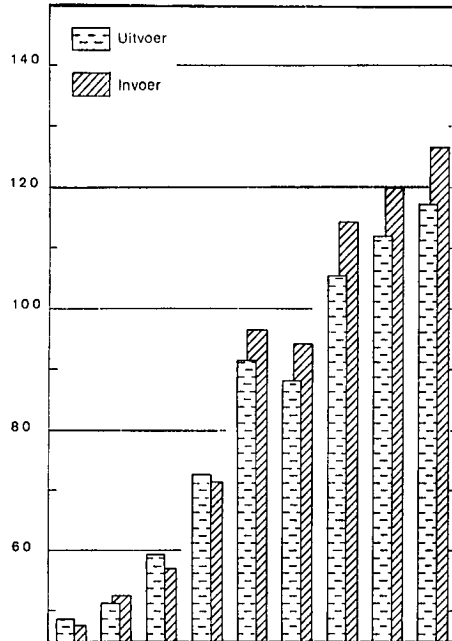
Belgische Economische Statistieken 1960-1970. — Principaux indicateurs économiques (O.E.S.O.).

VIII. — BUITENLANDSE HANDEL VAN DE B.L.E.U.

INVOER, UITVOER EN HANDELSBALANS

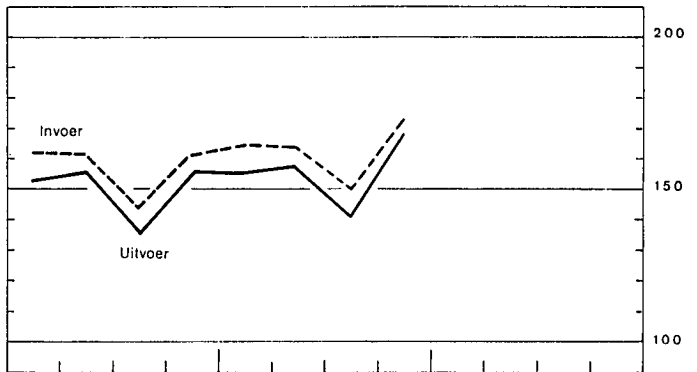
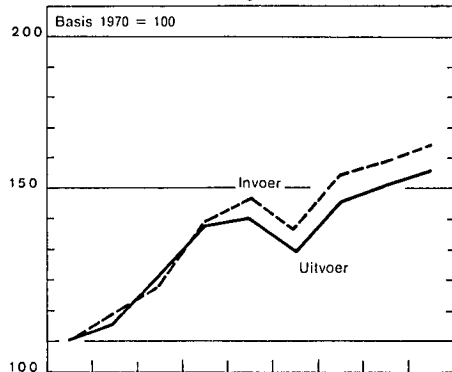
Maandgemiddelden in miljarden franken

Bron : N.I.S.



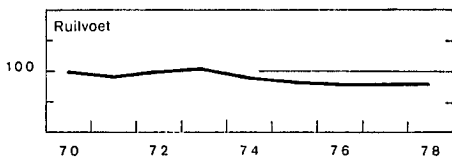
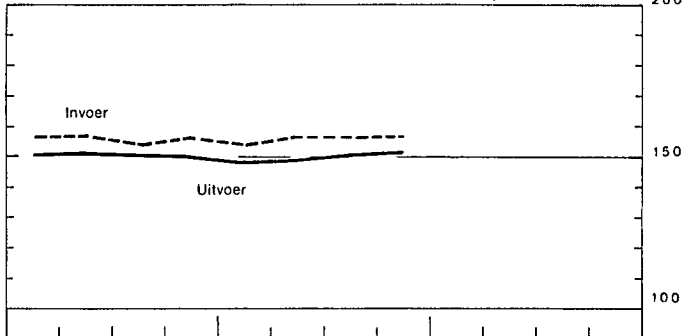
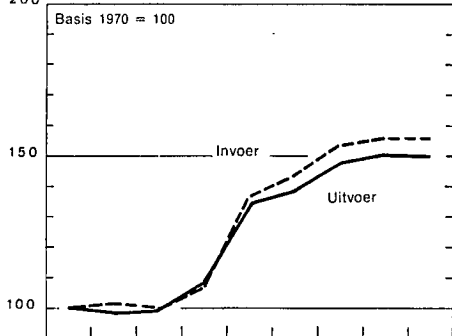
INDEXCIJFERS VAN HET VOLUME

Bron : N.I.S. — Berekeningen N.B.B.



INDEXCIJFERS VAN DE GEMIDDELTE WAARDEN PER EENHEID EN VAN DE RUILVOET

Bron : N.I.S. — Berekeningen N.B.B.



VIII - 1. — BUITENLANDSE HANDEL VAN DE B.L.E.U. — ALGEMENE TABEL

Maandgemiddelden	Bron : N.I.S.				Bron : N.I.S. — Berekeningen N.B.B.				
	Waarde : (miljarden franken)			Percentage uitvoer invoer	Indexcijfers basis 1970 = 100				ruilvoet 1
	Invoer	Uitvoer	Handels- balans		hoeveelheid		prijzen		
				invoer	uitvoer	bij invoer	bij uitvoer		
1971	52,4	51,7	— 0,7	99	108,8	107,2	101,2	99,6	98,4
1972	56,8	59,2	+ 2,4	104	118,8	120,7	100,1	100,2	100,1
1973	71,3	72,5	+ 1,2	102	138,4	137,8	107,1	108,3	101,1
1974	96,7	91,6	— 5,1	95	146,8	140,7	136,9	134,7	98,4
1975	94,2	88,1	— 6,1	94	136,1	129,9	144,4	139,8	96,8
1976	114,1	105,5	— 8,6	93	154,5	146,1	153,9	147,8	96,0
1977	120,7	112,1	— 8,6	93	158,8	151,2	156,2	150,5	96,4
1978	126,6	117,3	— 9,3	93	164,7	156,5	155,9	150,0	96,2
1976 4 ^e kwartaal	119,6	116,3	— 3,3	97	159,4	159,0	155,2	150,1	96,7
1977 1 ^e kwartaal	124,4	113,8	— 10,6	91	162,2	152,8	157,1	150,9	96,1
2 ^e kwartaal	125,3	116,6	— 8,7	93	160,7	156,0	157,3	151,5	96,3
3 ^e kwartaal	110,2	101,7	— 8,5	92	142,9	136,0	154,5	150,6	97,5
4 ^e kwartaal	122,7	116,2	— 6,5	95	160,5	156,5	156,2	150,3	96,2
1978 1 ^e kwartaal	126,8	115,8	— 11,0	91	164,7	155,7	154,3	148,5	96,2
2 ^e kwartaal	127,6	117,7	— 9,9	92	163,4	157,7	156,4	149,6	95,7
3 ^e kwartaal	118,0	108,6	— 9,4	92	150,4	140,6	156,4	151,0	96,7
4 ^e kwartaal	134,0	127,1	— 6,9	95	173,6	168,6	157,0	151,7	96,6
1977 12 maanden	120,7	112,1	— 8,6	93	158,8	151,2	156,2	150,5	96,4
1978 Eerste maand	123,2	113,1	— 10,1	92					
Eerste 2 maanden	123,4	110,9	— 12,5	90					
Eerste 3 maanden	126,8	115,8	— 11,0	91	164,7	155,7	154,3	148,5	96,2
Eerste 4 maanden	125,8	115,9	— 9,9	92					
Eerste 5 maanden	126,0	115,2	— 10,8	91					
Eerste 6 maanden	127,2	116,7	— 10,5	92	164,1	156,7	155,4	149,1	95,9
Eerste 7 maanden	124,4	115,2	— 9,2	93					
Eerste 8 maanden	123,9	112,7	— 11,2	91					
Eerste 9 maanden	124,1	114,0	— 10,1	92	159,5	151,3	155,7	149,7	96,1
Eerste 10 maanden	125,9	116,3	— 9,6	92					
Eerste 11 maanden	126,8	117,0	— 9,8	92					
12 maanden	126,6	117,3	— 9,3	93	164,7	156,5	155,9	150,0	96,2

$$1 \text{ Ruilvoet} = \frac{\text{indexcijfer van de uitvoerprijzen}}{\text{indexcijfer van de invoerprijzen}} \times 100.$$

N. B. — Wat de indexcijfers van de hoeveelheid, de prijzen en de ruilvoet betreft, wijkt het gemiddelde van de kwartaalcijfers af van het jaarlijks indexcijfer omdat in dat laatste ook seizoenproducten en sommige artikelen waarvan de bewegingen sporadisch zijn, worden opgenomen. Late verbeteringen van het N.I.S. worden niet in aanmerking genomen.

VIII - 2. — UITVOER VAN DE B.L.E.U. — Indeling naar de aard der produkten

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S. (indeling van de N.R.B. volgens de Type-classificatie voor de Internationale handel van de O.V.N.).

Maandgemiddelden	Metaal- verwerk- kende bedrij- ven	IJzer- en staal- nijver- heid	Textiel	Schei- kundige produk- ten	Non- ferro- metalen	Land- bouw- produk- ten	Dia- mant- nijver- heid	Petro- leum- nijver- heid	Voed- dings- bedrij- ven	Papier en boeken	Hout en meublen	Glas en spiegel- glas	Huiden, leder en schoeisel	Rubber	Steen- groeven	Bouw- mate- rialen uit cement en uit gips	Be- werkte tabak	Steen- kolen- nijver- heid	Cera- mieck	Cement	Diver- sen	Totaal
1971	15,40	6,64	6,05	5,68	3,18	2,95	1,93	1,22	1,72	1,33	1,16	0,91	0,44	0,40	0,24	0,23	0,14	0,13	0,13	0,10	1,53	51,51
1972	16,95	7,66	6,91	6,73	3,25	3,56	2,47	1,59	2,10	1,50	1,42	1,08	0,53	0,43	0,27	0,26	0,18	0,12	0,16	0,10	1,72	58,99
1973	19,60	9,95	8,14	8,68	4,82	4,33	2,97	1,95	2,57	1,84	1,77	1,18	0,59	0,58	0,31	0,32	0,27	0,11	0,19	0,11	2,24	72,52
1974	22,67	14,27	9,20	13,32	6,52	4,58	3,01	2,88	3,28	2,27	1,93	1,22	0,63	0,80	0,38	0,34	0,34	0,15	0,21	0,14	3,31	91,44
1975	25,72	10,32	8,64	11,97	3,91	5,25	3,18	4,08	3,41	2,04	1,91	1,01	0,53	0,92	0,38	0,33	0,36	0,17	0,22	0,11	3,62	88,08
1976	32,02	10,74	10,00	14,68	5,03	5,92	4,30	4,82	3,93	2,45	2,12	1,29	0,65	0,94	0,42	0,38	0,33	0,15	0,27	0,14	4,81	105,40
1977	33,20	9,88	10,23	15,70	5,38	6,27	5,82	5,89	4,36	2,49	2,12	1,38	0,65	1,33	0,43	0,41	0,37	0,11	0,34	0,22	5,39	111,97
1977 ¹	33,21	9,88	10,27	15,59	5,38	6,27	5,82	5,88	4,36	2,45	2,12	1,38	0,66	1,33	0,43	0,41	0,37	0,21	0,34	0,22	5,39	111,97
1978	34,81	11,07	10,16	16,97	5,00	6,52	7,49	4,85	4,47	2,54	2,19	1,47	0,62	1,40	0,42	0,45	0,42	0,23	0,38	0,25	5,69	117,30
1976 4 ^e kwartaal	35,08	10,90	11,11	15,46	6,08	6,73	5,02	5,67	4,03	2,60	2,49	1,48	0,69	1,02	0,46	0,40	0,38	0,18	0,28	0,17	5,57	115,80
1977 1 ^e kwartaal	33,67	10,21	11,06	15,82	5,67	6,42	5,63	5,12	4,07	2,51	2,23	1,38	0,65	1,31	0,42	0,39	0,35	0,12	0,29	0,19	5,93	112,94
2 ^e kwartaal	34,08	10,45	10,35	16,33	6,08	6,60	5,54	5,89	4,34	2,63	2,18	1,42	0,72	1,40	0,46	0,44	0,35	0,14	0,37	0,25	5,87	115,87
3 ^e kwartaal	28,90	8,75	8,84	14,64	4,66	5,64	5,71	6,02	4,50	2,26	1,76	1,22	0,59	1,25	0,41	0,38	0,38	0,07	0,32	0,22	4,64	101,17
4 ^e kwartaal	35,11	9,82	10,64	15,89	5,08	6,37	6,38	6,43	4,47	2,57	2,35	1,49	0,62	1,37	0,43	0,42	0,39	0,11	0,37	0,21	5,37	115,89
1978 1 ^e kwartaal ¹	33,91	10,44	10,59	16,83	5,27	6,67	7,68	4,29	4,29	2,41	2,10	1,44	0,62	1,29	0,38	0,40	0,43	0,19	0,32	0,22	5,43	115,20
2 ^e kwartaal	36,60	10,79	10,05	16,74	4,41	6,33	6,54	4,82	4,51	2,53	2,27	1,51	0,65	1,46	0,42	0,48	0,40	0,24	0,44	0,25	5,45	116,89
3 ^e kwartaal	29,18	10,35	8,90	15,53	4,48	6,11	7,64	5,93	4,41	2,37	1,90	1,31	0,54	1,30	0,41	0,41	0,31	0,23	0,35	0,25	4,76	106,66
4 ^e kwartaal	37,85	12,35	10,97	18,39	5,74	6,86	8,02	4,31	4,58	2,84	2,48	1,60	0,64	1,52	0,47	0,50	0,51	0,25	0,42	0,28	6,55	127,13
1977 12 maanden	33,20	9,88	10,23	15,70	5,38	6,27	5,82	5,89	4,36	2,49	2,12	1,38	0,65	1,33	0,43	0,41	0,37	0,11	0,34	0,22	5,39	111,97
1978 Eerste maand ¹	33,21	10,12	10,83	16,00	5,28	6,77	4,88	4,64	4,40	2,52	2,06	1,45	0,57	1,28	0,38	0,44	0,45	0,14	0,32	0,19	5,62	111,55
Eerste 2 maanden	32,29	9,68	10,18	15,82	4,65	6,10	5,59	3,90	4,11	2,33	1,99	1,35	0,56	1,24	0,36	0,37	0,42	0,16	0,30	0,19	5,17	106,76
Eerste 3 maanden	33,91	10,44	10,59	16,83	5,27	6,67	7,68	4,29	4,29	2,41	2,10	1,44	0,62	1,29	0,38	0,40	0,43	0,19	0,32	0,22	5,43	115,20
Eerste 4 maanden	34,43	10,60	10,61	16,67	4,77	6,69	7,52	4,28	4,40	2,44	2,16	1,45	0,63	1,30	0,39	0,42	0,43	0,21	0,35	0,23	5,23	115,21
Eerste 5 maanden	34,63	10,51	10,31	16,69	4,78	6,57	7,08	4,34	4,40	2,45	2,16	1,45	0,64	1,34	0,39	0,42	0,43	0,21	0,36	0,23	5,32	114,71
Eerste 6 maanden	35,35	10,62	10,34	16,83	4,84	6,51	7,12	4,56	4,41	2,47	2,19	1,48	0,64	1,38	0,40	0,44	0,42	0,22	0,38	0,23	5,45	116,27
Eerste 7 maanden	34,57	10,50	10,12	16,57	4,78	6,40	7,37	4,64	4,46	2,45	2,17	1,43	0,62	1,35	0,40	0,43	0,40	0,21	0,37	0,24	5,33	114,81
Eerste 8 maanden	33,55	10,29	9,75	16,26	4,64	6,38	6,95	5,04	4,35	2,41	2,05	1,40	0,60	1,33	0,39	0,42	0,38	0,21	0,37	0,23	5,18	112,19
Eerste 9 maanden	33,35	10,54	9,87	16,39	4,73	6,38	7,31	5,03	4,42	2,44	2,10	1,42	0,61	1,35	0,40	0,43	0,39	0,22	0,37	0,24	5,26	113,25
Eerste 10 maanden	34,10	10,91	10,08	16,74	4,85	6,48	7,41	5,05	4,47	2,51	2,15	1,46	0,62	1,39	0,42	0,44	0,41	0,23	0,38	0,24	5,46	115,80
Eerste 11 maanden	34,51	11,00	10,14	16,93	4,96	6,50	7,55	4,95	4,49	2,52	2,16	1,47	0,62	1,40	0,42	0,45	0,41	0,23	0,38	0,25	5,55	116,90
12 maanden	34,81	11,07	10,16	16,97	5,00	6,52	7,49	4,85	4,47	2,54	2,19	1,47	0,62	1,40	0,42	0,45	0,42	0,23	0,38	0,25	5,69	117,30

N. B. — De inhoud van elke rubriek stemt met de benaming overeen, zelfs indien de produkten worden vervaardigd door een nijverheidstak die een andere hoofdactiviteit heeft.

De verbeteringen die in de totale gegevens van tabel VIII-1 werden aangebracht, konden niet worden gespreid over de verschillende produkten.

¹ Nieuwe reeks vanaf 1978. De cijfers van het jaar 1977 werden herrekkend.

VIII - 3. — INVOER VAN DE B.L.E.U. — Indeling naar het gebruik der produkten

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S. — Berekeningen door de N.B.B.

Maandgemiddelden	Produktiegoederen bestemd voor													Verbruiksgoederen											
	Totaal	de metaalnijverheid	de textielbedrijven	de landbouwen de voedingsmiddelenbedrijven	de diamantnijverheid	de houtnijverheid	de ledernijverheid	de papieren grafische nijverheid	de tabaksnijverheid	de bouwbedrijven	de rubbernijverheid	de petroleum raffinerijen	diverse produktiesectoren					Totaal	niet duurzame			Ultratingoederen	Diversen 1	Algemeen totaal	
													brandstoffen		scheikundige produkten	metaalprodukten	andere produkten		voedingsmiddelen		duurzame				
													vloeibare	andere					dierlijke produkten	plant-aardige produkten					andere
1971	33,39	11,60	2,01	3,29	2,07	0,50	0,30	0,55	0,19	1,02	0,33	2,65	0,84	1,42	2,97	1,25	2,40	11,19	1,51	2,14	1,11	6,43	7,59	0,07	52,24
1972	35,44	12,25	2,22	3,37	2,33	0,64	0,34	0,55	0,20	1,08	0,31	2,80	0,72	1,59	3,33	1,14	2,58	13,25	1,85	2,32	1,32	7,76	7,91	0,06	56,66
1973	44,95	15,69	2,83	4,33	3,29	0,95	0,40	0,72	0,22	1,41	0,39	3,08	0,99	1,99	4,14	1,35	3,17	16,33	2,33	2,81	1,46	9,73	9,50	0,28	71,06
1974	64,23	19,07	3,01	5,76	3,37	1,13	0,42	1,14	0,25	2,03	0,60	7,46	2,81	3,28	7,16	1,89	4,85	19,26	2,39	3,21	1,89	11,77	11,98	0,72	96,19
1975	58,95	17,03	2,42	5,91	3,08	0,91	0,35	0,92	0,28	2,05	0,51	6,97	2,73	3,43	5,83	1,89	4,64	21,27	2,73	3,74	1,95	12,85	12,46	1,25	93,93
1976	73,03	22,60	3,20	6,46	4,43	1,26	0,46	1,14	0,33	2,24	0,56	8,55	3,30	4,08	7,56	2,03	4,82	26,51	3,45	4,69	2,27	15,99	12,76	1,32	113,62
1977	75,91	22,06	2,88	6,71	6,17	1,37	0,47	1,14	0,31	2,53	0,57	10,45	2,27	3,99	7,79	2,26	4,94	29,15	3,90	5,48	2,37	17,40	13,99	1,16	120,21
1978	78,91	23,09	2,74	6,88	7,94	1,47	0,45	1,15	0,31	2,72	0,54	8,30	2,87	4,36	8,64	2,40	5,05	31,02	4,44	5,40	2,60	18,58	15,01	1,64	126,58
1976 4 ^e kwartaal ...	74,67	23,36	3,08	7,28	4,49	1,43	0,45	1,18	0,35	2,38	0,59	8,88	2,63	4,31	7,26	2,23	4,78	27,91	3,66	5,24	2,33	16,57	13,52	1,34	117,45
1977 1 ^e kwartaal ...	76,54	22,82	3,38	7,05	5,31	1,36	0,56	1,14	0,33	2,41	0,62	10,51	1,88	4,07	7,77	2,31	5,02	29,54	3,11	5,58	2,27	18,58	13,85	1,25	121,18
2 ^e kwartaal ...	78,15	22,57	3,12	7,11	7,10	1,39	0,52	1,25	0,31	2,65	0,53	10,07	2,15	3,87	8,15	2,41	4,95	29,02	3,82	5,70	2,28	17,22	14,44	1,10	122,71
3 ^e kwartaal ...	66,21	17,84	2,24	5,44	5,60	1,23	0,40	1,03	0,30	2,19	0,53	11,07	1,69	3,49	6,82	2,00	4,34	26,77	3,86	4,68	2,13	16,10	12,59	1,05	106,62
4 ^e kwartaal ...	76,48	23,16	2,73	6,92	6,64	1,41	0,41	1,12	0,29	2,57	0,57	10,11	1,43	4,40	7,40	2,17	5,15	29,15	4,33	5,54	2,46	16,82	14,18	1,15	120,96
1978 1 ^e kwartaal ...	78,34	22,69	2,94	7,19	7,92	1,42	0,51	1,09	0,29	2,48	0,57	8,47	2,24	4,70	8,42	2,30	5,11	31,12	4,08	5,00	2,47	19,57	14,05	1,22	124,73
2 ^e kwartaal ...	78,27	22,98	2,82	6,66	7,75	1,58	0,48	1,22	0,32	2,90	0,53	7,63	2,76	4,17	8,89	2,50	5,07	30,58	4,58	5,32	2,60	17,95	15,21	1,42	125,48
3 ^e kwartaal ...	71,12	20,54	2,31	5,84	7,47	1,27	0,34	1,05	0,24	2,44	0,45	8,48	2,50	3,66	7,95	2,15	4,43	29,07	4,31	4,91	2,43	17,43	14,22	1,18	115,60
4 ^e kwartaal ...	84,17	24,75	2,87	7,84	8,61	1,59	0,44	1,21	0,32	2,87	0,58	8,62	2,87	4,79	8,90	2,52	5,39	31,37	4,44	5,80	2,64	18,49	15,79	2,67	134,00

1 Rubriek die vooral produkten omvat waarvoor een vertrouwelijk tarief geldt.

N. B. — De verbeteringen die in de totale gegevens van tabel VIII-1 werden aangebracht, konden niet worden gespreid over de verschillende goederensoorten.

VIII - 4a. — INDEXCIJFERS VAN DE GEMIDDELDE WAARDEN PER EENHEID *

Basis 1970 = 100

Bron : N.I.S. — Berekeningen door de N.B.B.

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1976	1977				1978			
									4e kwart.	1e kwart.	2e kwart.	3e kwart.	4e kwart.	1e kwart.	2e kwart.	3e kwart.	4e kwart.
INVOER (C.I.F.) — Indeling naar het gebruik der produkten																	
Produktiegoederen	100,7	97,5	106,0	148,4	152,3	162,7	162,9	161,1	163,4	164,5	165,0	159,3	161,4	160,0	161,9	161,6	160,8
Verbruiksgoederen	101,7	104,3	109,4	120,9	131,1	140,4	148,4	148,5	143,4	147,8	147,4	151,2	150,4	149,9	147,1	150,3	148,4
Uitrustingsgoederen	104,3	107,0	110,4	118,0	130,4	136,1	136,6	137,8	135,1	135,3	136,1	137,5	139,0	134,7	138,0	141,5	139,5
Totaal ...	101,2	100,1	107,1	136,9	144,4	153,9	156,2	155,9	155,2	157,1	157,3	154,5	156,2	154,3	156,4	156,4	157,0
UITVOER (F.O.B.) — Indeling naar de aard der produkten																	
IJzer- en staalnijverheid	95,4	94,2	109,2	149,8	143,8	147,1	137,5	141,6	149,0	142,1	139,9	136,1	132,4	133,1	138,6	147,3	147,3
Metaalverwerkende bedrijven ..	103,1	105,4	109,6	124,3	139,3	148,4	152,9	156,0	150,2	151,7	153,0	154,9	155,5	155,2	155,2	156,3	159,9
Non-ferrometalen	79,9	75,6	93,7	129,6	94,7	103,6	100,9	93,0	105,9	103,9	106,1	99,2	94,0	90,8	90,0	94,2	94,5
Textiel	98,5	101,7	108,6	126,7	126,7	130,8	136,3	135,1	133,4	135,1	136,2	137,1	136,9	136,4	133,6	136,3	133,8
Scheikundige produkten	98,7	97,9	101,7	141,2	145,6	151,3	148,4	145,3	151,3	151,6	147,1	146,3	147,4	142,3	148,0	146,6	141,7
Steenkolennijverheid	89,8	80,8	79,8	118,8	146,4	171,1	180,2	179,4	150,2	186,7	187,9	177,3	177,9	170,3	181,6	180,7	184,3
Petroleumnijverheid	111,6	107,6	118,6	218,8	260,6	307,5	303,8	289,2	311,9	306,0	310,9	302,6	298,0	290,4	285,0	289,8	292,9
Glas en spiegelglas	99,6	97,3	101,9	110,1	118,9	118,8	123,9	122,9	120,7	120,0	125,1	128,4	125,9	125,1	123,4	120,4	122,4
Landbouwprodukten	105,3	111,0	120,7	126,0	133,8	145,4	150,6	146,1	146,9	150,9	151,1	152,1	153,4	150,6	148,0	152,1	137,3
Cement	112,9	119,6	124,7	155,5	157,4	164,2	170,6	175,0	167,6	172,9	169,3	167,0	169,3	171,5	173,7	176,2	177,4
Bouwmaterialen uit cement en uit gips	100,1	102,1	105,7	117,9	133,9	147,0	156,4	164,4	151,3	159,6	154,6	156,4	154,8	158,4	161,2	167,5	164,7
Groeven	104,6	107,1	111,1	124,8	136,0	141,8	146,2	157,5	143,2	146,9	143,4	148,7	149,5	153,9	154,2	160,7	163,0
Ceramik	110,6	117,7	127,6	150,1	176,7	190,5	197,7	209,2	198,3	200,8	199,6	202,1	203,1	194,9	204,6	217,5	214,7
Hout en meubelen	99,6	103,0	110,8	128,1	136,0	141,3	157,7	154,2	144,3	150,8	157,5	159,5	162,4	151,5	153,9	158,6	153,4
Huiden, leder en schoeisel ...	96,1	106,4	119,1	116,0	118,0	137,9	148,0	147,6	144,1	150,2	152,9	148,2	139,4	148,1	146,1	148,1	149,3
Papier en boeken	102,2	99,9	104,8	137,7	148,9	148,6	148,3	143,4	149,0	150,1	147,3	147,3	148,2	143,6	142,5	143,3	144,6
Bewerkte tabak	94,5	111,6	140,6	137,4	146,5	140,1	149,3	158,4	144,3	150,0	150,3	146,7	150,5	151,7	151,2	158,3	169,1
Rubber	103,3	107,0	112,8	133,9	143,8	147,4	150,9	153,2	149,1	149,0	147,5	152,4	153,4	150,7	152,7	155,7	153,0
Voedingsmiddelenbedrijven ...	105,1	103,7	114,6	136,4	145,9	143,4	147,0	138,3	148,5	148,0	149,6	147,8	143,8	139,4	141,6	136,1	139,4
Diversen	127,5	119,3	129,2	168,6	175,8	197,6	241,7	256,9	211,5	230,0	245,8	238,7	250,4	254,8	252,6	247,0	283,0
Totaal ...	99,6	100,2	108,3	134,7	139,8	147,8	150,5	150,0	150,1	150,9	151,5	150,6	150,3	148,5	149,6	151,0	151,7
INDEXCIJFERS VAN DE RUILVOET ¹																	
Totaal ...	98,4	100,1	101,1	98,4	96,8	96,0	96,4	96,2	96,7	96,1	96,3	97,5	96,2	96,2	95,7	96,7	96,6

¹ Indexcijfers van de ruilverhouding = $\frac{\text{indexcijfer van de gemiddelde waarden per eenheid bij de uitvoer (f.o.b.)}}{\text{indexcijfer van de gemiddelde waarden per eenheid bij de invoer (c.i.f.)}}$

* Zie N.B. van tabel VIII-1.

VIII - 4b. — INDEXCIJFERS VAN HET VOLUME ¹

Basis 1970 = 100

Bron : N.I.S. — Berekeningen door de N.B.B.

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1976	1977					1978			
									4e kwart.	1e kwart.	2e kwart.	3e kwart.	4e kwart.	1e kwart.	2e kwart.	3e kwart.	4e kwart.	
									INVOER (C.I.F.) — Indeling naar het gebruik der produkten									
Produktiegoederen	105,4	114,5	132,7	136,9	123,1	141,4	143,2	146,1	144,2	145,8	144,7	127,7	145,4	146,4	144,3	131,0	155,7	
Verbruiksgoederen	116,7	134,6	157,8	168,5	172,2	200,8	209,4	223,0	208,4	216,3	211,2	190,8	210,4	224,7	223,6	209,0	227,4	
Uitrustingsgoederen	111,0	113,2	133,8	158,7	146,0	147,3	158,3	168,3	160,9	162,3	165,3	142,9	160,4	162,3	171,9	154,5	178,6	
Totaal ...	108,8	118,8	138,4	146,8	136,1	154,5	158,8	164,7	159,4	162,2	160,7	142,9	160,5	164,7	163,4	150,4	173,6	
UITVOER (F.O.B.) — Indeling naar de aard der produkten																		
IJzer- en staalnijverheid	97,8	114,1	127,8	133,6	100,6	102,2	100,9	109,8	103,0	100,6	104,4	89,5	104,1	111,0	109,4	98,9	117,8	
Metaalverwerkende bedrijven ..	115,3	122,0	137,7	140,9	141,3	163,9	167,5	171,7	180,4	172,1	171,9	144,4	173,4	168,8	180,9	143,5	183,2	
Non-ferrometalen	92,6	99,9	120,6	117,6	103,0	119,9	132,7	132,7	142,6	136,1	143,5	117,0	134,9	142,4	120,8	116,1	150,3	
Textiel	112,2	123,8	134,3	130,1	121,8	137,4	134,7	134,6	149,9	147,0	137,0	116,2	139,9	138,5	134,7	117,2	147,4	
Scheikundige produkten	116,3	139,1	175,5	190,1	166,3	195,2	212,8	236,2	206,5	211,0	219,4	199,7	216,1	240,0	228,5	214,5	263,4	
Steenkolennijverheid	97,4	95,4	93,1	85,4	74,2	56,0	40,9	43,8	74,8	44,4	50,5	27,2	39,6	39,5	45,5	44,1	45,0	
Petroleumnijverheid	95,8	130,1	144,4	114,2	136,5	140,3	173,3	149,4	162,7	149,7	169,5	178,0	193,1	132,2	151,3	181,1	132,2	
Glas en spiegelglas	97,6	118,9	120,1	115,3	88,2	112,7	115,2	120,7	127,1	119,2	118,0	98,6	123,6	118,1	124,1	108,6	130,3	
Landbouwprodukten	109,4	123,9	139,6	141,4	153,1	158,5	162,9	174,5	181,7	170,1	173,6	148,7	167,1	180,2	169,3	163,1	199,7	
Cement	103,0	99,3	106,8	106,2	70,0	103,6	151,3	171,0	121,9	130,5	174,0	158,0	151,9	153,7	171,7	167,3	191,3	
Bouwmaterialen uit cement en uit gips	113,1	126,4	148,4	141,3	119,5	127,6	127,6	133,5	126,7	118,9	139,1	118,9	134,0	124,3	145,7	120,1	144,3	
Groeven	99,8	109,3	118,4	127,9	116,5	124,9	123,2	112,4	135,0	117,3	133,6	116,4	122,8	102,3	115,7	108,7	121,7	
Ceramiek	105,2	122,0	131,8	125,2	111,9	125,4	146,3	161,7	126,9	124,0	151,5	135,8	166,4	143,8	187,0	140,7	171,5	
Hout en meubelen	127,9	152,1	176,3	166,1	154,6	180,3	165,0	177,0	207,9	177,6	169,3	135,6	177,8	173,9	183,5	149,0	200,8	
Huiden, leder en schoeisel ...	113,1	121,1	118,6	128,9	108,4	112,6	104,5	97,8	112,4	104,8	114,6	94,0	103,5	98,4	104,9	86,7	99,3	
Papier en boeken	105,2	122,1	142,4	144,7	121,1	148,2	151,8	160,9	157,2	151,0	161,1	138,7	156,9	152,9	161,7	150,1	176,8	
Bewerkte tabak	111,8	124,0	151,0	193,4	191,9	185,4	193,0	208,1	207,1	180,4	185,0	201,0	205,1	220,8	208,1	151,1	237,2	
Rubber	115,5	133,2	173,7	200,3	216,1	215,5	231,4	238,3	230,8	231,7	245,7	209,9	246,3	223,3	249,9	218,9	259,6	
Voedingsmiddelenbedrijven ...	109,1	135,1	150,8	163,2	158,8	186,1	201,4	219,9	185,6	184,8	197,1	205,6	211,8	209,7	217,3	221,1	223,4	
Diversen	76,0	88,8	105,9	120,0	115,1	133,1	124,4	120,3	148,0	131,5	133,5	108,5	118,9	119,3	120,7	105,9	128,4	
Totaal ...	107,2	120,7	137,8	140,7	129,9	146,1	151,2	156,5	159,0	152,8	156,0	136,0	156,5	155,7	157,7	140,6	168,6	

¹ Zie N.B. van tabel VIII-1.

VIII - 5. — GEOGRAFISCHE SPREIDING VAN DE BUITENLANDSE HANDEL VAN DE B.L.E.U.

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S.

Maandgemiddelden	Bondsrepubliek Duitsland			Frankrijk			Nederland		
	invoer	uitvoer	handels-balans	invoer	uitvoer	handels-balans	invoer	uitvoer	handels-balans
1971	13,18	13,08	- 0,10	9,28	10,24	+ 0,96	8,49	9,85	+ 1,36
1972	13,86	14,71	+ 0,85	11,08	12,03	+ 0,95	9,08	11,01	+ 1,93
1973	17,69	17,15	- 0,54	13,38	15,07	+ 1,69	11,48	12,94	+ 1,46
1974	21,44	19,71	- 1,73	16,66	18,31	+ 1,65	15,97	15,73	- 0,24
1975	20,70	19,62	- 1,08	16,39	16,84	+ 0,45	16,03	15,08	- 0,95
1976	25,53	24,51	- 1,02	18,55	22,18	+ 3,63	20,07	17,88	- 2,19
1977	26,81	25,13	- 1,68	19,18	21,39	+ 2,21	20,44	18,83	- 1,61
1978	29,20	26,81	- 2,39	20,79	22,34	+ 1,55	20,41	19,28	- 1,13
1976 4 ^e kwartaal	27,16	25,44	- 1,72	18,91	23,51	+ 4,60	21,89	20,45	- 1,44
1977 1 ^e kwartaal	27,14	25,34	- 1,80	20,47	23,00	+ 2,53	22,36	19,36	- 3,00
2 ^e kwartaal	27,01	26,05	- 0,96	19,63	22,63	+ 3,00	21,31	19,73	- 1,58
3 ^e kwartaal	23,89	23,34	- 0,55	16,39	17,95	+ 1,56	18,25	17,05	- 1,20
4 ^e kwartaal	29,21	25,80	- 3,41	20,25	21,99	+ 1,74	19,83	19,20	- 0,63
1978 1 ^e kwartaal	28,82	26,22	- 2,60	20,44	22,32	+ 1,88	21,68	18,29	- 3,39
2 ^e kwartaal	29,51	26,93	- 2,58	21,57	22,80	+ 1,23	20,26	19,95	- 0,31
3 ^e kwartaal	26,99	24,28	- 2,71	18,37	19,51	+ 1,14	17,25	17,78	+ 0,53
4 ^e kwartaal	31,50	29,83	- 1,67	22,79	24,72	+ 1,93	22,44	21,09	- 1,35
1977 12 maanden	26,81	25,13	- 1,68	19,18	21,39	+ 2,21	20,44	18,83	- 1,61
1978 Eerste maand	27,09	25,51	- 1,58	19,09	21,76	+ 2,67	21,45	17,62	- 3,83
Eerste 2 maanden	27,71	24,31	- 3,40	19,56	21,50	+ 1,94	21,79	17,35	- 4,44
Eerste 3 maanden	28,82	26,22	- 2,60	20,44	22,32	+ 1,88	21,68	18,29	- 3,39
Eerste 4 maanden	28,78	26,37	- 2,41	20,70	22,28	+ 1,58	21,38	18,60	- 2,78
Eerste 5 maanden	28,71	26,18	- 2,53	20,68	22,34	+ 1,66	20,96	18,82	- 2,14
Eerste 6 maanden	29,16	26,57	- 2,59	21,01	22,56	+ 1,55	20,97	19,12	- 1,85
Eerste 7 maanden	28,48	26,11	- 2,37	20,70	22,35	+ 1,65	20,14	18,60	- 1,54
Eerste 8 maanden	28,18	25,84	- 2,34	20,00	21,35	+ 1,35	20,06	18,56	- 1,50
Eerste 9 maanden	28,44	25,81	- 2,63	20,13	21,54	+ 1,41	19,73	18,67	- 1,06
Eerste 10 maanden	28,93	26,46	- 2,47	20,51	22,02	+ 1,51	19,82	19,04	- 0,78
Eerste 11 maanden	29,11	26,76	- 2,35	20,70	22,14	+ 1,44	19,87	19,24	- 0,63
12 maanden	29,20	26,81	- 2,39	20,79	22,34	+ 1,55	20,41	19,28	- 1,13
Maandgemiddelden	Italië			Verenigd Koninkrijk			E.E.G. 1		
	invoer	uitvoer	handels-balans	invoer	uitvoer	handels-balans	invoer	uitvoer	handels-balans
1971	2,06	2,25	+ 0,19	3,22	1,84	- 1,38	36,63	37,89	+ 1,26
1972	2,37	2,70	+ 0,33	3,63	2,63	- 1,00	40,42	43,74	+ 3,32
1973	2,68	3,50	+ 0,82	4,65	3,36	- 1,29	50,20	53,02	+ 2,82
1974	3,62	4,10	+ 0,48	5,57	4,95	- 0,62	63,92	64,07	+ 0,15
1975	3,67	3,54	- 0,13	5,83	5,69	- 0,14	63,09	62,13	- 0,96
1976	4,36	5,00	+ 0,64	7,68	6,36	- 1,32	77,15	77,73	+ 0,58
1977	4,79	4,91	+ 0,12	9,40	7,67	- 1,73	81,63	79,81	- 1,82
1978	5,09	5,37	+ 0,28	10,65	8,46	- 2,19	87,32	83,97	- 3,35
1976 4 ^e kwartaal	4,50	5,78	+ 1,28	7,98	7,80	- 0,18	81,45	84,99	+ 3,54
1977 1 ^e kwartaal	4,91	5,89	+ 0,98	8,66	7,23	- 1,43	84,43	82,65	- 1,78
2 ^e kwartaal	4,98	4,84	- 0,14	10,28	7,92	- 2,36	84,25	83,05	- 1,20
3 ^e kwartaal	4,63	3,97	- 0,66	9,33	7,07	- 2,26	73,56	71,05	- 2,51
4 ^e kwartaal	4,62	4,92	+ 0,30	9,32	8,46	- 0,86	84,27	82,47	- 1,80
1978 1 ^e kwartaal	5,14	5,20	+ 0,06	10,73	8,78	- 1,95	87,89	82,71	- 5,18
2 ^e kwartaal	4,88	5,12	+ 0,24	10,94	8,47	- 2,47	88,44	84,79	- 3,65
3 ^e kwartaal	5,04	4,47	- 0,57	10,23	7,51	- 2,72	79,01	75,24	- 3,77
4 ^e kwartaal	5,31	6,69	+ 1,38	10,69	9,09	- 1,60	93,94	93,14	- 0,80
1977 12 maanden	4,79	4,91	+ 0,12	9,40	7,67	- 1,73	81,63	79,81	- 1,82
1978 Eerste maand	4,88	4,63	- 0,25	11,10	8,17	- 2,93	84,60	80,01	- 4,59
Eerste 2 maanden	4,89	4,75	- 0,14	10,33	8,46	- 1,87	85,32	78,37	- 6,95
Eerste 3 maanden	5,14	5,20	+ 0,06	10,73	8,78	- 1,95	87,89	82,71	- 5,18
Eerste 4 maanden	5,06	5,13	+ 0,07	10,55	8,78	- 1,77	87,52	83,05	- 4,47
Eerste 5 maanden	4,99	5,08	+ 0,09	10,85	8,61	- 2,24	87,29	82,77	- 4,52
Eerste 6 maanden	5,09	5,16	+ 0,07	10,83	8,63	- 2,20	88,17	83,75	- 4,42
Eerste 7 maanden	5,01	5,13	+ 0,12	10,53	8,36	- 2,17	86,03	82,23	- 3,80
Eerste 8 maanden	5,04	4,88	- 0,16	10,69	8,23	- 2,41	85,16	80,52	- 4,64
Eerste 9 maanden	5,02	4,93	- 0,09	10,63	8,25	- 2,38	85,12	80,91	- 4,21
Eerste 10 maanden	5,10	5,11	+ 0,01	10,72	8,42	- 2,30	86,28	82,75	- 3,53
Eerste 11 maanden	5,11	5,27	+ 0,16	10,76	8,45	- 2,31	86,73	83,59	- 3,14
12 maanden	5,09	5,37	+ 0,28	10,65	8,46	- 2,19	87,32	83,97	- 3,35

1 Bondsrepubliek Duitsland, Frankrijk, Nederland, Italië, Verenigd Koninkrijk, Ierland, Denemarken.

VIII - 5. — GEOGRAFISCHE SPREIDING VAN DE BUITENLANDSE HANDEL VAN DE B.L.E.U.

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S.

Maandgemiddelden	Verenigde Staten van Amerika			Japan			Leden van de O.P.E.C. 1		
	invoer	uitvoer	handels-balans	invoer	uitvoer	handels-balans	invoer	uitvoer	handels-balans
1971	3,34	3,44	+ 0,10	0,57	0,31	- 0,26	2,35	0,81	- 1,54
1972	3,20	3,61	+ 0,41	0,71	0,40	- 0,31	2,78	1,07	- 1,71
1973	4,03	4,07	+ 0,04	0,87	0,65	- 0,22	3,23	1,49	- 1,74
1974	6,29	5,13	- 1,16	1,11	0,71	- 0,40	7,84	2,21	- 5,63
1975	5,97	3,60	- 2,37	1,29	0,47	- 0,82	7,11	3,40	- 3,71
1976	6,98	3,75	- 3,23	1,79	0,57	- 1,22	8,51	4,16	- 4,35
1977	7,27	4,72	- 2,55	1,92	0,50	- 1,42	10,14	5,51	- 4,63
1978	7,32	4,84	- 2,48	2,08	0,73	- 1,35	8,85	5,72	- 3,13
1976 4 ^e kwartaal	7,54	4,35	- 3,19	1,84	0,50	- 1,34	9,10	5,21	- 3,89
1977 1 ^o kwartaal	7,35	4,36	- 2,99	1,83	0,47	- 1,36	10,78	5,10	- 5,68
2 ^o kwartaal	8,40	5,00	- 3,40	2,23	0,56	- 1,67	9,49	5,83	- 3,66
3 ^o kwartaal	6,37	4,78	- 1,59	1,77	0,47	- 1,30	10,07	5,18	- 4,89
4 ^o kwartaal	6,94	4,72	- 2,22	1,86	0,50	- 1,36	10,22	5,91	- 4,31
1978 1 ^o kwartaal	6,97	5,04	- 1,93	2,24	0,67	- 1,57	8,49	5,89	- 2,60
2 ^o kwartaal	7,49	4,64	- 2,85	2,19	0,72	- 1,47	8,62	5,64	- 2,98
3 ^o kwartaal	6,99	4,86	- 2,13	1,95	0,68	- 1,27	8,89	5,20	- 3,62
4 ^o kwartaal	7,82	4,83	- 2,99	1,95	0,87	- 1,08	9,38	6,15	- 3,23
1977 12 maanden	7,27	4,72	- 2,55	1,92	0,50	- 1,42	10,14	5,51	- 4,63
1978 Eerste maand	7,19	5,11	- 2,08	1,77	0,61	- 1,16	7,74	6,77	- 0,97
Eerste 2 maanden	6,77	5,11	- 1,66	2,26	0,59	- 1,67	8,08	5,65	- 2,43
Eerste 3 maanden	6,97	5,04	- 1,93	2,24	0,67	- 1,57	8,49	5,89	- 2,60
Eerste 4 maanden	6,71	4,84	- 1,87	2,22	0,66	- 1,56	8,42	5,80	- 2,62
Eerste 5 maanden	6,95	4,76	- 2,19	2,19	0,66	- 1,53	8,64	5,62	- 3,02
Eerste 6 maanden	7,23	4,84	- 2,39	2,22	0,69	- 1,53	8,55	5,76	- 2,79
Eerste 7 maanden	7,09	4,95	- 2,14	2,13	0,67	- 1,46	8,50	5,76	- 2,74
Eerste 8 maanden	7,12	4,75	- 2,37	2,11	0,66	- 1,45	8,96	5,62	- 3,34
Eerste 9 maanden	7,15	4,85	- 2,30	2,13	0,69	- 1,44	8,67	5,57	- 3,10
Eerste 10 maanden	7,27	4,95	- 2,32	2,11	0,70	- 1,41	8,69	5,72	- 2,97
Eerste 11 maanden	7,30	4,92	- 2,38	2,10	0,72	- 1,38	8,76	5,74	- 3,02
12 maanden	7,32	4,84	- 2,48	2,08	0,73	- 1,35	8,85	5,72	- 3,13

Maandgemiddelden	Landen met markteconomie						Landen met centraal geleide economie		
	Ontwikkelde landen			Ontwikkelingslanden			invoer	uitvoer	handels-balans
	invoer	uitvoer	handels-balans	invoer	uitvoer	handels-balans			
1971	44,91	46,56	+ 1,65	6,30	4,08	- 2,22	0,96	0,79	- 0,17
1972	49,08	53,33	+ 4,25	6,63	4,58	- 2,05	1,08	1,05	- 0,03
1973	61,33	64,79	+ 3,46	8,58	5,66	- 2,92	1,42	1,73	+ 0,31
1974	79,61	79,57	- 0,04	15,03	8,63	- 6,40	2,03	2,86	+ 0,83
1975	79,45	75,62	- 3,83	12,71	8,89	- 3,82	2,04	2,78	+ 0,74
1976	95,65	92,48	- 3,17	16,29	9,54	- 6,75	2,09	2,73	+ 0,64
1977	100,54	96,68	- 3,86	17,77	12,03	- 5,74	2,28	2,44	+ 0,16
1978	107,42	100,38	- 7,04	16,80	13,16	- 3,64	2,28	2,84	+ 0,56
1976 4 ^e kwartaal	100,57	101,61	+ 1,04	17,09	10,95	- 6,14	1,92	2,96	+ 1,04
1977 1 ^o kwartaal	103,29	99,31	- 3,98	18,90	11,02	- 7,88	2,04	2,58	+ 0,54
2 ^o kwartaal	105,02	100,78	- 4,24	17,77	12,20	- 5,57	2,57	2,68	+ 0,11
3 ^o kwartaal	90,56	86,91	- 3,65	17,32	11,64	- 5,68	2,26	2,27	+ 0,01
4 ^o kwartaal	103,28	99,74	- 3,54	17,10	13,24	- 3,86	2,26	2,23	- 0,03
1978 1 ^o kwartaal	107,70	99,30	- 8,40	16,59	12,74	- 3,85	2,42	2,62	+ 0,20
2 ^o kwartaal	108,72	100,83	- 7,89	16,30	12,73	- 3,57	2,26	2,94	+ 0,70
3 ^o kwartaal	97,56	90,80	- 6,76	15,91	12,46	- 3,45	2,07	2,52	+ 0,45
4 ^o kwartaal	115,70	110,61	- 5,09	18,42	14,71	- 3,71	2,37	3,27	+ 0,90
1977 12 maanden	100,54	96,68	- 3,86	17,77	12,03	- 5,74	2,28	2,44	+ 0,16
1978 Eerste maand	104,45	96,54	- 7,91	16,04	13,01	- 3,03	2,64	2,41	- 0,23
Eerste 2 maanden	104,84	95,02	- 9,82	16,12	12,39	- 3,73	2,34	2,33	- 0,01
Eerste 3 maanden	107,70	99,30	- 8,40	16,59	12,74	- 3,85	2,42	2,62	+ 0,20
Eerste 4 maanden	107,06	99,19	- 7,87	16,19	12,82	- 3,37	2,32	2,73	+ 0,41
Eerste 5 maanden	107,02	98,80	- 8,22	16,37	12,57	- 3,80	2,36	2,68	+ 0,32
Eerste 6 maanden	108,21	100,06	- 8,15	16,44	12,74	- 3,70	2,34	2,79	+ 0,45
Eerste 7 maanden	105,63	98,45	- 7,18	16,18	12,84	- 3,34	2,29	2,72	+ 0,43
Eerste 8 maanden	104,61	96,26	- 8,35	16,65	12,51	- 4,14	2,22	2,68	+ 0,46
Eerste 9 maanden	104,66	96,97	- 7,69	16,26	12,64	- 3,62	2,25	2,69	+ 0,44
Eerste 10 maanden	106,07	99,10	- 6,97	16,47	13,03	- 3,44	2,30	2,75	+ 0,45
Eerste 11 maanden	106,69	100,01	- 6,68	16,75	13,14	- 3,61	2,28	2,82	+ 0,54
12 maanden	107,42	100,38	- 7,04	16,80	13,16	- 3,64	2,28	2,84	+ 0,56

1 Leden van de organisatie van aardolie-exporterende landen (Organisation of Petroleum Exporting Countries) : Venezuela, Ecuador, Nigeria,

Bibliografische referenties : Maandlijks bulletin over de buitenlandse handel van de B.L.E.U. — Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Belgisch Handelstijdschrift van de Belgische Dienst voor de Buitenlandse Handel. — Belgische Economische

Algerije, Gabon, Libië, Koeweit, Katar, Verenigde Arabische Emiraten, Irak, Iran, Saoedi-Arabië en Indonesië.

Statistieken 1960-1970. — Statistische tijdschriften : Commerce extérieur (O.E.S.O.), Statistical Papers : Direction of International Trade (O.V.N.), Eurostat (Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen).

**IX. — BETALINGSBALANS
VAN DE BELGISCH-LUXEMBURGSE ECONOMISCHE UNIE**

1. — ALGEMENE BETALINGSBALANS

Jaarcijfers

(Miljarden franken)

N.B. : Doordat de cijfers van deze tabel berekend zijn op transactiebasis, kunnen ze niet worden vergeleken met die welke voorkwamen in de overeenstemmende tabel van de Tijdschriften van vóór januari 1979.

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978 v		
							Ontvangsten	Uitgaven	Saldo
1. Goederen- en dienstentransacties :									
1.1 Goederentransacties :									
1.11 Uitvoer en invoer ¹	+ 39,2	+ 29,4	- 6,6	- 30,0	- 68,6	- 115,5	1.222,9	1.312,0	- 89,1
1.12 Loonwerk	+ 13,7	+ 17,0	+ 16,9	+ 15,8	+ 21,4	+ 40,9	58,0	13,2	+ 44,8
1.13 Arbitrage (netto)	+ 3,1	+ 5,3	+ 13,9	+ 16,8	+ 21,5	+ 25,7	8,7	—	+ 8,7
1.2 Vrachtkosten ²	+ 4,8	+ 3,2	+ 3,7	+ 6,7	+ 7,9	+ 8,0	69,3	59,6	+ 9,7
1.3 Verzekeringskosten voor goederenvervoer ² ...	- 0,2	- 0,3	- 0,5	- 0,5	- 0,4	- 0,7	1,3	2,2	- 0,9
1.4 Andere vervoerkosten	+ 0,1	- 0,2	- 0,5	+ 0,7	+ 0,1	+ 2,5	31,5	31,9	- 0,4
1.5 Reisverkeer	- 12,4	- 16,6	- 17,9	- 20,1	- 22,7	- 26,1	42,9	71,3	- 28,4
1.6 Opbrengsten uit investeringen	+ 7,4	+ 7,2	+ 12,1	+ 16,4	+ 23,3	+ 19,2	215,8	195,9	+ 19,9
1.7 Niet elders vermelde overheidstransacties ³ .	+ 8,5	+ 7,3	+ 13,2	+ 15,1	+ 17,0	+ 22,7	37,3	10,7	+ 26,6
1.8 Overige :									
1.81 Grensarbeiders	+ 5,0	+ 4,9	+ 5,1	+ 5,5	+ 5,9	+ 5,8	15,7	10,2	+ 5,5
1.82 Overige	+ 0,4	+ 3,3	+ 0,4	+ 4,3	+ 12,0	+ 14,4	116,3	110,7	+ 5,6
Totaal 1 ...	+ 69,6	+ 60,5	+ 39,8	+ 30,7	+ 17,4	- 3,1	1.819,7	1.817,7	+ 2,0
2. Overdrachten :									
2.1 Particulieren	+ 1,5	+ 2,4	+ 0,6	- 3,0	- 6,4	- 6,5	18,1	24,2	- 6,1
2.2 Overheid	- 10,3	- 14,5	- 15,2	- 18,5	- 12,6	- 16,4	30,3	44,2	- 13,9
Totaal 2 ...	- 8,8	- 12,1	- 14,6	- 21,5	- 19,0	- 22,9	48,4	68,4	- 20,0
3. Kapitaalverkeer van de overheid :									
3.1 Staat ⁴ :									
3.11 Verplichtingen :									
3.111 Contractuele aflossingen	- 2,5	- 1,4	- 1,5	- 1,5	- 1,2	- 0,6	—	0,4	- 0,4
3.112 Andere transacties	- 6,5	- 1,5	- 0,9	+ 0,6	+ 0,2	+ 2,1	19,9	2,8	+ 17,1
3.12 Tegoeden	- 1,6	- 1,5	- 1,5	- 3,3	- 2,1	- 1,7	...	4,1	- 4,1
3.2 Andere overheid :									
3.21 Verplichtingen	- 0,1	...	...	...	...	...	...	...	...
3.22 Tegoeden .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Totaal 3 ...	- 10,7	- 4,4	- 3,9	- 4,2	- 3,1	- 0,2	19,9	7,3	+ 12,6
4. Kapitaalverkeer van de bedrijven ⁵ en particulieren :									
4.1 Handelskredieten ⁶	- 9,8	- 2,2	+ 10,8	+ 15,3	- 10,1	+ 11,8	—	20,3	- 20,3
4.2 Overig kapitaalverkeer									
4.21 Overheidsbedrijven	- 1,2	- 1,3	+ 1,1	+ 1,5	+ 0,2	- 0,6	0,8	0,8	...
4.22 Financiële instellingen van de overheidssector	- 1,0	- 1,6	- 2,1	- 1,7	+ 8,9	+ 3,7	1,1	5,4	- 4,3
4.23 Particuliere sector :									
4.231 Belgisch-Luxemburgse invest. en beleg. in het buitenland :									
4.2311 Effecten (nettocijfers) ...	- 36,0	- 31,4	- 15,4	- 36,1	- 12,9	- 18,1	—	21,7	- 21,7
4.2312 Directe investeringen	- 6,5	- 6,7	- 14,5	- 5,5	- 11,3	- 12,7	3,3	14,7	- 11,4
4.2313 Onroerende goederen	- 1,5	- 3,6	- 3,8	- 3,0	- 2,2	- 3,9	2,2	8,3	- 6,1
4.2314 Overige (nettocijfers)	- 1,5	- 6,6	- 12,6	- 3,2	- 17,8	- 17,1	—	15,5	- 15,5
4.232 Buitenlandse investeringen en beleggingen in de B.L.E.U. :									
4.2321 Effecten (nettocijfers) ...	+ 4,1	+ 3,4	- 2,9	+ 1,6	+ 0,6	+ 5,0	2,1	—	+ 2,1
4.2322 Directe investeringen	+ 17,7	+ 27,5	+ 41,8	+ 33,9	+ 30,6	+ 40,0	41,5	3,8	+ 37,7
4.2323 Onroerende goederen	+ 0,9	+ 3,2	+ 2,1	+ 1,4	+ 2,5	+ 5,7	6,1	2,0	+ 4,1
4.2324 Overige (nettocijfers) ...	+ 5,0	+ 2,8	+ 1,0	+ 4,7	+ 9,0	+ 2,5	—	1,8	- 1,8
Totaal 4 ...	- 29,8	- 16,5	+ 5,5	+ 8,9	- 2,5	+ 16,3	57,1	94,3	- 37,2
5. Vergissingen en weglatingen (netto)	- 0,5	+ 6,8	+ 3,7	+ 11,2	+ 4,4	+ 11,2	11,4	—	+ 11,4
Totaal 1 tot 5 ...	+ 19,8	+ 34,3	+ 30,5	+ 25,1	- 2,8	+ 1,3	1.956,5	1.987,7	- 31,2
6. Financiering van het totaal :									
6.1 Herfinanciering buiten de overwegend geldscheppende instellingen van handelskredieten aan het buitenland, gemobiliseerd bij Belgische banken	- 0,7	+ 1,0	+ 5,9	+ 0,7	+ 2,6	+ 9,2	—	—	- 1,4
6.2 Mutatie van het netto buitenlands actief van de overwegend geldscheppende instellingen :									
6.21 Belgische en Luxemburgse banken :									
6.211 In Belgische en Luxemb. franken	- 4,5	- 13,8	+ 2,6	- 6,2	+ 3,6	- 3,7	—	—	- 10,5
6.212 In buitenlandse valuta's ⁷	+ 1,3	+ 10,9	+ 13,9	+ 12,0	+ 14,2	- 1,9	—	—	- 9,2
6.22 Diverse instellingen	- 2,7	- 0,2	+ 0,6	+ 0,4	- 0,5	...	—	—	+ 0,1
6.23 N.B.B. ⁷	+ 26,4	+ 36,4	+ 7,5	+ 18,2	- 22,7	- 2,3	—	—	- 10,2
p.m. Mutatie van de bijzondere trekkingsrechten voortvloeiend uit toekenningen .	(+ 3,4)	—	—	—	—	—	—	—	—

¹ Voor een deel van de uitvoer en van de invoer zijn het c.i.f.-cijfers, d.w.z. dat de vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer erin begrepen zijn. Incl., vanaf 1972, de uitgaven voor militair materieel.
² De ontvangsten en uitgaven van deze rubriek omvatten slechts een deel van de vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer. Het andere deel kon niet worden gescheiden van de uitvoer of van de invoer waarop het betrekking heeft en is dus begrepen in de ontvangsten en de uitgaven van de rubriek 1.11 « Uitvoer en invoer » (cf. noot 1).
³ In 1971, inclusief de uitgaven voor militair materieel.

⁴ Incl. het Wegenfonds.

⁵ Andere dan de overwegend geldscheppende instellingen.

⁶ Excl. de handelskredieten gemobiliseerd bij Belgische banken, die opgetekend zijn onder de post G.

⁷ Vanaf 1974 zijn deze cijfers berekend op basis van de mutatie van de nettotegoeden op het buitenland in buitenlandse valuta's, omgezet in Belgische franken tegen de wisselkoersen van de periode; zij houden geen rekening met de boekhoudkundige veranderingen die voortvloeien uit wisselkoerswijzigingen van de Belgische frank tegenover buitenlandse valuta's.

IX - 2. — ALGEMENE BETALINGSBALANS

Saldi per kwartaal

(Miljarden franken)

N.B. : Doordat de cijfers van deze tabel berekend zijn op transactiebasis, kunnen ze niet worden vergeleken met die welke voorkwamen in de overeenstemmende tabel van de Tijdschriften van vóór januari 1979.

	1976		1977			1978 ^v			
	4e kwartaal	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal
1. Goederen- en dienstentransacties :									
1.1 Goederentransacties :									
1.11 Uitvoer en invoer ¹	- 2,2	-21,4	-33,2	-39,6	-21,3	-16,8	-30,4	-20,5	-21,4
1.12 Loonwerk	+ 5,6	+ 9,5	+10,5	+ 9,3	+11,6	+ 7,0	+14,4	+ 9,0	+14,4
1.13 Arbitrage	+ 4,9	+ 6,0	+ 4,9	+ 8,6	+ 6,2	+ 4,6	+ 3,9	...	+ 0,2
1.2 Vrachtkosten ²	+ 2,4	+ 1,9	+ 1,8	+ 2,4	+ 1,9	+ 2,6	+ 2,3	+ 2,2	+ 2,6
1.3 Verzekeringskosten voor goederenvervoer ²	- 0,1	- 0,1	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,3
1.4 Andere vervoerkosten	+ 0,3	+ 0,3	+ 1,1	+ 1,3	- 0,2	- 0,2	+ 0,2	...	- 0,4
1.5 Reisverkeer	- 3,5	- 3,8	- 7,3	-12,1	- 2,9	- 5,7	- 6,7	-13,0	- 3,0
1.6 Opbrengsten uit investeringen	+ 7,3	+ 4,6	+ 3,3	+ 6,2	+ 5,1	+ 7,7	+ 2,7	+ 5,1	+ 4,4
1.7 Niet elders vermelde overheids-transacties	+ 3,3	+ 5,4	+ 5,7	+ 5,6	+ 6,0	+ 5,9	+ 6,1	+ 7,1	+ 7,5
1.8 Overige :									
1.81 Grensarbeiders	+ 1,7	+ 1,5	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,3	+ 1,2	+ 1,5
1.82 Overige	+ 4,4	+ 3,6	+ 3,1	+ 5,2	+ 2,5	+ 3,5	+ 3,4	+ 0,1	- 1,4
Totaal 1 ...	+24,1	+ 7,5	- 8,9	-11,8	+10,1	+ 9,9	- 3,0	- 9,0	+ 4,1
2. Overdrachten :									
2.1 Particulieren	- 1,5	- 1,3	- 1,7	- 1,8	- 1,7	- 2,0	- 1,8	- 1,0	- 1,3
2.2 Overheid	- 3,0	- 1,8	- 4,2	- 5,8	- 4,6	- 5,0	- 3,2	- 3,0	- 2,7
Totaal 2 ...	- 4,5	- 3,1	- 5,9	- 7,6	- 6,3	- 7,0	- 5,0	- 4,0	- 4,0
3. Kapitaalverkeer van de overheid :									
3.1 Staat ³ :									
3.11 Verplichtingen :									
3.111 Contractuele aflossingen	- 0,2	- 0,1	- 0,3	...	- 0,2	- 0,1	- 0,2	...	- 0,1
3.112 Andere transacties	+ 0,2	+ 0,6	+ 0,5	+ 0,7	+ 0,3	+ 4,3	- 1,6	+ 8,1	+ 6,3
3.12 Tegoeden	- 1,2	- 0,5	- 0,1	- 0,9	- 0,2	- 0,8	...	- 1,6	- 1,7
3.2 Andere overheid :									
3.21 Verplichtingen .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
3.22 Tegoeden .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Totaal 3 ...	- 1,2	...	+ 0,1	- 0,2	- 0,1	+ 3,4	- 1,8	+ 6,5	+ 4,5
4. Kapitaalverkeer van de bedrijven ⁴ en particulieren :									
4.1 Handelskredieten ⁵	- 6,8	- 3,0	+ 4,8	+ 8,3	+ 1,7	- 7,1	+ 1,7	- 5,0	- 9,9
4.2 Overig kapitaalverkeer :									
4.21 Overheidsbedrijven	- 0,3	+ 0,2	- 0,1	- 0,9	+ 0,2	+ 0,2	- 0,4	- 0,1	+ 0,3
4.22 Financiële instellingen van de overheidssector	+ 3,8	+ 3,0	...	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,4	- 3,8	- 1,1
4.23 Particuliere sector :									
4.231 Belg.-Luxemb. investeringen en beleggingen in het buitenland :									
4.2311 Effecten	- 4,0	- 2,0	- 6,0	- 4,1	- 6,0	- 4,1	- 2,9	- 6,9	- 7,8
4.2312 Directe invest.	- 3,5	- 0,8	- 7,1	+ 0,5	- 5,3	- 0,9	- 4,7	- 1,6	- 4,2
4.2313 Onroer. goed.	- 0,2	- 0,4	- 0,7	- 0,9	- 1,9	- 1,4	- 1,5	- 1,4	- 1,8
4.2314 Overige	- 3,2	- 0,7	- 0,8	- 7,1	- 8,5	+ 0,6	- 5,9	- 7,5	- 2,7
4.232 Buitenl. invest. en belegg. in de B.L.E.U. :									
4.2321 Effecten	+ 0,3	...	+ 2,2	+ 1,1	+ 1,7	+ 0,6	+ 0,3	+ 1,5	- 0,3
4.2322 Directe invest.	+15,3	+ 8,7	+13,1	+ 9,1	+ 9,1	+ 7,6	+ 7,5	+10,7	+11,9
4.2323 Onroer. goed.	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,4	+ 0,8	+ 2,5	+ 1,3	+ 0,7	+ 1,0	+ 1,1
4.2324 Overige	+ 3,6	+ 5,8	- 3,2	+ 1,0	- 1,1	+ 4,2	- 5,6	+ 0,2	- 0,6
Totaal 4 ...	+ 5,6	+11,8	+ 3,6	+ 8,3	- 7,4	+ 1,2	-10,4	-12,9	-15,1
4.3 Vergissingen en weglatingen	+ 1,6	- 3,7	+ 6,9	- 3,8	+11,8	+ 0,8	+ 1,1	- 1,9	+11,4
Totaal 1 tot 5 ...	+25,6	+12,5	- 4,2	-15,1	+ 8,1	+ 8,3	-19,1	-21,3	+ 0,9
6. Financiering van het totaal :									
6.1 Herfinanciering buiten de overwegend geldscheppende instellingen van handelskredieten aan het buitenl. gemobilis. bij Belg. banken	+ 0,8	+ 0,9	+ 2,5	+ 5,3	+ 0,5	+ 2,8	- 1,9	- 5,4	+ 3,1
6.2 Mutatie van het netto buitenlands actief van de overwegend geldscheppende instellingen :									
6.21 Belg. en Luxemb. banken :									
6.211 In Belg. en Lux. fr. .	-13,1	- 0,3	-17,0	-11,8	+25,4	-10,1	- 4,8	+15,5	-11,1
6.212 In buitenl. valuta's ⁶ ...	+ 6,8	+ 8,3	- 1,1	-11,9	+ 2,8	+ 1,0	-12,0	- 3,2	+ 5,0
6.22 Diverse instellingen	+ 0,8	+ 1,2	- 1,6	- 0,2	+ 0,6	+ 1,2	- 1,5	+ 0,6	- 0,2
6.23 N.B.B. ⁶	+30,3	+ 2,4	+13,0	+ 3,5	-21,2	+13,4	+ 1,1	-28,8	+ 4,1
p.m. Mutatie van de bijzondere trekkingsrechten voortvloeiend uit toekenningen	-	-	-	-	-	-	-	-	-

¹ Voor een deel van de uitvoer en van de invoer zijn het c.i.f.-cijfers, d.w.z. dat de vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer erin begrepen zijn.

² De ontvangsten en uitgaven van deze rubriek omvatten slechts een deel van de vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer. Het andere deel kon niet worden gescheiden van de uitvoer of van de invoer waarop het betrekking heeft en is dus begrepen in de ontvangsten en de uitgaven van de rubriek 1.11

³ Uitvoer en invoer (cf. noot 1).

⁴ Incl. het Wegenfonds.

⁴ Andere dan de overwegend geldscheppende instellingen.

⁵ Excl. de handelskredieten gemobiliseerd bij Belgische banken, die opgetekend zijn onder de post 6.

⁶ Deze cijfers zijn berekend op basis van de mutatie van de nettotegoeden op het buitenland in buitenlandse geldsoorten, omgezet in Belgische franken tegen de wisselkoersen van de periode; zij houden geen rekening met de boekhoudkundige veranderingen die voortvloeien uit wisselkoerswijzigingen van de Belgische frank tegenover buitenlandse geldsoorten.

IX - 3. — ALGEMENE BETALINGSBALANS

Ontvangsten en uitgaven per kwartaal

(Miljarden franken)

N.B. : Doordat de cijfers van deze tabel berekend zijn op transactiebasis, kunnen ze niet worden vergeleken met die welke voorkwamen in de overeenstemmende tabel van de Tijdschriften van vóór januari 1979.

	1978			1978		
	3e kwartaal			4e kwartaal		
	Ont- vangsten	Uitgaven	Saldo	Ont- vangsten	Uitgaven	Saldo
1. Goederen- en dienstentransacties :						
1.1 Goederentransacties :						
1.11 Uitvoer en invoer ¹	286,2	306,7	-20,5	324,9	346,3	-21,4
1.12 Loonwerk	13,3	4,3	+ 9,0	18,1	3,7	+14,4
1.13 Arbitrage (netto) .....	...	—	...	0,2	—	+ 0,2
1.2 Vrachtkosten ²	17,1	14,9	+ 2,2	17,5	14,9	+ 2,6
1.3 Verzekeringskosten voor goederenvervoer ²	0,3	0,5	- 0,2	0,3	0,6	- 0,3
1.4 Andere vervoerkosten	8,2	8,2	...	7,8	8,2	- 0,4
1.5 Reisverkeer	11,9	24,9	-13,0	10,4	13,4	- 3,0
1.6 Opbrengsten uit investeringen	52,1	47,0	+ 5,1	60,4	56,0	+ 4,4
1.7 Niet elders vermelde overheidstransacties	9,6	2,5	+ 7,1	10,5	3,0	+ 7,5
1.8 Overige :						
1.81 Grensarbeiders	3,6	2,4	+ 1,2	4,3	2,8	+ 1,5
1.82 Overige	28,0	27,9	+ 0,1	30,8	32,2	- 1,4
Totaal 1 ...	430,3	439,3	- 9,0	485,2	481,1	+ 4,1
2. Overdrachten :						
2.1 Particulieren	4,5	5,5	- 1,0	4,8	6,1	- 1,3
2.2 Overheid	8,0	11,0	- 3,0	9,9	12,6	- 2,7
Totaal 2 ...	12,5	16,5	- 4,0	14,7	18,7	- 4,0
3. Kapitaalverkeer van de overheid :						
3.1 Staat ³ :						
3.11 Verplichtingen :						
3.111 Contractuele aflossingen .....	—	...	...	—	0,1	- 0,1
3.112 Andere transacties	9,4	1,3	+ 8,1	9,5	3,2	+ 6,3
3.12 Tegoeden .....	...	1,6	- 1,6	...	1,7	- 1,7
3.2 Andere overheid						
3.21 Verplichtingen .....	...	...	...	...	...	...
3.22 Tegoeden .....	...	...	...	...	...	...
Totaal 3 ...	9,4	2,9	+ 6,5	9,5	5,0	+ 4,5
4. Kapitaalverkeer van de bedrijven ⁴ en particulieren :						
4.1 Handelskredieten ⁵	—	5,0	- 5,0	—	9,9	- 9,9
4.2 Overig kapitaalverkeer :						
4.21 Overheidsbedrijven .....	...	0,1	- 0,1	0,5	0,2	+ 0,3
4.22 Financiële instell. van de overheidssector ...	0,3	4,1	- 3,8	0,1	1,2	- 1,1
4.23 Particuliere sector :						
4.231 Belgisch-Luxemburgse investeringen en beleggingen in het buitenland :						
4.2311 Effecten (nettocijfers)	—	6,9	- 6,9	—	7,8	- 7,8
4.2312 Directe investeringen	0,6	2,2	- 1,6	0,6	4,8	- 4,2
4.2313 Onroerende goederen	0,5	1,9	- 1,4	0,5	2,3	- 1,8
4.2314 Overige (nettocijfers)	—	7,5	- 7,5	—	2,7	- 2,7
4.232 Buitenlandse investeringen en beleggingen in de B.L.E.U. :						
4.2321 Effecten (nettocijfers)	1,5	—	+ 1,5	—	0,3	- 0,3
4.2322 Directe investeringen	11,5	0,8	+10,7	13,6	1,7	+11,9
4.2323 Onroerende goederen	1,5	0,5	+ 1,0	1,6	0,5	+ 1,1
4.2324 Overige (nettocijfers)	0,2	—	+ 0,2	—	0,6	- 0,6
Totaal 4 ...	16,1	29,0	-12,9	16,9	32,0	-15,1
5. Vergissingen en weglatingen (netto)	—	1,9	- 1,9	11,4	—	+11,4
Totaal 1 tot 5 ...	468,3	489,6	-21,3	537,7	536,8	+ 0,9
6. Financiering van het totaal :						
6.1 Herfinanciering buiten de overwegend geldschepende instellingen van handelskredieten aan het buitenland, gemobiliseerd bij Belgische banken ...	—	—	- 5,4	—	—	+ 3,1
6.2 Mutatie van het netto buitenlands actief van de overwegend geldschepende instellingen						
6.21 Belgische en Luxemburgse banken :						
6.211 In Belgische en Luxemburgse franken	—	—	+15,5	—	—	-11,1
6.212 In buitenlandse valuta's ⁶	—	—	- 3,2	—	—	+ 5,0
6.22 Diverse instellingen	—	—	+ 0,6	—	—	- 0,2
6.23 N.B.B. ⁶	—	—	-28,8	—	—	+ 4,1
p.m. Mutatie van de bijzondere trekkingsrechten voortvloeiend uit toekenningen	—	—	—	—	—	—

¹ Voor een deel van de uitvoer en van de invoer zijn het c.i.f.-cijfers, d.w.z. dat de vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer erin begrepen zijn.

² De ontvangsten en uitgaven van deze rubriek omvatten slechts een deel van de vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer. Het andere deel kon niet worden gescheiden van de uitvoer of van de invoer waarop het betrekking heeft en is dus begrepen in de ontvangsten en de uitgaven van de rubriek 1.11 « Uitvoer en invoer » (cf. noot 1).

³ Incl. het Wegenfonds.

⁴ Andere dan de overwegend geldschepende instellingen.

⁵ Excl. de handelskredieten gemobiliseerd bij Belgische banken, die opgetekend zijn onder post 6.

⁶ Deze cijfers zijn berekend op basis van de mutatie van de nettotegoeden op het buitenland in buitenlandse valuta's, omgezet in Belgische franken tegen de wisselkoersen van de periode; zij houden geen rekening met de boekhoudkundige veranderingen die voortvloeien uit wisselkoerswijzigingen van de Belgische frank tegenover buitenlandse valuta's.

De tabel IX-4 « Beknopte betalingsbalans » wordt niet gepubliceerd wanneer de recentse cijfers betrekking hebben op de laatste maand van een burgerlijk kwartaal. In dat geval zijn ze, samengevoegd met die van de twee vorige maanden, opgenomen in de tabellen IX-2 en 3.

**IX - 5. — VERRICHTINGEN MET HET BUITENLAND, VERRICHTINGEN IN BUITENLANDSE VALUTA'S
VAN DE INGEZETENEN MET DE BELGISCHE EN LUXEBURGSE BANKEN
EN TERMIJNVALUTATRANSACTIES ***

(Miljarden franken)

N.B. : Doordat de cijfers van deze tabel berekend zijn op transactiebasis, kunnen ze niet worden vergeleken met die welke voorkwamen in tabel IX-4 van de Tijdschriften van vóór januari 1979.

	1975	1976	1977	1978 v	1977		1978 v			
					4e kwartaal	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	
1. Goederen- en dienstenverkeer (rubr. 1 v. de algem. betalingsbalans)	+30,7	+17,4	- 3,1	+ 2,0	+10,1	+ 9,9	- 3,0	- 9,0	+ 4,1	
2. Overdrachten (rubriek 2 van de algemene betalingsbalans)	-21,5	-19,0	-22,9	-20,0	- 6,3	- 7,0	- 5,0	- 4,0	- 4,0	
3. Kapitaalverkeer van de overheid :										
3.1 Rubriek 3 van de algemene betalingsbalans	- 4,2	- 3,1	- 0,2	+12,6	- 0,1	+ 3,4	- 1,8	+ 6,5	+ 4,5	
3.2 Vermeerdering (+) of vermindering (-) van de schuld in buitenlandse valuta's tegenover de Belgische en Luxemburgse banken	+ 0,3	+ 1,0	- 1,6	...	- 0,3	- 1,1	- 0,1	+ 0,8	+ 0,4	
3.3 Vermeerdering (-) of vermindering (+) van het bedrag van de op termijn van de N.B.B. te ontvangen buitenlandse valuta's .....	...	...	...	-11,9	...	...	...	- 7,5	- 4,4
4. Beweging van de handelskredieten :										
4.1 Vermeerdering (-) of vermindering (+) van de kredieten toegestaan aan niet-ingezetenen en gemobiliseerd bij Belgische banken	- 6,4	-10,9	-17,6	- 9,9	-15,7	...	- 3,0	+ 2,8	- 9,7	
4.2 Vermeerdering (-) of vermindering (+) van het overschot van de overige, aan niet-ingezetenen toegestane kredieten op de kredieten ontvangen van niet-ingezetenen	+15,3	-10,1	+11,8	-20,3	+ 1,7	- 7,1	+ 1,7	- 5,0	- 9,9	
5. Kapitaalverkeer van de bedrijven ¹ en particulieren :										
5.1 Rubriek 4.2 van de algemene betalingsbalans	- 6,4	+ 7,6	+ 4,5	-16,9	- 9,1	+ 8,3	-12,1	- 7,9	- 5,2	
5.2 Mutatie in de tegoeden en verplichtingen in buitenlandse valuta's van de ingezetenen tegenover de Belgische en Luxemburgse banken :										
5.21 Vermeerdering (-) of vermindering (+) van tegoeden :										
5.211 Vorderingen in buitenlandse valuta's	-57,0	-23,0	-19,4	-10,6	-10,7	- 2,4	+ 2,5	-14,1	+ 3,4	
5.212 Bedrag van de op termijn te ontvangen buitenlandse valuta's	- 3,2	-15,8	-82,0	-21,1	-72,2	+15,2	+11,9	-25,9	-22,3	
5.22 Vermeerdering (+) of vermindering (-) van verplichtingen :										
5.221 Schulden in buitenlandse valuta's	+52,5	+14,6	+29,6	+12,5	+17,0	+ 4,7	+ 1,6	+ 9,2	- 3,0	
5.222 Bedrag van de op termijn te leveren buitenlandse valuta's	- 5,0	+24,0	+87,8	+38,0	+62,0	-12,5	- 0,3	+24,1	+26,7	
6. Mutatie in de tegoeden en verplicht. in Belg. en Lux. franken van de niet-ingezetenen tegenover de Belg. en Lux. banken en tegenover andere overwegend geldscheppende instellingen :										
6.1 Vermeerdering (+) of vermindering (-) van het overschot van de tegoeden op de contante verplichtingen	+10,1	+ 4,1	+ 6,1	+14,0	-18,4	+16,5	+ 8,7	-22,4	+11,2	
6.2 Vermeerdering (+) of vermindering (-) van het overschot van het bedrag der op termijn te ontvangen Belgische en Luxemburgse franken t.o.v. het bedrag van de op termijn te leveren Belgische en Luxemburgse franken	+ 9,8	- 9,6	- 8,5	- 6,2	+ 5,8	- 2,9	- 1,2	+ 0,3	- 2,4	
7. Buitenlandse valutapositie ² van de Belgische en Luxemb. banken :										
7.1 Vermeerdering (-) of vermindering (+) van de positie à contant ³	- 5,3	- 8,8	- 8,2	+17,2	- 6,4	+ 0,2	+ 9,2	+ 4,9	+ 2,9	
7.2 Vermeerdering (-) of vermindering (+) van de positie op termijn	- 1,2	+ 1,4	+ 2,7	-10,7	+ 4,4	+ 0,2	-10,4	+ 1,5	- 2,0	
8. Vergissingen en weglatingen :										
8.1 Rubriek 5 van de algemene betalingsbalans	+11,2	+ 4,4	+11,2	+11,4	+11,8	+ 0,8	+ 1,1	- 1,9	+11,4	
8.2 Afwijkingen in de statistieken van de contante verrichtingen in buitenlandse valuta's met de ingezetenen	- 0,9	+ 1,2	+ 1,2	- 7,9	- 0,9	- 1,6	- 0,4	+ 2,1	- 8,0	
Totaal 1 tot 8 ...	+18,8	-24,6	- 8,6	-27,8	-27,3	+24,6	- 0,6	-45,5	- 6,3	
9. Tegenposten van het totaal in de balans van de N.B.B. [vermeerdering (+); vermindering (-)] :										
9.1 Goudvoorraad .....	...	...	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,2	...	...	...	+ 0,2
9.2 Tegoeden bij het I.M.F. ⁴	+ 5,1	+ 1,2	- 0,9	- 6,4	- 0,8	- 1,6	- 2,5	- 1,3	- 1,0	
9.3 Nettotegoeden op het E.F.M.S. ....	...	...	-23,9	- 4,9	-23,9	+23,6	...	-28,1	- 0,4
9.4 Netto buitenlandse valutapositie :										
9.41 Contante tegoeden ⁵	+13,9	-26,2	+15,9	- 2,3	- 3,9	+ 2,9	+ 2,3	- 7,6	+ 0,1	
9.42 Overschot van het bedrag der op termijn te ontvangen buitenlandse valuta's op het bedrag van de op termijn te leveren buitenlandse valuta's	+ 1,2	+12,0	...	-11,9	...	...	...	- 7,5	- 4,4
9.5 Nettotegoeden in Belgische franken op niet-ingezetenen :										
9.51 Contante tegoeden ⁶	- 0,6	+ 0,4	- 0,1	- 2,5	+ 1,1	- 0,3	- 0,4	- 1,0	- 0,8	
9.52 Overschot van het bedrag van de op termijn te ontvangen Belgische franken op het bedrag van de op termijn te leveren Belgische franken	- 0,8	-12,0	...	...	...	...	...	...	...

* Wat de deviezentransacties op termijn betreft, excl. de aankopen en verkopen door ingezetenen en buitenlanders van buitenlandse valuta's tegen buitenlandse valuta's.

De mutaties van de tegoeden en van de verplichtingen, à contant en op termijn, in buitenlandse geldsoorten van de Belgische en Luxemburgse banken en van de N.B.B., zijn omgezet in Belgische franken tegen de wisselkoersen van de periode; zij houden geen rekening met de boekhoudkundige veranderingen die voortvloeien uit wisselkoerswijzigingen van de Belgische frank tegenover buitenlandse valuta's.

1 Andere dan de overwegend geldscheppende instellingen.

2 Overschot van de tegoeden in buitenlandse valuta's op de verplichtingen in buitenlandse valuta's.

3 Excl. de vastliggende activa (in hoofdzaak de deelnemingen van de banken in hun buitenlandse dochtermaatschappijen) die reeds zijn opgetekend onder rubriek 5.1 van de bovenstaande tabel aangezien zij in de betalingsbalans beschouwd worden als een directe investering.

4 Excl. de mutatie van de speciale trekkingrechten ten gevolge van toewijzingen.

5 Incl. de financiële bijstand op middellange termijn E.E.G.

6 Met uitzondering van de uitvoeraccepten die in deze tabel opgenomen zijn onder

6 Excl. de uitvoeraccepten die opgenomen zijn onder rubriek 4.1.

IX - 6. — VOOR DE BETALING VAN IN- EN UITVOER GEBRUIKTE VALUTA'S ¹

(In procenten van het totaal)

	Belgische frank	Duitse mark	Franse frank	Neder- landse gulden	Pond sterling	Italiaanse lire	Deense kroon	Totaal van de valuta's der E.E.G.- landen	Dollar van de Verenigde Staten	Overige valuta's
Invoerbetalingen										
1971	25,1	18,9	10,1	6,5	7,7	2,9	0,3	71,5	20,6	7,9
1972	27,1	18,6	11,9	6,6	7,4	3,0	0,3	74,9	18,3	6,8
1973	26,0	19,6	12,1	7,0	7,1	2,5	0,3	74,6	18,8	6,6
1974	25,1	20,1	11,0	7,8	5,8	2,2	0,1	72,1	21,0	6,9
1975	25,3	19,7	11,5	8,0	6,0	2,3	0,2	73,0	20,8	6,2
1976	25,9	18,4	10,0	8,5	4,8	1,9	0,3	69,8	25,1	5,1
1977	26,8	18,2	10,0	8,3	3,7	1,9	0,3	69,2	26,2	4,6
1978	27,6	18,9	11,1	8,5	4,4	2,0	0,4	72,9	22,0	5,1
1976 Eerste 6 maanden	25,1	18,3	10,4	8,6	5,7	1,9	0,4	70,4	24,4	5,2
Eerste 9 maanden	25,3	18,4	10,2	8,4	5,1	1,9	0,3	69,6	25,2	5,2
1977 Eerste 3 maanden	26,8	18,2	10,0	8,5	3,8	1,8	0,3	69,4	26,1	4,5
Eerste 6 maanden	27,0	17,8	9,9	8,6	3,7	1,8	0,3	69,1	26,3	4,6
Eerste 9 maanden	26,9	18,0	9,9	8,3	3,6	1,9	0,4	69,0	26,5	4,5
1978 Eerste 3 maanden	28,8	19,0	10,6	9,2	4,5	1,9	0,4	74,4	20,7	4,9
Eerste 6 maanden	28,2	18,8	11,1	8,6	4,4	2,0	0,4	73,5	21,5	5,0
Eerste 9 maanden	27,6	18,9	11,3	8,5	4,4	2,0	0,3	73,0	22,0	5,0
Uitvoerontvangsten										
1971	46,2	17,7	8,5	6,7	2,3	0,7	...	82,1	14,5	3,4
1972	46,0	18,1	10,3	6,9	2,3	1,2	0,1	84,9	11,9	3,2
1973	48,9	17,4	11,3	6,7	2,0	1,1	0,2	87,6	9,7	2,7
1974	52,1	16,4	10,5	6,7	2,2	1,0	0,3	89,2	8,2	2,6
1975	50,4	16,3	10,9	6,5	2,5	1,0	0,1	87,7	10,0	2,3
1976	47,4	17,4	11,1	6,6	1,8	1,1	0,2	85,6	12,0	2,4
1977	45,1	16,4	10,8	6,9	2,0	1,4	0,2	82,8	14,6	2,6
1978	43,8	17,3	12,0	7,4	2,3	1,4	0,3	84,5	12,6	2,9
1976 Eerste 6 maanden	48,2	17,4	11,1	6,5	1,9	1,3	...	86,4	11,5	2,1
Eerste 9 maanden	47,6	17,7	11,3	6,5	1,9	1,2	0,2	86,4	11,4	2,2
1977 Eerste 3 maanden	46,5	16,2	10,8	6,8	2,2	1,4	0,1	84,0	13,5	2,5
Eerste 6 maanden	46,1	16,0	10,7	6,8	2,1	1,5	0,2	83,4	14,0	2,6
Eerste 9 maanden	45,3	16,3	10,9	6,7	2,0	1,5	0,2	82,9	14,4	2,7
1978 Eerste 3 maanden	45,9	16,7	11,7	7,3	2,2	1,1	0,3	85,2	12,0	2,8
Eerste 6 maanden	44,7	17,1	11,6	7,3	2,2	1,3	0,2	84,4	12,7	2,9
Eerste 9 maanden	44,1	17,0	12,1	7,3	2,3	1,3	0,2	84,3	12,8	2,9

¹ Het gaat uitsluitend om de betalingen van eigenlijke in- en uitvoer van goederen, exclusief het loonwerk en de arbitrage.

Bibliografische referenties : *Belgische Economische Statistieken 1960-1970. Tijdschrift van de Nationale Bank van België* : XLVIII^e jaargang, deel 1, nr 1 : « Een nieuwe statistiek : verrichtingen met het buitenland, verrichtingen in buitenlandse valuta's van de ingezetenen met de Belgische

en Luxemburgse geldscheppende instellingen en termijnvalutatransacties » ; LIII^e jaargang, deel 1 nr 6 : « Methodologie van de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie » ; LIII^e jaargang, deel 11, nr 3 : « De betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie in 1977 » — LIV^e jaargang, deel 1, nr 1 : « Hervorming van de gegevens gepubliceerd onder hoofdstuk IX ».

X. — VALUTAMARKT

1. — VERPLICHTE INTERVENTIEKOERSEN TOEGEPAST DOOR DE CENTRALE BANKEN DIE TOEGETREDEN ZIJN TOT HET EUROPESE MONETAIRE SYSTEEM

op 31 maart 1979 *

(uitgedrukt in nationale valuta-eenheden)

	100 Belgische franken		1 Duitse mark		1 Nederlandse gulden		1 Franse frank		100 Italiaanse lire		1 Deense kroon		1 Iers pond	
	Aankoop	Verkoop	Aankoop	Verkoop	Aankoop	Verkoop	Aankoop	Verkoop	Aankoop	Verkoop	Aankoop	Verkoop	Aankoop	Verkoop
Nationale Bank van België ...	—	—	15,3665	16,0740	14,18	14,8325	6,65375	6,96	3,2365	3,6490	5,4445	5,6950	58,2225	60,9020
Deutsche Bundesbank	6,221	6,508	—	—	0,90225	0,94375	0,42335	0,44285	0,2059	0,2322	0,34645	0,36235	3,705	3,875
Nederlandsche Bank	6,7420	7,0520	1,0596	1,10835	—	—	0,4588	0,4799	0,223175	0,2516	0,375425	0,392700	4,0145	4,1995
Banque de France	14,3680	15,0290	2,2581	2,3621	2,0838	2,1796	—	—	0,47560	0,53620	0,8001	0,8369	8,5555	8,9495
Banca d'Italia	2.740,44	3.089,61	430,698	485,576	397,434	448,074	186,490	210,252	—	—	152,605	172,045	1.631,85	1.839,78
Danmarks Nationalbank	17,5585	18,3665	2,7596	2,8866	2,54645	2,66365	1,19490	1,24985	0,5313	0,6553	—	—	10,4555	10,9365
Central Bank of Ireland	1,64198	1,71755	0,258060	0,269937	0,238130	0,249089	0,111739	0,116881	0,0543545	0,0612801	0,0914343	0,0956424	—	—

* De centrale banken die toetreden waren tot het akkoord over de margeverruiming, pasten eind februari 1979 dezelfde interventiekoersen toe als eind januari 1979 (zie *Tijdschrift van de Nationale Bank van*

België. LIVe jaar, deel I, nr 2, februari 1979).

X - 2a. — OFFICIELE WISSELKOERSEN VASTGESTELD DOOR DE IN VERREKENKAMER TE BRUSSEL VERGADERDE BANKIERS

Jaarlijkse cijfers

(Belgische franken)

Bron : Koerslijst der Fondsen- en Wisselbeurs van Brussel.

Daggemiddelden	1 U.S.-dollar	1 Duitse mark	100 yen	1 Franse frank	1 pond sterling	100 Italiaanse lire	1 Canadese dollar	1 Nederlandse gulden	1 Zweedse kroon	1 Zwitserse frank	100 peseta	1 Deense kroon	100 Oostenrijkse schilling	1 Noorse kroon	1 Finse mark	100 escudo	1 zaire
1971 ²	49,65	{ 13,66 ¹ 14,21 ³	—	9,00	120,00	7,97	49,04	{ 13,80 ¹ 13,99 ³	9,62	{ 11,54 ¹ 12,15 ³	71,38	6,73	{ 191,99 ¹ 199,07 ³	6,97	11,89	174,50	100,01
1971 ⁴	46,92	14,07	—	8,49	116,64	7,67	46,61	13,95	9,36	11,83	68,21	6,45	194,00	6,84	11,30	172,52	93,79
1971 ⁵	45,19	13,81	—	8,64	115,24	7,61	45,20	13,83	9,27	11,57	68,67	6,38	191,03	6,74	10,93	167,08	90,22
1972	44,01	13,80	—	8,73	{ 114,62 ⁶ 105,88 ⁷	7,55	44,44	13,71	9,26	11,53	68,51	6,34	190,51	6,68	10,63	163,58	88,03
1973 ⁸	44,05	13,83	—	8,70	104,06	7,54	44,08	13,74	9,31	11,92	69,41	6,42	191,33	6,69	10,57	164,90	88,10
1973 ⁹	40,35	13,85	—	8,76	99,30	7,09	40,63	13,81	9,00	12,29	68,44	6,43	192,10	6,71	10,33	159,90	80,69
1973 ¹⁰	38,05	{ 14,23 ¹¹ 15,17 ¹²	—	8,76	93,72	6,53	38,03	{ 13,75 ¹³ 14,48 ¹⁴	8,87	12,37	66,36	6,46	{ 194,99 ¹⁵ 205,99 ¹⁶	{ 6,74 ¹⁷ 7,11 ¹⁸	10,15	160,66	76,10
1974	38,95	15,06	13,39	{ 8,68 ¹⁹ 8,07 ²⁰	91,09	5,99	39,84	14,49	8,78	13,10	67,62	6,40	208,83	7,05	10,34	154,72	77,91
1975	36,80	14,95	12,41	8,58	81,45	5,64	36,19	14,54	8,86	14,24	64,10	6,41	211,50	7,04	10,01	145,24	73,61
1976	38,60	{ 15,34 ²¹ 15,31 ²²	13,04	{ 8,76 ²³ 7,93 ²⁴	69,85	4,67	39,17	14,61	{ 8,89 ²¹ 8,76 ²²	15,45	{ 65,76 ²⁵ 56,91 ²⁶	{ 6,42 ²¹ 6,25 ²²	215,39	{ 7,10 ²¹ 7,00 ²²	10,01	128,71	{ 78,49 ²⁷ 44,25 ²⁸
1977	35,84	15,44	13,39	7,29	62,55	4,06	33,75	14,60	{ 8,71 ²⁹ 8,21 ³⁰ 7,31 ³¹	14,95	{ 52,88 ³² 42,00 ³³	{ 6,24 ²⁹ 5,98 ³⁰ 5,76 ³¹	216,99	{ 6,98 ²⁹ 6,81 ³⁰ 6,47 ³¹	{ 9,64 ³⁴ 8,67 ³⁵	{ 114,34 ³⁶ 90,69 ³⁷	41,84
1978	31,49	{ 15,65 ³⁸ 15,77 ³⁹	15,08	6,99	60,39	3,71	27,66	14,55	6,97	17,69	41,14	{ 5,72 ³⁸ 5,68 ³⁹	216,97	{ 6,38 ⁴⁰ 5,98 ⁴¹ 5,89 ⁴² 5,81 ⁴³	{ 8,19 ⁴⁰ 7,58 ⁴⁴	{ 79,30 ⁴⁵ 68,45 ⁴⁶	{ 39,56 ⁴⁷ 31,12 ⁴⁸ 29,21 ⁴⁹

- 1 Gemiddelde van 1 januari tot 4 mei 1971.
- 2 Gemiddelde van 1 januari tot 13 augustus 1971.
- 3 Gemiddelde van 11 mei tot 13 augustus 1971. De noteringen werden geschorst van 5 tot 10 mei.
- 4 Gemiddelde van 23 augustus tot 17 december 1971. De noteringen werden geschorst van 17 tot 20 augustus.
- 5 Gemiddelde van 21 tot 31 december 1971. De noteringen werden geschorst op 20 december.
- 6 Gemiddelde van 1 januari tot 22 juni 1972.
- 7 Gemiddelde van 28 juni tot 31 december 1972. De noteringen werden geschorst van 23 tot 27 juni.
- 8 Gemiddelde van 1 januari tot 9 februari 1973.
- 9 De noteringen werden geschorst, voor alle vreemde munten van 10 tot 13 februari; deze periode werd verlengd voor de Zweedse, Noorse en Deense kronen tot 14 februari en voor de peseta tot 19 februari. De maandgemiddelden hebben dus betrekking op de periode van 14, 15 of 20 februari tot 1 maart.
- 10 Gemiddelde van 19 maart tot 31 december 1973. De noteringen werden geschorst van 2 tot 18 maart.
- 11 Gemiddelde van 19 maart tot 28 juni 1973.
- 12 Gemiddelde van 29 juni tot 31 december 1973.
- 13 Gemiddelde van 19 maart tot 14 september 1973.
- 14 Gemiddelde van 17 september tot 31 december 1973.
- 15 Gemiddelde van 19 maart tot 30 juni 1973.
- 16 Gemiddelde van 1 juli tot 31 december 1973.
- 17 Gemiddelde van 19 maart tot 14 november 1973.
- 18 Gemiddelde van 16 november tot 31 december 1973. De notering werd geschorst op 15 november.
- 19 Gemiddelde van 1 tot 18 januari 1974.
- 20 Gemiddelde van 22 januari tot 31 december 1974. De notering werd geschorst op 20 januari.
- 21 Gemiddelde van 1 januari tot 15 oktober 1976.
- 22 Gemiddelde van 18 oktober tot 31 december 1976.
- 23 Gemiddelde van 1 januari tot 14 maart 1976.
- 24 Gemiddelde van 15 maart tot 31 december 1976.

- 25 Gemiddelde van 1 januari tot 6 februari 1976.
- 26 Gemiddelde van 9 februari tot 31 december 1976.
- 27 Gemiddelde van 1 januari tot 15 maart 1976.
- 28 Gemiddelde van 16 maart tot 31 december 1976.
- 29 Gemiddelde van 1 januari tot 1 april 1977.
- 30 Gemiddelde van 4 april tot 26 augustus 1977.
- 31 Gemiddelde van 29 augustus tot 31 december 1977.
- 32 Gemiddelde van 1 januari tot 8 juli 1977.
- 33 Gemiddelde van 16 juli tot 31 december 1977.
- 34 Gemiddelde van 1 januari tot 4 april 1977.
- 35 Gemiddelde van 5 april tot 31 december 1977.
- 36 Gemiddelde van 1 januari tot 27 februari 1977. De notering werd geschorst op 28 februari.
- 37 Gemiddelde van 1 maart tot 31 december 1977.
- 38 Gemiddelde van 1 januari tot 15 oktober 1978.
- 39 Gemiddelde van 16 oktober tot 31 december 1978.
- 40 Gemiddelde van 1 januari tot 10 februari 1978.
- 41 Gemiddelde van 13 februari tot 13 oktober 1978.
- 42 Gemiddelde van 16 oktober tot 11 december 1978.
- 43 Gemiddelde van 12 tot 31 december 1978.
- 44 Gemiddelde van 13 februari tot 31 december 1978.
- 45 Gemiddelde van 1 januari tot 5 mei 1978.
- 46 Gemiddelde van 8 mei tot 31 december 1978.
- 47 Gemiddelde van 1 januari tot 31 oktober 1978.
- 48 Gemiddelde van 10 tot 27 november 1978. De notering werd geschorst van 1 tot 9 november.
- 49 Gemiddelde van 28 november tot 31 december 1978.

X - 2b. — OFFICIELE WISSELKOERSEN VASTGESTELD DOOR DE IN VERREKENKAMER TE BRUSSEL VERGADERDE BANKIERS

Driemaandelijke en maandelijkse cijfers

(Belgische franken)

Bron : Koerslijst der Fondsen- en Wisselbeurs van Brussel.

Daggemiddelden	1 U.S.-dollar	1 Duitse mark	100 yen	1 Franse frank	1 pond sterling	100 Italiaanse lire	1 Canadese dollar	1 Nederlandse gulden	1 Zweedse kroon	1 Zwitserse frank	100 peseta	1 Deense kroon	100 Oostenrijkse schilling	1 Noorse kroon	1 Finse mark	100 escudo	1 zaïre	1 Iers pond
1977 1 ^e kwart.	36,75	15,35	12,90	7,39	62,99	4,16	35,68	14,69	8,71	14,58	53,45	6,24	216,07	6,98	9,65	{ 114,34 ¹ 94,86 ²	42,50	—
2 ^e kwart.	36,16	15,32	13,15	7,30	62,17	4,08	34,36	14,65	{ 8,72 ³ 8,27 ⁴	14,41	52,41	{ 6,26 ³ 6,01 ⁴	215,44	{ 6,98 ³ 6,85 ⁴	{ 9,17 ⁵ 8,89 ⁶	93,63	42,01	—
3 ^e kwart.	35,64	15,43	13,40	7,29	61,88	4,04	33,32	14,54	{ 8,13 ⁷ 7,38 ⁸	14,87	{ 51,52 ⁹ 41,98 ¹⁰	{ 5,94 ⁷ 5,80 ⁸	217,23	{ 6,74 ⁷ 6,53 ⁸	8,73	90,93	41,58	—
4 ^e kwart.	34,81	15,65	14,11	7,20	63,14	3,97	31,59	14,54	7,28	15,95	42,02	5,74	219,21	6,45	8,40	86,07	41,26	—
1978 1 ^e kwart.	32,27	15,55	13,59	6,79	62,22	3,74	29,01	14,51	6,96	16,72	40,14	5,68	216,32	{ 6,38 ¹¹ 5,96 ¹²	{ 8,19 ¹¹ 7,59 ¹²	80,15	39,41	—
2 ^e kwart.	32,47	15,63	14,75	7,05	59,58	3,77	28,84	14,60	7,03	16,96	40,51	5,75	217,34	6,01	7,65	{ 76,88 ¹⁵ 72,04 ¹⁶	39,79	—
3 ^e kwart.	31,63	15,75	16,42	7,21	61,05	3,77	27,68	14,55	7,08	18,87	42,04	5,74	218,34	5,98	7,67	69,77	40,02	—
4 ^e kwart.	29,60	{ 15,76 ¹⁷ 15,77 ²¹	15,56	6,89	58,68	3,56	25,12	14,54	6,81	18,20	41,88	{ 5,69 ¹⁷ 5,68 ²³	215,91	{ 5,94 ¹⁷ 5,89 ²⁴ 5,81 ²²	7,42	64,87	{ 38,13 ²⁵ 31,12 ²⁶ 29,21 ²⁷	—
1979 1 ^e kwart.	29,28	15,79	14,54	6,86	59,04	3,49	24,70	14,62	6,72	17,49	42,23	5,68	215,58	5,76	7,38	62,02	{ 28,57 ²⁸ 18,87 ³¹	60,16 ³⁰
1978 Maart	31,66	15,57	13,68	6,72	60,44	3,70	28,16	14,56	6,88	16,69	39,59	5,66	216,21	5,94	7,60	77,95	38,93	—
April ...	31,78	15,59	14,36	6,94	58,86	3,71	27,85	14,60	6,92	16,73	39,70	5,67	216,60	5,93	7,60	76,86	39,15	—
Mei ...	32,88	15,60	14,55	7,07	59,74	3,78	29,43	14,59	7,07	16,75	40,55	5,77	217,05	6,04	7,69	{ 77,00 ¹³ 72,52 ¹⁴	39,96	—
Juni ..	32,69	15,69	15,27	7,14	60,05	3,81	29,16	14,63	7,09	17,35	41,19	5,80	218,24	6,05	7,64	71,67	40,18	—
Juli ...	32,37	15,76	16,22	7,29	61,31	3,82	28,79	14,60	7,13	17,96	41,72	5,78	218,77	6,00	7,71	71,24	40,47	—
Aug. ...	31,50	15,74	16,68	7,23	61,03	3,76	27,64	14,53	7,09	18,82	42,06	5,72	218,31	5,98	7,66	69,65	40,01	—
Sept. ..	31,06	15,76	16,35	7,12	60,81	3,74	26,67	14,51	7,02	19,78	42,31	5,72	217,94	5,96	7,63	68,50	39,59	—
Okt.	29,08	{ 15,76 ¹⁷ 15,78 ¹⁸	15,82	6,90	58,34	3,58	24,59	14,51	6,78	18,89	41,60	{ 5,69 ¹⁷ 5,67 ¹⁸	216,41	{ 5,94 ¹⁷ 5,86 ¹⁸	7,39	65,45	38,13	—
Nov. ...	29,95	15,72	15,61	6,87	58,67	3,55	25,54	14,52	6,84	17,87	42,07	5,69	214,94	5,91	7,46	64,75	{ 31,12 ¹⁹ 29,41 ²⁰	—
Dec. ...	29,81	15,83	15,20	6,90	59,09	3,54	25,28	14,60	6,80	17,77	42,00	5,68	216,38	{ 5,91 ²¹ 5,81 ²²	7,42	64,33	29,18	—
1979 Jan. ...	29,15	15,78	14,76	6,87	58,46	3,49	24,51	14,61	6,71	17,46	41,72	5,69	215,44	5,76	7,36	62,55	{ 28,57 ²⁸ 18,84 ²⁹	—
Febr. .	29,27	15,77	14,61	6,85	58,66	3,49	24,50	14,60	6,71	17,48	42,28	5,69	215,40	5,74	7,37	61,91	18,84	—
Maart	29,43	15,82	14,26	6,86	59,97	3,50	25,07	14,66	6,74	17,51	42,68	5,67	215,89	5,77	7,40	61,59	18,93	60,16 ³⁰

1 Gemiddelde van 1 januari tot 27 februari 1977. De notering werd geschorst op 28 februari.
 2 Gemiddelde van 1 tot 31 maart 1977.
 3 Koers op 1 april 1977.
 4 Gemiddelde van 4 april tot 30 juni 1977.
 5 Gemiddelde van 1 tot 4 april 1977.
 6 Gemiddelde van 5 april tot 30 juni 1977.
 7 Gemiddelde van 1 juli tot 26 augustus 1977.
 8 Gemiddelde van 29 augustus tot 30 september 1977.
 9 Gemiddelde van 1 tot 9 juli 1977.
 10 Gemiddelde van 11 juli tot 30 september 1977.
 11 Gemiddelde van 1 januari tot 10 februari 1978.
 12 Gemiddelde van 13 februari tot 31 maart 1978.
 13 Gemiddelde van 1 tot 5 mei 1978.
 14 Gemiddelde van 8 tot 31 mei 1978.
 15 Gemiddelde van 1 april tot 5 mei 1978.
 16 Gemiddelde van 8 mei tot 30 juni 1978.

17 Gemiddelde van 1 tot 13 oktober 1978.
 18 Gemiddelde van 16 tot 31 oktober 1978.
 19 Gemiddelde van 10 tot 27 november 1978. De notering werd geschorst van 1 tot 9 november.
 20 Gemiddelde van 28 tot 30 november 1978.
 21 Gemiddelde van 1 tot 11 december 1978.
 22 Gemiddelde van 12 tot 31 december 1978.
 23 Gemiddelde van 16 oktober tot 31 december 1978.
 24 Gemiddelde van 16 tot 11 december 1978.
 25 Gemiddelde van 1 tot 31 oktober 1978.
 26 Gemiddelde van 10 tot 27 november 1978. De notering werd geschorst van 1 tot 9 november.
 27 Gemiddelde van 28 november tot 31 december 1978.
 28 Koers op 2 januari 1979.
 29 Gemiddelde van 3 tot 31 januari 1979.
 30 Gemiddelde van 13 tot 31 maart 1979.
 31 Gemiddelde van 3 januari tot 31 maart 1979.

X - 3. — MARKT VAN DE U.S.-DOLLAR TE BRUSSEL

Daggemiddelden	Contantmarkt			Termijnmarkt op 3 maanden	
	Officiële markt	Vrije markt		Officiële markt	Vrije markt (transfers)
		Transfers	Biljetten		
	<i>(koers in Belgische franken)</i>			Report (+) of Deport (-) <i>(in procenten per jaar van de koers op de contantmarkt 1)</i>	
1971 ²	49,65	49,62	49,59	- 0,87	- 0,90
1971 ³	46,92	46,97	46,85	- 1,86	- 1,87
1971 ⁴	45,19	45,26	45,22	- 0,20	- 0,20
1972	44,01	43,96	43,93	- 1,18	- 0,82
1973 ⁵	44,05	44,14	44,16	- 1,06	- 0,52
1973 ⁶	40,35	40,26	40,36	- 8,74	- 2,24
1973 ⁷	38,05	38,08	38,07	- 3,80	- 2,23
1974	38,95	39,77	39,86	+ 2,94	+ 0,99
1975	36,80	37,80	37,92	+ 0,74	+ 0,19
1976	38,60	39,48	39,61	+ 6,43	+ 5,12
1977	35,84	35,89	35,96	+ 1,31	+ 1,16
1978	31,49	31,96	32,03	- 0,96	- 1,40
1977 1 ^e kwartaal	36,75	36,82	36,90	+ 2,93	+ 2,82
2 ^e kwartaal	36,16	36,19	36,26	+ 1,46	+ 1,47
3 ^e kwartaal	35,64	35,72	35,76	+ 0,23	+ 0,22
4 ^e kwartaal	34,81	34,84	34,87	+ 0,65	+ 0,13
1978 1 ^e kwartaal	32,27	32,27	32,36	+ 0,18	+ 0,07
2 ^e kwartaal	32,47	32,55	32,59	- 2,23	- 2,20
3 ^e kwartaal	31,63	32,46	32,53	- 1,24	- 1,82
4 ^e kwartaal	29,60	30,57	30,62	- 0,57	- 1,68
1979 1 ^e kwartaal	29,28	29,73	29,77	- 2,78	- 2,61
1978 Maart	31,66	31,65	31,74	- 0,85	- 0,79
April	31,78	31,81	31,88	- 1,79	- 1,76
Mei	32,88	32,96	33,04	- 2,09	- 2,06
Juni	32,69	32,81	32,86	- 2,72	- 2,71
Juli	32,37	32,79	32,86	- 2,55	- 2,52
Augustus	31,50	32,40	32,50	- 0,29	- 1,23
September	31,06	32,21	32,26	- 0,95	- 1,74
Oktober	29,08	30,72	30,74	+ 1,60	- 0,99
November	29,95	30,65	30,74	- 1,73	- 2,15
December	29,81	30,31	30,33	- 1,92	- 2,00
1979 Januari	29,15	29,66	29,70	- 2,49	- 2,26
Februari	29,27	29,73	29,75	- 2,73	- 2,59
Maart	29,43	29,80	29,85	- 3,13	- 2,98

1 Formule = $\frac{(\text{Koers op de termijnmarkt} - \text{koers op de contantmarkt}) \times 100 \times 4}{\text{Koers op de contantmarkt}}$

2 Gemiddelde van 1 januari tot 13 augustus 1971.

3 Gemiddelde van 23 augustus tot 17 december 1971. De noteringen werden geschorst van 17 tot 20 augustus.

4 Gemiddelde van 21 tot 31 december 1971. De noteringen werden geschorst op 20 december.

5 Gemiddelde van 1 januari tot 9 februari 1973.

6 Gemiddelde van 14 februari tot 1 maart 1973. De noteringen werden geschorst van 10 tot 13 februari.

7 Gemiddelde van 19 maart tot 31 december 1973. De noteringen werden geschorst van 2 tot 18 maart.

X . 4. — EFFECTIEVE WISSELKOERSEN

Pariteiten mei 1970 = 100

Bronnen : N.B.B., I.M.F.

	Belgische frank		U.S.-dollar	Duitse mark	Yen	Franse frank	Pond sterling	Italiaanse lire	Nederlandse gulden	Zweedse kroon	Zwitserse frank	Deense kroon	Noorse kroon	
	N.B.B.-Indexcijfers gewogen met		Indexcijfers van het Internationale Monetaire Fonds											
	de uitvoer van de B.L.E.U.	de invoer van de B.L.E.U.												
1971	99,6	99,7	100,3	96,8	103,6	102,4	98,4	100,0	98,8	101,0	99,7	104,4	99,2	99,3
1972	103,5	104,0	103,3	89,8	107,1	114,5	101,7	96,7	98,5	102,4	101,8	106,1	99,9	100,0
1973	105,0	106,3	104,4	82,3	119,3	123,2	106,3	87,5	89,7	105,7	103,6	118,3	106,4	104,8
1974	106,4	107,2	105,5	84,2	125,5	115,4	99,3	84,8	81,0	111,7	103,5	128,6	107,2	111,0
1975	108,1	108,9	106,6	83,5	127,6	111,7	109,3	78,3	77,8	113,5	108,8	145,0	111,1	114,5
1976	110,5	110,7	107,1	87,7	132,3	115,7	103,7	66,3	63,7	115,8	109,2	157,0	113,5	115,9
1977	116,8	117,3	111,9	86,7	143,1	128,1	98,5	63,0	58,6	121,5	105,9	161,5	113,7	116,6
1978	v 121,9	v 122,3	114,9	78,6	153,1	158,9	98,6	63,9	55,7	124,5	98,3	198,6	114,8	108,3
1977 1 ^o kwartaal	115,1	116,1	111,1	88,0	140,0	120,3	98,5	62,7	59,4	121,2	112,8	155,4	116,6	119,1
2 ^o kwartaal	116,3	117,4	111,9	87,4	141,4	124,9	98,5	62,5	58,8	122,0	108,8	154,9	114,2	118,5
3 ^o kwartaal	117,0	118,1	112,4	86,8	144,0	129,0	99,0	62,7	58,6	121,5	104,4	161,5	113,1	116,2
4 ^o kwartaal	117,4	118,5	112,3	84,7	146,9	138,1	98,1	64,2	57,6	121,4	97,6	174,1	111,1	112,7
1978 1 ^o kwartaal	121,2	122,6	116,0	81,9	152,6	141,0	95,9	66,3	56,7	125,2	98,0	190,8	114,1	111,7
2 ^o kwartaal	120,4	121,7	114,4	80,7	151,3	152,0	98,8	62,4	56,2	124,4	98,1	188,1	115,0	107,7
3 ^o kwartaal	119,6	121,0	113,0	76,6	150,5	171,5	100,3	63,3	55,7	122,4	98,2	207,0	113,4	105,8
4 ^o kwartaal	v 123,2	v 125,1	116,3	75,2	158,0	171,2	99,2	63,6	54,4	126,1	98,8	208,6	116,6	108,0
1979 1 ^o kwartaal	v 124,0	v 126,7												
1978 Maart	122,2	123,7	116,7	81,2	154,6	144,3	95,8	65,0	56,6	126,4	98,2	190,1	115,1	109,0
April	121,6	123,1	115,7	80,5	153,2	150,8	98,5	62,6	56,1	125,6	98,1	188,9	115,1	107,8
Mei	120,0	121,4	114,1	81,6	150,6	148,7	98,8	62,4	56,2	124,0	98,1	185,1	115,1	108,0
Juni	119,5	120,8	113,3	80,0	150,1	156,5	99,2	62,2	56,2	123,6	98,0	190,2	114,8	107,4
Juli	118,6	120,1	112,3	77,9	149,4	166,5	100,7	63,0	56,0	122,2	97,9	195,0	113,4	105,5
Augustus	119,5	121,1	112,9	76,0	150,4	175,1	100,5	63,3	55,5	122,4	98,3	207,1	113,1	105,9
September	120,2	121,9	113,7	76,0	151,7	172,9	99,6	63,5	55,6	122,6	98,5	219,0	113,7	106,1
Oktober	v 123,3	v 125,3	116,6	73,9	158,2	175,9	99,6	63,4	55,0	125,6	98,8	217,4	116,9	108,5
November	v 123,3	v 125,2	116,1	75,7	157,3	171,2	98,6	63,4	54,1	126,2	98,9	204,7	116,4	108,2
December	v 123,0	v 125,1	116,2	76,0	158,5	166,5	99,5	64,1	54,1	126,4	98,7	203,7	116,6	107,3
1979 Januari	v 124,1	v 127,0	117,3	75,7	160,1	164,4	100,5	64,3	53,9	127,5	98,7	202,9	118,3	106,9
Februari	v 124,2	v 127,1	117,3	76,2	160,0	162,4	100,0	64,6	53,9	127,4	98,7	203,5	118,3	106,7
Maart	v 123,5	v 126,3												

XI. — RIJKSFINANCIËN ¹

1. — ONTVANGSTEN EN UITGAVEN VAN DE SCHATKIST VOORTVLOEIEND UIT DE VERRICHTINGEN VOLGENS BEGROTING ²

(Miljarden franken)

Bron : Ministerie van Financiën.

Periode	Lopende verrichtingen ³					Kapitaalverrichtingen			Totaal begrotings- saldo
	Ontvangsten		Uitgaven		Saldo	Ontvangsten	Uitgaven ⁴	Saldo	
	excl.	incl.	excl.	incl.					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (1) - (3) of (2) - (4)	(6)	(7)	(8) = (6) - (7)		(9) = (5) + (8)
1974	512,8	522,6	513,4	523,2	— 0,6	5,7	62,9	— 57,2	— 57,8
1975	609,5	620,0	652,3	662,8	— 42,8	7,6	78,6	— 71,0	— 113,8
1976	696,2	708,4	750,5	762,7	— 54,3	8,2	85,5	— 77,3	— 131,6
1977 Eerste 3 maanden	156,3	159,4	247,5	250,6	— 91,2	2,2	25,4	— 23,2	— 114,4
Eerste 6 maanden	347,8	354,4	473,3	479,9	— 125,5	4,3	47,8	— 43,5	— 169,0
Eerste 9 maanden	552,4	561,9	662,0	671,5	— 109,6	6,5	71,1	— 64,6	— 174,2
12 maanden	785,5	798,0	860,6	873,1	— 75,1	8,7	95,3	— 86,6	— 161,7
1978 Eerste maand	68,9	69,7	96,8	97,6	— 27,9	0,8	9,2	— 8,4	— 36,3
Eerste 2 maanden	124,5	126,2	195,1	196,8	— 70,6	1,6	15,8	— 14,2	— 84,8
Eerste 3 maanden	181,3	184,1	281,4	284,2	— 100,1	2,4	25,4	— 23,0	— 123,1
Eerste 4 maanden	265,7	269,4	361,0	364,7	— 95,3	3,1	33,2	— 30,1	— 125,4
Eerste 5 maanden	329,2	333,9	449,0	453,7	— 119,8	3,8	39,8	— 36,0	— 155,8
Eerste 6 maanden	400,7	406,6	538,3	544,2	— 137,6	4,8	50,2	— 45,4	— 183,0
Eerste 7 maanden	506,9	513,8	624,1	631,0	— 117,2	5,6	60,4	— 54,8	— 172,0
Eerste 8 maanden	569,1	576,9	688,5	696,3	— 119,4	6,5	70,4	— 63,9	— 183,3
Eerste 9 maanden	630,8	639,6	759,4	768,2	— 128,6	7,5	78,2	— 70,7	— 199,3
Eerste 10 maanden	724,4	734,2	834,9	844,7	— 110,5	8,5	87,2	— 78,7	— 189,2
Eerste 11 maanden	784,6	795,5	887,5	898,4	— 102,9	9,3	96,2	— 86,9	— 189,8
12 maanden	879,3	891,2	960,3	972,2	— 81,0	10,4	108,1	— 97,7	— 178,7
1979 Eerste maand	73,4	75,4	84,6	86,6	— 11,2	1,0	14,7	— 13,7	— 24,9

¹ De statistieken betreffende de staatsschuld zijn opgenomen onder hoofdstuk XVI.

² Werkelijke ontvangsten en uitgaven gedurende iedere periode, ongeacht het begrotingsjaar waarop zij betrekking hebben, excl. de interne overschrijvingen.

³ De cijfers van de kolommen (1) en (3) omvatten sommige belastingontvangsten (en de daarmee overeenstemmende uitgaven) die tot 1977 rechtstreeks, buiten de begroting om, werden toegewezen aan het Fonds voor Economische Expansie en Regionale Reconversie, aan het Wegen-

fonds, aan het speciaal Gemeentefonds en aan de Europese Gemeenschappen. Noch aan de kant van de ontvangsten, noch aan die van de uitgaven, omvatten zij de douanerechten en, vanaf 1979, het deel van de B.T.W. die als eigen middelen worden afgedragen aan de Europese Gemeenschappen en die daarentegen wel afgenomen zijn in de kolommen (2) en (4).

⁴ De buitengewone of kapitaaluitgaven gepubliceerd door het Ministerie van Financiën omvatten de investeringsuitgaven van het Wegenfonds.

XI - 2. — KASRESULTAAT VAN DE SCHATKIST EN FINANCIERING ERYAN

(Miljarden franken)

Bron : Ministerie van Financiën.

Periode	Totaal begrotings-saldo ¹	Gelden van derden en thesaurie-verrichtingen	Aflossingen van de schuld ²	Kas-resultaat	Speciale beleggingen ³	Te financieren totaal	Financiering						
							Netto-opbrengst van geconsolideerde leningen ⁴	Veranderingen van de vlottende schuld ⁵					Totaal
								Opnemings op de marge bij de N.B.B.	Portefeuille van de financiële instellingen	Postcheque-rekeningen particulieren	Vreemde munten	Diversen ⁶	
(1)	(2)	(3)	(4) = (1) + (2) + (3)	(5)	(6) = (4) + (5) of - (7) + (18)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	
1974	- 57,8	+ 4,3	-39,3	- 92,8	...	- 92,8	+ 84,9	+ 4,7	- 3,2	+ 2,3	...	+ 4,1	+ 7,9
1975	-113,8	+ 9,6	-35,0	-139,2	...	-139,2	+122,8	- 0,9	+15,2	+ 3,7	...	- 1,6	+ 16,4
1976	-131,6	+ 0,5	-47,5	-178,6	...	-178,6	+126,7	+16,4	+27,6	+ 7,4	...	+ 0,5	+ 51,9
1977 Eerste 3 maanden	-114,4	+ 8,8	-10,3	-115,9	...	-115,9	+ 42,0	...	+69,7	+ 4,2	...	...	+ 73,9
Eerste 6 maanden	-169,0	+10,9	-22,4	-180,5	...	-180,5	+ 90,4	...	+75,5	+ 6,8	...	+ 7,8	+ 90,1
Eerste 9 maanden	-174,2	+ 6,1	-35,3	-203,4	...	-203,4	+151,4	+ 8,7	+51,3	+ 4,1	...	-12,1	+ 52,0
Eerste 12 maanden	-161,7	- 1,5	-48,6	-211,8	...	-211,8	+178,6	+16,4	+26,1	+ 3,1	...	-12,4	+ 33,2
									Rentenfonds	Andere			
1978 Eerste maand	- 36,3	+ 3,2	- 6,9	- 40,0	...	- 40,0	+ 2,0	- 3,1	- 2,8	+ 33,5	+ 10,4	...	+ 38,0
Eerste 2 maanden	- 84,8	+ 4,2	-10,0	- 90,6	...	- 90,6	+ 58,7	...	- 2,2	+ 27,7	+ 6,4	...	+ 31,9
Eerste 3 maanden	-123,1	+ 5,2	-14,6	-132,5	...	-132,5	+ 66,1	...	+ 5,7	+ 55,1	+ 5,8	...	+ 66,4
Eerste 4 maanden	-125,4	+10,5	-17,8	-132,7	...	-132,7	+ 66,1	...	+ 10,0	+ 46,0	+10,8	...	+ 66,6
Eerste 5 maanden	-155,8	+ 5,7	-21,8	-171,9	...	-171,9	+115,3	...	+ 14,6	+ 35,6	+ 6,6	...	+ 56,6
Eerste 6 maanden	-183,0	+10,3	-27,4	-200,1	...	-200,1	+114,3	...	+ 34,2	+ 42,9	+ 9,1	...	+ 85,8
Eerste 7 maanden	-172,0	+ 9,2	-31,3	-194,1	...	-194,1	+114,3	...	+ 32,7	+ 41,8	+ 5,7	...	+ 79,8
Eerste 8 maanden	-183,3	+ 6,8	-35,7	-212,2	...	-212,2	+114,3	...	+ 23,3	+ 66,7	+ 6,7	...	+ 97,9
Eerste 9 maanden	-199,3	+ 7,8	-40,9	-232,4	...	-232,4	+164,9	...	+ 25,9	+ 33,7	- 0,9	+ 7,6	+ 67,5
Eerste 10 maanden	-189,2	+ 8,9	-47,2	-227,5	...	-227,5	+164,8	...	+ 17,6	+ 29,5	+ 2,0	+ 12,5	+ 62,7
Eerste 11 maanden	-189,8	- 0,4	-52,3	-242,5	...	-242,5	+164,8	...	+ 20,7	+ 43,3	- 1,5	+ 12,5	+ 77,7
Eerste 12 maanden	-178,7	+ 1,8	-56,9	-233,8	...	-233,8	+194,0	...	- 7,5	+ 29,2	+ 3,8	+ 12,2	+ 39,8
1979 Eerste maand	- 24,9	+ 2,7	- 7,8	- 30,0	...	- 30,0	+ 0,3	...	- 2,2	+ 23,3	+ 9,0	- 0,3	+ 29,7

¹ Cf. tabel XI-1.

² Contractuele aflossingen (d.w.z. via uitloting of door terugkoop ter beurze gedurende de looptijd van de lening) ten laste van de Schatkist en van het Wegenfonds.

³ Vermeerdering (-) of vermindering (+) van de voorlopige beleggingen van de Schatkist in handelspapier en van haar tegoeden in rekening-courant.

⁴ Nominale bedrag van de uitgegeven leningen min de uitgiftekosten en -premies met betrekking tot die leningen en min de aflossingen op een tussentijdse vervaldag of op de uiteindelijke vervaldag van eerder uitgegeven leningen.

⁵ Schuld op middellange en korte termijn, met uitzondering van de veranderingen in de portefeuille schatkistcertificaten van het I.M.F., die geen weerslag hebben op het volume van de voor de financiering beschikbare middelen.

⁶ Omvat onder andere de veranderingen in de portefeuilles schatkistcertificaten van de niet-financiële instellingen van de overheidssector en, tot 1977, die in de portefeuille certificaten van de tranche B van het Rentenfonds.

**XI - 3. — NETTOFINANCIERINGSBEHOEFTE VAN DE SCHATKIST
EN HUN DEKKING**

(Miljarden franken)

Periode	Totaal begrotings- saldo ¹	Saldo van de extra- budgettaire verrich- tingen ²	Nettofinan- cierings- behoefte van de Schatkist ^{3 4}	Dekking ⁵				
				Beroep op de Belgische markt			Totaal ^{(7) = (4) tot (6)}	Beroep op de buiten- landse markten ⁷
				Veranderingen				
				in het uitstaand bedrag der gevestigde leningen ⁽⁴⁾	in de verplich- tingen op halflange termijn ⁽⁵⁾	in de verplich- tingen op korte termijn ⁶ ⁽⁶⁾		
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)				(7) = (4) tot (6)	(8)
1974	- 57,8	+ 0,4	- 57,4	+ 50,9	+ 3,8	+ 5,2	+ 59,9	- 2,5
1975	-113,8	+ 4,5	-109,3	+ 94,4	- 2,4	+ 16,7	+108,7	+ 0,6
1976	-131,6	- 1,5	-133,1	+ 82,3	- 4,3	+ 45,4	+123,4	+ 9,7
1977 Eerste 3 maanden ...	-114,4	+ 7,6	-106,8	+ 32,9	- 1,0	+ 73,0	+104,9	+ 1,9
Eerste 6 maanden ...	-169,0	+ 7,8	-161,2	+ 71,3	- 0,4	+ 86,1	+157,0	+ 4,2
Eerste 9 maanden ...	-174,2	+ 2,7	-171,5	+119,9	- 6,1	+ 60,8	+174,6	- 3,1
12 maanden	-161,7	- 5,7	-167,4	+134,7	- 6,7	+ 44,2	+172,2	- 4,8
1978 Eerste maand	- 36,3	+ 3,7	- 32,6	- 5,4	...	+ 28,6	+ 23,2	+ 9,4
Eerste 2 maanden ...	- 84,8	+ 4,4	- 80,4	+ 48,5	+ 0,1	+ 23,6	+ 72,2	+ 8,2
Eerste 3 maanden ...	-123,1	+ 5,0	-118,1	+ 51,6	- 0,2	+ 57,9	+109,3	+ 8,8
Eerste 4 maanden ...	-125,4	+ 9,6	-115,8	+ 49,1	- 0,2	+ 58,0	+106,9	+ 8,9
Eerste 5 maanden ...	-155,8	+ 3,6	-152,2	+ 95,7	- 0,2	+ 51,3	+146,8	+ 5,4
Eerste 6 maanden ...	-183,0	+ 7,5	-175,5	+ 89,9	- 0,2	+ 76,5	+166,2	+ 9,3
Eerste 7 maanden ...	-172,0	+ 5,8	-166,2	+ 86,6	- 0,2	+ 69,5	+155,9	+ 10,3
Eerste 8 maanden ...	-183,3	+ 3,4	-179,9	+ 82,3	- 0,2	+ 79,8	+161,9	+ 18,0
Eerste 9 maanden ...	-199,3	+ 4,5	-194,8	+127,7	- 0,3	+ 44,4	+171,8	+ 23,0
Eerste 10 maanden ...	-189,2	+ 4,4	-184,8	+122,7	- 0,4	+ 36,2	+158,5	+ 26,3
Eerste 11 maanden ...	-189,8	- 5,4	-195,2	+118,1	- 0,4	+ 44,7	+162,4	+ 32,8
12 maanden	-178,7	- 4,1	-182,8	+143,7	- 0,4	+ 11,2	+154,5	+ 28,3
1979 Eerste maand	- 24,9	+ 3,4	- 21,5	- 8,2	...	+ 17,6	+ 9,4	+ 12,1

¹ Cf. tabel XI-1.

² Het saldo van de extrabudgettaire verrichtingen omvat niet alleen de gelden van derden en de schatkistverrichtingen [kolom (2) van tabel XI-2], maar ook de uitgaven van parastatale instellingen, andere dan het Wegenfonds, gefinancierd door de uitgave van indirecte leningen. Het wordt bovendien beïnvloed door uitgifte- en delgingsverschillen.

³ Het verschil tussen deze kolom en kolom (4) « Kasresultaat » van tabel XI-2 wordt verklaard door het feit dat, enerzijds, de netto financieringsbehoefte rekening houden met een aantal verrichtingen die niet in aanmerking zijn genomen voor de berekening van het « Kasresultaat » (genoemde verrichtingen werden opgesomd in noot 2) en anderzijds, dat de nettofinancieringsbehoefte de contractuele aflossingen niet bevatten.

⁴ Cf. tabel XVI-3b.

⁵ Incl. de veranderingen in de indirecte schuld.

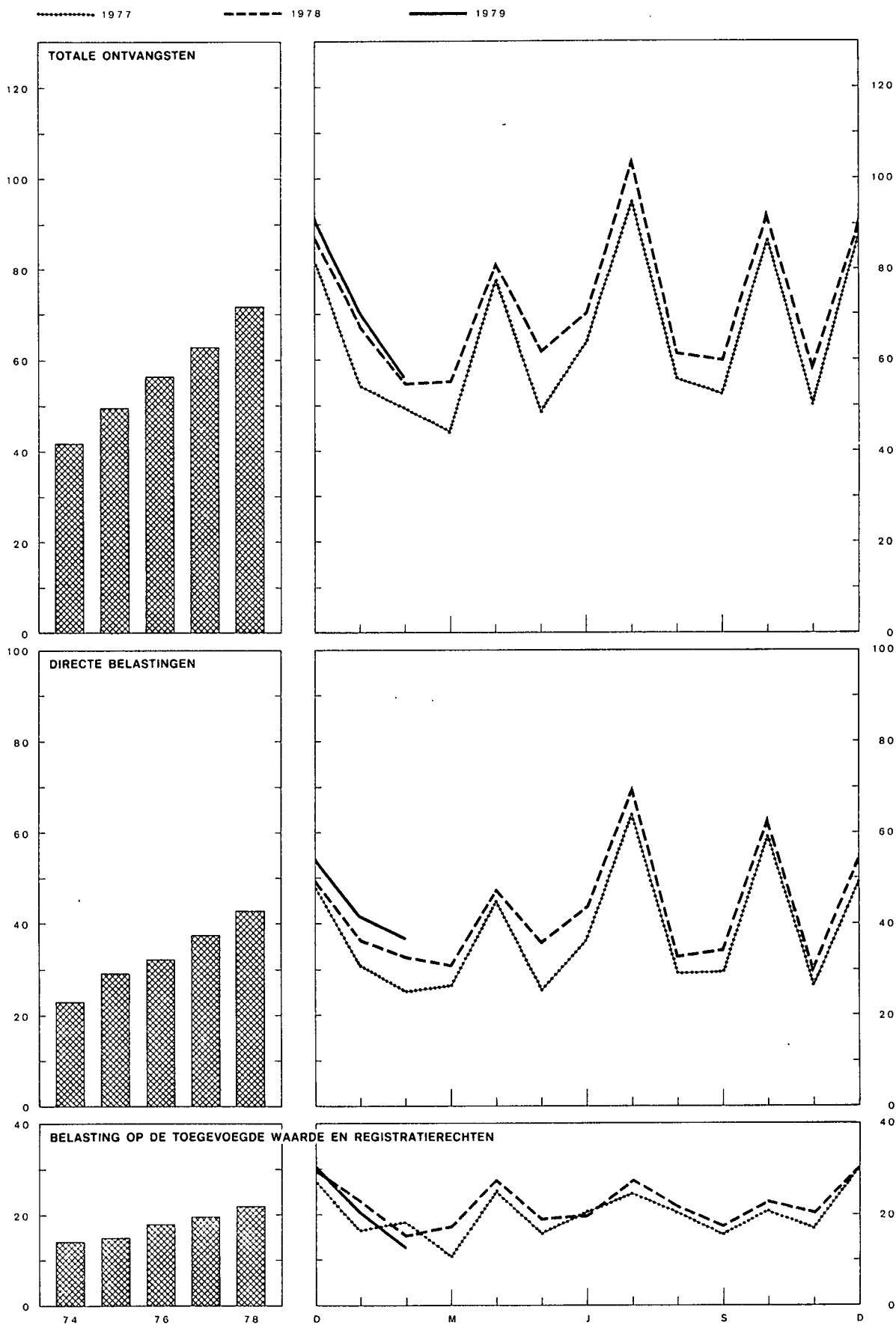
⁶ In voorkomend geval wordt het creditsaldo van de Schatkist bij de N.B.B. en haar voorlopige beleggingen in handelspapier afgetrokken van haar verplichtingen op korte termijn.

⁷ Deze rubriek geeft de beweging aan van de schulden, zowel in vreemde munten als in Belgische franken, waarvan de Staat t.o.v. het buitenland de debiteur is, hetzij rechtstreeks, hetzij via Belgische instellingen.

XI-4. — BELASTINGONTVANGSTEN PER KALENDERJAAR ⁽¹⁾

(Miljarden franken)

Maandgemiddelden of maanden



¹ Inclusief de douanerechten, en vanaf 1979, een deel van de belasting op de toegevoegde waarde, als eigen middelen, afgedragen aan de Europese Gemeenschappen.

XI - 4. — BELASTINGONTVANGSTEN (per kalenderjaar) ¹

(Miljarden franken)

Bron : Ministerie van Financiën.

Periode	Lopende ontvangsten ³					Kapitaal- ontvang- sten ⁴	Totaal der belasting- ontvang- sten- (7) = (5) + (6)	Lopende ontvangsten, inclusief die welke worden afgedragen aan de Europese Gemeenschappen			Totaal van de belasting- ontvang- sten, incl. die welke worden afgedragen aan de Europese Gemeen- schappen (11) = (8) + (10)
	Directe belas- tingen ²	waarvan : vooruit- betalingen	Douane- rechten en accijnzen	B.T.W. en registratie	Totaal (5) = (1) + (3) + (4)			Douane- rechten en accijnzen	B.T.W. en registratie	Totaal (10) = (1) + (8) + (9)	
1974	275,3	62,1	52,6	168,2	496,1	5,1	501,2	62,3	168,2	505,8	510,9
1975	349,4	78,5	62,4	179,5	591,3	6,6	597,9	73,0	179,5	601,9	608,5
1976	388,0	91,7	68,7	215,2	671,9	7,2	679,1	80,8	215,2	684,0	691,2
1977	448,2	104,0	72,2	236,6	757,0	7,9	764,9	84,7	236,6	769,5	777,4
1978	514,0	108,8	73,4	264,9	852,3	9,5	861,8	85,3	264,9	864,2	873,7
1976 4 ^e kwartaal	123,5	43,6	17,6	62,2	203,3	1,9	205,2	20,9	62,2	206,6	208,5
1977 1 ^e kwartaal	82,6	2,5	17,6	45,9	146,1	2,0	148,1	20,7	45,9	149,2	151,2
2 ^e kwartaal	107,2	23,9	18,6	61,7	187,5	1,9	189,4	22,1	61,7	191,0	192,9
3 ^e kwartaal	122,7	29,9	17,4	61,2	201,3	2,1	203,4	20,3	61,2	204,2	206,3
4 ^e kwartaal	135,7	47,7	18,6	67,8	222,1	1,9	224,0	21,6	67,8	225,1	227,0
1978 1 ^e kwartaal	101,1	1,6	18,3	56,3	175,7	2,3	178,0	21,1	56,3	178,5	180,8
2 ^e kwartaal	127,5	24,1	18,2	66,7	212,4	2,0	214,4	21,3	66,7	215,5	217,5
3 ^e kwartaal	136,9	31,0	19,0	67,3	223,2	2,7	225,9	21,9	67,3	226,1	228,8
4 ^e kwartaal	148,5	52,0	17,9	74,6	241,0	2,5	243,5	21,0	74,6	244,1	246,6
1978 Februari	33,1	...	5,6	15,7	54,4	0,7	55,1	6,4	15,7	55,2	55,9
Maart	31,3	0,7	5,9	17,5	54,7	0,8	55,5	7,0	17,5	55,8	56,6
April	47,5	22,0	5,8	27,7	81,0	0,6	81,6	6,7	27,7	81,9	82,5
Mei	36,3	0,3	6,5	18,9	61,7	0,6	62,3	7,5	18,9	62,7	63,3
Juni	43,7	1,8	5,9	20,1	69,7	0,8	70,5	7,1	20,1	70,9	71,7
Juli	69,9	29,2	6,1	27,5	103,5	0,8	104,3	7,1	27,5	104,5	105,3
Augustus	33,0	0,3	5,8	22,0	60,8	0,9	61,7	6,6	22,0	61,6	62,5
September	34,0	1,5	7,1	17,8	58,9	1,0	59,9	8,2	17,8	60,0	61,0
Oktober	63,4	28,3	5,2	23,2	91,8	0,9	92,7	6,2	23,2	92,8	93,7
November	31,3	0,8	6,2	21,0	58,5	0,8	59,3	7,3	21,0	59,6	60,4
December	53,8	22,9	6,5	30,4	90,7	0,8	91,5	7,5	30,4	91,7	92,5
1979 Januari	41,8	1,5	6,8	21,1	69,7	0,9	70,6	7,7	22,2	71,7	72,6
Februari	36,9	0,1	5,8	13,0	55,8	0,8	56,6	6,8	14,2	57,9	58,7

¹ Excl. de opcentiemen ten voordele van de provincies, gemeenten, agglomeraties en federaties van gemeenten.

² Incl. de vooruitbetalingen.

³ Tot 1977 werden sommige belastingontvangsten, buiten de begroting om, rechtstreeks toegewezen aan het Fonds voor Economische Expansie en Regionale Reconversie, aan het Wegenfonds, aan het Speciaal Gemeente-

fonds en aan de Europese Gemeenschappen. De douanerechten en, vanaf 1979, een deel van de B.T.W., worden als eigen middelen afgedragen aan de Europese Gemeenschappen. Deze afgedragen ontvangsten zijn opgenomen in de bedragen van de kolommen (8) tot (11).

⁴ Successierechten.

XI - 5. — INDELING VAN DE BELASTINGONTVANGSTEN ¹

(Miljarden franken)

Bron : Ministerie van Financiën.

	1978 ²		1978 : Februari ²		1979 : Februari	
	Opbrengsten	Ramingen	Opbrengsten	Ramingen	Opbrengsten	Ramingen
A. Lopende ontvangsten ³ :						
I. Directe belastingen	514,0	534,9	33,1	33,2	36,9	37,2
ouderende voorheffing	1,5	1,4	...	...	...	...
roerende voorheffing	41,2	37,5	4,2	3,9	3,2	3,5
voorafbetalingen	108,8	125,5	...	0,2	0,1	0,1
vennootschapsbelast. (kohieren) ...	7,0	5,0	0,5	0,4	0,9	0,9
personenbelasting (kohieren) ...	50,0	41,0	3,3	3,2	3,2	3,2
bedrijfsvoorheffing	293,5	311,7	24,4	24,7	28,8	28,7
diversen	12,0	12,8	0,7	0,8	0,7	0,8
II. Douanerechten en accijnzen	73,4	73,6	5,6	5,5	5,8	5,7
III. B.T.W. en registratie	264,9	299,9	15,6	18,3	13,0	16,2
B. Kapitaalontvangsten	9,5	9,7	0,7	0,6	0,8	0,8
Totaal ³ ...	861,8	918,1	55,0	57,6	56,6	59,9
Verskil t.o.v. de ramingen		-56,3		-2,6		-3,3
C. Totale ontvangsten, inclusief die welke worden afgedragen aan de Europese Gemeenschappen	873,7	931,4	55,9	...	58,7	...
Verskil t.o.v. de ramingen		-57,7				

¹ Excl. de opcentiemen ten voordele van de provincies, gemeenten, agglomeraties en federaties van gemeenten.

² Inclusief de toegewezen ontvangsten (zie noot ³ van tabel XI-4).

³ Exclusief de ontvangsten die als eigen middelen worden afgedragen aan

Bibliografische referenties : Tijdschrift voor Documentatie (Ministerie van Financiën). — Statistisch Jaarboek van België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Belgisch Staatsblad. — Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting : XLII^e jaargang, deel I, nr 8, maart 1967 : « Hoofdstuk XI « Rijksfinanciën » van het statistisch gedeelte - Wijziging van sommige gegevens ». — Tijdschrift van de Nationale Bank van België, XLVII^e jaargang, deel II, nr 5, november 1972 : « De begroting 1973

de Europese Gemeenschappen. Deze afgedragen ontvangsten zijn begrepen in de bedragen van de post C.

N.B. — Het Belgisch Staatsblad publiceert maandelijks volledige en omstandige gegevens over de belastingontvangsten.

in het licht van het verloop van de overheidsfinanciën van 1967 tot 1973 ». — XLIX^e jaargang, deel I, nr 5, mei 1974 : « Hoofdstuk XI « Rijksfinanciën » van het statistisch gedeelte - Wijziging van sommige gegevens ». — Le jaargang, deel I, nr 4, april 1975 : « Hoofdstuk XI : « Rijksfinanciën » van het statistische gedeelte - Wijziging van sommige gegevens ».

XII. — VORDERINGEN EN SCHULDEN IN DE BELGISCHE ECONOMIE
XII - 1a. — UITSTAANDE VORDERINGEN EN SCHULDEN OP 31 DECEMBER 1975

(Miljarden franken)

		VORDERINGEN PER SECTOR EN PER SOORT												Totaal van de schulden (13) = (1) tot (12)			
		Nationale niet-financiële sectoren						Buitenland (6)	Financiële instellingen						Niet bepaalde sectoren en aanpassingen (12)		
		Privé-bedrijven en particulieren (1)	Overheidsbedrijven (2)	Staat (Schatkist) (3)	Overheidssector niet elders vermeld (o.m. lagere overheid) (4)	Sociale verzekering (5)	Overwegend geldscheppende instellingen (7)		Rentenfonds (8)	Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen (9)	Inst. voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfondsen (10)	Kredietinstellingen van de overheidssector (11)					
													(1)			(2)	(3)	(4)	(5)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
SCHULDEN PER SECTOR EN PER SOORT	Nationale niet financiële sectoren	Privé-bedrijven en particulieren (1)	Accepten, handelspapier en promessen	0,8	—	—	—	—	5,6	155,9	—	10,5	15,9	0,8	189,5		
			Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	19,8	—	—	—	—	—	—	309,1	—	2,1	6,3	...	337,3	
			Obligaties	58,2	9,9	—	22,4	32,8	...	123,3	
			Andere leningen voor meer dan een jaar	0,3	1,0	—	340,6	83,1	311,2	...	736,2
			Diversen	7,0	8,6	...	79,0	—	0,6	31,2	0,1	...	126,5
			(Aandelen en deelnemingen)	(430,5)	(4,1)	(0,9)	...	(0,1)	(...)	(3,1)	(—)	(2,1)	(8,2)	(...)	(...)	(...)	(449,0)
			Totaal ...	78,0	8,1	8,6	...	80,0	5,6	474,9	—	376,2	147,1	333,5	0,8	1.512,8	
		Overheidsbedrijven (2)	Accepten, handelspapier en promessen	—	0,3	0,5	—	0,9	...	1,9	...	3,6		
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening		0,3	0,8	0,7	—	2,0	...	14,0	...	17,8		
	Certificaten voor ten hoogste een jaar	5,6	5,6		
	Obligaties verkrijgbaar door elke belegger		26,5	2,5	...	0,2	0,3	0,6	15,5	1,8	14,7	8,8	1,7	...	72,6		
	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger		—	0,2	0,1	0,5	12,1	...	8,7	6,7	5,5	2,7	36,5		
	Andere leningen voor meer dan een jaar	3,8	0,6	0,2	43,7	...	48,3		
			Diversen	28,4	...	7,6	0,4	5,1	6,1	47,6		
			(Aandelen en deelnemingen)	(1,1)	...	(23,7)	(14,0)	(...)	...	(0,4)	(—)	(0,6)	(0,3)	(0,9)	(41,9)		
			Totaal ...	55,2	2,5	7,6	0,8	0,4	11,1	34,4	1,8	26,9	15,7	66,8	8,8	232,0	
		Staat (Schatkist) (3)	Gelden van derden	5,5	0,6	—	4,6	...	2,6	70,1	28,4	111,8		
	Certificaten voor ten hoogste een jaar		—	0,1	—	0,3	...	6,7	14,2	...	6,0	28,2	...	70,1			
	Obligaties verkrijgbaar door elke belegger		223,2	5,1	—	3,0	7,7	2,3	238,0	10,0	100,2	81,6	36,6	...	707,7		
	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger		—	0,2	—	1,9	64,0	...	10,8	1,5	1,1	...	79,5		
			Diversen	1,2	—	...	3,1	1,1	4,3	...	10,2	3,3	0,8	24,0		
			Totaal ...	228,7	7,2	—	7,9	10,8	14,6	390,6	16,0	149,4	86,4	53,1	28,4	993,1	
		Overheidssector niet elders vermeld (o.m. lagere overheid) (4)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	0,7		
	Accepten, handelspapier en promessen		—	—	—	—	—	—	0,7	53,9		
Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening .....	...		...	...	...	...	...	29,2	...	...	...	24,7	...	127,2
Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	51,1		0,2	...	0,5	0,2	0,3	30,9	4,4	19,9	14,6	5,1	...	32,0			
Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger .....	—		...	...	...	...	...	7,8	...	17,5	1,7	4,6	0,4	197,7
Andere leningen voor meer dan een jaar .....	...		9,2	...	...	...	...	...	...	19,7	...	168,8	...	12,6
		Diversen	4,2	1,0	7,0	...	...	...	...	...	0,4	...	...	424,1
		Totaal ...	55,3	10,4	7,0	0,5	0,2	0,3	68,6	4,4	57,1	16,3	203,6	0,4			
	Sociale verzekering (5)	Accepten, handelspapier en promessen .....	—	—	—	—	—	...	...	...	...	...	...	0,1
Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening		—	—	—	—	—	—	0,1	...	...	...	...	...	2,2
Certificaten voor ten hoogste een jaar .....		—	...	...	...	...	...	1,0	...	...	0,7	0,5	...	4,1
Obligaties verkrijgbaar door elke belegger .....		...	...	...	...	0,4	...	...	...	...	1,9	0,4	...	49,8
Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger .....		...	...	...	...	...	...	1,4	...	...	...	...	...	86,8
Reserves van de sociale verzekering		39,3	—	—	—	—	—	10,5	...	...	...	...	...	12,8
		Diversen	60,5	...	3,6	...	0,3	6,2	...	...	3,4	...	...	143,0
		Totaal ...	99,8	...	3,6	...	0,4	10,8	8,7	...	6,0	0,9	12,8	143,0			
	Buitenland (6)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	...	0,6	...	...	...	...	0,6
Accepten, handelspapier en promessen .....		—	—	—	...	...	0,7	58,3	—	4,7	...	9,1	3,1	75,9	
Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening .....		—	—	—	...	...	—	141,8	—	...	...	...	...	141,8
Overige verplichtingen voor ten hoogste een jaar t.o.v. de overwegend geldscheppende instellingen ¹ .....		—	—	—	...	...	—	687,9	—	—	—	—	—	687,9	
Obligaties		15,8	...	...	0,1	0,1	—	39,5	...	2,5	6,0	...	...	64,0
Verplichtingen van de internationale kredietinstellingen uit hoofde van de inschrijving van België		—	—	15,6	—	—	—	26,3	—	—	—	—	—	41,9			
Diversen .....		...	5,3	12,8	...	1,7	...	5,2	...	0,6	...	...	...	25,6
		(Aandelen en deelnemingen)	(0,2)	(0,5)	...	...	(—)	(7,0)	(—)	(0,1)	(1,6)	(—)	(...)	(9,4)	
		Totaal ...	15,8	5,3	28,4	0,1	1,8	0,7	959,6	7,8	6,0	9,1	3,1	1.037,7			

SCHULDEN PER SECTOR EN PER SOORT

	Financiële instellingen													
	Overwegend geldscheppende instellingen (7)							Rentenfonds (8)						
	Geld	584,3	5,9	1,4	35,0	2,5	—	—	—	9,0	1,5	0,7	...	640,3
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	—	—	2,7	5,9	2,8	2,1	—	1,2	...	14,7
	Andere brutoverplichtingen tegenover het buitenland	—	—	—	—	—	797,4	—	—	—	—	—	...	797,4
	Andere deposito's in buitenlandse valuta's voor ten hoogste een jaar	23,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	...	23,0
	Andere deposito's op gewone boekjes	220,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	...	220,5
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	173,7	0,1	—	—	0,2	—	—	—	8,3	...	0,7	...	183,0
	Verplichtingen niet elders vermeld	—	—	—	—	—	—	115,4	...	—	...	—	...	115,4
	Deposito's voor meer dan een jaar	30,7	...	—	...	...	—	0,7	—	0,1	...	...	...	31,5
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar	57,6	...	—	...	...	—	0,1	—	0,1	0,4	...	...	58,2
	Diversen	0,2	...	0,3	...	...	...	...	...	...	...	0,1	76,3	76,9
	(Aandelen en deelnemingen)	(24,7)	...	(0,2)	...	...	...	(2,2)	(—)	(0,6)	(0,8)	...	...	(28,5)
	Totaal ...	1.090,0	6,0	1,7	35,0	2,7	800,1	122,1	2,8	19,6	1,9	2,7	76,3	2.160,9
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	0,1	...	—	...	—	...	0,2	0,3
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	—	2,9	—	—	—	—	—	2,9
	Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	...	—	...	9,1	—	10,2	—	0,8	—	20,1
	Diversen	—	—	2,8	—	—	—	...	—	...	—	...	0,5	3,3
	Totaal ...	—	—	2,8	...	—	0,1	12,0	—	10,2	—	0,8	0,6	26,5
	Geld	23,1	0,3	...	0,4	4,9	...	...	—	...	7,4	1,5	0,1	37,7
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	—	—	—	—	...	...	—	...	...	...
	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	—	—	0,1	...	...	—	...	...	0,1
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	—	0,2	...	...	—	...	...	0,2
	Deposito's op gewone boekjes	402,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	402,6
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	32,1	2,1	0,4	1,2	5,7	4,9	—	—	0,1	13,0	0,8	...	60,3
	Deposito's voor meer dan een jaar	56,1	...	—	...	...	...	...	...	...	...	...	...	56,1
	Kasbons voor ten hoogste een jaar	23,7	...	—	...	...	...	0,5	—	...	...	...	...	24,2
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar	102,0	...	—	...	...	...	2,6	—	0,8	0,9	0,1	...	106,4
	Wiskundige reserves	1,4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,4
	Diversen	14,5	...	0,2	7,2	...	0,1	0,1	...	...	...	0,2	18,9	41,2
	(Aandelen en deelnemingen)	(3,1)	...	...	...	...	...	...	(—)	(2,3)	(0,3)	...	...	(5,7)
	Totaal ...	655,5	2,4	0,6	8,8	10,6	5,0	3,5	...	0,9	21,3	2,6	19,0	730,2
	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Reserves van de sociale verzekering	71,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71,7
	Wiskundige reserves	282,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	282,3
	Diversen	35,1	...	0,4	...	...	...	...	...	...	...	...	2,3	37,8
	(Aandelen en deelnemingen)	(2,9)	...	...	...	...	...	...	(—)	(...)	(...)	(—)	(...)	(2,9)
	Totaal ...	389,1	...	0,4	...	...	...	...	...	...	...	...	2,3	391,8
	Geld	6,0	...	—	0,1	...	...	0,1	...	—	0,2	...	...	6,4
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	3,2	0,1	...	1,6	—	...	0,1	5,0
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	...	...	...	...	...	...	0,2	—	10,4	0,2	2,1	...	12,9
	Deposito's op gewone boekjes	55,5	...	—	...	...	...	...	...	...	...	...	...	55,5
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	14,0	4,9	...	14,9	9,8	0,7	5,8	—	0,1	1,5	1,0	...	52,7
	Kasbons voor ten hoogste 1 jaar, verkrijgb. door elke belegger	44,6	...	...	...	...	...	1,6	—	...	1,5	0,7	...	48,4
	Kasbons voor ten hoogste 1 j., niet verkrijgb. door elke belegger	—	...	...	...	...	...	4,0	...	...	...	0,6	...	4,6
	Kasbons en oblig., voor meer dan 1 j., verkrijg. door elke beleg.	251,1	0,5	...	0,9	6,3	...	35,4	1,8	37,5	24,6	8,1	...	366,2
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar, niet verkrijgbaar door elke belegger	—	...	...	...	3,2	4,1	9,9	—	32,9	19,2	3,7	6,8	79,8
	Diversen	8,2	...	23,5	...	3,2	3,2	...	—	0,2	...	0,4	25,9	61,4
	(Aandelen en deelnemingen)	(0,3)	(...)	(1,6)	(0,7)	(...)	(...)	(0,2)	(—)	(...)	(...)	(...)	(...)	(2,8)
	Totaal ...	379,4	5,4	23,5	15,9	19,3	11,2	57,1	1,8	82,7	47,2	16,6	32,8	692,9
	Niet bepaalde sectoren en aanpassingen (12)	—	13,0	...	...	8,2	...	64,3	1,9	21,6	10,7	7,8	—	127,5
	Totaal van de vorderingen	3.046,8	60,3	84,2	69,0	134,4	859,5	2.195,8	28,7	752,4	358,6	697,5	185,3	8.472,5

1 Inclusief de goudvoorraad van de N.B.B.

SCHULDEN PER SECTOR EN PER SOORT		VORDERINGEN PER SECTOR EN PER SOORT											Totaal van de schulden (13) = (1) tot (12)	
		Nationale niet-financiële sectoren					Buitenland (6)	Financiële instellingen						Niet bepaalde sectoren en aanpassingen (12)
		Privé-bedrijven en particulieren (1)	Overheidsbedrijven (2)	Staat (Schatkist) (3)	Overheidssector niet elders vermeld (o.m. lagere overheid) (4)	Sociale verzekering (5)		Overwegend geldscheppende instellingen (7)	Rentenfonds (8)	Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatieaansparingen (9)	Inst. voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfondsen (10)	Kredietinstellingen van de overheidssector (11)		
Privé-bedrijven en particulieren (1)	Accepten, handelspapier en promessen	0,3	—	—	—	3,8	182,1	—	14,6	—	7,6	3,9	212,3	
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	22,3	—	—	—	—	370,6	—	4,2	—	9,7	—	406,8	
	Obligaties	61,7	—	—	—	—	10,6	—	24,6	—	—	—	135,5	
	Andere leningen voor meer dan een jaar	—	0,3	—	—	1,9	—	—	400,8	—	363,9	—	857,2	
	Diversen	—	7,3	8,8	—	86,3	—	—	0,2	—	3,9	0,2	106,7	
(Aandelen en deelnemingen)	(455,0)	(4,9)	(2,1)	—	(0,1)	(...)	(2,5)	(—)	(2,3)	(9,9)	(...)	(...)	(476,8)	
Totaal ...	84,0	7,9	8,8	—	88,3	3,8	563,3	—	444,4	132,7	381,4	3,9	1.718,5	
Overheidsbedrijven (2)	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	0,2	0,7	—	1,5	—	2,1	—	4,5	
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	0,3	—	—	—	1,5	1,3	—	—	—	9,6	—	12,7	
	Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	9,1	—	—	—	—	—	9,1	
	Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	39,0	2,4	—	0,2	0,2	0,4	16,2	1,8	17,2	9,4	1,6	88,4	
	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	0,2	—	0,4	12,2	—	10,7	6,8	5,3	38,9	
	Andere leningen voor meer dan een jaar	—	—	—	0,1	—	3,8	—	—	0,5	0,2	48,7	—	53,3
	Diversen	21,1	0,1	9,1	0,3	—	4,8	—	—	—	—	—	10,6	46,0
(Aandelen en deelnemingen)	(1,1)	—	(25,9)	(14,7)	(...)	—	(0,4)	(—)	(0,6)	(0,3)	(0,9)	(0,9)	(44,8)	
Totaal ...	60,4	2,5	9,1	0,8	0,2	11,1	39,5	1,8	29,9	16,4	67,3	13,9	252,9	
Staat (Schatkist) (3)	Gelden van derden	6,3	—	—	4,4	5,0	77,5	—	—	—	—	34,5	127,7	
	Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	0,1	14,7	49,2	7,4	20,7	—	—	—	115,9	
	Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	258,2	5,2	—	4,1	9,3	1,8	260,2	7,8	118,9	88,0	37,0	790,5	
	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	0,2	—	—	—	1,4	58,9	—	10,9	1,3	1,1	73,8	
	Diversen	—	1,4	—	—	—	1,0	4,1	—	11,5	7,3	0,7	40,9	
Totaal ...	264,5	6,8	—	8,6	24,2	23,9	449,9	15,2	162,0	96,6	62,6	34,5	1.148,8	
Overheidssector niet elders vermeld (o.m. lagere overheid) (4)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,1	
	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	—	0,1	—	—	—	—	—	63,9	
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	33,4	—	—	—	30,5	—	139,3	
	Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	61,8	0,2	—	0,5	0,2	32,9	3,4	23,2	11,7	5,2	—	33,2	
	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	8,9	—	16,6	1,5	5,6	0,6	228,0	
	Andere leningen voor meer dan een jaar	—	8,8	—	—	—	—	—	23,3	—	195,9	—	15,5	
Diversen	5,6	1,1	8,1	—	—	—	—	—	—	0,7	—	—		
Totaal ...	67,4	10,1	8,1	0,5	0,2	0,2	75,3	3,4	63,1	13,2	237,9	0,6	480,0	
Sociale verzekering (5)	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,5	
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	0,5	—	—	—	—	—	—	
	Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	0,4	—	3,5	—	5,1	1,8	0,4	11,2	
	Reserves van de sociale verzekering	15,3	—	—	—	—	10,9	—	—	—	—	—	26,2	
	Diversen	69,9	—	1,6	—	—	0,3	6,9	—	—	3,4	—	88,9	
Totaal ...	85,2	—	1,6	—	0,4	11,2	10,9	—	5,1	5,2	0,4	6,8	126,8	
Buitenland (6)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	—	—	1,6	—	—	—	—	—	1,6	
	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	0,5	67,1	—	6,8	—	12,5	0,5	87,4	
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	149,9	—	—	—	—	—	149,9	
	Overige verplichtingen voor ten hoogste een jaar t.o.v. de overwegend geldscheppende instellingen ¹	—	—	—	—	—	—	720,9	—	—	—	—	—	720,9
	Obligaties	13,6	—	—	0,1	0,1	—	35,4	—	2,4	5,5	—	57,1	
	Verplichtingen van de internationale kredietinstellingen uit hoofde van de inschrijving van België	—	—	12,9	—	—	—	29,9	—	—	—	—	—	42,8
	Diversen	—	5,5	13,9	—	1,7	—	4,6	—	0,7	—	—	—	26,4
(Aandelen en deelnemingen)	—	(0,3)	(0,4)	—	—	(—)	(7,2)	(—)	(0,1)	(2,7)	(—)	(...)	(10,7)	
Totaal ...	13,6	5,5	26,8	0,1	1,8	0,5	1.009,4	—	9,9	5,5	12,5	0,5	1.086,1	

SCHULDEN PER SECTOR EN PER SOORT

Financiële instellingen

Overwegend geldscheppende instellingen (7)	Geld	617,3	6,6	1,4	41,9	2,3	—	...	10,7	2,8	1,1	...	684,1
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	7,5	7,4	...	1,7	—	0,8	17,4
	Andere brutoverplichtingen tegenover het buitenland	—	—	—	—	—	856,4	—	—	—	—	—	856,4
	Andere deposito's in buitenlandse valuta's voor ten hoogste een jaar	31,4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	31,4
	Andere deposito's op gewone boekjes	253,9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	253,9
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	227,9	...	—	...	0,3	—	—	—	6,5	...	1,9	236,6
	Verplichtingen niet elders vermeld	—	—	...	—	—	—	146,5	...	...	...	...	146,5
	Deposito's voor meer dan een jaar	28,8	...	—	...	...	—	1,3	—	0,1	...	...	30,2
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar	73,4	—	—	...	...	—	0,1	—	0,4	0,5	...	74,4
	Diversen	0,3	...	0,3	...	...	...	...	...	...	...	0,3	86,1
(Aandelen en deelnemingen)	(27,6)	—	(0,2)	—	—	—	(2,3)	(...)	(0,6)	(0,7)	—	(31,4)	
Totaal ...	1.233,0	6,6	1,7	41,9	2,6	863,9	155,3	...	19,4	3,3	4,1	86,1	2.417,9
Rentenfonds (8)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken) .....	—	—	—	...	—	...	...	—	...	...	...	...
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	...	—	—	3,7	—	—	—	—	3,7
	Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	0,2	—	0,6	10,2	—	4,4	—	0,3	15,7
	Diversen	—	—	2,8	—	—	—	...	—	...	...	0,4	3,2
Totaal ...	—	—	2,8	0,2	—	0,6	13,9	—	4,4	—	0,3	0,4	22,6
Sparinkassen, hypotheek- en kapitaalinstellingen (9)	Geld	28,8	...	...	0,4	6,1	...	...	—	...	3,2	0,6	0,1
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken) .....	—	—	—	—	—	—	...	...	...	...	...	...
	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	—	—	0,1	—	—	—	—	0,1
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	—	0,4	—	—	—	—	0,4
	Deposito's op gewone boekjes	458,6	—	—	...	...	...	...	...	...	...	...	458,6
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	34,1	2,6	0,2	1,5	4,2	5,9	—	1,0	19,1	0,8	...	69,4
	Deposito's voor meer dan een jaar	61,0	...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	61,0
	Kasbons voor ten hoogste een jaar	26,2	...	—	...	...	...	...	...	...	...	...	26,2
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar	126,3	...	—	...	...	...	3,5	—	0,6	0,6	0,1	131,1
	Wiskundige reserves	1,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,0
Diversen	11,9	...	0,4	9,9	...	0,2	0,3	...	...	...	29,3	52,0	
(Aandelen en deelnemingen)	(3,8)	—	—	—	—	—	—	(—)	(2,1)	(0,2)	—	(6,1)	
Totaal ...	747,9	2,6	0,6	11,8	10,3	6,1	4,3	...	1,6	22,9	1,5	29,4	839,0
Instellingen voor verzekering, op het leven en tegen arbeidsonge- vensheidsfondsen (10)	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger .....	—	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Reserves van de sociale verzekering	79,8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	79,8
	Wiskundige reserves	306,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	306,5
	Diversen	5,9	...	0,4	...	...	...	...	...	...	...	1,6	7,9
	(Aandelen en deelnemingen)	(2,9)	—	—	—	—	—	—	(—)	(0,1)	(...)	(—)	(3,0)
Totaal ...	392,2	...	0,4	...	...	...	...	...	...	...	...	1,6	394,2
Kredietinstellingen van de over de eissector (11)	Geld	7,4	...	—	0,8	...	...	...	—	0,3	...	...	8,5
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	0,1	—	—	0,1	—	0,2	...	0,9	—	0,3	0,1	1,7
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening .....	...	...	—	...	...	...	4,0	—	12,3	0,3	3,4	20,0
	Deposito's op gewone boekjes	72,1	...	—	...	...	...	...	...	...	...	...	72,1
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	16,9	6,1	...	15,7	9,1	1,9	5,5	—	0,2	2,6	0,4	58,4
	Kasbons voor ten hoogste 1 jaar, verkrijgb. door elke belegger	47,7	...	...	...	...	...	0,4	—	0,1	0,4	0,4	49,0
	Kasbons voor ten hoogste 1 j., niet verkrijgb. door elke belegger .....	—	...	...	...	...	1,0	3,9	—	...	...	0,4	5,3
	Kasbons en oblig., voor meer dan 1 j., verkrijg. door elke belegg.	289,5	0,5	...	1,0	5,8	7,1	37,3	1,8	43,1	23,3	7,8	417,2
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar, niet verkrijg- baar door elke belegger .....	—	...	...	...	2,7	5,2	11,8	—	40,3	18,2	3,1	6,5
	Diversen	2,8	...	28,4	...	0,9	...	...	—	0,3	...	0,8	34,3
(Aandelen en deelnemingen)	(0,3)	(...)	(1,6)	(0,7)	(...)	(...)	(0,2)	(—)	(...)	(...)	(...)	(2,8)	
Totaal ...	436,5	6,6	28,4	17,6	17,6	16,3	62,9	1,8	97,2	45,1	16,6	40,9	787,5
Niet bepaalde sectoren en aan- passingen (12)	.....	16,5	...	...	7,7	.....	72,3	2,5	26,5	15,1	7,9	—	148,5
	Totaal van de vorderingen	3.384,7	65,1	88,3	81,5	153,3	937,6	2.457,0	24,7	863,5	356,0	792,5	218,6	9.422,8

1 Inclusief de goudvoorraad van de N.B.B.

		VORDERINGEN PER SECTOR EN PER SOORT											Totaal van de schulden (18) = (1) tot (12)		
		Nationale niet financiële sectoren					Buitenland	Financiële instellingen						Niet bepaalde sectoren en aanpassingen (12)	
		Privé-bedrijven en particulieren (1)	Overheidsbedrijven (2)	Staat (Schatkist) (3)	Overheidssector niet elders vermeld (o.m. lagere overheid) (4)	Sociale verzekering (5)		Overwegend geldscheppende instellingen (7)	Rentenfondsen (8)	Spaarkassen, hypotheek- en kapitaalmarktinstellingen (9)	Inst. voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfondsen (10)	Kredietinstellingen van de overheidssector (11)			
Nationale niet-financiële sectoren	Privé-bedrijven en particulieren (1)	Accepten, handelspapier en promessen	- 0,5	—	—	—	- 1,8	+ 26,2	—	+ 4,1	—	- 8,3	+ 3,1	+ 22,8	
	Overheidsbedrijven (2)	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	+ 61,5	—	+ 2,1	—	+ 3,4	—	+ 69,5	
		Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	+ 3,5	—	—	—	—	+ 2,1 ¹	+ 0,7	—	+ 2,2	—	—	+ 14,3	
		Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	—	—	+ 5,8	—	—	+ 121,0	
		Andere leningen voor meer dan een jaar	—	—	—	—	+ 0,9	—	—	- 60,2	+ 7,2	+ 52,7	—	+ 21,6	
		Diversen	—	+ 0,3	+ 0,2	—	+ 7,4	+ 41,4	—	- 0,4	- 27,4	+ 0,1	—	—	
(Aandelen en deelnemingen)	(+ 20,3)	(+ 0,8)	(+ 1,2)	—	(...)	(- 1,5) ¹	(- 0,6)	(-)	(+ 0,2)	(...)	(...)	(...)	(+ 22,1)		
	Totaal ...	+ 6,0	- 0,2	+ 0,2	—	+ 8,3	+ 41,7	+ 88,4	—	+ 68,2	- 14,4	+ 47,9	+ 3,1	+ 249,2	
Nationale niet-financiële sectoren	Overheidsbedrijven (2)	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	- 0,1	+ 0,2	—	+ 0,6	—	+ 0,1	—	+ 0,8	
	Staat (Schatkist) (3)	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	+ 0,7	+ 0,6	—	- 2,0	—	- 4,4	—	- 5,1
		Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	—	+ 3,5	—	—	—	—	—	+ 3,5
		Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	+ 12,5	- 0,1	—	+ 0,1	- 0,2	- 0,2	+ 0,7	—	+ 2,5	+ 0,6	- 0,1	—	+ 15,8
		Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	- 0,1	+ 0,1	—	+ 2,0	+ 0,1	- 0,2	+ 0,6	+ 2,5
		Andere leningen voor meer dan een jaar	—	—	—	—	—	—	—	—	- 0,1	—	+ 5,1	—	+ 5,0
Diversen	- 7,3	+ 0,1	+ 1,5	- 0,1	—	- 0,3	—	—	—	—	—	+ 4,5	- 1,6		
(Aandelen en deelnemingen)	(...)	(...)	(+ 2,2)	—	(...)	(...)	(...)	(-)	(...)	(...)	(+ 0,1)	(...)	(+ 2,3)		
	Totaal ...	+ 5,2	—	+ 1,5	—	- 0,2	—	+ 5,1	—	+ 3,0	+ 0,7	+ 0,5	+ 5,1	+ 20,9	
Nationale niet-financiële sectoren	Staat (Schatkist) (3)	Gelden van derden	+ 0,8	- 0,6	—	- 0,2	+ 2,4	+ 7,4	—	—	—	—	+ 6,1	+ 15,9	
	Overheidssector niet elders vermeld (o.m. lagere overheid) (4)	Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	- 0,2	—	+ 11,1	+ 35,0	+ 1,4	- 7,5	—	+ 9,1	—	+ 48,9
		Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	+ 35,0	—	—	+ 1,1	+ 1,7	- 0,5	+ 22,2	- 2,2	+ 18,8	+ 6,3	+ 0,4	—	+ 82,8
		Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	- 0,5	- 5,1	—	—	- 0,1	—	—	- 5,7
		Andere leningen voor meer dan een jaar	—	+ 0,2	—	—	+ 11,8	- 0,1	- 0,2	—	+ 1,3	+ 4,0	—	—	+ 17,0
		Diversen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
(Aandelen en deelnemingen)	+ 35,8	- 0,4	—	+ 0,7	+ 13,5	+ 12,4	+ 59,3	- 0,8	+ 12,6	+ 10,2	+ 9,5	+ 6,1	+ 158,9		
Nationale niet-financiële sectoren	Overheidssector niet elders vermeld (o.m. lagere overheid) (4)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Sociale verzekering (5)	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	—	—	- 0,6	—	—	—	—	—	- 0,6
		Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	—	+ 4,2	—	—	+ 5,8	—	—	+ 10,0
		Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	+ 10,7	—	—	+ 0,1	—	—	+ 1,9	- 1,0	+ 3,3	- 2,9	—	—	+ 12,1
		Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	+ 1,1	—	- 0,9	- 0,2	+ 1,0	+ 0,2	+ 1,2
		Andere leningen voor meer dan een jaar	—	- 0,5	—	—	—	—	—	—	+ 3,6	—	+ 27,2	—	+ 30,3
Diversen	+ 1,4	+ 0,2	+ 1,0	—	—	—	—	—	—	—	+ 0,3	—	+ 2,9		
	Totaal ...	+ 12,1	- 0,3	+ 1,0	+ 0,1	—	—	+ 6,6	- 1,0	+ 6,0	- 3,1	+ 34,3	+ 0,2	+ 55,9	
Nationale niet-financiële sectoren	Sociale verzekering (5)	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Buitenland (6)	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	—	+ 0,4	—	—	—	—	—	+ 0,4
		Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	—	- 1,0	—	—	- 0,7	- 0,5	—	- 2,2
		Obligaties verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
		Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	+ 2,2	—	+ 5,0	- 0,1	—	—	+ 7,1
		Reserves van de sociale verzekering	+ 2,6	—	—	—	—	+ 0,4 ²	—	—	—	—	—	—	+ 3,0
Diversen	+ 9,4	—	- 2,0	—	—	—	+ 0,7	—	—	—	—	- 6,0	+ 2,1		
	Totaal ...	+ 12,0	—	- 2,0	—	—	+ 0,4	+ 2,3	—	+ 5,0	- 0,8	- 0,5	- 6,0	+ 10,4	
Nationale niet-financiële sectoren	Buitenland (6)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	—	—	+ 1,0	—	—	—	—	—	+ 1,0	
	Nationale niet-financiële sectoren	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	—	—	- 0,2	+ 8,7	—	+ 2,1	—	+ 3,5	- 2,6	+ 11,5
		Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	—	—	—	+ 8,1	—	—	—	—	—	+ 8,1
		Overige verplichtingen voor ten hoogste een jaar t.o.v. de overwegend geldscheppende instellingen ³	—	—	—	—	—	—	+ 30,9	—	—	—	—	—	+ 30,9
		Andere deposito's in buitenl. valuta's voor ten hoogste een jaar	+ 3,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	+ 3,6
		Andere deposito's in Belg. franken voor ten hoogste een jaar	+ 22,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	+ 22,7
Obligaties	+ 12,9 ⁴	—	—	—	—	—	—	- 4,1	—	- 0,1	- 0,5	—	+ 8,2		
Verplichtingen van de internationale kredietinstellingen uit hoofde van de inschrijving van België	—	—	+ 0,4	—	—	—	+ 3,5	—	—	—	—	- 3,1	+ 0,8		
Diversen	+ 30,4	+ 0,2	+ 1,1	—	—	—	- 0,5	—	+ 0,1	—	—	—	+ 31,3		
(Aandelen en deelnemingen)	(- 0,5) ⁴	(+ 0,1)	(...)	—	—	—	(-)	(+ 0,1)	(-)	(...)	(+ 1,2)	(-)	(...)	(+ 0,9)	
	Totaal ...	+ 69,6	+ 0,2	+ 1,5	—	—	- 0,2	+ 47,6	—	+ 2,1	- 0,5	+ 3,5	- 5,7	+ 118,1	

SCHULDEN PER SECTOR EN PER SOORT

(13)	(1) tot (12)	Financiële instellingen												
		Financiële instellingen												
Overwegend geldscheppende instellingen (7)	Geld	+32,9	+ 0,7	...	+ 6,9	- 0,1	...	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	...	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Andere brutoverplichtingen tegenover het buitenland	—	—	—	...	—	...	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Andere deposito's in buitenlandse valuta's voor ten hoogste een jaar	+ 8,4	—	—	...	—	...	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Andere deposito's op gewone boekjes	+33,4	—	—	...	—	...	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	+54,3	- 0,1	—	...	+ 0,1	—	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Verplichtingen niet elders vermeld	—	—	...	—	—	—	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Deposito's voor meer dan een jaar	- 1,9	—	...	—	—	—	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar	+15,8	—	...	—	—	—	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
	Diversen	—	—	...	—	—	—	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	...	+ 43,8
(Aandelen en deelnemingen)	(+ 2,8)	—	(...)	—	—	—	...	...	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3	+ 9,8	+ 10,1	
Totaal ...	+142,9	+ 0,6	...	+ 6,9	...	+ 65,7	+33,2	- 2,8	- 0,2	+ 1,4	+ 1,4	+ 9,8	+258,9	
Rentenfonds (8)	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	...	...	...	—	—	...	- 0,2	- 0,3
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	...	—	...	...	...	—	—	...	—	+ 0,7
	Certificaten voor ten hoogste een jaar	—	—	...	+ 0,2	—	...	...	...	—	—	...	- 0,5	- 4,3
	Diversen	—	—	...	—	—	...	...	...	—	—	...	—	...
	Totaal ...	—	—	...	+ 0,2	—	+ 0,5	+ 1,9	—	- 5,8	—	- 0,5	- 0,2	- 3,9
Spaarbanken, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen (9)	Geld	+ 5,7	- 0,3	...	...	+ 1,2	...	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	—	—	—	...	—	...	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Accepten, handelspapier en promessen	—	—	—	...	—	...	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	—	—	—	...	—	...	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Deposito's op gewone boekjes	+56,0	—	—	...	—	...	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	+ 2,0	+ 0,5	- 0,2	+ 0,3	- 1,5	+ 1,0	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Deposito's voor meer dan een jaar	+ 5,0	...	—	...	—	—	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Kasbons voor ten hoogste een jaar	+ 2,5	—	—	...	—	—	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar	+24,3	...	—	...	—	—	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Wiskundige reserves	- 0,4	—	—	...	—	—	...	...	...	- 4,2	- 0,9	...	+ 1,5
	Diversen	- 2,6	...	+ 0,2	+ 2,7	...	+ 0,1	+ 0,2	...	...	- 4,2	- 0,9	+10,4	+ 10,8
	(Aandelen en deelnemingen)	(+ 0,7)	—	—	—	—	—	—	(-)	(- 0,2)	(- 0,1)	—	—	(+ 0,4)
Totaal ...	+92,5	+ 0,2	...	+ 3,0	- 0,3	+ 1,1	+ 0,8	...	+ 0,7	+ 1,6	- 1,1	+10,4	+108,9	
Instellingen voor verzekering, op het leven en tegen arbeidsong., pensioenfondsen (10)	Obligaties niet verkrijgbaar door elke belegger	—	...	—	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Reserves van de sociale verzekering	+ 8,1	—	—	...	—	...	...	...	...	...	...	...	+ 8,1
	Wiskundige reserves	+24,2	—	—	...	—	...	...	...	...	...	...	...	+ 24,2
	Diversen	-29,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	- 0,8	- 29,9
	(Aandelen en deelnemingen)	(+ 0,1)	—	—	—	—	—	—	(-)	(...)	(...)	(-)	(...)	(+ 0,1)
Totaal ...	+ 3,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	- 0,8	+ 2,4	
Kredietinstellingen van de overheidssector (11)	Geld	+ 1,3	...	—	+ 0,6	...	...	...	...	+ 0,1	...	...	...	+ 2,0
	Geld op zeer korte termijn (Belgische franken)	+ 0,2	—	—	...	—	...	...	...	+ 0,1	...	...	...	+ 2,0
	Verplichtingen in rekening-courant of voorschotrekening	...	—	—	...	—	...	...	...	+ 0,1	...	...	...	+ 2,0
	Deposito's op gewone boekjes	+16,6	—	—	...	—	...	...	...	+ 0,1	...	...	...	+ 2,0
	Andere deposito's voor ten hoogste een jaar	+ 2,9	+ 1,2	—	+ 0,9	- 0,7	+ 1,2	- 0,4	—	+ 0,1	+ 1,2	- 0,7	...	+ 5,7
	Kasbons voor ten hoogste 1 jaar, verkrijgb. door elke belegger	+ 3,1	...	...	...	...	...	- 1,2	—	+ 0,1	- 1,2	- 0,2	...	+ 0,6
	Kasbons voor ten hoogste 1 j., niet verkrijgb. door elke belegger	—	...	...	...	...	...	+ 0,9	—	...	...	- 0,2	...	+ 0,7
	Kasbons en oblig., voor meer dan 1 j., verkrijg. door elke beleg.	+38,3	...	...	+ 0,2	- 0,4	+ 7,1	+ 1,9	...	+ 5,6	- 1,3	- 0,4	...	+ 51,0
	Kasbons en obligaties, voor meer dan een jaar, niet verkrijgbaar door elke belegger	—	...	...	...	- 0,6	+ 1,1	+ 1,9	—	+ 7,4	- 1,0	- 0,5	- 0,3	+ 8,0
	Diversen	- 5,3	...	+ 4,9	...	...	- 2,3	...	...	+ 0,1	...	+ 0,4	+ 8,4	+ 6,2
(Aandelen en deelnemingen)	(+ 0,1)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(- 0,1)	(-)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	
Totaal ...	+57,1	+ 1,2	+ 4,9	+ 1,7	- 1,7	+ 5,1	+ 5,8	...	+14,5	- 2,1	...	+ 8,1	+ 94,6	
Niet bepaalde sectoren en aanpassingen (12)		—	+ 3,5	...	...	- 0,5	- 3,1	+10,1	+ 0,5	+ 4,9	+ 4,4	+ 0,1	—	+ 19,9
(13) = (1) tot (12)	Totaal van de vorderingen	+436,4	+ 4,8	+ 7,1	+12,6	+19,1	+123,6	+261,1	- 4,1	+111,0	- 2,6	+95,1	+30,1	+1.094,2

1 Cf. rubriek 4.321 van tabel IX-1.

2 In de betalingsbalans is deze beweging niet opgenomen in de kapitaalverrichtingen.

3 Inclusief de goudvoorraad van de N.B.B.

4 Cf. rubriek 4.311 van tabel IX-1.

XII - 3a. — UITSTAANDE VORDERINGEN EN SCHULDEN OP 31 DECEMBER 1975

Totalen per sector
(Miljarden franken)

Vorderingen per sector Schulden per sector	Privé- bedrijven en particulieren	Overheids- bedrijven	Staat (Schatkist)	Overheids- sector niet elders vermeld	Sociale verzekering	Niet- financiële nationale sectoren samen	Buitenland	Overwegend geld- scheppende instellingen	Rentenfonds	Spaarkassen, hypotheek- en kapitali- satiemaat- schappijen	Instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeids- ongevallen, pensioen- fondsen	Krediet- instellingen van de overheids- sector	Financiële instellingen samen	Niet bepaalde sectoren en aan- passingen	Totaal van de schulden
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) = (1) tot (5)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13) = (8) tot (12)	(14)	(15) = (6) + (7) + (13) + (14)
1. Privé-bedrijven en particulieren ...	78,0	8,1	8,6	...	80,0	174,7	5,6	474,9	—	376,2	147,1	333,5	1.331,7	0,8	1.512,8
2. Overheidsbedrijven	55,2	2,5	7,6	0,8	0,4	66,5	11,1	34,4	1,8	26,9	15,7	66,8	145,6	8,8	232,0
3. Staat (Schatkist)	228,7	7,2	—	7,9	10,8	254,6	14,6	390,6	16,0	149,4	86,4	53,1	695,5	28,4	993,1
4. Overheidssector niet elders ver- meld	55,3	10,4	7,0	0,5	0,2	73,4	0,3	68,6	4,4	57,1	16,3	203,6	350,0	0,4	424,1
5. Sociale verzekering	99,8	...	3,6	...	0,4	103,8	10,8	8,7	...	...	6,0	0,9	15,6	12,8	143,0
6. Niet-financiële nationale sectoren samen	517,0	28,2	26,8	9,2	91,8	673,0	42,4	977,2	22,2	609,6	271,5	657,9	2.538,4	51,2	3.305,0
7. Buitenland	15,8	5,3	28,4	0,1	1,8	51,4	0,7	959,6	...	7,8	6,0	9,1	982,5	3,1	1.037,7
8. Overwegend geldscheppende instel- lingen	1.090,0	6,0	1,7	35,0	2,7	1.135,4	800,1	122,1	2,8	19,6	1,9	2,7	149,1	76,3	2.160,9
9. Rentenfonds	—	—	2,8	...	—	2,8	0,1	12,0	—	10,2	—	0,8	23,0	0,6	26,5
10. Spaarkassen, hypotheek- en kapita- lisatiemaatschappijen	655,5	2,4	0,6	8,8	10,6	677,9	5,0	3,5	...	0,9	21,3	2,1	28,3	19,0	730,2
11. Instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongeval- len, pensioenfondsen	389,1	...	0,4	...	...	389,5	...	...	...	...	...	...	...	2,3	391,8
12. Kredietinstellingen van de over- heidssector	379,4	5,4	23,5	15,9	19,3	443,5	11,2	57,1	1,8	82,7	47,2	16,6	205,4	32,8	692,9
13. Financiële instellingen samen	2.514,0	13,8	29,0	59,7	32,6	2.649,1	816,4	194,7	4,6	113,4	70,4	22,7	405,8	131,0	4.002,3
14. Niet bepaalde sectoren en aanpas- singen .....	.....	13,0	...	...	8,2	21,2	.....	64,3	1,9	21,6	10,7	7,8	106,3	—	127,5
15. Totaal van de vorderingen	3.046,8	60,3	84,2	69,0	134,4	3.394,7	859,5	2.195,8	28,7	752,4	358,6	697,5	4.033,0	185,3	8.472,5
Saldo van de vorderingen en schulden	+1.534,0	- 171,7	- 908,9	- 355,1	- 8,6	+ 89,7	- 178,2	+ 34,9	+ 2,2	+ 22,2	- 33,2	+ 4,6	+ 30,7	+ 57,8	—

XII - 3b. — UITSTAANDE VORDERINGEN EN SCHULDEN OP 31 DECEMBER 1976

Totalen per sector
(Miljarden franken)

Schulden per sector	Vorderingen per sector														Totaal van de schulden
	Privé-bedrijven en particulieren	Overheids-bedrijven	Staat (Schatkist)	Overheids-sector niet elders vermeld	Sociale verzekering	Niet-financiële nationale sectoren samen	Buitenland	Overwegend geldscheppende instellingen	Rentenfondsen	Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen	Instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfondsen	Kredietinstellingen van de overheids-sector	Financiële instellingen samen	Niet bepaalde sectoren en aanpassingen	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) = (1) tot (5)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13) = (8) tot (12)	(14)	(15) = (6) + (7) + (13) + (14)
1. Privé-bedrijven en particulieren ...	84,0	7,9	8,8	...	88,3	189,0	3,8	563,3	—	444,4	132,7	381,4	1.521,8	3,9	1.718,5
2. Overheidsbedrijven	60,4	2,5	9,1	0,8	0,2	73,0	11,1	39,5	1,8	29,9	16,4	67,3	154,9	13,9	252,9
3. Staat (Schatkist)	264,5	6,8	—	8,6	24,2	304,1	23,9	449,9	15,2	162,0	96,6	62,6	786,3	34,5	1.148,8
4. Overheidssector niet elders vermeld	67,4	10,1	8,1	0,5	0,2	86,3	0,2	75,3	3,4	63,1	13,2	237,9	392,9	0,6	480,0
5. Sociale verzekering	85,2	...	1,6	...	0,4	87,2	11,2	10,9	...	5,1	5,2	0,4	21,6	6,8	126,8
6. Niet-financiële nationale sectoren samen	561,5	27,3	27,6	9,9	113,3	739,6	50,2	1.138,9	20,4	704,5	264,1	749,6	2.877,5	59,7	3.727,0
7. Buitenland	13,6	5,5	26,8	0,1	1,8	47,8	0,5	1.009,4	...	9,9	5,5	12,5	1.037,3	0,5	1.086,1
8. Overwegend geldscheppende instellingen	1.233,0	6,6	1,7	41,9	2,6	1.285,8	863,9	155,3	...	19,4	3,3	4,1	182,1	86,1	2.417,9
9. Rentenfonds	—	—	2,8	0,2	—	3,0	0,6	13,9	—	4,4	—	0,3	18,6	0,4	22,6
10. Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen	747,9	2,6	0,6	11,8	10,3	773,2	6,1	4,3	...	1,6	22,9	1,5	30,3	29,4	839,0
11. Instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfondsen	392,2	...	0,4	...	...	392,6	...	...	...	...	...	...	...	1,6	394,2
12. Kredietinstellingen van de overheidssector	436,5	6,6	28,4	17,6	17,6	506,7	16,3	62,9	1,8	97,2	45,1	16,6	223,6	40,9	787,5
13. Financiële instellingen samen	2.809,6	15,8	33,9	71,5	30,5	2.961,3	886,9	236,4	1,8	122,6	71,3	22,5	454,6	158,4	4.461,2
14. Niet bepaalde sectoren en aanpassingen	—	16,5	...	...	7,7	24,2	—	72,3	2,5	26,5	15,1	7,9	124,3	—	148,5
15. Totaal van de vorderingen	3.384,7	65,1	88,3	81,5	153,3	3.772,9	937,6	2.457,0	24,7	863,5	356,0	792,5	4.493,7	218,6	9.422,8
Saldo van de vorderingen en schulden	+1.666,2	- 187,8	-1.060,5	- 398,5	+ 26,5	+ 45,9	- 148,5	+ 39,1	+ 2,1	+ 24,5	- 38,2	+ 5,0	+ 32,5	+ 70,1	—

XII - 4. — BEWEGINGEN VAN DE VORDERINGEN EN SCHULDEN IN 1976

Totalen per sector

(Miljarden franken)

Vorderingen per sector Schulden per sector	Privé- bedrijven en particulieren	Overheids- bedrijven	Staat (Schatkist)	Overheids- sector niet elders vermeld	Sociale verzekering	Niet- financiële nationale sectoren samen	Buitenland	Overwegend geld- scheppende instellingen	Rentenfondsen	Spaarkassen, hypotheek- en kapitali- satiemaatschappijen	Instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeids- ongevallen, pensioen- fondsen	Krediet- instellingen van de overheids- sector	Financiële instellingen samen	Niet bepaalde sectoren en aan- passingen	Totaal van de schulden
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) = (1) tot (5)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13) = (8) tot (12)	(14)	(15) = (6) + (7) + (13) + (14)
1. Privé-bedrijven en particulieren ...	+ 6,0	- 0,2	+ 0,2	...	+ 8,3	+ 14,3	+ 41,7	+ 88,4	—	+ 68,2	- 14,4	+ 47,9	+190,1	+ 3,1	+ 249,2
2. Overheidsbedrijven	+ 5,2	...	+ 1,5	...	- 0,2	+ 6,5	...	+ 5,1	...	+ 3,0	+ 0,7	+ 0,5	+ 9,3	+ 5,1	+ 20,9
3. Staat (Schatkist)	+ 35,8	- 0,4	—	+ 0,7	+ 13,5	+ 49,6	+ 12,4	+ 59,3	- 0,8	+ 12,6	+ 10,2	+ 9,5	+ 90,8	+ 6,1	+ 158,9
4. Overheidssector niet elders ver- meld	+ 12,1	- 0,3	+ 1,0	+ 0,1	...	+ 12,9	...	+ 6,6	- 1,0	+ 6,0	- 3,1	+ 34,3	+ 42,8	+ 0,2	+ 55,9
5. Sociale verzekering	+ 12,0	...	- 2,0	...	...	+ 10,0	+ 0,4	+ 2,3	...	+ 5,0	- 0,8	- 0,5	+ 6,0	- 6,0	+ 10,4
6. Niet-financiële nationale sectoren samen	+ 71,1	- 0,9	+ 0,7	+ 0,8	+ 21,6	+ 93,3	+ 54,5	+161,7	- 1,8	+ 94,8	- 7,4	+ 91,7	+339,0	+ 8,5	+ 495,3
7. Buitenland	+ 79,0	+ 0,2	+ 1,5	...	...	+ 80,7	- 0,2	+ 47,6	...	+ 2,1	- 0,5	+ 3,5	+ 52,7	- 5,7	+ 127,5
8. Overwegend geldscheppende instel- lingen	+142,9	+ 0,6	...	+ 6,9	...	+150,4	+ 65,7	+ 33,2	- 2,8	- 0,2	+ 1,4	+ 1,4	+ 33,0	+ 9,8	+ 258,9
9. Rentenfonds	—	—	...	+ 0,2	—	+ 0,2	+ 0,5	+ 1,9	—	- 5,8	—	- 0,5	- 4,4	- 0,2	- 3,9
10. Spaarkassen, hypotheek- en kapita- lisatiemaatschappijen	+ 92,5	+ 0,2	...	+ 3,0	- 0,3	+ 95,4	+ 1,1	+ 0,8	...	+ 0,7	+ 1,6	- 1,1	+ 2,0	+ 10,4	+ 108,9
11. Instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongeval- len, pensioenfondsen	+ 3,2	...	...	...	...	+ 3,2	...	...	...	...	...	...	...	- 0,8	+ 2,4
12. Kredietinstellingen van de over- heidssector	+ 57,1	+ 1,2	+ 4,9	+ 1,7	- 1,7	+ 63,2	+ 5,1	+ 5,8	...	+ 14,5	- 2,1	...	+ 18,2	+ 8,1	+ 94,6
13. Financiële instellingen samen	+295,7	+ 2,0	+ 4,9	+ 11,8	- 2,0	+312,4	+ 72,4	+ 41,7	- 2,8	+ 9,2	+ 0,9	- 0,2	+ 48,8	+ 27,3	+ 460,9
14. Niet bepaalde sectoren en aanpas- singen .....	.....	+ 3,5	...	...	- 0,5	+ 3,0	- 3,1	+ 10,1	+ 0,5	+ 4,9	+ 4,4	+ 0,1	+ 20,0	—	+ 19,9
15. Totaal van de vorderingen	+445,8	+ 4,8	+ 7,1	+ 12,6	+ 19,1	+489,4	+123,6	+261,1	- 4,1	+111,0	- 2,6	+ 95,1	+460,5	+ 30,1	+1.103,6
Saldo van de vorderingen en schulden	+196,6	- 16,1	-151,8	- 43,3	+ 8,7	- 5,9	- 3,9	+ 2,2	- 0,2	+ 2,1	- 5,0	+ 0,5	- 0,4	+ 10,2	—

Bibliografische referenties : Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting : XXXVIIe jaargang, deel II, nrs 2-3, augustus-september 1962, XXXVIIIe jaargang, deel I, nr 2, februari 1963 en XLIXe jaargang, deel II, nrs 1-2, juli-

augustus 1974, Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LIIe jaargang, deel I, nr 1, januari 1976, LIIe jaargang, deel I, nr 1, januari, deel II, nr 6, december 1977. — Belgische Economische Statistieken 1960-1970. — Statistiques financières de l'O.C.D.E. (O.E.S.O.).

XIII. — OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE INSTELLINGEN

1. — GEZAMENLIJKE BALANSEN VAN DE OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE INSTELLINGEN

(Miljarden franken)

Einde periode	Geldhoeveelheid 1	Andere verbintenissen tegenover de bedrijven en particulieren 2			Totaal (5) = (1) tot (4) = (6) tot (15)	Netto buitenlands actief	Vorderingen op de overheid		Vorderingen op de bedrijven 5 en particulieren			Vorderingen op financiële instellingen andere dan overwegend geldschepende 9			Diversen 12
		In Belgische franken		In buitenlandse valuta's (deposito's voor ten hoogste een jaar)			Staat 3	Andere overheden 4	Discontokredieten, voorschotten en acceptkredieten		Rentenfondsen		Andere financiële instellingen 11		
		Voor ten hoogste een jaar (deposito's)	Voor meer dan een jaar (deposito's, kasbons en obligaties)						Gefinancierd door de overwegend geldschepende instellingen 6	Pro memorie : bij hun oorsprong verleend door de overwegend geldschepende instellingen 7	obligaties 8	Voorschotten van de N.B.B. voor de financiering van schatkistcertificaten		Overige 10	
(1)	(2)	(3)	(4)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)		
1969	353,7	159,8	31,8	14,7	560,0	93,6	243,2	18,9	195,9	206,5	10,8	...	5,4	28,1	- 35,9
1970	378,2	178,5	39,9	11,4	608,0	104,7	247,3	26,0	218,0	231,2	15,2	...	5,4	37,0	- 45,6
1971 (oude reeks) ..	416,1	208,4	52,4	9,7	686,6	132,5	257,5	30,8	251,9	266,3	16,8	...	4,4	41,7	- 49,0
1971 (n. reeks) 13	420,4	208,4	52,4	9,7	690,9	132,5	257,5	30,8	251,9	266,3	16,8	...	4,4	41,7	- 44,7
1972	484,5	247,8	62,6	9,2	804,1	148,7	291,0	39,6	305,0	318,4	24,5	2,5	6,0	38,6	- 51,8
1973	520,4	316,4	68,8	11,9	917,5	151,9	329,8	56,6	364,8	374,4	25,7	...	9,6	32,4	- 53,3
1974	552,9	358,1	71,9	17,5	1.000,4	132,5	354,6	69,3	399,7	417,5	35,0	...	10,1	44,3	- 45,1
1975	640,3	402,7	89,7	23,0	1.155,7	159,5	390,7	77,2	466,3	483,9	43,1	2,9	6,3	57,1	- 47,4
1976 September ...	661,2	470,7	102,7	30,0	1.264,6	115,5	455,4	73,7	543,5	549,8	42,9	...	40,0	66,4	- 72,8
December	684,1	489,9	103,3	31,4	1.308,7	145,5	449,9	86,2	554,8	568,4	48,2	3,6	10,3	64,1	- 53,9
1977 Maart	689,5	498,7	118,6	37,1	1.343,9	148,0	475,9	81,7	558,3	576,9	48,7	13,0	6,0	71,3	- 59,0
Juni	732,2	500,7	123,7	30,7	1.387,3	147,1	490,2	91,1	592,0	607,7	50,2	14,8	11,3	71,3	- 80,7
September ...	722,7	511,7	131,4	28,8	1.394,6	118,0	507,0	90,1	606,2	618,1	55,8	...	3,6	82,6	- 68,7
December	748,9	529,4	135,3	35,8	1.449,4	122,8	482,9	99,7	654,0	670,3	57,3	2,8	7,8	92,5	- 70,4
1978 Maart	752,0	556,4	139,3	32,3	1.480,0	128,5	v 520,2	106,1	638,2	653,2	v 60,0	8,5	- 2,6	96,2	v - 75,1
Juni	796,4	554,0	147,4	31,4	1.529,2	109,2	v 532,3	90,1	669,8	691,9	v 62,7	37,0	5,5	92,3	v - 69,7
September ...	780,0	573,2	151,2	32,1	1.536,5	83,2	v 526,8	v 104,4	692,0	712,6	v 60,8	28,7	5,8	v 96,6	v - 61,8
December	795,7	v 591,6	154,6	29,8	v 1.571,7	v 75,8	v 533,5	v 111,3	736,2	742,1	v 61,0	16,0	14,7	v 94,9	v - 71,7

1 Zie tabel XIII-4a, kolom (10).

2 Incl. de « andere verbintenissen » in de vorm van deposito's, kasbons en obligaties en de « achtergestelde passiva » in de vorm van obligaties en leningen tegenover de financiële instellingen andere dan overwegend geldschepende.

3 Incl. het Wegenfonds (zie artikel « Hoofdstukken IX, *Betalingsbalans*, en XIII, *Geldschepende instellingen van het statistisch gedeelte* », gepubliceerd in het *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting* : XLIIIe jaargang, deel II, nr 3, september 1968), na aftrek van de gewone rekening van de Schatkist bij de N.B.B.

4 Incl. de instellingen van de sociale verzekering en na aftrek van de niet-monetaire verbintenissen tegenover de andere overheden.

5 Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

6 Zie tabel XIII-9, kolom (11) + (12).

7 Zie tabel XIII-9, kolom (4).

8 Met inbegrip van de certificaten voor ten hoogste een jaar van de overheidsbedrijven.

9 Na aftrek van de verbintenissen tegenover financiële instellingen die geen overwegend geldschepende instellingen zijn, in een andere vorm dan deposito's of kasbons en obligaties en de « achtergestelde passiva » in de vorm van obligaties en leningen.

10 Na aftrek van het creditsaldo van het Rentenfonds bij de N.B.B.

11 Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen en kredietinstellingen van de overheidssector.

12 Deze rubriek omvat voornamelijk het saldo van de niet elders ingedeelde activa en passiva van het Muntfonds, het saldo van de niet elders ingedeelde vorderingen en verbintenissen op en tegenover ingezetenen, de salderingsrekeningen, de verschillen tussen de vastleggingen en participaties eensdeels en de eigen middelen anderdeels, en, met ingang van 1970, de tegenpost van de netto cumulatieve toekenning aan België van bijzondere trekkingsrechten op het I.M.F.

13 Nieuwe reeks : de afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de tegoeden der buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.C.

N. B. — Voor de wijze van opstelling : zie *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting*, XXIVe jaargang, deel II, nr 6, december 1949; XXXe jaargang, deel II, nr 5, november 1955; XXXIIIe jaargang, deel II, nr 5, november 1958; XLIIe jaargang, deel I, nr 1, januari 1967, deel II, nr 3, september 1967 en *Tijdschrift van de Nationale Bank van België*, LIe jaargang, deel I, nr 1, januari 1976; LIIe jaargang, deel I, nr 1, januari 1977.

— Voor de indeling van de « Geldhoeveelheid » zie tabel XIII-4a.

— Voor de indeling van het « Netto buitenlands actief » zie tabel XIII-5.

**XIII - 2. — DE BALANSEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE,
DE GELDSCHEPPENDE OVERHEIDSINSTELLINGEN EN DE DEPOSITOBANKEN**

a) Nationale Bank van België — Activa — Jaarlijkse en driemaandelijke cijfers

(Miljarden franken)

	31-12-70	31-12-71	31-12-72	31-12-73	31-12-74	31-12-75	31-12-76	31-3-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-3-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78
A. Vorderingen op het buitenland :															
1. Goud	73,5	77,2	75,4	71,8	71,8	71,8	71,8	72,1	72,1	72,1	72,3	72,3	72,3	72,3	72,5
2. I.M.F. : — Deelneming	19,6	30,0	25,9	24,0	24,9	26,3	29,9	29,5	30,1	27,7	26,7	24,7	21,0	19,7	19,4
— Leningen	—	—	—	—	—	—	—	0,8	1,2	1,5	1,5	1,5	1,5	1,3	0,7
— Bijzondere trekkingsrechten	10,2	20,3	26,1	30,5	28,4	30,0	19,3	19,3	19,8	19,8	19,8	19,8	20,1	20,1	20,1
— Andere	—	—	—	—	—	2,4	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,4
3. Internationale akkoorden .....	...	...	...	...	...	...	0,2	0,4	0,7	0,5	0,4	0,5	0,7	0,2	0,4
4. E.F.M.S.	—	—	—	3,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
5. E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	—	—	—	—	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,9	3,3	—	—
6. Obligaties .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
7. Uitvoeraccepten in Belgische franken	1,9	5,8	16,5	16,9	12,0	11,9	13,7	6,0	12,0	13,9	20,0	8,8	10,6	19,8	25,8
8. Andere : a) in buitenlandse valuta's	39,0	35,0	52,4	75,9	88,6	107,2	84,1	94,2	99,9	105,5	101,2	108,2	110,7	98,6	106,1
b) in Belgische franken	0,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Totaal van de vorderingen op het buitenland	144,4	168,3	196,3	222,6	232,2	256,1	235,2	238,5	252,0	257,2	258,1	250,4	249,9	241,7	254,4
B. Vorderingen op de nationale overwegend geldschepende instellingen :															
1. Munten en biljetten	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4
2. Andere : a) op de N.B.B. :															
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) op de overheidsinstellingen .....	...	...	...	...	...	...	2,5	2,3	2,2	2,6	2,4	2,8	2,6	2,3	2,0
c) op de depositobanken .....	...	...	0,9	2,1	0,2	...	0,1	...	5,2	0,2	...	...	4,8	...	2,1
C. Vorderingen op de andere nationale sectoren :															
1. Op de Staat ¹ :															
a) voor ten hoogste een jaar	13,2	4,9	1,1	0,5	5,1	4,2	20,6	20,6	20,5	29,2	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0
b) voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	2,3	1,9	2,0	2,2	2,7	3,0	3,2	3,8	3,8	3,8	3,8	4,3	4,3	4,2	4,2
— andere	34,0	34,0	34,0	40,2	38,3	38,3	38,1	38,1	38,1	38,1	37,9	37,9	37,9	37,9	37,5
2. Op de andere overheden ² :															
a) voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	0,6	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Op de bedrijven ³ en particulieren :															
a) bankaccepten	1,5	4,5	6,3	7,9	5,2	...	5,4	1,2	3,4	4,1	7,6	2,5	3,1	10,1	12,1
b) handelspapier	3,2	4,8	10,6	15,2	14,9	10,3	26,2	11,4	19,3	20,9	32,1	17,4	10,6	30,1	41,2
c) voorschotten	0,2	0,3	0,2	0,3	0,5	0,4	0,4	...	0,3	...	0,4	...	0,1	0,4	0,1
d) andere vorderingen voor ten hoogste een jaar ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
e) andere vorderingen voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Op het Rentenfonds : voor ten hoogste een jaar :															
a) voorschotten van de N.B.B. voor de financiering van schatkistcertificaten .....	...	...	2,5	...	...	2,9	3,6	13,0	14,8	...	2,8	8,5	37,0	28,7	16,0
b) overige .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	7,4	...	4,7	4,3	13,9
5. Op de andere financiële instellingen ⁴ :															
a) voor ten hoogste een jaar :															
— kasbons verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere .....	...	...	...	...	...	...	...	0,1	0,2	...	...	0,1	0,6	0,1	0,7
b) voor meer dan een jaar :															
— kasb. en oblig. verkrijgbaar door elke belegger	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
D. Andere	55,9	41,9	28,3	37,8	24,2	23,3	12,1	13,9	14,6	15,8	15,2	16,3	18,0	32,2	35,5
TOTAAL DER ACTIVA ...	256,2	262,7	284,4	331,0	325,6	340,8	349,7	345,3	376,7	374,2	406,9	379,4	412,7	431,2	458,8

¹ Incl. het Wegenfonds (cf. de toelichting « Hoofdstukken IX, *Betalingsbalans* en XIII, *Geldscheppende instellingen van het statistisch gedeelte* », gepubliceerd in het *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting* : XLIIIe jaargang, deel II, nr 3, september 1968).

² Incl. de instellingen van de sociale verzekering.

³ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

⁴ Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen, kredietinstellingen van de overheidssector.

a) Nationale Bank van België — Passiva — Jaarlijkse en driemaandelijkse cijfers

(Miljarden franken)

	31-12-70	31-12-71	31-12-72	31-12-73	31-12-74	31-12-75	31-12-76	31-8-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-8-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78
A. Verbintenissen tegenover het buitenland :															
1. Tegenover het I.M.F.	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
2. Tegenover het E.F.M.S. ....	—	—	—	...	...	...	...	...	...	...	23,4	...	...	27,5	26,7
3. Andere :															
a) in buitenlandse valuta's .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
b) in Belgische franken ¹	1,0	3,5	1,7	2,3	3,0	3,6	3,3	3,3	3,2	4,8	3,7	3,9	4,4	5,0	5,9
c) monetaire reserve : Groothertogdom Luxemburg	—	—	—	0,9	0,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Totaal der verbintenissen tegenover het buitenland ...	1,3	3,8	2,0	3,5	3,4	3,7	3,4	3,4	3,3	4,9	27,2	4,0	4,5	32,6	32,7
B. Verbintenissen tegenover de nationale overwegend geldscheppende instellingen :															
1. Munten en biljetten ²	5,0	5,4	5,8	7,0	7,2	7,2	7,7	8,1	8,7	7,4	8,0	8,2	10,6	8,4	10,2
2. Andere :															
a) tegenover de N.B.B.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) tegenover de overheidsinstellingen .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0,8	...	...
c) tegenover de depositobanken :															
— monetaire reserve	—	—	7,7	21,3	14,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,1
— kasbons en obligaties	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	1,2	1,0	1,1	0,6	0,9	0,7	0,7	0,1	...	0,2	0,5	...	0,1	0,1	0,5
C. Verbintenissen tegenover de andere nationale sectoren :															
1. Geldhoeveelheid :															
a) monetaire kasmiddelen in het bezit van de bedrijven ³ en particulieren :															
— chartaal geld ⁴	183,2	196,4	216,8	231,5	248,9	281,2	299,5	293,9	321,5	316,3	327,4	320,5	348,9	337,9	349,7
— giraal geld ⁵	0,4	0,6	0,6	0,5	0,3	0,9	1,2	0,7	0,7	0,9	0,5	0,5	0,7	0,5	0,8
b) giraal geld in het bezit van de overheid ⁶ .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2. Andere verbintenissen tegenover de bedrijven en particulieren :															
a) in Belgische franken :															
— voor ten hoogste een jaar :															
— deposito's op gewone boekjes	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere deposito's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— voor meer dan een jaar :															
— deposito's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— kasbons en obligaties	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) in buitenlandse valuta's : deposito's voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Andere verbintenissen :															
a) tegenover de Schatkist .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
b) tegenover de andere overheden : voor ten hoogste een jaar (termijndeposito's)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
c) tegenover de financiële instellingen :															
— het Rentenfonds .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
— instel. voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongev., pensioenfondsen : mon. reserve	—	—	—	0,5	0,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— de andere financiële instellingen :															
— monetaire reserve	—	—	4,0	11,8	5,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,3
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
D. Andere	65,1	55,5	46,4	54,3	44,2	47,1	37,2	39,1	42,5	44,5	43,3	46,2	47,1	51,7	64,5
TOTAAL DER PASSIVA ...	256,2	262,7	284,4	331,0	325,6	340,8	349,7	345,3	376,7	374,2	406,9	379,4	412,7	431,2	458,8

¹ Incl. de verbintenissen in Belgische franken tegenover de internationale instellingen andere dan het I.M.F.

² Incl. de munten en biljetten van de Schatkist in het bezit van de overwegend geldscheppende instellingen andere dan de N.B.B.

³ Privé-bedrijven andere dan overwegend geldscheppende, financiële instellingen van de overheidssector die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en overheidsbedrijven.

⁴ De cijfers van deze rubriek zijn anderszins voor een bedrag gelijk aan de munten en biljetten van de Schatkist, die in het bezit zijn van de overwegend geldscheppende instellingen andere dan de N.B.B.

⁵ Excl. het creditsaldo van het Rentenfonds bij de N.B.B., welke opgenomen is in C. 8. c) of in D. naargelang de data.

⁶ Excl. de gewone rekening van de Schatkist bij de N.B.B., welke opgenomen is in C. 3. a).

a) Nationale Bank van België — Activa — Maandelijke cijfers

(Miljarden franken)

	28-2-78	31-3-78	30-4-78	31-5-78	30-6-78	31-7-78	31-8-78	30-9-78	31-10-78	30-11-78	31-12-78	31-1-79	28-2-79
A. Vorderingen op het buitenland :													
1. Goud	72,3	72,3	72,3	72,3	72,3	72,3	72,3	72,3	72,3	72,3	72,5	72,5	72,5
2. I.M.F. : — Deelneming	26,7	24,7	21,7	21,6	21,0	20,4	19,7	19,7	19,7	19,7	19,4	19,4	19,6
— Leningen	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,3	1,3	1,3	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
— Bijzondere trekkingrechten	19,8	19,8	19,8	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	24,7	24,7
— Andere	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,5	9,4	9,4	9,4
3. Internationale akkoorden	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,5	0,2	0,5	0,2	0,4	0,6	0,4
4. E.F.M.S. ....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
5. E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	6,5	4,9	4,9	4,9	3,3	3,3	3,3	—	—	—	—	—	—
6. Obligaties .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
7. Uitvoerafcepten in Belgische franken	14,8	8,8	11,2	16,8	10,6	14,5	19,0	19,8	24,7	20,7	25,8	v 21,6	v 21,9
8. Andere : a) in buitenlandse valuta's	104,7	108,2	111,4	111,8	110,7	92,4	86,5	98,6	106,5	105,4	106,1	107,2	107,1
b) in Belgische franken .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Totaal van de vorderingen op het buitenland	256,5	250,4	253,0	259,3	249,9	234,7	232,4	241,7	254,2	248,6	254,4	v256,1	v256,3
B. Vorderingen op de nationale overwegend geldschepende instellingen :													
1. Munten en biljetten	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,6	0,6
2. Andere : a) op de N.B.B. :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) op de overheidsinstellingen	2,6	2,8	2,7	2,7	2,6	2,4	2,5	2,3	2,1	2,1	2,0	2,0	2,6
c) op de depositobanken	0,1	...	0,2	...	4,8	...	1,4	...	2,3	...	2,1	0,3	...
C. Vorderingen op de andere nationale sectoren :													
1. Op de Staat ¹ :													
a) voor ten hoogste een jaar	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0
b) voor meer dan een jaar :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,9	4,9
— andere	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,5	37,5	37,5
2. Op de andere overheden ² :													
a) voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) voor meer dan een jaar :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Op de bedrijven ³ en particulieren :													
a) bankaccepten	4,6	2,5	3,9	4,1	3,1	3,6	11,5	10,1	14,5	10,5	12,1	9,4	9,9
b) handelspapier	20,9	17,4	22,4	18,9	10,6	17,6	29,8	30,1	38,3	29,3	41,2	v 32,1	v 28,1
c) voorschotten .....	...	...	...	...	0,1	...	0,4	0,4	...	0,3	0,1	...	...
d) andere vorderingen voor ten hoogste een jaar ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
e) andere vorderingen voor meer dan een jaar :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Op het Rentenfonds : voor ten hoogste een jaar :													
a) voorschotten van de N.B.B. voor de financiering van schatkistcertificaten	0,6	8,5	4,7	12,8	37,0	35,5	26,0	28,7	20,3	23,4	16,0	13,7	22,9
b) overige .....	...	...	...	...	4,7	2,8	4,1	4,3	5,2	7,4	13,9	13,7	6,3
5. Op de andere financiële instellingen ⁴ :													
a) voor ten hoogste een jaar :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— kasbons verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	0,2	0,1	...	...	0,6	...	2,3	0,1	1,1	0,8	0,7	...	0,1
b) voor meer dan een jaar :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— kasb. en oblig. verkrijgbaar door elke belegger	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
D. Andere	15,7	16,3	17,4	17,5	18,0	19,3	18,3	32,2	31,7	32,2	35,5	33,0	33,4
TOTAAL DER ACTIVA ...	382,6	379,4	385,7	396,6	412,7	397,3	410,0	431,2	451,0	435,9	458,8	442,0	441,3

¹ Incl. het Wegenfonds (cf. de toelichting « Hoofdstukken IX, Betalingsbalans en XIII, Geldschepende instellingen van het statistisch gedeelte », gepubliceerd in het Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting : XLIIIe jaargang, deel II, nr 3, september 1968).

² Incl. de instellingen van de sociale verzekering.

³ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

⁴ Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen, kredietinstellingen van de overheidssector.

a) Nationale Bank van België — Passiva — Maandelijkse cijfers

(Miljarden franken)

	28-2-78	31-3-78	30-4-78	31-5-78	30-6-78	31-7-78	31-8-78	30-9-78	31-10-78	30-11-78	31-12-78	31-1-79	28-2-79
A. Verbintenissen tegenover het buitenland :													
1. Tegenover het I.M.F.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
2. Tegenover het E.F.M.S.	5,3	...	...	...	...	...	16,3	27,5	39,5	26,9	26,7	20,2	16,5
3. Andere :													
a) in buitenlandse valuta's ....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
b) in Belgische franken ¹	3,6	3,9	4,1	5,0	4,4	4,8	5,3	5,0	3,9	4,2	5,9	4,6	4,6
c) monetaire reserve : Groothertogdom Luxemburg	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Totaal der verbintenissen tegenover het buitenland ...	9,0	4,0	4,2	5,1	4,5	4,9	21,7	32,6	43,5	31,2	32,7	24,9	21,2
B. Verbintenissen tegenover de nationale overwegend geldscheppende instellingen :													
1. Munten en biljetten ²	8,6	8,2	9,0	9,2	10,6	8,5	8,5	8,4	9,2	8,6	10,2	v 10,2	v 10,2
2. Andere :													
a) tegenover de N.B.B.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) tegenover de overheidsinstellingen .....	...	...	...	...	0,8	...	...	...	...	...	...	...	...
c) tegenover de depositobanken :													
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,1	...	...
— kasbons en obligaties	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	0,3	...	0,1	0,1	0,1	0,1	...	0,1	0,1	...	0,5	v ...	v ...
C. Verbintenissen tegenover de andere nationale sectoren :													
1. Geldhoeveelheid :													
a) monetaire kasmiddelen in het bezit van de bedrijven ³ en particulieren :													
— chartaal geld ⁴	317,5	320,5	326,9	333,9	348,9	340,8	336,3	337,9	335,3	334,2	349,7	v338,5	v340,4
— giraal geld ⁵	1,0	0,5	0,5	1,3	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,8	1,1	0,8
b) giraal geld in het bezit van de overheid ⁶ .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2. Andere verbintenissen tegenover de bedrijven en particulieren :													
a) in Belgische franken :													
— voor ten hoogste een jaar :													
— deposito's op gewone boekjes	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere deposito's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— voor meer dan een jaar :													
— deposito's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— kasbons en obligaties	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) in buitenlandse valuta's : deposito's voor ten hoogste een jaar	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Andere verbintenissen :													
a) tegenover de Schatkist .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
b) tegenover de andere overheden : voor ten hoogste een jaar (termijndeposito's)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
c) tegenover de financiële instellingen :													
— het Rentenfonds .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
— instell. voor verzek. op het leven en tegen arbeidsongeval., pensioenfondsen : monet. res.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— de andere financiële instellingen :													
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,3	0,1	—
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
D. Andere	46,2	46,2	45,0	47,0	47,1	42,5	43,0	51,7	62,3	61,3	64,5	v 67,2	v 68,7
TOTAAL DER PASSIVA ...	382,6	379,4	385,7	396,6	412,7	397,3	410,0	431,2	451,0	435,9	458,8	442,0	441,3

¹ Incl. de verbintenissen in Belgische franken tegenover de internationale instellingen andere dan het I.M.F.
² Incl. de munten en biljetten van de Schatkist in het bezit van de overwegend geldscheppende instellingen andere dan de N.B.B.

³ Privé-bedrijven andere dan overwegend geldscheppende, financiële instellingen van de overheidssector die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en overheidsbedrijven.

⁴ De cijfers van deze rubriek zijn onderschat voor een bedrag gelijk aan de munten en biljetten van de Schatkist, die in het bezit zijn van de overwegend geldscheppende instellingen andere dan de N.B.B.

⁵ Excl. het creditsaldo van het Rentenfonds bij de N.B.B., welke opgenomen is in C. 8. c) of in D. naargelang de data.

⁶ Excl. de gewone rekening van de Schatkist bij de N.B.B., welke opgenomen is in C. 8. a).

b) Geldscheppende overheidsinstellingen — Activa¹ — Jaarlijkse en driemaandelijke cijfers

(Miljarden franken)

	31-12-70	31-12-71	31-12-72	31-12-73	31-12-74	31-12-75	31-12-76	31-3-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-3-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78
A. Vorderingen op het buitenland:															
1. Goud	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. I.M.F. — Deelneming	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— Leningen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— Bijzondere trekkingsrechten	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— Andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Internationale akkoorden	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. E.F.M.S.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. E.F.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6. Obligaties	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
7. Uitvoeraccepten in Belgische franken	3,5	3,2	...	...	0,4	0,8	0,3	1,6	...	0,4	0,4	1,5	...	0,6	0,4
8. Andere : a) in buitenlandse valuta's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) in Belgische franken .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0,5	...	...	0,4	—
Totaal van de vorderingen op het buitenland	3,5	3,2	...	...	0,4	0,8	0,3	1,6	...	0,4	0,9	1,5	...	1,0	0,4
B. Vorderingen op de nationale overwegend geldscheppende instellingen:															
1. Munten en biljetten	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,8	1,4	1,4	0,1	0,7	0,4	0,7	1,2
2. Andere : a) op de N.B.B. :															
— monetaire reserve .....	—	—	—	...	...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0,8	...	...
b) op de overheidsinstellingen	0,7	0,3	0,8	0,5	1,2	1,0	1,1	0,1	0,7	0,8	1,4	0,2	8,8	0,4	2,3
c) op de depositobanken .....	...	0,5	0,1	0,5	...	...	1,4	...	1,7	0,7	0,6	0,2	...	0,4	...
C. Vorderingen op de andere nationale sectoren:															
1. Op de Staat ² :															
a) voor ten hoogste een jaar	55,4	55,9	64,4	64,0	65,0	70,1	77,5	81,8	83,9	81,2	80,3	88,0	89,3	79,2	84,0
b) voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	6,9	7,1	7,6	8,1	8,3	8,7	10,0	10,1	10,4	10,5	10,3	v 10,1	v 10,6	v 11,0	v 10,9
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Op de andere overheden ³ :															
a) voor ten hoogste een jaar	10,6	12,4	16,5	19,5	21,8	25,7	28,3	22,8	26,2	25,3	35,7	36,4	19,7	34,5	38,5
b) voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Op de bedrijven ⁴ en particulieren :															
a) bankaccepten	0,9	0,1	0,2	...	0,7	3,0	1,4	1,5	...	1,8	1,5	0,2	...	2,1	0,6
b) handelspapier	0,7	0,2	0,2	...	1,9	3,6	1,7	1,6	...	1,2	1,6	0,7	...	0,6	2,7
c) voorschotten	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
d) andere vorderingen voor ten hoogste een jaar ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
e) andere vorderingen voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	...	...	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	v 0,4	v 0,4	v 0,4	v 0,4
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. Op het Rentenfonds : voor ten hoogste een jaar :															
a) voorschotten van de N.B.B. voor de financiering van schatkistcertificaten	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) overige .....	...	...	2,9	0,4	...	0,1	0,1	...	...	...	...	...	...	...	...
5. Op de andere financiële instellingen ⁵ :															
a) voor ten hoogste een jaar :															
— kasbons verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	0,2	0,3	0,6	...	...	0,1	...	...	...	...	0,2	0,4	...	1,0	...
b) voor meer dan een jaar :															
— kasb. en oblig. verkrijgbaar door elke belegger	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	...	...	...	...	...	...
D. Andere	1,5	8,8 ⁶	7,3	11,1	14,0	18,1	23,1	15,8	13,6	20,1	19,7	v 16,7	v 26,4	v 27,4	v 22,5
TOTAAL DER ACTIVA ...	80,6	89,0⁶	101,2	104,7	114,0	131,8	145,7	136,6	138,4	143,7	152,6	155,5	156,4	158,7	163,5

¹ B.P.C., Belgisch Muntfonds (activa op korte term. en oblig.), Gemeentekrediet van België (activa die de tegenwaarde vormen van de direct opvraagbare passiva), H.W.I. (alleen de activa gefinancierd met middelen opgenomen bij de overwegend geldscheppende instellingen). Wat betreft het Belgisch Muntfonds is de tegenwaarde van het overschot van de getelde activa opgenomen in de rubriek D. « Andere ».
² Incl. het Wegenfonds (cf. de toelichting « Hoofdstukken IX, Betalingsbalans en XIII, Geldscheppende instellingen van het statistisch gedeelte », gepubliceerd in het Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting : XLIII^e jaargang, deel II, nr 3, september 1968).

³ Incl. de instellingen van de sociale verzekering.
⁴ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.
⁵ Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen, kredietinstellingen van de overheidssector.
⁶ Nieuwe reeks vanaf 31 december 1971; de afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de tegoeden van de buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.C. Het vergelijkbaar cijfer in 1971 bedraagt 4,6 en voor het totaal der activa 84,8.

b) Geldscheppende overheidsinstellingen — Passiva¹ — Jaarlijkse en driemaandelijke cijfers

(Miljarden franken)

	81-12-70	81-12-71	91-12-72	81-12-78	81-12-74	31-12-75	31-12-76	31-3-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-3-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78
A. Verbintenissen tegenover het buitenland :															
1. Tegenover het I.M.F.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Tegenover het E.F.M.S.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Andere :															
a) in buitenlandse valuta's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) in Belgische franken	1,3	0,5	...	0,2	...	...	...	...	0,1	0,6	...	0,5	...	...	...
c) monetaire reserve : Groothertogdom Luxemburg	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Totaal der verbintenissen tegenover het buitenland ...	1,3	0,5	...	0,2	...	...	...	...	0,1	0,6	...	0,5	...	...	...
B. Verbintenissen tegenover de nationale overwegend geldscheppende instellingen :															
1. Munten en biljetten ²	0,4	0,5	0,7	0,3	0,4	1,2	0,4	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5	0,7	0,5	0,4
2. Andere :															
a) tegenover de N.B.B. ....	...	...	...	...	...	...	2,5	2,3	2,2	2,7	2,5	2,8	2,6	2,3	2,0
b) tegenover de overheidsinstellingen	0,7	0,3	0,8	0,5	1,2	1,0	1,1	0,1	0,7	0,8	1,3	0,1	8,8	0,4	2,3
c) tegenover de depositobanken :															
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— kasbons en obligaties	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	7,2	8,5	6,2	1,3	3,9	6,5	6,2	7,0	1,9	4,2	6,4	5,2	1,5	6,7	4,9
C. Verbintenissen tegenover de andere nationale sectoren :															
1. Geldhoeveelheid :															
a) monetaire kasmiddelen in het bezit van de bedrijven ³ en particulieren :															
— chartaal geld ⁴	7,5	8,1	8,5	9,1	9,5	10,1	11,3	11,2	11,5	11,5	11,7	11,6	11,9	12,0	12,2
— giraal geld	50,1	51,5	63,2	65,7	67,5	75,0	81,1	85,6	91,6	86,0	86,0	89,7	86,7	85,4	91,5
b) giraal geld in het bezit van de overheid	12,3	19,6 ⁵	21,8	27,6	31,5	35,9	43,1	29,8	29,9	37,4	44,3	44,8	44,2	51,4	50,2
2. Andere verbintenissen tegenover de bedrijven en particulieren :															
a) in Belgische franken :															
— voor ten hoogste een jaar :															
— deposito's op gewone boekjes	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere deposito's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— voor meer dan een jaar :															
— deposito's	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— kasbons en obligaties	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) in buitenlandse valuta's : deposito's voor ten hoogste een jaar															
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Andere verbintenissen :															
a) tegenover de Schatkist															
b) tegenover de andere overheden : voor ten hoogste een jaar (termijndeposito's)															
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
c) tegenover de financiële instellingen :															
— het Rentenfonds	1,1	...	...	...	...	2,1	...	...	...	...	...	0,3	...	...	...
— instel. voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenf. : monet. reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— de andere financiële instellingen :															
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
D. Andere															
...
TOTAAL DER PASSIVA ...															
	80,6	89,0 ⁵	101,2	104,7	114,0	131,8	145,7	136,6	138,4	143,7	152,6	155,5	156,4	158,7	163,5

¹ B.P.C., Belgisch Muntfonds (munten en biljetten), Gemeentekrediet van België (direct opvraagbare passiva), H.W.I. (alleen de passiva t.o.v. overwegend geldscheppende instellingen).

² Alleen de munten en biljetten van de Schatkist in het bezit van de N.B.B.

³ Privé-bedrijven andere dan overwegend geldscheppende, financiële instellingen van de overheidssector die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en overheidsbedrijven.

⁴ De cijfers van deze rubriek zijn overschat voor een bedrag gelijk aan de munten en biljetten van de Schatkist, die in het bezit zijn van de overwegend geldscheppende instellingen andere dan de N.B.B.

⁵ Nieuwe reeks vanaf 31 december 1971 : de afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de tegoeden van de buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.C. Het vergelijkbaar cijfer in 1971 bedraagt 15,4 voor het giraal geld en 84,8 voor het totaal der passiva.

c) Depositobanken — Activa — Jaarlijkse en driemaandelijke cijfers

(Miljarden franken)

	31-12-70	31-12-71	31-12-72	31-12-73	31-12-74	31-12-75	31-12-76	31-3-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-3-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78
A. Vorderingen op het buitenland :															
1. Goud	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. I.M.F. — Deelneming	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— Leningen	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— Bijzondere trekkingsrechten	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— Andere	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Internationale akkoorden	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4. E.F.M.S.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
6. Obligaties	14,6	24,8	31,9	48,1	53,7	39,6	35,5	36,1	31,0	31,2	34,5	35,1	36,8	37,5	v 37,9
7. Uitvoeraaccepten in Belgische franken	12,6	13,9	11,8	11,1	17,0	17,2	16,6	21,2	19,1	16,3	19,3	21,3	22,8	16,9	16,4
9. Andere : a) in buitenlandse valuta's	198,1	235,3	297,0	391,4	489,5	596,1	656,7	693,2	714,6	759,3	803,8	821,1	872,2	955,0	1.004,1
b) in Belgische franken	20,8	22,3	27,1	35,4	38,6	49,8	65,0	64,6	64,8	70,8	82,6	75,0	82,6	77,6	77,4
Totaal van de vorderingen op het buitenland	246,1	296,3	367,8	486,0	598,8	702,7	773,8	815,1	829,5	877,6	940,2	952,5	1.014,5	1.087,0	v 1.135,8
B. Vorderingen op de nationale overwegend geldschepende instellingen :															
1. Munten en biljetten	5,0	5,3	5,7	6,9	7,0	7,1	7,6	8,0	8,6	7,3	7,9	8,1	10,2	8,3	10,0
2. Andere : a) op de N.B.B. :															
— monetaire reserve	—	—	7,7	21,3	14,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— andere	1,2	1,0	1,1	0,6	0,9	0,7	0,7	0,1	...	0,2	0,5	...	0,1	0,1	0,5
b) op de overheidsinstellingen	7,1	8,5	6,2	1,3	4,0	6,5	6,2	9,1	1,9	4,2	6,4	5,1	1,4	6,7	4,9
c) op de depositobanken	27,6	44,7	58,6	91,1	105,5	106,0	135,5	160,7	147,9	154,2	165,9	169,7	160,7	180,8	v 173,3
C. Vorderingen op de andere nationale sectoren :															
1. Op de Staat ¹ :															
a) voor ten hoogste een jaar	28,0	17,8	9,4	10,0	8,4	10,0	28,7	42,1	40,1	37,1	11,6	29,7	26,2	23,5	23,7
b) voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	73,7	106,1	140,0	173,8	194,3	226,3	247,0	255,5	268,2	286,2	282,6	294,1	307,8	v 314,8	v 318,0
— andere	33,8	29,7	32,5	31,1	32,6	30,0	24,9	23,9	25,2	20,9	19,4	19,2	19,2	19,2	18,2
2. Op de andere overheden ² :															
a) voor ten hoogste een jaar	3,1	2,3	3,2	4,7	9,8	11,6	12,7	11,2	10,3	10,5	9,1	8,8	8,2	8,7	9,9
b) voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	9,3	12,3	15,5	24,7	29,1	29,8	31,8	32,9	38,3	37,8	36,8	41,7	41,6	v 40,4	v 40,5
— andere	2,4	2,8	3,4	6,6	7,6	9,1	12,5	13,9	15,4	15,7	17,4	18,4	19,8	v 20,1	v 21,0
3. Op de bedrijven ³ en particulieren :															
a) bankaccepten	6,3	8,6	9,1	5,9	7,9	10,9	11,9	16,5	16,1	12,3	9,9	14,9	16,4	9,5	13,0
b) handelspapier	91,6	93,5	106,2	116,0	116,3	128,6	136,2	146,9	147,8	141,9	148,8	153,4	159,2	146,1	v 149,3
c) voorschotten	113,7	139,9	172,3	219,4	252,3	309,5	371,7	379,2	405,1	424,0	452,1	449,0	480,4	493,1	v 517,8
d) andere vorderingen voor ten hoogste een jaar ...	2,0	0,1	0,1	0,1	4,1	4,5	9,1	7,7	3,7	2,6	1,2	3,8	1,4	0,5	1,2
e) andere vorderingen voor meer dan een jaar :															
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger ...	6,7	8,9	11,5	12,2	14,7	14,7	15,4	15,1	15,2	21,7	16,0	15,8	20,8	v 19,8	v 19,6
— andere	6,0	7,4	12,0	12,6	15,3	23,0	22,8	25,1	30,5	30,7	39,3	39,6	39,8	v 39,8	v 39,4
4. Op het Rentenfonds : voor ten hoogste een jaar :															
a) voorschotten van de N.B.B. voor de financiering van schatkistcertificaten	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
b) overige	6,4	4,4	5,6	9,2	10,8	9,0	10,2	6,0	11,3	6,3	0,4	1,5	0,8	1,5	0,8
5. Op de andere financiële instellingen ⁴ :															
a) voor ten hoogste een jaar															
— kasbons verkrijgbaar door elke belegger	0,8	0,6	1,9	0,2	0,7	2,1	0,4	0,2	...	...	...	...	...	...	...
— andere	3,6	4,4	2,9	4,1	4,7	10,3	13,6	9,5	9,8	10,0	8,8	8,4	9,3	9,5	11,5
b) voor meer dan een jaar :															
— kasb. en oblig. verkrijgbaar door elke belegger	27,3	31,8	31,6	31,5	37,4	37,2	39,9	49,5	51,3	57,9	68,9	71,8	71,3	v 71,6	v 71,2
— andere	6,0	4,6	5,2	8,2	9,9	10,5	12,3	11,6	13,0	15,0	15,1	15,3	14,5	v 14,1	v 14,1
D. Andere	68,6	84,0	87,6	99,5	129,9	133,5	139,1	145,5	143,8	140,6	158,2	153,4	160,4	v 164,8	v 181,4
TOTAAL DER ACTIVA ...	776,3	915,0	1.097,1	1.377,0	1.616,7	1.833,6	2.064,0	2.185,3	2.233,0	2.314,7	2.416,5	2.474,2	2.584,0	2.679,9	2.775,1

¹ Incl. het Wegenfonds (cf. de toelichting « Hoofdstukken IX, Betalingsbalans en XIII, Geldschepende instellingen van het statistisch gedeelte », gepubliceerd in het Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting : XLIIIe jaargang, deel II, nr 3, september 1968).

² Incl. de instellingen van de sociale verzekering.

³ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeid-ongevallen, en pensioenfondsen.

⁴ Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen, kredietinstellingen van de overheidssector.

c) Depositobanken — Passiva — Jaarlijkse en driemaandelijke cijfers

(Miljarden franken.)

	31-12-70	31-12-71	31-12-72	31-12-73	31-12-74	31-12-75	31-12-76	31-3-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-3-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78	
A. Verbintenissen tegenover het buitenland :																
1. Tegenover het I.M.F.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
2. Tegenover het E.F.M.S.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
3. Andere :																
a) in buitenlandse valuta's	236,5	267,0	333,2	434,3	525,9	633,9	680,6	720,1	737,4	796,9	842,0	865,3	931,4	1.014,8	1.063,1	
b) in Belgische franken ¹	50,2	64,0	80,1	118,6	169,6	162,5	179,9	183,7	193,6	214,8	207,2	206,1	219,4	199,1	218,9	
c) monetaire reserve : Grootherzogdom Luxemburg	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Totaal der verbintenissen tegenover het buitenland ...	286,7	331,0	413,3	552,9	695,5	796,4	860,5	903,8	931,0	1.011,7	1.049,2	1.071,4	1.150,8	1.213,9	1.282,0	
B. Verbintenissen tegenover de nationale overwegend geldscheppende instellingen :																
1. Munten en biljetten	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
2. Andere :																
a) tegenover de N.B.B. ....	...	...	0,9	2,1	0,2	...	0,1	...	5,2	0,2	...	...	4,8	...	2,1
b) tegenover de overheidsinstellingen .....	...	0,5	0,1	0,5	...	0,1	1,4	2,2	1,8	0,7	0,6	0,2	...	0,4	...
c) tegenover de depositobanken :																
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
— kasbons en obligaties .....	...	...	...	...	...	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4
— andere	27,6	44,7	58,6	91,1	105,5	105,9	135,4	160,6	147,8	154,1	165,6	169,4	160,3	180,3	v 172,9	
C. Verbintenissen tegenover de andere nationale sectoren :																
1. Geldhoeveelheid :																
a) monetaire kasmiddelen in het bezit van de bedrijven ² en particulieren :																
— chartaal geld	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
— giraal geld	124,5	144,0	173,3	185,9	195,1	236,3	248,1	268,6	278,1	271,6	278,6	284,9	303,1	293,0	v 291,7	
b) giraal geld in het bezit van de overheid .....	...	...	...	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2	0,4	0,6	0,6	0,4	v 0,6
2. Andere verbintenissen tegenover de bedrijven en particulieren ³ :																
a) in Belgische franken :																
— voor ten hoogste een jaar :																
— deposito's op gewone boekjes	74,3	96,1	131,7	156,6	169,5	220,4	253,9	258,7	272,6	280,7	298,2	306,4	316,5	322,5	337,4	
— andere deposito's	104,2	112,3	116,1	159,8	188,5	182,3	236,0	240,0	228,1	231,1	231,2	250,1	237,5	250,7	v 254,2	
— voor meer dan een jaar :																
— deposito's	14,4	22,0	26,9	27,2	23,3	31,5	28,9	30,5	29,2	30,5	31,0	28,5	29,5	29,4	29,0	
— kasbons en obligaties	25,5	30,4	35,8	41,8	48,7	58,2	74,3	88,0	94,4	100,8	104,4	110,8	117,9	121,8	125,6	
b) in buitenlandse valuta's : deposito's voor ten hoogste een jaar	11,4	9,7	9,2	11,7	17,5	23,0	31,4	37,1	30,7	28,8	35,8	32,3	31,4	32,1	29,8	
3. Andere verbintenissen :																
a) tegenover de Schatkist	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
b) tegenover de andere overheden : voor ten hoogste een jaar (termijndeposito's) .....	...	...	...	...	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	v 0,3
c) tegenover de financiële instellingen :																
— het Rentenfonds .....	...	...	2,5	...	0,7	0,7	...	...	...	2,7	...	3,8	...	...	...
— instel. voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenf. : monet. reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
— de andere financiële instellingen :																
— monetaire reserve	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
— andere ⁴	1,2	0,4	...	0,3	3,1	3,4	2,5	...	3,4	0,6	0,7	...	3,5	...	2,5	
D. Andere	106,5	123,9	128,7	147,0	168,8	175,1	191,1	195,2	210,3	200,7	220,2	215,2	227,4	234,6	246,6	
TOTAAL DER PASSIVA ...	776,3	915,0	1.097,1	1.377,0	1.616,7	1.833,6	2.064,0	2.185,3	2.233,0	2.314,7	2.416,5	2.474,2	2.584,0	2.679,9	2.775,1	

¹ Incl. de verbintenissen in Belgische franken tegenover de internationale instellingen gevestigd in de B.L.E.U.
² Privé-bedrijven andere dan overwegend geldscheppende, financiële instellingen van de overheidssector die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en overheidsbedrijven.

³ Incl. de « andere verbintenissen » — in de vorm van deposito's, kasbons en obligaties — tegenover de financiële instellingen die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en de « achtergestelde passiva » in de vorm van obligaties en leningen.

⁴ Verbintenissen andere dan in de vorm van deposito's, kasbons en obligaties en monetaire reserve (zie voetnoot 3).

d) Totaal der overwegend geldscheppende instellingen — Activa — Jaarlijkse en driemaandelijke cijfers

(Miljarden franken)

	81-12-70	81-12-71	31-12-72	31-12-73	31-12-74	31-12-75	31-12-76	31-3-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-3-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78	Kolom van tabel XIII-1 « Gezamenlijke balans van de overwegend geldscheppende instellingen », waarin de rubriek begrepen is.
A. Vorderingen op het buitenland :																
1. Goud	73,5	77,2	75,4	71,8	71,8	71,8	71,8	72,1	72,1	72,1	72,3	72,3	72,3	72,3	72,5	
2. I.M.F. — Deelneming	19,6	30,0	25,9	24,0	24,9	26,3	29,9	29,5	30,1	27,7	26,7	24,7	21,0	19,7	19,4	
— Leningen	—	—	—	—	—	—	—	0,8	1,2	1,5	1,5	1,5	1,5	1,3	0,7	
— Bijzondere trekkingsrechten	10,2	20,3	26,1	30,5	28,4	30,0	19,3	19,3	19,8	19,8	19,8	19,8	20,1	20,1	20,1	
— Andere	—	—	—	—	—	—	2,4	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,4	
3. Internationale akkoorden .....	...	...	...	...	...	...	0,2	0,4	0,7	0,5	0,4	0,6	0,7	0,2	0,4	
4. E.F.M.S.	—	—	—	3,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
5. E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn ...	—	—	—	—	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,9	3,3	—	—	
6. Obligaties	14,6	24,8	31,9	48,1	53,7	39,6	35,5	36,1	31,0	31,2	34,5	35,1	36,8	37,5	v 37,9	
7. Uitvoeraccepten in Belgische franken	18,0	22,9	28,3	28,0	29,4	29,9	30,6	28,8	31,1	30,6	39,7	31,5	33,4	37,3	v 42,6	
8. Andere :																
a) in buitenlandse valuta's	237,1	270,3	349,4	467,3	578,1	703,3	740,8	787,4	814,5	864,8	905,0	929,3	982,9	v 1.053,6	v 1.110,2	
b) in Belgische franken	21,0	22,3	27,1	35,4	38,6	49,8	65,0	64,6	64,8	70,8	83,1	75,0	82,7	v 78,0	v 77,4	
Totaal van de vorderingen op het buitenland ...	394,0	467,8	564,1	708,6	831,4	959,6	1.009,3	1.055,2	1.081,5	1.135,2	1.199,2	1.204,4	1.264,4	v 1.329,7	v 1.390,6	(6)
B. Vorder. op de nationale overwegend geldschep. instel. :																
1. Munten en biljetten	5,3	5,7	6,1	7,3	7,6	7,6	8,3	9,3	10,4	9,2	8,4	9,3	11,0	9,5	11,6	(1)
2. Andere :																
a) op de N.B.B. :																
— monetaire reserve	—	—	7,7	21,3	14,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
— andere	1,2	1,0	1,1	0,6	0,9	0,7	0,7	0,1	...	0,2	0,5	...	0,9	0,1	0,5	
b) op de overheidsinstellingen	7,8	8,8	7,0	1,8	5,2	7,5	9,8	11,5	4,8	7,6	10,2	8,1	12,8	9,4	9,2	
c) op de depositobanken	27,6	45,2	59,6	93,7	105,7	106,0	137,0	160,7	154,8	155,1	166,5	169,9	165,5	181,2	v 175,4	
C. Vorderingen op de andere nationale sectoren :																
1. Op de Staat ¹ :																
a) voor ten hoogste een jaar	96,6	78,6	74,9	74,5	78,5	84,3	126,8	144,5	144,5	147,5	128,9	154,7	152,5	139,7	144,7	(7)
b) voor meer dan een jaar :																
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger	82,9	115,1	149,6	184,1	205,3	238,0	260,2	269,4	282,4	300,5	296,7	v 308,5	v 322,7	v 330,0	v 333,1	(7)
— andere	67,8	63,7	66,5	71,3	70,9	68,3	63,0	62,0	63,3	59,0	57,3	v 57,1	v 57,1	v 57,1	v 55,7	(7)
2. Op de andere overheden ² :																
a) voor ten hoogste een jaar	13,7	14,7	19,7	24,2	31,6	37,3	41,0	34,0	36,5	35,8	44,8	45,2	27,9	43,2	48,4	(8)
b) voor meer dan een jaar :																
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger	9,9	13,3	16,6	25,8	30,2	30,9	32,9	34,0	39,4	38,9	37,9	42,8	42,7	v 41,5	v 41,6	(8)
— andere	2,4	2,8	3,4	6,6	7,6	9,1	12,5	13,9	15,4	15,7	17,4	18,4	19,8	v 20,1	v 21,0	(8)
3. Op de bedrijven ³ en particulieren :																
a) bankaccepten	8,7	13,2	15,6	13,8	13,8	13,9	18,7	19,2	19,5	18,2	19,0	17,6	19,5	21,7	25,7	(9)
b) handelspapier	95,5	98,5	117,0	131,2	133,1	142,5	164,1	159,9	167,1	164,0	182,5	171,6	169,8	176,8	v 193,2	(9)
c) voorschotten	113,9	140,2	172,5	219,7	252,8	309,9	372,1	379,2	405,4	424,0	452,5	449,0	480,5	493,5	v 517,9	(9)
d) andere vorderingen voor ten hoogste een jaar	2,0	0,1	0,1	0,1	4,1	4,5	9,1	7,7	3,7	2,6	1,2	3,8	1,4	0,5	1,2	(11)
e) andere vorderingen voor meer dan een jaar :																
— obligaties verkrijgbaar door elke belegger	7,2	9,4	12,4	13,1	15,6	15,6	16,3	16,0	16,1	22,4	16,7	v 16,6	v 21,6	v 20,6	v 20,4	(11)
— andere	6,0	7,4	12,0	12,6	15,3	23,0	22,8	25,1	30,5	30,7	39,3	39,6	39,8	v 39,8	v 39,4	(11)
4. Op het Rentenfonds : voor ten hoogste een jaar :																
a) voorschotten van de N.B.B. voor de financiering van schatkistcertificaten .....	...	...	2,5	...	...	2,9	3,6	13,0	14,8	...	2,8	8,5	37,0	28,7	16,0	(12)
b) overige	6,4	4,4	8,5	9,6	10,8	9,1	10,3	6,0	11,3	6,3	7,8	1,5	5,5	5,8	14,7	(13)
5. Op de andere financiële instellingen ⁴ :																
a) voor ten hoogste een jaar :																
— kasbons verkrijgbaar door elke belegger	0,8	0,5	1,9	0,2	0,7	2,1	0,4	0,2	...	...	...	...	...	...	...	(14)
— andere	3,8	4,8	3,5	4,1	4,7	10,4	13,6	9,6	10,0	10,0	9,0	8,9	9,9	10,6	12,2	(14)
b) voor meer dan een jaar :																
— kasbons en oblig. verkrijgbaar door elke belegger	27,5	32,1	31,9	31,8	37,7	37,5	40,2	49,8	51,6	58,2	69,2	72,0	71,5	v 71,8	v 71,4	(14)
— andere	6,1	4,7	5,3	8,3	10,0	10,6	12,4	11,7	13,1	15,0	15,1	15,3	14,5	v 14,1	v 14,1	(14)
D. Andere	126,0	134,7 ⁵	123,2	148,4	168,1	174,9	174,3	175,2	172,0	176,5	193,1	v 186,3	v 204,8	v 224,4	v 239,4	(15)
TOTAAL DER ACTIVA ...	1.113,1	1.266,7⁵	1.482,7	1.812,7	2.056,3	2.306,2	2.559,4	2.667,2	2.748,1	2.832,6	2.976,0	3.009,1	3.153,1	3.269,8	3.397,4	

¹ Incl. het Wegenfonds (zie de toelichting « Hoofdstukken IX, Betalingsbalans en XIII, Geldscheppende instellingen van het statistisch gedeelte », gepubliceerd in het Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting : XLIII^e jaargang, deel II, n^o 3, september 1968).
² Incl. de instellingen van de sociale verzekering.
³ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

⁴ Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen, kredietinstellingen van de overheidssector.
⁵ Nieuwe reeks vanaf 31 december 1971 : de afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de toegenomen van de buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.C. Het vergelijkbaar cijfer in 1971 bedraagt 130,5 en voor het totaal der activa 1.262,5.

d) Totaal der overwegend geldscheppende instellingen — Passiva — Jaarlijkse en driemaandelijke cijfers

(Miljarden franken)

	31-12-70	31-12-71	31-12-72	31-12-73	31-12-74	31-12-75	31-12-76	31-3-77	30-6-77	30-9-77	31-12-77	31-3-78	30-6-78	30-9-78	31-12-78	
A. Verbindenissen tegenover het buitenland :																
1. Tegenover het I.M.F.	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
2. Tegenover het E.F.M.S. ....	—	—	—	...	...	...	...	...	...	...	23,4	...	...	27,5	26,7	
3. Andere :																
a) in buitenlandse valuta's	236,5	267,0	333,2	434,3	525,9	637,5	680,6	720,1	737,4	796,9	842,0	865,3	931,4	1.014,8	1.063,1	
b) in Belgische franken ¹	52,5	68,0	81,8	121,1	172,6	162,5	183,2	187,0	196,9	220,2	210,9	210,5	223,8	204,1	224,8	
c) Monetaire reserve : Groothertogdom Luxemburg ...	—	—	—	0,9	0,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Totaal der verbindenissen tegenover het buitenland ...	289,3	335,3	415,3	556,6	698,9	800,1	863,9	907,2	934,4	1.017,2	1.076,4	1.075,9	1.155,3	1.246,5	1.314,7	
B. Verbindenissen tegenover de nationale overwegend geldscheppende instellingen :																
1. Munten en biljetten	5,4	5,9	6,5	7,3	7,6	8,4	8,1	8,7	9,2	7,9	8,4	8,7	11,3	8,9	10,6	(1)
2. Andere :																
a) tegenover de N.B.B. ....	...	...	0,9	2,1	0,2	...	2,6	2,3	7,4	2,9	2,5	2,8	7,4	2,3	4,1	
b) tegenover de overheidsinstellingen	0,7	0,8	0,9	1,0	1,2	1,1	2,5	2,3	2,5	1,5	1,9	0,3	9,6	0,8	2,3	
c) tegenover de depositobanken :																
— monetaire reserve	—	—	7,7	21,3	14,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,1	
— kasbons en obligaties .....	...	...	...	...	...	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4	
— andere	36,0	54,2	65,9	93,0	110,3	113,1	142,3	167,7	149,7	158,5	172,5	174,6	161,9	187,1	178,3	
C. Verbindenissen tegenover andere nationale sectoren :																
1. Geldhoeveelheid :																
a) monetaire kasmiddelen in het bezit van de bedrijven ² en particulieren :																
— chartaal geld	190,7	204,5	225,3	240,6	258,4	291,3	310,8	305,1	333,0	327,8	339,1	332,1	360,8	349,9	361,9	(1)
— giraal geld ³	175,0	196,1	237,1	252,1	262,9	312,2	330,4	354,9	370,4	358,5	365,1	375,1	390,5	378,9	384,0	(1)
b) giraal geld in het bezit van de overheid ⁴	12,3	19,6	21,8	27,7	31,7	36,0	43,2	30,1	30,0	37,6	44,7	45,4	44,8	51,8	50,8	(1)
2. Andere verbintenissen t.o.v. de bedrijven en particulieren ⁵ :																
a) in Belgische franken :																
— voor ten hoogste een jaar :																
— deposito's op gewone boekjes	74,3	96,1	131,7	156,6	169,5	220,4	253,9	258,7	272,6	280,7	298,2	306,4	316,5	322,5	337,4	(2)
— andere deposito's	104,2	112,3	116,1	159,8	188,5	182,3	236,0	240,0	228,1	231,1	231,2	250,1	237,5	250,7	254,2	(2)
— voor meer dan een jaar :																
— deposito's	14,4	22,0	26,9	27,0	23,3	31,5	28,9	30,5	29,2	30,5	31,0	28,5	29,5	29,4	29,0	(3)
— kasbons en obligaties	25,5	30,4	35,8	41,8	48,7	58,2	74,3	88,0	94,4	100,8	104,4	110,8	117,9	121,8	125,6	(3)
b) in buitenl. valuta's : deposito's voor ten hoogste een j.	11,4	9,7	9,2	11,9	17,5	23,0	31,4	37,1	30,7	28,8	35,8	32,3	31,4	32,1	29,8	(4)
3. Andere verbintenissen :																
a) tegenover de Schatkist .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	(7)
b) tegenover de andere overheden : voor ten hoogste een jaar (termijndeposito's) .....	...	...	...	...	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	(8)
c) tegenover de financiële instellingen :																
— het Rentenfonds	1,1	...	2,5	...	0,7	2,8	...	...	...	2,7	...	4,1	...	...	...	(13)
— instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfondsen : mon. reserve	—	—	—	0,5	0,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(15)
— de andere financiële instellingen :																
— monetaire reserve	—	—	4,0	11,8	5,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,3	(14)
— overige ⁶	1,2	0,4	...	0,3	3,1	3,4	2,5	...	3,4	0,6	0,7	...	3,5	...	2,5	(14)
D. Andere	171,6	179,4	175,1	201,3	213,0	222,2	228,3	234,3	252,8	245,2	263,5	261,4	274,5	286,3	311,1	(15)
TOTAAL DER PASSIVA ...	1.113,1	1.266,7	1.482,7	1.812,7	2.056,3	2.306,2	2.559,4	2.667,2	2.748,1	2.832,6	2.976,0	3.009,1	3.153,1	3.269,8	3.397,4	

Kol. van tabel XIII-1 « Gezamenlijke balansen van de overwegend geldscheppende instellingen », waarin de rubriek begrepen is.

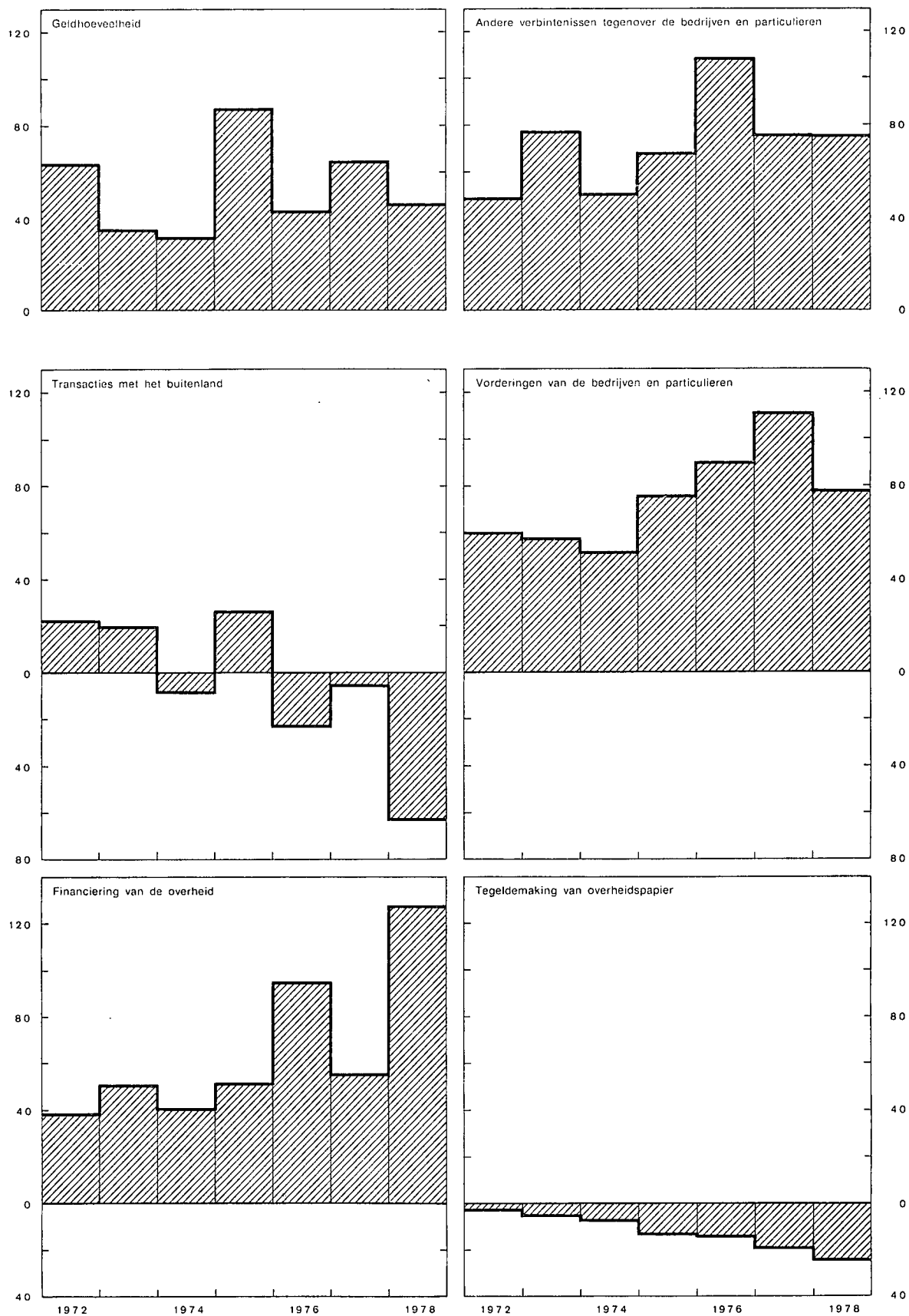
¹ Voor de N.B.B., incl. de verbintenissen in Belgische franken tegenover de internationale instellingen andere dan het I.M.F.; voor de andere overwegend geldscheppende instellingen, incl. de verbintenissen in Belgische franken tegenover de internationale in de B.L.E.U. gevestigde instellingen.
² Privé-bedrijven andere dan overwegend geldscheppende, financiële instellingen van de overheidssector die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en overheidsbedrijven.
³ Excl. het creditsaldo van het Rentenfonds bij de N.B.B., welke opgenomen in C. 3. c) of in D. naargelang de data.
⁴ Excl. de gewone rekening van de Schatkist bij de N.B.B., welke opgenomen in C. 3. a).

⁵ Incl. de « andere verbintenissen » — in de vorm van deposito's, kasbons en obligaties — tegenover de financiële instellingen die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en de « achtergestelde passiva » in de vorm van obligaties en leningen.

⁶ Verbindenissen andere dan in de vorm van deposito's, kasbons en obligaties, en monetaire reserve (zie voetnoot 5).
⁷ Nieuwe reeks vanaf 31 december 1971 : de afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de tegoeden van de buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.C. Het vergelijkbaar cijfer in 1971 bedraagt 15,4 voor het giraal geld en 1.262,5 voor het totaal der passiva.

**XIII - 3. — OORZAKEN VAN DE VERANDERINGEN IN DE GELDHOEVEELHEID
BIJ DE OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE INSTELLINGEN**

(Veranderingen in miljarden franken)



XIII - 3. — OORZAKEN VAN DE VERANDERINGEN IN DE GELDHOEVEELHEID BIJ DE OVERWEGEND GELDSCHIEPPENDE INSTELLINGEN

(Miljarden franken)

Periode	Geldhoeveelheid	Andere verbintenissen tegenover de bedrijven en particulieren 1			Totaal (5) = (1) tot (4) =	Transacties met het buitenland (lopend saldo + kapitaaltransacties van de bedrijven 2 en particulieren)	Vorderingen op de bedrijven 3 en particulieren		Herfinanciering buiten de overwegend geldscheppende instellingen (stijging : -) 6		Geldschepping ten behoeve van de overheid		Tegeldemaking van overheidspapier		Vorderingen op financiële instellingen andere dan overwegend geldscheppende 9	Diversen
		In Belgische franken		In buitenlandse valuta's (deposito's voor ten hoogste een jaar)			Discontokredieten, voorschotten en acceptkredieten 4	Obligaties 5	van handelskredieten aan het buitenland, gemobiliseerd bij Belgische banken	van discontokredieten aan bedrijven en particulieren	Staat 7	Andere overheden 8	aankoop op de markt door de overwegend geldscheppende instellingen	door tussenkomst van het Rentenfonds		
		Voor ten hoogste een jaar (deposito's)	Voor meer dan een jaar (deposito's, kasbons en obligaties)													
(1)	(2)	(3)	(4)	(6) tot (16)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	
1971	+37,9	+30,0	+12,4	- 1,7	+ 78,6	+32,1	+ 35,0	+ 1,5	+ 3,0	- 1,2	+ 2,3	+ 4,7	- 1,2	- 2,8	+ 4,7	+ 0,5
1972	+64,2 ¹⁰	+39,3	+10,2	- 0,5	+113,2 ¹⁰	+22,6	+ 52,2	+ 7,8	+ 0,8	+ 1,0	+ 29,8	+ 8,8	- 1,7	- 1,4	- 3,0	- 3,7 ¹⁰
1973	+35,9	+68,7	+ 6,1	+ 2,7	+113,4	+19,7 ¹¹	+ 56,0	+ 1,5	- 1,0	+ 3,8	+ 34,9 ¹²	+16,1	- 4,0	- 1,7	- 5,8	- 6,1 ¹³
1974	+32,5	+41,7	+ 3,2	+ 5,6	+ 83,0	- 8,7 ¹⁴	+ 42,1	+ 9,7	- 5,9	- 8,1	+ 28,0	+12,9	- 6,3	- 1,3	+12,4	+ 8,2 ¹⁵
1975	+87,4	+44,7	+17,7	+ 5,5	+155,3	+26,3	+ 66,3	+ 9,3	- 0,7	+ 0,2	+ 43,0	+ 9,0	-15,3	+ 1,6	+13,1	+ 2,5
1976	+43,8	+87,1	+13,6	+ 8,4	+152,9	-23,5	+ 84,6	+ 5,4	- 2,7	+ 4,0	+ 85,1	+10,2	-15,6	+ 0,9	+ 7,1	- 2,6
1977	+64,8	+39,5	+32,0	+ 4,4	+140,7	- 5,9	+101,9	+10,2	- 9,2	- 2,8	+ 41,0	+14,7	-21,0	+ 0,8	+29,1	-18,1
1978	+46,8	v+62,2	+19,3	- 6,0	v+122,3	v-63,2	+ 71,8	v+ 5,8	+ 1,4	+10,5	v+114,7	v+13,5	v-30,3	+ 4,9	v+ 3,4	v-10,2
1976 4 ^e kwartaal	+22,9	+19,2	+ 0,6	+ 1,4	+ 44,1	+17,5	+ 18,7	+ 5,5	- 0,8	- 7,3	- 17,4	+13,0	- 4,6	+ 4,2	- 2,3	+17,6
1977 1 ^e kwartaal	+ 5,4	+ 8,8	+15,3	+ 5,7	+ 35,2	+ 1,6	+ 8,5	+ 0,7	- 0,9	- 5,1	+ 41,7	- 2,8	- 2,8	- 6,6	+ 7,4	- 6,5
2 ^e kwartaal	+42,7	+ 2,1	+ 5,0	- 6,4	+ 43,4	- 0,6	+ 30,9	+ 1,7	- 2,5	+ 2,8	+ 26,6	+ 7,4	- 2,7	...	- 0,3	-19,9
3 ^e kwartaal	- 9,5	+11,0	+ 7,7	- 1,9	+ 7,3	-15,1	+ 10,3	+ 6,1	- 5,2	+ 3,9	- 12,0	- 0,5	- 2,7	...	+11,2	+11,3
4 ^e kwartaal	+26,2	+17,6	+ 4,0	+ 7,0	+ 54,8	+ 8,2	+ 52,2	+ 1,7	- 0,6	- 4,4	- 15,3	+10,6	-12,8	+ 7,4	+10,8	- 3,0
1978 1 ^e kwartaal	+ 3,1	+27,0	+ 4,0	- 3,5	+ 30,6	- 8,1	- 17,1	v+ 2,9	- 2,7	+ 1,3	v+ 60,5	+ 6,6	v- 6,2	-10,4	+ 3,4	v+ 0,4
2 ^e kwartaal	+44,4	- 2,4	+ 8,1	- 0,9	+ 49,2	-14,4	+ 38,6	v+ 3,1	+ 1,9	- 6,9	v+ 45,5	-16,0	v- 6,9	+ 8,1	- 2,9	v- 0,9
3 ^e kwartaal	-16,4	+19,2	+ 3,8	+ 0,7	+ 7,3	-35,2	+ 20,7	v- 0,6	+ 5,4	+ 1,5	v+ 8,0	v+15,4	v-11,3	- 1,1	v+ 4,6	v- 0,1
4 ^e kwartaal	+15,7	v+18,4	+ 3,4	- 2,3	v+ 35,2	v- 5,5	+ 29,5	v+ 0,4	- 3,1	+14,7	v+ 0,7	v+ 7,4	v- 5,9	+ 8,3	v- 1,7	v- 9,6

N. B. Voor de wijze van opstelling, zie opmerking onderaan tabel XIII-1.

1 Incl. de « andere verbintenissen » — in de vorm van deposito's, kasbons en obligaties — tegenover de financiële instellingen die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en de « achtergestelde passiva » in de vorm van obligaties en leningen.

2 Privé-bedrijven andere dan overwegend geldscheppende financiële instellingen van de overheidssector die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en overheidsbedrijven.

3 Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

4 Verandering in het opgenomen bedrag van de discontokredieten, voorschotten en acceptkredieten (excl. de wissels die dienen om commerciële vorderingen op het buitenland te mobiliseren) die oorspronkelijk door de overwegend geldscheppende instellingen verleend werden.

5 Inclusief de certificaten voor ten hoogste een jaar van de overheidsbedrijven.

6 Het gaat om een netto herfinanciering: kredieten bij hun oorsprong door de overwegend geldscheppende instellingen verleend en door hen geherfinancierd bij andere financiële instellingen *min* kredieten bij hun oorsprong door laatstgenoemde instellingen verleend en door hen geherfinancierd bij de overwegend geldscheppende instellingen.

7 Incl. het Wegenfonds, na aftrek van de gewone rekening van de Schatkist bij de N.B.B.

8 Incl. de instellingen van de sociale verzekering en na aftrek van de niet-monetaire verbintenissen tegenover de andere overheden.

9 Na aftrek van de verbintenissen tegenover financiële instellingen die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, in een andere vorm van deposito's of kasbons en obligaties en de « achtergestelde passiva » in de vorm van obligaties en leningen.

10 Nieuwe reeks vanaf 1972: de afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de tegoeden der buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.C.

11 Exclusief een louter boekhoudkundige vermindering met fr. 10,7 miljard voortvloeiend uit de aanpassing van diverse tegoeden en verplichtingen ten gevolge van de appreciatie van de Belgische frank na de beslissingen van de Monetaire conferentie van Washington van 18 december 1971 en van de devaluatie van de dollar van de Verenigde Staten in 1973.

12 Exclusief een toemening van fr. 6,2 miljard voortvloeiend uit de overname door de Staat van de nettoverminderingen van activa voortvloeiend uit de appreciatie van de Belgische frank na de beslissingen van de Monetaire conferentie van Washington van 18 december 1971 en uit de devaluatie van de dollar van de Verenigde Staten in 1973.

13 Exclusief een toemening met fr. 4,5 miljard voortvloeiend, enerzijds, uit de aanpassingen van de te ontvangen en te leveren vreemde valuta's ten gevolge van de appreciatie van de Belgische frank en van de devaluatie van de dollar van de Verenigde Staten waarvan sprake in de noten 11 en 12 hierboven (fr. 3,2 miljard) en, anderzijds, uit de tegenpost van de afschrijvingen van een deel der nettoverminderingen van activa (fr. 1,8 miljard).

14 Vanaf 1974 zijn deze cijfers berekend op basis van de mutatie van de nettotoegoeden op het buitenland in buitenlandse valuta's, omgezet in Belgische franken tegen de wisselkoersen van de periode; zij bevatten niet de boekhoudkundige veranderingen die de tegenwaarde in Belgische franken van de aan het begin van de periode bestaande bedragen in buitenlandse valuta's kan hebben ondergaan ten gevolge van wisselkoersveranderingen tijdens de periode.

15 Vanaf 1974, inclusief de boekhoudkundige veranderingen die de tegenwaarde in Belgische franken van de aan het begin van de periode bestaande bedragen in buitenlandse valuta's kan hebben ondergaan ten gevolge van wisselkoersveranderingen tijdens de periode.

**XIII - 4a. — GELDHOEVEELHEID
BIJ DE OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE INSTELLINGEN**

(Miljarden franken)

Einde periode	Monetaire kasmiddelen in het bezit van de bedrijven 1 en particulieren								Giraal geld in het bezit van de overheid ⁶	Eind-totaal ^{(10) =} ^{(8) + (9)}
	Chartaal geld			Giraal geld				Totaal ^{(8) =} ^{(3) + (7)}		
	Biljetten en munten van de Schatkist ²	Biljetten van de Nationale Bank van België	Chartaal geldhoeveelheid ³	Bij de Nationale Bank van België ⁴	Bij de overheidsinstellingen ⁵	Bij de banken	Totaal ^{(7) =} ^{(4) tot (6)}			
1970	7,5	188,2	190,8	0,4	50,1	124,5	175,0	365,8	12,4	378,2
1971 (oude reeks)	8,1	201,8	204,6	0,6	51,5	144,0	196,1	400,7	15,4	416,1
1971 (nieuwe reeks) ⁷	8,1	201,8	204,6	0,6	51,5	144,0	196,1	400,7	19,7	420,4
1972	8,5	222,6	225,6	0,6	63,2	173,3	237,1	462,7	21,8	484,5
1973	9,1	238,5	240,6	0,5	65,6	185,9	252,0	492,6	27,8	520,4
1974	9,5	256,1	258,3	0,3	67,5	195,1	262,9	521,2	31,7	552,9
1975	10,2	288,4	292,1	0,9	74,8	236,3	312,0	604,1	36,2	640,3
1976 September	11,1	299,4	302,2	0,4	77,8	241,3	319,5	621,7	39,5	661,2
December	11,3	307,2	310,5	1,1	81,2	248,1	330,4	640,9	43,2	684,1
1977 Maart	11,2	302,0	304,4	0,7	85,5	268,6	354,8	659,2	30,3	689,5
Juni	11,5	330,2	331,8	0,6	91,6	278,0	370,2	702,0	30,2	732,2
September	11,5	323,7	326,6	0,9	86,0	271,6	358,5	685,1	37,6	722,7
December	11,7	335,4	339,2	0,5	86,0	278,6	365,1	704,3	44,6	748,9
1978 Januari	11,6	323,8	325,6	0,6	92,7	273,0	366,3	691,9	40,2	732,1
Februari	11,6	326,1	328,5	1,0	93,0	268,5	362,5	691,0	42,8	733,8
Maart	11,6	328,6	331,5	0,5	89,8	284,8	375,1	706,6	45,4	752,0
April	11,6	335,9	338,0	0,5	95,1	279,9	375,5	713,5	33,2	746,7
Mei	11,8	343,1	345,1	1,3	91,7	289,5	382,5	727,6	46,3	773,9
Juni	11,9	359,5	361,0	0,7	86,9	303,0	390,6	751,6	44,8	796,4
Juli	11,9	349,3	351,8	0,5	93,5	293,5	387,5	739,3	35,5	774,8
Augustus	11,9	344,8	347,9	0,5	94,7	286,8	382,0	729,9	39,2	769,1
September	12,0	346,4	349,3	0,5	85,4	293,0	378,9	728,2	51,8	780,0
Oktober	12,0	344,5	346,6	0,6	88,1	272,3	361,0	707,6	57,5	765,1
November	12,0	342,8	345,5	0,6	86,5	274,7	361,8	707,3	52,2	759,5
December	12,2	359,9	360,9	0,8	91,5	v 291,7	v 384,0	v 744,9	v 50,8	795,7
1979 Januari	12,1	348,7	349,7	1,1	100,5	v 288,4	v 390,0	v 730,7	v 40,7	v 780,4

1 Privé-bedrijven andere dan overwegend geldscheppende, financiële instellingen van de overheidssector die geen overwegend geldscheppende instellingen zijn, en overheidsbedrijven.

2 Na aftrek van de biljetten en munten van de Schatkist in het bezit van de N.B.B.

3 Totaal van de kolommen (1) en (2), na aftrek van de biljetten en munten van de Schatkist en van de biljetten van de N.B.B. in het bezit van de geldscheppende overheidsinstellingen en de banken.

4 Het creditsaldo van het Rentenfonds bij de N.B.B. wordt niet beschouwd als giraalgeld.

5 B.P.C. en Gemeentekrediet van België.

6 De gewone rekening van de Schatkist bij de N.B.B. wordt niet beschouwd als giraal geld.

7 De afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de tegoeden der buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.C.

XIII - 4b. — TOTALE GELDHOEVEELHEID

(Miljarden franken)

Einde periode	Monetaire kasmiddelen in het bezit van de bedrijven 1 en particulieren					Giraal geld in het bezit van de overheid			Eind-totaal
	Chartaal geld 2	Giraal geld			Totaal	Bij de overwegend geld-scheppende instellingen	Bij de andere financiële instellingen	Totaal	
		Bij de overwegend geld-scheppende instellingen	Bij de andere financiële instellingen	Totaal					
(1)	(2)	(3)	(4) = (2) + (3)	(5) = (1) + (4)	(6)	(7)	(8) = (6) + (7)	(9) = (5) + (8)	
1970	188,4	173,4	11,4	184,8	373,2	12,4	4,2	16,6	389,8
1971 (oude reeks)	202,6	193,6	12,8	206,4	409,0	15,4	3,9	19,3	428,3
(nieuwe reeks) 3	202,6	193,6	12,8	206,4	409,0	19,6	3,9	23,5	432,5
1972	222,4	234,1	17,2	251,3	473,7	21,8	3,0	24,8	498,5
1973	237,6	247,6	20,4	268,0	505,6	27,8	2,8	30,6	536,2
1974	254,9	258,6	26,5	285,1	540,0	31,7	4,5	36,2	576,2
1975	288,1	306,9	36,9	343,8	631,9	36,2	5,4	41,6	673,5
1976 September	299,0	314,0	40,8	354,8	653,8	39,5	6,3	45,8	699,6
December	305,8	324,2	39,1	363,3	669,1	43,2	7,2	50,4	719,5
1977 Maart	300,4	350,6	42,9	393,5	693,9	30,3	6,6	36,9	730,8
Juni	326,9	365,1	47,3	412,4	739,3	30,2	9,1	39,3	778,6
September	322,6	354,0	48,2	402,2	724,8	37,6	5,9	43,5	768,3
December	333,8	361,1	47,4	408,5	742,3	44,6	4,6	49,2	791,5
1978 Maart	327,1	370,9	50,1	421,0	748,1	45,4	6,0	51,4	799,5
Juni	355,6	386,4	61,2	447,6	803,2	44,8	16,2	61,0	864,2
September	344,7	375,2	57,2	432,4	777,1	51,8	8,7	60,5	837,6
December	355,0	379,6	54,5	434,1	789,1	50,8	4,5	55,3	844,4

1 Privé-bedrijven die geen monetaire verbintenissen hebben, financiële instellingen van de overheidssector die geen monetaire verbintenissen hebben, en overheidsbedrijven.

2 Kolom (3) van tabel XIII-4a, na aftrek van de biljetten en munten van de Schatkist en van de biljetten van de N.B.B. in het bezit van de

financiële instellingen die, zonder overwegend geldscheppende instellingen te zijn, monetaire verbintenissen hebben.

3 De afwijking t.o.v. de oude reeks is toe te schrijven aan de meer precieze gegevens over de tegoeden der buitengewone rekenplichtigen van de Schatkist bij het B.P.O.

**XIII - 5a. — NETTO BUITENLANDS ACTIEF
VAN DE OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE INSTELLINGEN**

(Miljarden franken)

Periode	Bedragen einde periode 1			Veranderingen							Veranderingen	
	N.B.B. 2	Overige overwegend geldschepende instellingen	Totaal	Netto buitenlands actief na statistische aanpassing			Kapitaaltransacties van de overheid met het buitenland		Herfinanciering buiten de overwegend geldschepende instellingen van handelskredieten op het buitenland ⁵ (stijging : -)	Transacties met het buitenl. 6 (lopend saldo + kapitaaltransacties van de bedrijven en particulieren)	Verschil tussen de gegevens van de betalingsbalans [kol. (12)] en die v.d. overwegend geldschepende instell. [kol. (6)] 7	Netto buitenlands actief volgens de betalingsbalans van de B.L.E.U. 8
				N.B.B. 3	Overige overwegend geldschepende instellingen	Totaal	Staat	Andere 4				
(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	
1971	164,5	- 32,0	132,5	+17,5	+ 6,4	+23,9	-11,2	...	+ 3,0	+32,1	- 0,5	+23,4
1972	194,3	- 45,6	148,7	+26,4	-13,6	+12,8	-10,5	- 0,1	+ 0,8	+22,6	+ 7,8	+20,5
1973	219,1	- 67,2	151,9	+35,5	-21,4	+14,1	- 4,6	...	- 1,0	+19,7	+19,2	+33,3
1974	228,9	- 96,4	132,5	+ 8,1	-26,4	-18,3	- 3,7	...	- 5,9	- 8,7	+42,9	+24,6
1975	252,4	- 92,9	159,5	+18,5	+ 3,5	+22,0	- 3,6	...	- 0,7	+26,3	+ 2,3	+24,4
1976	231,8	- 86,3	145,5	-22,7	+ 4,7	-18,0	+ 8,2	...	- 2,7	-23,5	+12,6	- 5,4
1977	231,0	-108,2	122,8	- 2,3	-18,8	-21,1	- 6,0	...	- 9,2	- 5,9	+13,2	- 7,9
1978	221,7	v-145,9	v 75,8	-10,2	v-27,9	v-38,1	+23,7	...	+ 1,4	v-63,2		
1976 4 ^e kwartaal ...	231,8	- 86,3	145,5	+30,3	- 5,2	+25,1	+ 8,4	...	- 0,8	+17,5	- 0,3	+24,8
1977 1 ^e kwartaal ...	235,1	- 87,1	148,0	+ 2,4	- 0,4	+ 2,0	+ 1,3	...	- 0,9	+ 1,6	+ 9,6	+11,6
2 ^e kwartaal ...	248,7	-101,6	147,1	+13,0	-13,8	- 0,8	+ 2,3	...	- 2,5	- 0,6	- 5,9	- 6,7
3 ^e kwartaal ...	252,3	-134,3	118,0	+ 3,5	-31,8	-28,3	- 8,0	...	- 5,2	-15,1	+ 7,9	-20,4
4 ^e kwartaal ...	231,0	-108,2	122,8	-21,2	+27,2	+ 6,0	- 1,6	...	- 0,6	+ 8,2	+ 1,6	+ 7,6
1978 1 ^e kwartaal ...	246,4	-117,9	128,5	+13,4	-12,6	+ 0,8	+11,6	...	- 2,7	- 8,1	v+ 4,7	v+ 5,5
2 ^e kwartaal ...	245,4	-136,2	109,2	+ 1,1	-14,2	-13,1	- 0,6	...	+ 1,9	-14,4	v- 4,1	v-17,2
3 ^e kwartaal ...	209,1	-125,9	83,2	-28,8	+10,8	-18,0	+11,8	...	+ 5,4	-35,2	v+ 2,1	v-15,9
4 ^e kwartaal ...	221,7	v-145,9	v 75,8	+ 4,1	v-11,8	v- 7,7	+ 0,9	...	- 3,1	v- 5,5		

1 Een indeling van het netto buitenlands actief per voornaamste categorie van vorderingen en verplichtingen wordt gegeven in tabel XIII-2.
 2 Zie tabel XIII-5b, kolom (8), rekening houdend met de eventuele tegoeden en verplichtingen op of tegenover het Grootherzogdom Luxemburg.
 3 Zie tabel XIII-5b, kolom (11), en inzonderheid nota 5, rekening houdend met de eventuele tegoeden en verplichtingen op of tegenover het Grootherzogdom Luxemburg.
 4 Deze bedragen omvatten inzonderheid de buitenlandse leningen van de lagere overheid en van de administratieve parastatale instellingen, uitgezonderd het Wegenfonds, dat in de kolom (7), Staat, begrepen is.
 5 Kredieten gemobiliseerd bij Belgische banken.
 6 De cijfers van deze kolom, berekend zoals onderhavige tabel het aantoont, werden overgenomen in kolom (6) van tabel XIII-3.

7 Dit verschil is gelijk aan :
 - de veranderingen in het netto buitenlands actief van de overwegend geldschepende instellingen van de B.L.E.U. die voortvloeien uit de veranderingen in de netto tegoeden of -verplichtingen van de Luxemburgse banken op en tegenover andere landen dan België en tegenover in de B.L.E.U. gevestigde internationale instellingen [die veranderingen komen voor in kolom (12), maar niet in kolom (6)].
 - min. a) veranderingen in de netto-tegoeden van de Belgische banken op Luxemburgse ingezetenen, b) de veranderingen in de Luxemburgse overheidsfondsen in het bezit van de N.B.B. [die veranderingen komen voor in kolom (6), maar niet in kolom (12)].
 kolom (12)].
 8 Zie tabellen IX-1, 2, 3 en 4, rubriek 6.2.

XIII - 5b. — NETTO BUITENLANDS ACTIEF VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE ¹

(Miljarden franken)

	Bedragen einde periode						Veranderingen na statistische aanpassing ⁵				
	Goud- en deviezenreserves					Uitvoer-accepten in Belgische franken	Netto buitenlands actief	Goud- en deviezen-reserves	Uitvoer-accepten in Belgische franken	Netto buitenlands actief opgetekend in de betalings-balans ⁶	
	Goud-voorraad	Tegoeden bij het I.M.F. ²	Netto-tegoeden of verplichtingen (-) tegenover het E.F.M.S.	Buitenlandse valuta's ³	Belgische franken à contant ⁴						Totaal
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) = (1) tot (5)	(7)	(8) = (6) + (7)	(9)	(10)	(11) = (9) + (10)	
1971	77,2	50,3	—	35,0	- 3,8	158,7	5,8	164,5	+13,6	+ 3,9	+17,5
1972	75,4	52,0	—	52,4	- 2,0	177,8	16,5	194,3	+15,7	+10,7	+26,4
1973	71,8	54,5	3,5	75,9	- 3,5	202,2	16,9	219,1	+36,0	+ 0,4	+36,4
1974	71,8	53,3	...	95,1	- 3,4	216,8	12,0	228,8	+12,4	- 4,9	+ 7,5
1975	71,8	58,7	...	113,7	- 3,7	240,5	11,9	252,4	+18,4	- 0,2	+18,2
1976	71,8	58,9	...	90,8	- 3,4	218,1	13,7	231,8	-24,6	+ 1,9	-22,7
1977	72,3	57,7	- 23,4	108,1	- 3,8	210,9	20,0	230,9	- 8,6	+ 6,3	- 2,3
1978	72,5	49,6	- 26,7	106,5	- 6,0	195,9	25,8	221,7	-15,9	+ 5,7	-10,2
1976 4 ^e kwartaal	71,8	58,9	...	90,8	- 3,4	218,1	13,7	231,8	+31,5	- 1,2	+30,3
1977 1 ^o kwartaal	72,1	59,3	...	101,1	- 3,4	229,1	6,0	235,1	+10,2	- 7,8	+ 2,4
2 ^o kwartaal	72,1	60,8	...	107,1	- 3,3	236,7	12,0	248,7	+ 6,9	+ 6,1	+13,0
3 ^e kwartaal	72,1	58,7	...	112,5	- 4,9	238,4	13,9	252,3	+ 1,6	+ 1,9	+ 3,5
4 ^e kwartaal	72,3	57,7	- 23,4	108,1	- 3,8	210,9	20,0	230,9	-27,3	+ 6,1	-21,2
1978 1 ^o kwartaal	72,3	55,7	...	113,6	- 4,0	237,6	8,8	246,4	+24,6	-11,2	+13,4
2 ^o kwartaal	72,3	52,3	...	114,7	- 4,5	234,8	10,5	245,3	- 0,6	+ 1,7	+ 1,1
3 ^e kwartaal	72,3	50,8	- 27,5	98,8	- 5,1	189,3	19,8	209,1	-38,0	+ 9,2	-28,8
4 ^e kwartaal	72,5	49,6	- 26,7	106,5	- 6,0	195,9	25,8	221,7	- 1,9	+ 6,0	+ 4,1
1978 Februari	72,3	57,7	- 5,3	111,7	- 3,7	232,7	14,8	247,5	+ 8,9	+ 1,6	+10,5
Maart	72,3	55,7	...	113,6	- 4,0	237,6	8,8	246,4	+ 5,7	- 6,0	- 0,3
April	72,3	52,7	...	116,8	- 4,2	237,6	11,2	248,8	+ 1,5	+ 2,4	+ 3,9
Mei	72,3	52,9	...	117,3	- 5,1	237,4	16,8	254,2	- 0,8	+ 5,6	+ 4,8
Juni	72,3	52,3	...	114,7	- 4,5	234,8	10,6	245,4	- 1,3	- 6,3	- 7,6
Juli	72,3	51,5	...	96,4	- 4,9	215,3	14,5	229,8	-14,8	+ 3,9	-10,9
Augustus	72,3	50,8	- 16,3	90,2	- 5,4	191,6	19,0	210,6	-23,9	+ 4,5	-19,4
September	72,3	50,8	- 27,5	98,8	- 5,1	189,3	19,8	209,1	+ 0,7	+ 0,8	+ 1,5
Oktober	72,3	50,2	- 39,5	107,0	- 3,9	186,1	24,7	210,8	-13,7	+ 4,9	- 8,8
November	72,3	50,0	- 26,9	105,6	- 4,3	196,7	20,7	217,4	+12,8	- 3,9	+ 8,9
December	72,5	49,6	- 26,7	106,5	- 6,0	195,9	25,8	221,7	- 1,0	+ 5,0	+ 4,0
1979 Januari	72,5	54,1	- 20,2	107,8	- 4,6	209,6	v 21,6	v 231,2	v + 8,5	v - 4,2	v + 4,3
Februari	72,5	54,3	- 16,5	107,5	- 4,6	213,2	v 21,9	v 235,1			

¹ Exclusief de eventuele tegoeden en verplichtingen op of tegenover het Groothertogdom Luxemburg.

² Omvatten a) de rechten die de Belgische Staat bezit als lid van het I.M.F. en die de N.B.B., krachtens de wet van 9 juni 1969, in haar boekhouding mag opnemen als eigen tegoeden op voorwaarde dat zij de verplichtingen van de Belgische Staat terzake op zich neemt, en b) de voorschotten die de N.B.B. voor haar eigen rekening aan het I.M.F. binnen de « oliefaciliteit » verleende, krachtens een met het I.M.F. gesloten overeenkomst die door de Regering werd goedgekeurd.

³ Inclusief de financiële bijstand op middellange termijn die de Belgische Staat, krachtens de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 17 december 1974, heeft verleend aan Italië en die de N.B.B. financiert voor rekening van de Staat, ingevolge de overeenkomst welke op dezelfde datum werd gesloten tussen deze laatste en de N.B.B.

⁴ Verschil tussen de tegoeden op het buitenland (behalve de uitvoeraccepten in Belgische franken) en de verplichtingen tegenover het buitenland, inzonderheid tegenover de centrale banken.

⁶ Exclusief de boekhoudkundige veranderingen die voortvloeien uit a) de toewijzing van bijzondere trekkingsrechten aan België in 1971 en 1972, b) de aanpassing van diverse tegoeden en verplichtingen, ten gevolge van de appreciatie van de Belgische frank in 1971, van de revaluatie van de Zwitserse frank in 1971 en van de devaluatie van de dollar van de Verenigde Staten in 1973; en c) wijzigingen van de wisselkoersen die, sedert januari 1974, mogelijk de tegenwaarde in Belgische franken van de veranderingen in de bedragen buitenlandse valuta's hebben beïnvloed. Vanaf 1976 werd daarboven rekening gehouden met een aanpassing die voortvloeit uit verrichtingen tussen de N.B.B. en andere overwegend geldscheppende instellingen die niet op dezelfde dag geboekt werden in de beide betrokken instellingen.

⁶ Zie tabellen IX-1, 2, 3 en 4 - rubriek 6.23.

XIII - 6. — OPGENOMEN BEDRAGEN VAN DE DISCONTOKREDIETEN, VOORSCHOTTEN EN ACCEPTKREDIETEN BIJ HUN OORSPRONG DOOR DE DEPOSITOBANKEN VERLEEND AAN DE BEDRIJVEN EN PARTICULIEREN EN AAN HET BUITENLAND

Zichtbare economische bestemming

(Miljarden franken)

Einde periode	Kredieten aan bedrijven en particulieren						Kredieten aan het buitenland				Eind-totaal
	Specifieke financieringen				Kredieten waarvoor geen economische bestemming kon worden bepaald	Totaal	Specifieke financiering van betalingstermijnen bij de uitvoer	Kredieten waarvoor geen economische bestemming kon worden bepaald		Totaal	
	van investeringen in industrie, landbouw en ambachtswezen	van de bouw en van transacties in onroerende goederen	van verkopen en leningen op afbetaling	van invoer				Kas-kredieten	Andere		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) = (4) tot (5)	(7)	(8)	(9)	(10) = (7) tot (9)		(11) = (6) + (10)
1970	28,4	16,9	24,8	17,6	141,2	228,9	40,7	43,1	2,3	86,1	315,0
1971	29,5	18,2	25,6	23,4	166,4	263,1	44,6	57,7	3,2	105,5	368,6
1972 ⁵	32,9	20,0	34,4	27,2	200,5	315,0	52,1	60,4	2,6	115,1	430,1
1973	40,9	26,6	41,6	22,1	239,6	370,8	57,0	75,9	2,0	134,9	505,7
1974	44,4	34,9	45,2	23,7	266,3	414,5	70,9	101,1	1,7	173,7	588,2
1975	46,4	46,5	51,6	25,9	311,8	482,2	75,9	145,4	4,1	225,4	707,6
1976 September	49,6	58,6	64,1	35,7	341,0	549,0	79,0	153,9	7,6	240,5	789,5
December	50,1	61,7	73,0	27,6	354,8	567,2	77,2	156,1	13,5	246,8	814,0
1977 Maart	50,7	65,4	78,2	30,2	351,6	576,1	79,6	164,5	10,7	254,8	830,9
Juni	50,2	73,9	81,6	27,2	374,0	606,9	85,8	179,6	11,0	276,4	883,3
September	47,8	79,2	83,8	26,5	380,6	617,9	83,2	180,5	9,5	273,2	891,1
December ⁵	48,5	84,7	91,2	29,2	415,6	669,2	93,5	187,8	15,0	296,3	965,5
1978 Maart	49,6	88,9	90,3	26,1	397,7	652,6	94,0	189,3	13,2	296,5	949,1
Juni	50,5	99,4	94,3	28,1	419,2	691,5	95,2	196,5	16,0	307,7	999,2
September ⁵	55,5	102,0	96,1	31,9	426,5	712,0	98,8	208,3	9,2	316,3	1.028,3
December ⁵	61,7	114,0	102,0	32,9	430,9	741,5	102,5	210,3	13,8	326,6	1.068,1

¹ Kredieten toegestaan in het kader van de wetten van 24 mei 1959, 17 juli 1959, 18 juli 1959, 15 februari 1961, 14 juli 1966 en 30 december 1970 (gesubsidieerde en/of gewaarborgde kredieten), en niet-« gesubsidieerde en/of gewaarborgde » kredieten waarvan ten minste een deel een oorspronkelijke looptijd heeft van 2 jaar of meer op voorwaarde evenwel dat het geen zuiver commerciële kredieten betreft, noch kredieten hoofdzakelijk bestemd voor financiering van de bouw of de aankoop van woningen, kantoren, scholen, ziekenhuizen, enz.

² Kredieten aan ondernemingen die tot maatschappelijk doel hebben de oprichting van gebouwen en/of het uitvoeren van werken van burgerlijke bouwkunde, kredieten aan immobielvennootschappen en kredieten die vooral bestemd zijn voor het financieren van de aankoop of de bouw van woningen, kantoren, scholen, ziekenhuizen, enz.

³ Kredieten aan de kopers en verkopers op afbetaling (ongeacht of de banken al dan niet bij het verkoopcontract zijn betrokken), rechtstreeks door de banken toegestane persoonlijke leningen en door de banken aan de financieringsmaatschappijen verleende kredieten. Vanaf 1973 : nieuwe reeks ten gevolge van een verbetering aangebracht door een belangrijke bank.

⁴ Inclusief de promessen op het buitenland, die in tabel XIII-7 begrepen zijn in kolom (2) « Handelspapier ».

⁵ Inclusief het papier dat op de laatste dag van de maand verviel en dat niet kon worden geïnd omdat die dag een zaterdag of een feestdag was.

N. B. — Voor de wijze van opstelling : zie *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting*, XLII^e jaargang, deel II, nr 3, september 1967, blz. 243.

XIII - 7. — OPGENOMEN BEDRAGEN VAN DE DISCONTOKREDIETEN, VOORSCHOTTEN EN ACCEPTKREDIETEN BIJ HUN OORSPRONG DOOR DE DEPOSITOBANKEN VERLEEND AAN DE BEDRIJVEN EN PARTICULIEREN EN AAN HET BUITENLAND

Vorm en houderschap

(Miljarden franken)

Einde periode	Kredieten bij hun oorsprong door de depositobanken verleend				Kredieten ondergebracht buiten de depositobanken ¹			Kredieten ondergebracht bij de depositobanken				Pro memorie : Andere kredieten ondergebracht bij de banken ²
	Bank-accepten	Handels-papier	Voor-schotten	Totaal (4) = (1) tot (3) = (7) + (11)	Bank-accepten	Handels-papier	Totaal (7) = (5) + (6)	Bank-accepten	Handels-papier	Voor-schotten	Totaal (11) = (8) tot (10)	
	(1)	(2)	(3)	(7) + (11)	(5)	(6)	(7) = (5) + (6)	(8)	(9)	(10)	(11) = (8) tot (10)	(12)
A. Kredieten aan bedrijven en particulieren												
1970	14,2	101,0	113,7	228,9	7,9	9,5	17,4	6,3	91,5	113,7	211,5	0,2
1971	20,7	102,5	139,9	263,1	12,1	9,0	21,1	8,6	93,5	139,9	242,0	0,1
1972 ³	23,0	119,7	172,3	315,0	13,9	13,7	27,6	9,1	106,0	172,3	287,4	0,1
1973	19,0	132,5	219,3	370,8	13,1	16,6	29,7	5,9	115,9	219,3	341,1	0,1
1974	19,6	142,6	252,3	414,5	11,7	26,6	38,3	7,9	116,0	252,3	376,2	0,3
1975	23,7	149,1	309,4	482,2	12,8	20,4	33,2	10,9	128,7	309,4	449,0	0,1
1976 September ...	29,5	161,8	357,7	549,0	12,5	26,2	38,7	17,0	135,6	357,7	510,3	0,1
December	24,4	171,1	371,7	567,2	12,5	35,0	47,5	11,9	136,1	371,7	519,7	0,1
1977 Maart	25,0	171,9	379,2	576,1	8,5	25,1	33,6	16,5	146,8	379,2	542,5	0,1
Juni	24,6	177,2	405,1	606,9	8,5	29,5	38,0	16,1	147,7	405,1	568,9	0,1
September ...	24,4	169,5	424,0	617,9	12,1	27,7	39,8	12,3	141,8	424,0	578,1	0,1
December ³ ...	25,5	191,6	452,1	669,2	15,6	43,0	58,6	9,9	148,6	452,1	610,6	0,2
1978 Maart	24,3	179,3	449,0	652,6	9,4	26,1	35,5	14,9	153,2	449,0	617,1	0,2
Juni	26,2	184,9	480,4	691,5	9,8	25,8	35,6	16,4	159,1	480,4	655,9	0,1
September ³ ..	29,4	189,5	493,1	712,0	19,9	43,4	63,3	9,5	146,1	493,1	648,7	...
December ³ ...	30,3	193,9	517,3	741,5	17,3	45,0	62,3	13,0	148,9	517,3	679,2	0,3
B. Kredieten aan het buitenland												
1970	23,0	20,0	43,1	86,1	10,4	8,6	19,0	12,6	11,4	43,1	67,1	0,3
1971	24,8	22,4	58,3	105,5	10,9	8,8	19,7	13,9	13,6	58,3	85,8	0,5
1972 ³	25,3	28,8	61,0	115,1	13,5	13,1	26,6	11,8	15,7	61,0	88,5	2,9
1973	26,9	31,3	76,7	134,9	15,8	12,1	27,9	11,1	19,2	76,7	107,0	1,8
1974	32,6	37,4	103,7	173,7	15,3	14,0	29,3	17,3	23,4	103,7	144,4	0,2
1975	32,6	43,2	149,6	225,4	15,1	15,1	30,2	17,5	28,1	149,6	195,2	0,7
1976 September ...	31,7	51,5	157,3	240,5	14,0	20,5	34,5	17,7	31,0	157,3	206,0	0,5
December	30,5	56,9	159,4	246,8	13,6	20,7	34,3	16,9	36,2	159,4	212,5	0,1
1977 Maart	29,1	56,7	169,0	254,8	7,7	20,9	28,6	21,4	35,8	169,0	226,2	0,2
Juni	31,2	62,1	183,1	276,4	11,9	23,8	35,7	19,3	38,3	183,1	240,7	1,8
September ...	28,8	60,4	184,0	273,2	12,4	30,8	43,2	16,4	29,6	184,0	230,0	1,2
December ³ ...	36,4	68,5	191,4	296,3	17,0	32,8	49,8	19,4	35,7	191,4	246,5	1,9
1978 Maart	32,4	72,6	191,5	296,5	11,0	31,5	42,5	21,4	41,1	191,5	254,0	3,5
Juni	31,2	76,7	199,8	307,7	8,4	32,5	40,9	22,8	44,2	199,8	266,8	2,2
September ³ ..	32,8	72,3	211,2	316,3	15,7	29,6	45,3	17,1	42,7	211,2	271,0	5,1
December ³ ...	34,4	80,5	211,7	326,6	17,9	36,3	54,2	16,5	44,2	211,7	272,4	2,4
C. Totaal												
1970	37,2	121,0	156,8	315,0	18,3	18,1	36,4	18,9	102,9	156,8	278,6	0,5
1971	45,5	124,9	198,2	368,6	23,0	17,8	40,8	22,5	107,1	198,2	327,8	0,6
1972 ³	48,3	148,5	233,3	430,1	27,4	26,8	54,2	20,9	121,7	233,3	375,9	3,0
1973	45,9	163,8	296,0	505,7	28,9	28,7	57,6	17,0	135,1	296,0	448,1	1,9
1974	52,2	180,0	356,0	588,2	27,0	40,6	67,6	25,2	139,4	356,0	520,6	0,5
1975	56,3	192,3	459,0	707,6	27,9	35,5	63,4	28,4	156,8	459,0	644,2	0,8
1976 September ...	61,2	213,3	515,0	789,5	26,5	46,7	73,2	34,7	166,6	515,0	716,3	0,6
December	54,9	228,0	531,1	814,0	26,1	55,7	81,8	28,8	172,3	531,1	732,2	0,2
1977 Maart	54,1	228,6	548,2	830,9	16,2	46,0	62,2	37,9	182,6	548,2	768,7	0,3
Juni	55,8	239,3	588,2	883,3	20,4	53,3	73,7	35,4	186,0	588,2	809,6	1,9
September ...	53,2	229,9	608,0	891,1	24,5	58,5	83,0	28,7	171,4	608,0	808,1	1,3
December ³ ...	61,9	260,1	643,5	965,5	32,6	75,8	108,4	29,3	184,3	643,5	857,1	2,1
1978 Maart	56,7	251,9	640,5	949,1	20,4	57,6	78,0	36,3	194,3	640,5	871,1	3,7
Juni	57,4	261,6	680,2	999,2	18,2	58,3	76,5	39,2	203,3	680,2	922,7	2,3
September ³ ..	62,2	261,8	704,3	1.028,3	35,6	73,0	108,6	26,6	188,8	704,3	919,7	5,1
December ³ ...	64,7	274,4	729,0	1.068,1	35,2	81,3	116,5	29,5	193,1	729,0	951,6	2,7

¹ Die kredieten zijn hoofdzakelijk ondergebracht bij de N.B.B., bij het H.W.I., bij andere Belgische financiële instellingen en in het buitenland.

³ Incl. het papier dat op de laatste dag van de maand verviel en dat niet kon worden geïnd omdat die dag een zaterdag of een feestdag was.

² Het gaat hier om handelspapier.

N. B. — Voor de wijze van opstelling : zie *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting*, XLIIe jaargang, deel II, nr 3, september 1967, blz. 243.

**XIII - 8. — DISCONTOKREDIETEN, VOORSCHOTTEN EN ACCEPTKREDIETEN
AAN DE BEDRIJVEN EN PARTICULIEREN EN AAN HET BUITENLAND BIJ HUN OORSPRONG
TOEGESTAAN DOOR DE OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE INSTELLINGEN EN ONDERGE-
BRACHT BIJ DE NATIONALE BANK VAN BELGIE**

(Miljarden franken)

Einde periode	Kredieten bij hun oorsprong door de N.B.B. verleend (rechtstreekse kredieten)			Geherdisconteerde wissels			Eindtotaal				Pro memorie : Andere kredieten ondergebracht bij de N.B.B. 2
	Handels- papier (1)	Voor- schotten (2)	Totaal (3) = (1)+(2)	Bank- accepten (4)	Handels- papier (5)	Totaal (6) = (4)+(5)	Bank- accepten (7)	Handels- papier (8)	Voor- schotten (9)	Totaal (10) = (7)+(8)+(9)		(11)
A. Kredieten aan bedrijven en particulieren											
1970	2,1	0,2	2,3	1,4	1,1	2,5	1,4	3,2	0,2	4,8	...
1971	2,9	0,3	3,2	4,6	1,8	6,4	4,6	4,7	0,3	9,6	...
1972 ¹	3,3	0,1	3,4	6,3	6,7	13,0	6,3	10,0	0,1	16,4	0,7
1973	3,2	0,4	3,6	7,9	11,5	19,4	7,9	14,7	0,4	23,0	0,5
1974	2,5	0,5	3,0	5,2	11,0	16,2	5,2	13,5	0,5	19,2	1,4
1975	1,3	0,4	1,7	...	8,7	8,7	...	10,0	0,4	10,4	0,3
1976 September	0,4	0,3	0,7	7,4	20,7	28,1	7,4	21,1	0,3	28,8	3,0
December	0,9	0,4	1,3	5,4	22,8	28,2	5,4	23,7	0,4	29,5	2,4
1977 Maart	0,9	...	0,9	1,2	9,5	10,7	1,2	10,4	...	11,6	1,0
Juni	0,5	0,3	0,8	3,4	18,3	21,7	3,4	18,8	0,3	22,5	0,5
September	0,2	...	0,2	4,1	18,8	22,9	4,1	19,0	...	23,1	1,9
December ¹	0,7	0,4	1,1	7,6	28,6	36,2	7,6	29,3	0,4	37,3	2,8
1978 Maart	0,6	...	0,6	2,5	15,9	18,4	2,5	16,5	...	19,0	1,0
Juni	0,3	0,1	0,4	3,1	9,5	12,6	3,1	9,8	0,1	13,0	0,8
September ¹	0,2	0,4	0,6	10,1	28,7	38,8	10,1	28,9	0,4	39,4	1,2
December ¹	0,5	0,1	0,6	12,1	34,9	47,0	12,1	35,4	0,1	47,6	5,7
B. Kredieten aan het buitenland											
1970	0,2	...	0,2	1,3	0,3	1,6	1,3	0,5	...	1,8	...
1971	0,2	...	0,2	4,7	0,9	5,6	4,7	1,1	...	5,8	...
1972 ¹ .....	...	...	...	11,6	4,9	16,5	11,6	4,9	...	16,5	...
1973 .....	...	...	...	12,7	4,2	16,9	12,7	4,2	...	16,9	...
1974 .....	...	...	...	9,5	2,5	12,0	9,5	2,5	...	12,0	...
1975 .....	...	...	...	9,8	2,0	11,8	9,8	2,0	...	11,8	...
1976 September .....	...	...	...	10,0	5,0	15,0	10,0	5,0	...	15,0	...
December .....	...	...	...	8,8	4,9	13,7	8,8	4,9	...	13,7	...
1977 Maart .....	...	...	...	3,4	2,6	6,0	3,4	2,6	...	6,0	...
Juni .....	...	...	...	6,6	5,4	12,0	6,6	5,4	...	12,0	...
September .....	...	...	...	7,3	6,6	13,9	7,3	6,6	...	13,9	...
December ¹ .....	...	...	...	12,6	7,4	20,0	12,6	7,4	...	20,0	...
1978 Maart .....	...	...	...	5,5	3,2	8,7	5,5	3,2	...	8,7	...
Juni .....	...	...	...	5,3	5,3	10,6	5,3	5,3	...	10,6	...
September ¹ .....	...	...	...	11,6	8,2	19,8	11,6	8,2	...	19,8	...
December ¹ .....	...	...	...	15,5	10,3	25,8	15,5	10,3	...	25,8	...
C. Totaal											
1970	2,3	0,2	2,5	2,7	1,4	4,1	2,7	3,7	0,2	6,6	...
1971	3,1	0,3	3,4	9,3	2,7	12,0	9,3	5,8	0,3	15,4	...
1972 ¹	3,3	0,1	3,4	17,9	11,6	29,5	17,9	14,9	0,1	32,9	0,7
1973	3,2	0,4	3,6	20,6	15,7	36,3	20,6	18,9	0,4	39,9	0,5
1974	2,5	0,5	3,0	14,7	13,5	28,2	14,7	16,0	0,5	31,2	1,4
1975	1,3	0,4	1,7	9,8	10,7	20,5	9,8	12,0	0,4	22,2	0,3
1976 September	0,4	0,3	0,7	17,4	25,7	43,1	17,4	26,1	0,3	43,8	3,0
December	0,9	0,4	1,3	14,2	27,7	41,9	14,2	28,6	0,4	43,2	2,4
1977 Maart	0,9	...	0,9	4,6	12,1	16,7	4,6	13,0	...	17,6	1,0
Juni	0,5	0,3	0,8	10,0	23,7	33,7	10,0	24,2	0,3	34,5	0,5
September	0,2	...	0,2	11,4	25,4	36,8	11,4	25,6	...	37,0	1,9
December ¹	0,7	0,4	1,1	20,2	36,0	56,2	20,2	36,7	0,4	57,3	2,8
1978 Maart	0,6	...	0,6	8,0	19,1	27,1	8,0	19,7	...	27,7	1,0
Juni	0,3	0,1	0,4	8,4	14,8	23,2	8,4	15,1	0,1	23,6	0,8
September ¹	0,2	0,4	0,6	21,7	36,9	58,6	21,7	37,1	0,4	59,2	1,2
December ¹	0,5	0,1	0,6	27,6	45,2	72,8	27,6	45,7	0,1	73,4	5,7

¹ Incl. het papier dat op de laatste dag van de maand verviel en dat niet kon worden geïnd omdat die dag een zaterdag of een feestdag was.

² Het gaat hier om handelspapier.

N. B. — Voor de wijze van opstelling : zie *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting*, XLIIe jaargang, deel II, nr 3, september 1967, blz. 243 en *Tijdschrift van de Nationale Bank van België*, LIIe jaargang, deel I, nr 1, januari 1976.

**XIII - 9. — OPGENOMEN BEDRAGEN VAN DE DISCONTOKREDIETEN,
VOORSCHOTTEN EN ACCEPKREDIETEN BIJ HUN OORSPRONG
DOOR DE OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE INSTELLINGEN VERLEEND
AAN DE BEDRIJVEN EN PARTICULIEREN EN AAN HET BUITENLAND**

(Miljarden franken)

Einde periode	Kredieten bij hun oorsprong door de overwegend geldscheppende instellingen verleend				Kredieten ondergebracht buiten de overwegend geldscheppende instellingen			Kredieten ondergebracht bij de overwegend geldscheppende instellingen 1				Pro memorie : Andere kredieten ondergebracht bij de overwegend geldscheppende instellingen 2
	Bank-accepten (1)	Handels-papier (2)	Voor-schotten (3)	Totaal (4) = (1) tot (3) = (7) + (11) (7) + (11)	Bank-accepten (5)	Handels-papier (6)	Totaal (7) = (5) + (6) (5) + (6)	Bank-accepten (8)	Handels-papier (9)	Voor-schotten (10)	Totaal (11) = (8) tot (10) (8) tot (10)		(12)
A. Kredieten aan bedrijven en particulieren												
1970	14,2	103,2	113,8	231,2	5,5	7,9	13,4	8,7	95,3	113,8	217,8	0,2
1971	20,7	105,4	140,2	266,3	7,5	7,0	14,5	13,2	98,4	140,2	251,8	0,1
1972 ³	23,0	123,0	172,4	318,4	7,4	6,8	14,2	15,6	116,2	172,4	304,2	0,8
1973	19,0	135,7	219,7	374,4	5,2	5,0	10,2	13,8	130,7	219,7	364,2	0,6
1974	19,6	145,1	252,8	417,5	5,8	13,7	19,5	13,8	131,4	252,8	398,0	1,7
1975	23,7	150,3	309,9	483,9	9,8	8,2	18,0	13,9	142,1	309,9	465,9	0,4
1976 September ...	29,5	162,3	358,0	549,8	4,8	4,6	9,4	24,7	157,7	358,0	540,4	3,1
December	24,4	171,9	372,1	568,4	5,7	10,4	16,1	18,7	161,5	372,1	552,3	2,5
1977 Maart	25,0	172,7	379,2	576,9	5,8	13,9	19,7	19,2	158,8	379,2	557,2	1,1
Juni	24,6	177,7	405,4	607,7	5,1	11,2	16,3	19,5	166,5	405,4	591,4	0,6
September ...	24,4	169,7	424,0	618,1	6,2	7,7	13,9	18,2	162,0	424,0	604,2	2,0
December ³ ...	25,5	192,3	452,5	670,3	6,5	12,8	19,3	19,0	179,5	452,5	651,0	3,0
1978 Maart	24,3	179,9	449,0	653,2	6,7	9,5	16,2	17,6	170,4	449,0	637,0	1,2
Juni	26,2	185,2	480,5	691,9	6,7	16,3	23,0	19,5	168,9	480,5	668,9	0,9
September ³ ...	29,4	189,7	493,5	712,6	7,7	14,1	21,8	21,7	175,6	493,5	690,8	1,2
December ³ ...	30,3	194,4	517,4	742,1	4,6	7,3	11,9	25,7	187,1	517,4	730,2	6,0
B. Kredieten aan het buitenland												
1970	23,0	20,2	43,1	86,3	6,3	7,6	13,9	16,7	12,6	43,1	72,4	0,3
1971	24,8	22,6	58,3	105,7	3,8	7,0	10,8	21,0	15,6	58,3	94,9	0,5
1972 ³	25,3	28,8	61,0	115,1	1,9	8,2	10,1	23,4	20,6	61,0	105,0	2,9
1973	26,9	31,3	76,7	134,9	3,1	7,9	11,0	23,8	23,4	76,7	123,9	1,8
1974	32,6	37,4	103,7	173,7	5,5	11,4	16,9	27,1	26,0	103,7	156,8	0,2
1975	32,6	43,2	149,6	225,4	4,7	12,9	17,6	27,9	30,3	149,6	207,8	0,7
1976 September ...	31,7	51,5	157,3	240,5	4,0	15,5	19,5	27,7	36,0	157,3	221,0	0,5
December	30,5	56,9	159,4	246,8	4,5	15,7	20,2	26,0	41,2	159,4	226,6	0,1
1977 Maart	29,1	56,7	169,0	254,8	4,0	17,1	21,1	25,1	39,6	169,0	233,7	0,2
Juni	31,2	62,1	183,1	276,4	5,3	18,4	23,7	25,9	43,7	183,1	252,7	1,8
September ...	28,8	60,4	184,0	273,2	4,7	24,2	28,9	24,1	36,2	184,0	244,3	1,2
December ³ ...	36,4	68,5	191,4	296,3	4,1	25,4	29,5	32,3	43,1	191,4	266,8	1,9
1978 Maart	32,4	72,6	191,5	296,5	5,1	27,1	32,2	27,3	45,5	191,5	264,3	3,5
Juni	31,2	76,7	199,8	307,7	3,1	27,2	30,3	28,1	49,5	199,8	277,4	2,2
September ³ ...	32,8	72,3	211,2	316,3	3,7	21,2	24,9	29,1	51,1	211,2	291,4	5,1
December ³ ...	34,4	80,5	211,7	326,6	2,1	26,0	28,1	32,3	54,5	211,7	298,5	2,4
C. Totaal												
1970	37,2	123,4	156,9	317,5	11,8	15,5	27,3	25,4	107,9	156,9	290,2	0,5
1971	45,5	128,0	198,5	372,0	11,3	14,0	25,3	34,2	114,0	198,5	346,7	0,6
1972 ³	48,3	151,8	233,4	433,5	9,3	15,0	24,3	39,0	136,8	233,4	409,2	3,7
1973	45,9	167,0	296,4	509,3	8,3	12,9	21,2	37,6	154,1	296,4	488,1	2,4
1974	52,2	182,5	356,5	591,2	11,3	25,1	36,4	40,9	157,4	356,5	554,8	1,9
1975	56,3	193,5	459,5	709,3	14,5	21,1	35,6	41,8	172,4	459,5	673,7	1,1
1976 September ...	61,2	213,8	515,3	790,3	8,8	20,1	28,9	52,4	193,7	515,3	761,4	3,6
December	54,9	228,8	531,5	815,2	10,2	26,1	36,3	44,7	202,7	531,5	778,9	2,6
1977 Maart	54,1	229,4	548,2	831,7	9,8	31,0	40,8	44,3	198,4	548,2	790,9	1,3
Juni	55,8	239,8	588,5	884,1	10,4	29,6	40,0	45,4	210,2	588,5	844,1	2,4
September ...	53,2	230,1	608,0	891,3	10,9	31,9	42,8	42,3	198,2	608,0	848,5	3,2
December ³ ...	61,9	260,8	643,9	966,6	10,6	38,2	48,8	51,3	222,6	643,9	917,8	4,9
1978 Maart	56,7	252,5	640,5	949,7	11,8	36,6	48,4	44,9	215,9	640,5	901,3	4,7
Juni	57,4	261,9	680,3	999,6	9,8	43,5	53,3	47,6	218,4	680,3	946,3	3,1
September ³ ...	62,2	262,0	704,7	1.028,9	11,4	35,3	46,7	50,8	226,7	704,7	982,2	6,3
December ³ ...	64,7	274,9	729,1	1.068,7	6,7	33,3	40,0	58,0	241,6	729,1	1.028,7	8,4

¹ Bij de N.B.B., de depositobanken en de geldscheppende overheidsinstellingen ondergebrachte kredieten (met inbegrip van de kredieten die het H.W.I. financiert door een beroep te doen op de overwegend geldscheppende instellingen).

² Het gaat hier om handelspapier.

³ Incl. het papier dat op de laatste dag van de maand verviel en dat niet kon worden geïnd omdat die dag een zaterdag of een feestdag was.

N. B. — Voor de wijze van opstelling : zie *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting*, XLIIe jaargang, deel II, nr 3, september 1967, blz. 242.

XIII · 10. — BALANSEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

(Miljarden franken)

Posten	1970 31 december	1971 31 december	1972 31 december	1973 31 december	1974 31 december	1975 31 december	1976 31 december	1977 31 december	1978 31 december
ACTIVA									
Goudvoorraad	73,5	77,2	75,4	71,8	71,8	71,8	71,8	72,3	72,5
Internationaal Muntfonds :									
Deelname	19,6	30,0	25,9	24,0	24,9	26,3	29,9	26,7	19,4
Leningen .....	...	...	...	...	...	...	...	1,5	0,7
Bijzondere trekkingsrechten	10,2	20,3	26,1	30,5	28,4	30,0	19,3	19,8	20,1
Vreemde valuta's	39,0	35,0	52,4	75,9	88,6	107,2	84,0	101,2	106,1
Te ontvangen vreemde valuta's en goud	10,7	0,3	...	...	...	...	...	...	...
Internationale akkoorden	0,1	...	...	...	...	...	0,2	0,4	0,4
Voorschot aan het I.M.F.	—	—	—	—	—	2,4	9,7	9,7	9,4
Europees Fonds voor Monet. Samenwerk. E.E.G. : Financiële bijstand op middel- lange termijn	—	—	—	3,5	...	...	...	...	...
Debiteuren wegens termijnverkoop van vreemde valuta's en goud	37,8	34,8	20,6	28,8	13,5	11,9	...	...	11,9
Handelspapier	6,5	15,1	33,4	40,1	32,2	22,2	45,3	59,7	79,0
Voorschotten op onderpand :									
Instel. waarvoor een bijzond. wet geldt Banken	0,2	0,3	2,6	0,3	0,4	3,4	4,1	7,8	14,2
Ondernemingen en particulieren .....	...	...	...	...	...	...	...	...	0,6
Overheidseffecten :									
Belgische overheidseffecten	13,3	4,9	1,1	0,4	5,1	4,2	20,6	37,0	37,0
Luxemburgse overheidseffecten .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds Deel- en pasmunt	—	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	2,8	16,0
Tegood bij het Bestuur der Postchecks : Rekening A .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Rekening B .....	...	...	...	...	...	...	2,5	2,4	2,0
Geconsolideerde vordering op de Staat ...	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0
Speciale Schatkistbons	—	—	—	2,8	0,9	0,8	0,6	0,4	—
Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet dd. 3 juli 1972	—	—	—	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Te innen waarden	1,2	0,4	0,6	1,1	1,7	1,0	0,9	2,2	9,2
Overheidsfondsen	3,7	3,8	4,1	4,3	4,8	5,3	5,5	6,1	6,5
Gebouwen, materieel en meubelen	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Waarden van de Pensioenkas van het Personeel	3,1	3,5	4,0	4,5	5,5	6,5	7,8	9,1	10,3
Overgangsrekeningen	0,8	0,6	0,8	0,9	1,1	1,3	0,9	1,2	1,5
Totaal der activa ...	256,2	262,7	284,4	330,9	325,6	340,8	349,7	406,9	458,8
PASSIVA									
Bankbiljetten in omloop	188,2	201,8	222,6	238,5	256,1	288,4	307,2	335,4	359,9
Rekeningen-courant en diversen :									
Schatkist, gewone rekening .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Instel. waarvoor een bijzond. wet geldt Banken in België	0,2	0,4	0,5	0,3	0,1	0,2	0,3	0,2	2,9
Ondernemingen en particulieren	1,2	1,0	1,1	0,6	0,9	0,7	0,6	0,5	0,4
Banken in het buitenland, gewone reke- ningen	0,3	0,3	0,3	0,4	0,7	0,8	0,9	0,8	0,7
Te betalen waarden	0,5	0,7	0,6	0,6	0,4	0,4	0,6	0,9	1,1
Internationale akkoorden	2,6	1,5	1,6	2,4	3,7	2,3	2,1	2,0	3,3
Financiële bijstandsakkoorden	0,7	3,1	1,4	2,0	2,6	3,2	...	2,5	2,0
Andere akkoorden .....	...	...	...	...	...	...	0,4	0,4	0,4
Totaal der verbintenissen op zicht ...	193,7	208,8	228,1	244,8	264,5	296,0	314,6	342,6	370,7
Internationaal Muntfonds :									
Bijzondere trekkingsrechten, netto cu- mulatieve toewijzing	3,5	7,0	10,5	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
Europees Fonds voor Monet. Samenwerk. Monetaire reserve :	—	—	—	...	...	...	...	23,4	26,7
België	—	—	11,8	33,6	20,7	—	—	—	0,4
Groothertogdom Luxemburg	—	—	—	0,9	0,3	—	—	—	—
Te leveren vreemde valuta's en goud ...	48,7	35,8	21,5	26,5	11,1	12,1	...	...	16,2
Pensioenkas van het Personeel	3,1	3,5	4,0	4,5	5,4	6,5	7,7	9,1	10,3
Overgangsrekeningen	2,9	3,0	3,7	5,0	7,5	9,9	10,5	14,5	16,5
Kapitaal	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Reservefonds :									
Statutaire reserve	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,3	1,2	1,3
Buitengewone reserve	0,5	0,8	0,9	1,3	1,7	1,9	2,3	2,7	3,4
Afschrijvingsrekening van gebouwen, materieel en meubelen	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0
Te verdelen nettowinst	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
Totaal der passiva ...	256,2	262,7	284,4	330,9	325,6	340,8	349,7	406,9	458,8

N. B. — Het Jaarverslag van de N.B.B. bevat, als bijlage, al de weekstaten voor het verslagjaar. Het geeft eveneens een beknopte toelichting bij de voornaamste balansposten.

XIII - 10. — WEEKSTATEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

(Miljarden franken)

Posten	1978 9 januari	1979 8 januari	1978 6 februari	1979 5 februari	1978 6 maart	1979 5 maart	1978 10 april	1979 9 april
ACTIVA								
Goudvoorraad	72,3	72,5	72,3	72,5	72,3	72,5	72,3	58,0
Internationaal Muntfonds :								
Deelneming	26,7	19,4	26,7	19,4	24,7	19,6	21,6	19,6
Leningen	1,5	0,7	1,5	0,7	1,5	0,7	1,5	0,7
Bijzondere trekkingsrechten	19,8	24,6	19,8	24,6	19,8	24,6	19,8	24,6
Ecu's	—	—	—	—	—	—	—	86,0
Vreemde valuta's	101,2	106,3	103,0	106,4	105,1	107,5	111,1	67,6
Te ontvangen vreemde valuta's en goud .....	...	...	...	...	...	...	...	35,8
Internationale akkoorden	0,5	...	0,2	0,4	0,5	0,2	0,6	0,7
Voorschot aan het I.M.F.	9,7	9,4	9,7	9,4	9,7	9,1	9,7	9,0
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking .....	...	...	...	...	...	...	...	...
E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	6,5	...	6,5	...	6,5	...	4,9	...
Debiteuren wegens termijnverkoop van vreemde valuta's en goud .....	...	11,6	...	11,6	...	11,6	...	11,4
Handelspapier	56,4	78,9	46,7	65,1	41,7	60,5	27,0	65,5
Voorschotten op onderpand	9,5	14,9	0,4	19,8	0,2	7,0	0,1	1,6
Overheidseffecten ¹ :								
Belgische overheidseffecten	36,5	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0	37,0
Luxemburgse overheidseffecten .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds ² .....	...	14,8	2,7	11,0	4,6	26,2	10,1	25,3
Deel- en pasmunt	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6
Tegoed bij het Bestuur der Postchecks ...	2,4	2,0	2,5	2,0	2,6	2,6	2,8	2,3
Geconsolideerde vordering op de Staat ...	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0
Speciale Schatkistbons	0,6	...	0,4	—	0,4	—	0,4	—
Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet d.d. 3 juli 1972	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Overheidsfondsen	6,1	6,5	6,5	7,2	6,5	7,2	6,5	7,2
Gebouwen, materieel en meubelen	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Waarden v/d Pensioenkas v/h Personeel	8,9	10,3	9,7	10,9	9,9	11,2	9,9	11,3
Diversen	7,3	7,8	3,0	7,9	3,2	8,2	3,8	9,7
Orderekening :	406,0	456,9	388,8	446,2	386,4	446,0	379,3	513,6
Bestuur der Postchecks : Tegoed voor rekening van de Ministers van Nationale Opvoeding (wet van 11-7-1973 - onderwijswetgeving)	19,9	23,3	19,2	22,3	18,4	21,2	17,2	20,2
PASSIVA								
Bankbiljetten in omloop	332,4	356,9	329,0	353,4	332,1	356,2	331,4	357,2
Rekeningen-courant :								
Schatkist, gewone rekening .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Banken in het buitenl. : gew. rekening	0,8	1,3	0,8	1,5	0,7	1,3	0,9	1,2
Diverse rekeningen-courant en te betalen waarden	2,2	5,0	2,6	3,6	2,8	3,0	1,2	1,8
Internationale akkoorden :								
Financiële bijstandsakkoorden	2,4	2,0	2,5	2,0	2,8	2,6	3,0	2,3
Andere akkoorden	0,3	...	0,3	...	...	...	...	...
Internationaal Muntfonds :								
Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing	10,2	14,7	10,2	14,7	10,2	14,7	10,2	14,7
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	22,7	26,1	11,6	19,9	5,2	15,7	...	14,8
Ecu's te leveren aan het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	—	—	—	—	—	—	—	70,8
Monetaire reserve :								
België .....	...	0,3	...	0,1	...	...	...	...
Groothertogdom Luxemburg .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Te leveren vreemde valuta's en goud .....	...	16,2	...	16,2	...	16,1	...	15,7
Pensioenkas van het Personeel	8,9	10,3	9,7	10,9	9,8	11,2	9,9	11,3
Diversen	20,0	17,6	15,6	16,7	16,3	17,9	16,2	16,6
Kapitaal	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Reserves en afschrijvingsrekening	5,7	6,1	6,1	6,8	6,1	6,9	6,1	6,8
Orderekening :	406,0	456,9	388,8	446,2	386,4	446,0	379,3	513,6
Ministers van Nationale Opvoeding : Tegoeden voor hun rekening bij het Bestuur der Postchecks (wet van 11-7-1973 - onderwijswetgeving)	19,9	23,3	19,2	22,3	18,4	21,2	17,2	20,2

N. B. — Het Jaarverslag van de N.B.B. bevat, in bijlage, al de weekstaten voor het verslagjaar. Het geeft eveneens een beknopte toelichting bij de voornaamste balansposten.

¹ Het maximumbedrag van de portefeuille Overheidseffecten is thans vastgesteld op 38 miljard 250 miljoen frank, waarvan 37 miljard voor de Belgische overheidseffecten en 1 miljard 250 miljoen voor de Luxemburgse overheidseffecten. (Overeenkomst van 15 juli 1977 tussen de Staat en de Bank).

² De « Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds » kan de vorm aannemen van een speciaal voorschot of een intekening op certificaten uitgegeven door het Rentenfonds. Het gezamenlijk maximumbedrag van de bijstand onder die twee vormen is thans vastgesteld op 30 miljard. (Protocol van 15 juli 1977 tussen de Minister van Financiën, het Rentenfonds en de Bank).

XIII - 11. — VERRICHTINGEN IN POSTREKENING

Bron : B.P.C.

	Duizenden rekeningen	Totaal tegoed 1	Tegoed van particulieren 2	Credit		Debet		Algemene beweging	Percentages van de verrichtingen uitgevoerd zonder gebruik van chartaal geld
				Stortingen en diversen	Giro's	Cheques en diversen	Giro's		
				(einde periode)	(maandgemiddelden of maanden)					(miljarden franken)
1971	1.060	79,8	51,4	147,3	288,6	147,3	288,6	871,9	95
1972	1.080	90,0	56,5	169,8	287,1	168,6	287,1	912,4	94
1973	1.092	100,7	60,2	192,9	319,7	192,0	319,7	1.024,4	94
1974	1.101	122,2	62,3	220,1	387,7	217,6	387,7	1.213,1	95
1975	1.116	139,1	65,9	249,5	450,1	248,9	450,1	1.398,7	95
1976	1.112	157,7	72,5	276,9	502,1	276,5	502,1	1.557,5	95
1977	1.112	202,7	78,9	305,5	564,3	304,2	564,3	1.738,4	95
1978	1.111	203,0	80,4	324,1	601,0	319,7	601,0	1.845,8	96
1976 4 ^e kwartaal	1.112	167,8	73,1	292,5	526,3	288,6	526,3	1.633,7	96
1977 1 ^e kwartaal	1.110	197,8	77,9	294,0	568,1	278,3	568,1	1.708,7	96
2 ^e kwartaal	1.108	219,5	79,9	318,1	574,6	322,8	574,6	1.790,1	94
3 ^e kwartaal	1.112	191,2	78,1	292,0	527,3	302,7	527,3	1.649,4	95
4 ^e kwartaal	1.112	202,4	79,5	318,0	587,2	312,9	587,2	1.805,3	96
1978 1 ^e kwartaal	1.111	197,8	79,9	315,9	619,4	312,8	619,4	1.867,6	96
2 ^e kwartaal	1.106	216,2	84,6	339,7	616,0	335,8	616,0	1.907,5	96
3 ^e kwartaal	1.107	193,1	80,3	314,8	582,3	324,3	582,3	1.803,7	96
4 ^e kwartaal	1.111	204,1	77,0	325,9	586,2	306,0	586,2	1.804,3	96
1978 Februari	1.111	183,9	81,7	325,7	656,1	284,1	656,1	1.922,1	96
Maart	1.109	225,4	80,7	304,7	592,7	342,6	592,7	1.832,6	96
April	1.107	201,3	81,8	297,8	541,6	236,2	541,6	1.617,1	96
Mei	1.106	261,3	90,7	381,3	711,1	453,0	711,1	2.256,6	96
Juni	1.106	185,9	81,2	339,9	595,4	318,2	595,4	1.848,9	95
Juli	1.106	222,3	81,7	354,7	635,0	374,6	635,0	1.999,3	96
Augustus	1.107	182,9	79,7	292,7	548,3	296,8	548,3	1.686,1	96
September	1.109	174,2	79,4	296,9	563,5	301,5	563,5	1.725,4	96
Oktober	1.110	199,0	75,6	337,2	608,8	297,5	608,8	1.852,3	96
November	1.111	221,8	77,4	313,3	593,7	350,3	593,7	1.851,0	96
December	1.111	191,4	78,1	327,2	556,2	270,1	556,2	1.709,7	96
1979 Januari	1.110	237,1	80,8	327,7	641,4	367,3	641,4	1.977,8	96
Februari	1.110	191,6	83,7	354,4	712,7	355,5	712,7	2.135,2	96

1 Omvat het tegoed van de particulieren en van de Rijksrekenplichtigen.
2 De cijfers over de tegoeden der particulieren per einde periode, worden in de stand van de Staatsschuld gepubliceerd (cf. tabel XVI-3a).

3 Gemiddeld tegoed aan het einde van elke dag der maand, zowel werkdagen als niet-werkdagen. Voor een zon- of feestdag is het vermeldde tegoed dat van de vorige werkdag.

XIII - 12. — ALGEMENE STAAT DER BANKEN ¹

(Miljarden franken)

Activa

Posten	1975	1976	1977	1978	1977	1978	1978	1979
	31 december	31 december	31 december	31 december	30 november	30 november	31 januari	31 januari
Kas, Nationale Bank, postrekening, N.K.B.K.	10,6	11,0	11,7	13,7	10,2	10,4	11,0	11,7
Daggeld	21,5	27,2	32,4	42,3	38,4	44,3	36,6	40,6
Bankiers	393,9	473,3	592,9	745,0	578,6	745,0	580,4	749,3
Moedermaatschappij, succursalen en filialen	162,1	161,5	197,3	210,4	197,8	228,2	195,4	228,2
Andere te innen waarden op korte termijn	29,3	31,5	36,0	35,0	36,2	35,0	42,5	42,4
Wissels	209,5	250,8	216,7	244,3	221,1	245,8	243,1	262,7
a) Overheidspapier	40,0	65,3	20,8	37,4	29,7	46,1	35,9	51,7
b) Handelswissels *	169,5	185,5	195,9	206,9	191,4	199,7	207,2	211,0
Prolongaties en voorschotten op effecten	1,8	3,5	5,4	3,1	5,6	3,8	6,0	2,7
Debiteuren wegens verstrekte accepten	56,3	54,9	61,9	64,7	59,1	64,7	59,2	63,3
Diverse debiteuren	461,0	533,7	645,5	731,2	630,4	720,9	643,4	736,3
Effecten	412,2	433,7	521,7	570,5	516,9	571,6	533,2	581,0
a) Belgische overheidsfondsen	356,2	382,1	470,0	514,9	465,9	514,8	481,1	526,4
b) Overige leningen	54,8	50,6	50,8	54,9	50,0	56,0	51,3	53,9
c) Aandelen en deelbewijzen	1,0	0,9	0,8	0,6	0,9	0,7	0,7	0,6
d) Overige effecten	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Belegde wettelijke reserve	1,5	1,7	1,8	1,9	1,8	2,0	1,8	2,0
Participaties	12,6	12,5	14,3	14,4	13,1	14,6	13,8	14,2
a) Filialen	4,9	4,7	5,4	5,2	4,9	5,3	5,2	5,2
b) Overige participaties	7,7	7,8	8,9	9,2	8,2	9,3	8,6	9,0
Oprichtings- en eerste inrichtingskosten	0,3	0,4	0,6	1,1	0,6	0,7	0,6	1,1
Gebouwen	14,0	16,7	19,8	20,9	19,9	21,7	19,9	20,9
Participaties in filialen voor immobiëlen	0,7	0,7	0,7	1,4	0,7	1,4	0,7	1,4
Vorderingen op filialen voor immobiëlen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Materieel en meubilair	2,1	2,5	2,8	3,3	3,0	3,6	2,8	3,4
Diversen	44,1	48,3	54,9	71,8	50,3	58,8	53,9	67,2
Totaal der activa ...	1.833,6	2.064,0	2.416,5	2.775,1	2.383,8	2.772,6	2.444,4	2.828,5
* De rubriek « Handelswissels » omvat niet de :								
— bij de N.B.D. en de andere publieke kredietinstellingen herdisconteerde wissels	40,6	60,3	80,3	89,9	72,6	83,4	65,4	81,8
— wissels « en pension » bij de publieke kredietinstellingen ...	1,6	3,1	2,1	3,2	2,0	1,4	1,9	1,1

¹ De algemene staat bevat, wat betreft de banken welke hun bedrijvigheid in hoofdzaak in het buitenland uitoefenen, slechts de bestanddelen der activa van de Belgische zetels. De saldi van de rekeningen geopend door deze laatste op naam

van de in het buitenland gevestigde zetels zijn opgenomen onder de rubriek « Moedermaatschappij, succursalen en filialen ».

XIII - 12. — ALGEMENE STAAT DER BANKEN ¹

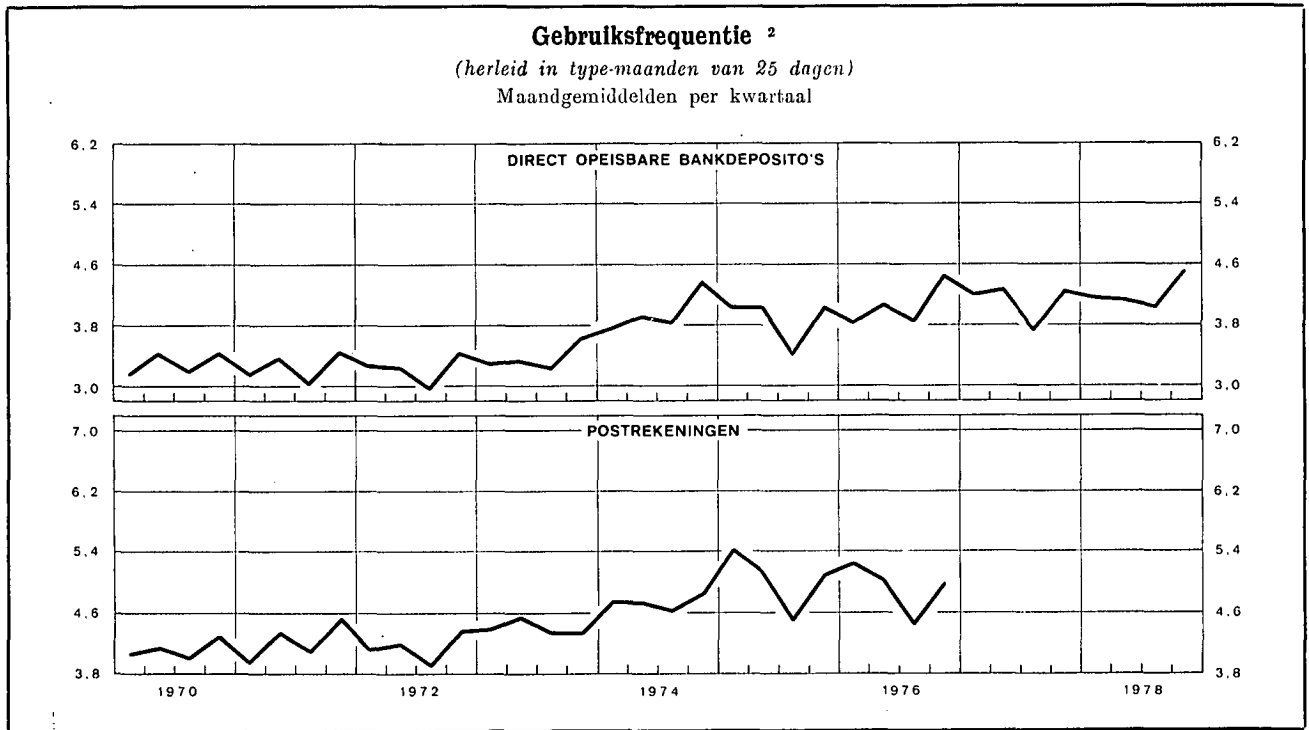
(Miljarden franken)

Passiva

Posten	1975 31 december	1976 31 december	1977 31 december	1978 31 december	1977 30 november	1978 30 november	1978 31 januari	1979 31 januari
<i>Opvraagbaar :</i>								
Schuldeisers gedekt door zakelijke zekerheden	2,4	2,9	2,9	5,9	1,8	10,2	16,2	20,9
a) Schuldeisers gewaarborgd door voorrechten	2,1	2,4	2,5	3,1	1,5	1,9	2,1	2,2
b) Schuldeisers bij overeenkomst door zakelijke zekerheden gewaarborgd	0,3	0,5	0,4	2,8	0,3	8,3	14,1	18,7
Daggeld	36,7	40,0	38,0	59,8	59,0	53,3	61,4	60,4
a) Gedekt door reële zekerheden	4,7	8,7	7,7	6,7	5,8	3,7	8,0	10,0
b) Niet-gedekt door reële zekerheden	32,0	31,3	30,3	53,1	53,2	49,6	53,4	50,4
Bankiers	673,0	731,8	910,1	1.103,2	886,7	1.108,2	888,7	1.116,3
Moedermaatschappij, succursalen en filialen	99,5	101,7	130,0	143,0	139,5	152,5	131,2	147,9
Wissels geaccepteerd	56,3	54,9	61,9	64,7	59,1	64,7	59,2	63,3
Andere te betalen waarden op korte termijn	13,8	14,4	20,6	26,5	15,9	22,7	36,2	33,4
Crediteuren wegens wissels ter incasso	2,7	3,0	4,8	4,6	3,7	4,9	4,3	3,7
Deposito's en crediteuren	783,0	916,0	1.004,0	1.083,3	972,4	1.074,0	1.005,5	1.103,0
a) Dadelijk opvraagbaar	268,7	292,1	330,3	348,3	318,1	327,9	327,4	344,8
b) Op hoogstens dertig dagen	77,4	111,0	111,7	113,8	110,4	119,1	107,6	123,1
c) Op meer dan dertig dagen	177,0	221,3	220,3	238,4	216,6	257,6	222,9	244,5
d) Op meer dan één jaar	17,7	15,2	17,3	19,0	17,3	19,1	17,3	18,8
e) Op meer dan twee jaar	17,7	18,2	20,7	20,0	20,8	20,0	18,4	20,3
f) Bankboekjes	221,8	255,6	300,2	339,8	285,6	326,2	308,3	347,6
g) Andere op boekjes ingeschreven deposito's	2,7	2,6	3,5	4,0	3,6	4,1	3,6	3,9
Obligaties en kasbons	54,8	70,3	100,6	120,0	98,5	118,4	101,5	120,5
Nog te storten bedragen op fondsen en participaties ..	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Diversen	50,9	63,5	70,6	84,0	77,2	84,2	67,8	79,0
<i>Totaal opvraagbaar ...</i>	1.774,8	2.000,0	2.345,0	2.696,5	2.315,3	2.694,6	2.373,5	2.749,9
<i>Speciaal opvraagbaar :</i>								
Achtergestelde passiva	8,4	9,0	6,5	8,9	6,2	8,1	6,2	8,9
<i>Niet opvraagbaar :</i>								
Kapitaal	28,1	31,0	37,0	39,5	35,5	39,6	36,9	39,6
Niet beschikbare reserve wegens uitgiftepremie	3,2	3,1	4,6	4,7	3,5	4,6	4,6	4,6
Wettelijke reserve (art. 13, K.B. 185)	1,5	1,7	1,8	1,9	1,8	2,0	1,8	1,9
Beschikbare reserve	12,0	13,3	15,4	17,0	15,3	17,0	15,2	17,0
Andere reserves	4,8	5,1	5,1	5,5	5,1	5,4	5,0	5,5
Reservfonds	0,8	0,8	1,1	1,1	1,1	1,3	1,2	1,1
<i>Totaal niet opvraagbaar ...</i>	50,4	55,0	65,0	69,7	62,3	69,9	64,7	69,7
Totaal der passiva ...	1.833,6	2.064,0	2.416,5	2.775,1	2.383,8	2.772,6	2.444,4	2.828,5

¹ De algemene staat bevat, wat betreft de banken welke hun bedrijvigheid in hoofdzaak in het buitenland uitoefenen, slechts de bestanddelen der passiva van de Belgische zetels. De saldi van de rekeningen geopend door deze laatste op naam van de in het buitenland gevestigde zetels zijn opgenomen onder de rubriek « Moedermaatschappij, succursalen en filialen ».

**XIII - 13. — GEZAMENLIJKE BETALINGEN
DOOR MIDDEL VAN DIRECT OPEISBARE BANKDEPOSITO'S IN BELGISCHE FRANKEN
EN VAN TEGOEDEN IN POSTREKENING ¹**



Maandgemiddelden of maand	Gezamenlijke betalingen uitgedrukt in type-maand van 25 dagen door middel van			Gebruiksfrequentie ²		
	direct opeisbare bankdeposito's ³	tegoeden in postrekening ⁴	Totaal	bruto	uitgedrukt in type-maand van 25 dagen	
	(miljarden franken)			direct opeisbare bankdeposito's ³	direct opeisbare bankdeposito's ³	tegoeden in postrekening ⁴
1971	375,7	234,4	610,1	3,31	3,28	4,24
1972	435,4	266,4	701,8	3,28	3,25	4,15
1973	522,5	293,3	815,8	3,41	3,38	4,41
1974	646,6	353,5	1.000,1	4,03	3,99	r 4,78
1975	709,6	408,4	1.118,0	3,91	3,88	r 5,05
1976	828,6	449,2	1.277,8	4,13	4,08	4,94
1977	936,5	509,0	1.445,5	4,17	4,13	.....
1978	1.012,5	530,0	1.542,5	4,21	4,19	.....
1976 4 ^e kwartaal	905,5	460,4	1.365,9	4,54	4,48	5,00
1977 1 ^e kwartaal	896,0	517,4	1.413,4	4,26	4,20	.....
2 ^e kwartaal	990,5	554,9	1.545,4	4,23	4,29	.....
3 ^e kwartaal	873,6	454,5	1.328,1	3,86	3,76	.....
4 ^e kwartaal	986,2	509,2	1.495,4	4,34	4,28	.....
1978 1 ^e kwartaal	976,1	551,6	1.527,7	4,18	4,18	.....
2 ^e kwartaal	1.031,6	557,9	1.589,5	4,13	4,13	.....
3 ^e kwartaal	973,2	497,1	1.470,3	4,03	3,93	.....
4 ^e kwartaal	1.069,3	513,4	1.582,7	4,51	4,52	.....
1978 Februari	957,6	619,5	1.577,1	3,98	4,14	.....
Maart	1.004,4	511,7	1.516,1	4,48	4,30	.....
April	953,2	462,5	1.415,7	3,91	3,91	.....
Mei	1.033,6	686,4	1.720,0	4,16	4,34	.....
Juni	1.064,9	524,9	1.589,8	4,31	4,15	.....
Juli	1.048,4	543,1	1.591,5	4,14	4,14	.....
Augustus	941,1	465,5	1.406,6	4,00	3,85	.....
September	930,0	482,7	1.412,7	3,96	3,81	.....
Oktober	1.045,5	496,6	1.542,1	4,55	4,38	.....
November	1.019,9	547,1	1.567,0	4,25	4,43	.....
December	1.142,4	496,5	1.638,9	4,73	4,73	.....
1979 Januari	1.050,0	519,0	1.569,0	4,43	4,26	.....
Februari	1.049,5	688,9	1.738,4	4,23	4,40	.....

¹ Benaderende gegevens volgens het totaal der debetverrichtingen (incl. de rekeningen van de vreemdelingen en de debetverrichtingen met betrekking tot betalingen aan het buitenland).

² De gebruiksfrequentie wordt verkregen door deling van het bedrag der debiteringen op de rekeningen van de direct opeisbare bankdeposito's in Belgische franken of op de postrekeningen van de particulieren en de buitengewone Rijksrekenplichtigen door de gemiddelde tegoeden op deze rekeningen tijdens de beschouwde periode.

³ De banken die medewerken aan de opstelling van de statistiek vertegenwoordigen, gemeten naar de belangrijkheid van de dadelijk opvraagbare deposito's in Belgische franken van hun cliënteel (excl. banken), ongeveer 85 pct. van de gezamenlijke banken.

⁴ Uit de brutogegevens werden de dubbel getelde overschrijvingen verward, die voortvloeien uit de inrichting van de Rijksboekhouding en waarvan een telling mogelijk was.

N.B. — Wijze van opstelling: zie *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting*, XXVe jaargang, deel II, nr 4, oktober 1950, blz. 222.

Bibliografische referenties: *Jaarverslagen van de N.B.B. — Belgisch Staatsblad* — Algemene staat der banken. — *Statistisch Jaarboek voor België*. — *Statistisch Tijdschrift van het N.I.S.* — *Belgische economische statistieken 1960-1970*. — *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting*: XLe jaargang, deel I, nr 1, januari 1965, blz. 21; XLIIe jaargang, deel I, nr 1, januari 1967, blz. 19; deel II, nr 3, september 1967, blz. 248. — *Jaarverslag van de Bankcommissie*.

**XIV. — FINANCIËLE INSTELLINGEN
ANDERE DAN OVERWEGEND GELDSCHEPPENDE**

4. — VOORNAAMSTE ACTIVA EN PASSIVA VAN HET RENTENFONDS

(Miljarden franken)

Bron : Jaarverslag van het Rentenfonds.

Einde periode	Activa					Passiva			
	Portefeuille			Creditsaldo bij de N.B.B.	Uitgeleend geld op zeer korte termijn	Certificaten van het Rentenfonds	Opgenomen geld op zeer korte termijn	Debetsaldo bij de N.B.B.	
	Genoteerde waarden	Schatkist- certificaten tranche B	Andere schatkist- certificaten					Gewone voorschotten	Speciale voorschotten
1969	7,8	4,7	...	...	...	8,4	0,6	...	...
1970	6,9	4,2	...	...	1,1	8,7	...	...	...
1971	9,1	6,7	...	...	...	9,5	2,9	...	...
1972	15,2	8,3	...	...	2,5	10,9	9,0	2,5	...
1973	15,7	9,1	...	...	...	12,7	8,0	...	...
1974	12,2	9,1	...	...	0,7	18,1	...	...	...
1975 September	11,8	6,0	...	...	5,0	18,1	...	0,9	...
December	17,9	6,0	...	...	2,8	20,1	0,3	2,9	...
1976 Maart	18,6	6,0	6,6	...	...	21,6	...	5,9	...
Juni	17,0	6,0	9,6	0,6	...	24,8	...	4,8	...
September	15,6	6,0	31,9	...	...	23,3	2,1	24,5	...
December	14,9	6,0	1,4	...	...	15,7	...	3,6	...
1977 Januari	14,3	6,0	8,4	...	...	18,6	...	6,7	...
Februari	13,9	6,0	6,2	...	...	20,9	1,8	...	...
Maart	14,0	6,0	16,4	...	...	19,8	...	13,1	...
April	13,4	6,0	10,4	...	...	21,9	...	4,3	...
Mei	14,3	6,0	28,8	...	...	22,0	8,4	15,0	...
Juni	12,7	6,0	22,0	...	...	22,5	...	14,8	...
Juli	12,7	—	11,1	...	1,9	21,7	...	...	...
Augustus	13,3	—	10,0	...	...	19,1	...	...	...
September	13,4	—	3,4	...	3,8	17,0	...	...	...
Oktober	13,5	—	...	...	14,6	12,1	...	12,5	...
November	13,4	—	0,6	...	...	10,4	...	...	...
December	17,5	—	2,8	...	...	7,0	...	7,4	2,8

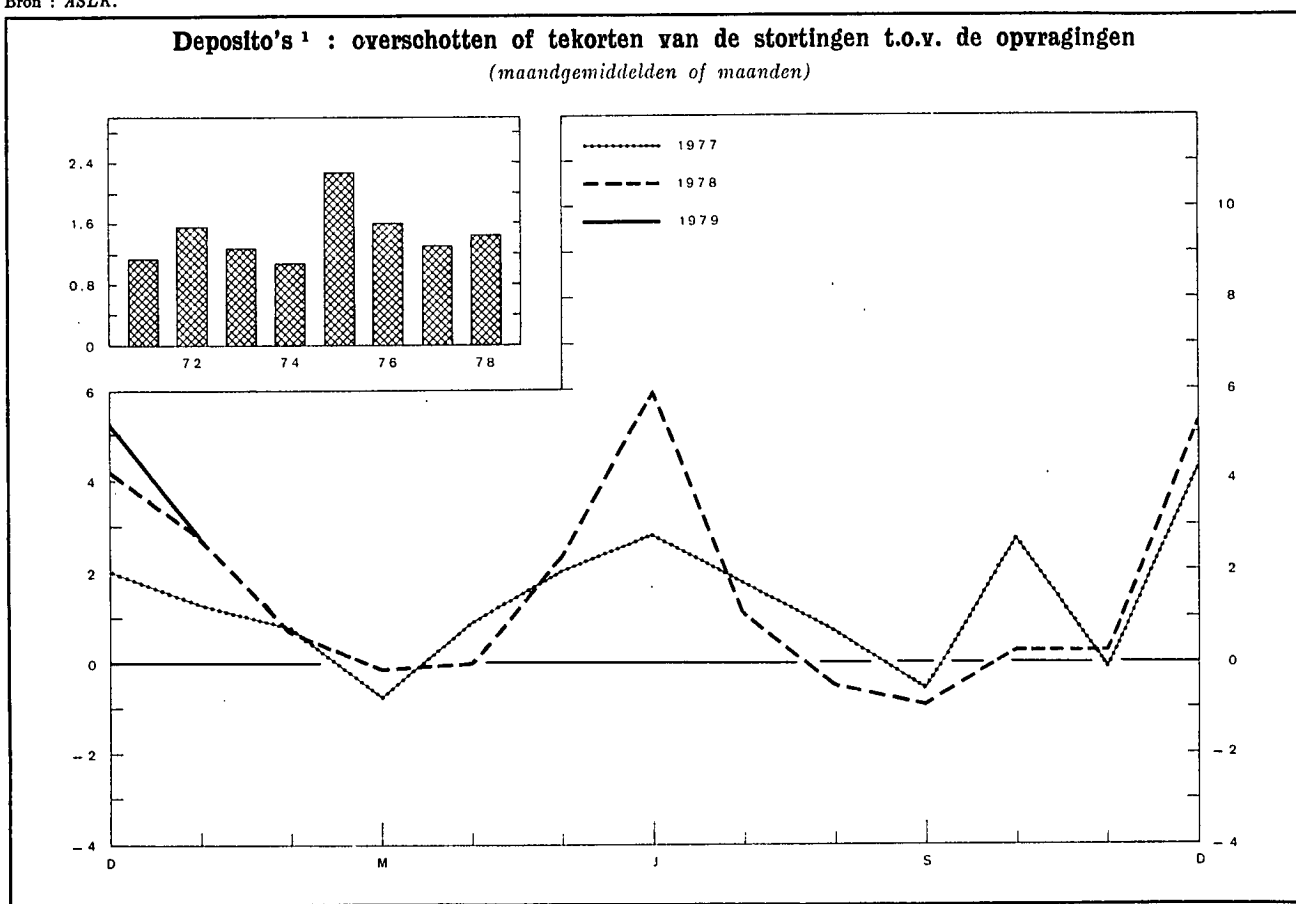
XIV · 5. — ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTEKAS

5a. — Spaarkas

Verrichtingen van de gezinnen

(Miljarden franken)

Bron : ASLK.



Periode	Deposito's 1			Saldi 4	Spaarbonds 2	Totaal	
	Stortingen 3	Opvragingen	Overschot of tekort (3) = (1) - (2)		Bedrag in omloop		
				(1)	(2)	(3) = (1) - (2)	einde periode		(4)	(5)	(6) = (4) + (5)
1971	91,9	78,1	13,8	178,2	12,3	190,5	
1972	120,4	101,6	18,8	202,9	14,6	217,5	
1973	152,9	137,5	15,4	225,4	20,1	245,5	
1974	196,1	183,0	13,1	248,5	29,8	278,3	
1975	244,4	216,9	27,5	287,5	39,9	327,4	
1976	302,4	283,1	19,3	319,5	49,5	369,0	
1977	371,3	355,7	15,6	348,9	65,4	414,3	
1978	488,8	471,4	17,4	380,3	78,6	458,9	
1976 4 ^e kwartaal	87,4	80,2	7,2	319,5	49,5	369,0	
1977 1 ^e kwartaal	86,3	85,0	1,3	320,8	54,5	375,3	
2 ^e kwartaal	96,3	90,6	5,7	326,5	58,1	384,6	
3 ^e kwartaal	89,4	87,6	1,8	328,3	62,6	390,9	
4 ^e kwartaal	99,3	92,5	6,8	348,9	65,4	414,3	
1978 1 ^e kwartaal	108,2	104,8	3,4	352,3	70,2	422,5	
2 ^e kwartaal	122,7	114,3	8,4	360,7	74,0	434,7	
3 ^e kwartaal	118,9	119,2	- 0,3	360,4	76,1	436,5	
4 ^e kwartaal	139,0	133,1	5,9	380,3	78,6	458,9	
1978 Januari	37,7	34,9	2,8	351,7	66,6	418,3	
Februari	33,4	32,7	0,7	352,4	67,9	420,3	
Maart	37,1	37,2	- 0,1	352,3	70,3	422,6	
April	34,3	34,3	...	352,3	72,1	424,4	
Mei	40,4	38,0	2,4	354,7	73,3	428,0	
Juni	48,0	42,0	6,0	360,7	74,0	434,7	
Juli	40,6	39,5	1,1	361,8	74,6	436,4	
Augustus	37,4	37,9	- 0,5	361,3	75,6	436,9	
September	40,9	41,8	- 0,9	360,4	76,1	436,5	
Oktober	46,1	45,8	0,3	360,7	77,1	437,8	
November	42,2	41,9	0,3	361,0	77,8	438,8	
December	50,7	45,4	5,3	380,3	78,6	458,9	
1979 Januari	51,1	48,3	2,8	383,1	79,9	463,0	

¹ Gewone spaarboekjes, inclusief de inlagen op woonspaarrekeningen, deposito's op termijn, deposito's op korte termijn en met opzegging, dotatieboekjes en dadelijk opvraagbare tegoeden.

² Inclusief de groei- en kapitalisatiebons.

³ Inclusief de vervallen interesten van de deposito's op termijn.

⁴ Inclusief de gekapitaliseerde interesten van het boekjaar van de gewone spaarboekjes en de dadelijk opvraagbare tegoeden. Voor het jaar 1978 bedragen de gekapitaliseerde interesten 14 miljard fr.

XIV - 5. — ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTEKAS
5b. — Voornaamste posten uit de balansen van de Spaarkas
(Miljarden franken)

Bron : ASLK.

	1969 31 dec.	1970 31 dec.	1971 31 dec.	1972 31 dec.	1973 31 dec.	1974 31 dec.	1975 31 dec.	1976 31 dec.	1977 31 dec.
ACTIVA									
Beschikbaar ¹	0,7	0,8	1,2	1,8	3,0	2,1	2,5	3,3	4,6
Voorlopige beleggingen :									
Wissels op België	37,9	39,7	41,3	42,8	48,4	50,8	53,6	60,9	65,9
Voorschotten aan de nijverheid	16,1	15,2	13,9	11,9	11,3	10,5	12,1	7,0	0,7
Landbouwkrediet	0,4	...	...	...	...	...	...	...	...
Exportkrediet	1,9	2,7	2,1	2,9	3,6	4,9	4,2	6,5	4,9
Beleningen .....	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Persoonlijke leningen	0,4	0,4	0,3	0,6	1,1	1,0	1,2	2,0	4,4
Bankaccepten	4,0	5,5	9,5	5,5	1,9	0,3	3,6	2,1	5,2
Schatkist- en Rentenfondscertificaten	10,4	15,8	22,3	19,1	16,5	15,0	36,7	23,2	26,8
Daggeldleningen	1,9	1,6	1,9	2,2	2,2	2,7	2,8	1,4	0,6
Totaal ...	73,0	80,9	91,3	85,0	85,0	85,2	114,2	103,1	108,5
Definitieve beleggingen :									
Directe staatsschuld	20,9	20,4	24,5	31,2	37,5	47,2	55,2	64,6	71,7
Indirecte staatsschuld en effecten met staatswaarborg	27,0	27,3	33,3	39,3	40,0	55,8	61,2	77,9	92,6
Obligaties van het Gemeentekrediet, van provincies en gemeenten	3,3	3,2	5,8	7,3	8,9	9,2	11,3	12,7	13,1
Obligaties van Belgische vennootschappen en diversen	1,1	1,5	1,6	5,4	6,0	6,2	9,6	10,8	11,6
Voorschotten aan de Staat voortvloeiende uit de betaling van de bijkomende ver- goeding aan de politieke gevangenen, voorschotten aan het Nationale Werk voor Oorlogsinvaliden en diverse voor- schotten	1,2	1,2	1,1	1,0	1,1	1,2	1,2	2,2	2,3
Hypothecaire leningen	10,2	11,6	13,9	20,3	29,2	37,6	44,1	55,1	67,8
Landbouwkrediet	6,4	6,5	6,3	6,4	6,8	7,2	7,6	8,8	10,0
Voorschotten aan de N.M.H., aan de er- kende vennootschappen en aan de ge- meenten bestemd voor de bouw van volkswoningen	30,6	31,7	32,3	34,4	36,4	38,3	42,0	47,4	52,6
Kredietopeningen (industriële, landbouw- en beroepskrediet en kredieten aan uni- versiteiten)	6,6	10,9	15,7	20,4	24,9	31,7	37,6	53,4	64,2
Totaal ...	107,3	114,3	134,5	165,7	190,8	234,4	269,8	332,9	385,9
Vervallen inkomsten uit beleggingen en pro- rata van interesten	4,1	4,4	5,2	5,8	7,9	9,4	11,0	13,1	15,7
Vervallen effecten van de portefeuille	5,8	7,0	7,0	11,1	13,0	3,8	3,9	7,4	5,7
Monetaire reserve bij de N.B.B.	—	—	—	1,8	5,1	2,2	—	—	—
Diversen	3,4	4,6	6,7	11,0	15,1	19,7	24,9	4,7	5,1
Totaal der activa ...	194,3	212,0	245,9	282,2	319,9	356,8	426,3	464,5	525,5
PASSIVA									
<i>Opvraagbaar :</i>									
Inlagen op spaarboekjes en spaarbons ² :									
Particulieren	154,0	165,8	190,4	217,5	245,6	270,7	327,5	369,2	414,7
Openbare en andere instellingen	9,9	11,5	17,8	24,0	27,0	29,8	31,0	36,7	43,1
Totaal ...	163,9	177,3	208,2	241,5	272,6	300,5	358,5	405,9	457,8
Inlagen op rekeningen-courant ²	9,4	11,9	12,6	11,1	10,0	13,4	19,9	27,5	33,7
Ontwikkelingsfonds der Vrije Universiteiten ..	—	—	0,8	1,6	3,6	6,0	7,2	9,9	11,9
<i>Niet-opvraagbaar :</i>									
Dotatiefonds, fonds voor diverse voorziene uitgaven, reservefonds en provisies	17,5	18,0	18,6	20,1	21,5	21,2	20,7	19,7	20,4
Diversen	3,5	4,8	5,7	7,9	12,2	15,7	20,0	1,5	1,7
Totaal der passiva ...	194,3	212,0	245,9	282,2	319,9	356,8	426,3	464,5	525,5

¹ Deze post omvat hoofdzakelijk de kasmiddelen en de rekeningtegoeden bij de N.B.B. en het B.P.C.

² Inclusief de gekapitaliseerde rente.

XIV - 5. — ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTEKAS
5c. — Voornaamste posten uit de balansen van de Lijfrentekassen
 (Miljarden franken)

Bron : ASLK.

	1969 31 dec.	1970 31 dec.	1971 31 dec.	1972 31 dec.	1973 31 dec.	1974 31 dec.	1975 31 dec.	1976 31 dec.	1977 31 dec.
ACTIVA									
Definitieve beleggingen :									
Directe Belgische staatsfondsen	8,1	7,7	7,9	9,6	8,5	8,8	8,5	8,4	8,2
Indirecte Belgische staatsfondsen en door de Staat gewaarborgde effecten	13,6	13,9	13,9	12,4	13,7	13,2	14,1	13,3	13,5
Obligaties van het Gemeentekrediet, van provincies, steden en gemeenten	1,0	0,9	0,9	0,8	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Obligaties van Belgische vennootschappen en diversen	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Hypothecaire leningen	0,1	0,1	...	...	...	...	...	...	...
Voorschotten aan de openbare kas van lening, diversen	0,2	...	...	...	...	...	...	...	...
Totaal ...	23,5	23,2	23,2	23,3	23,2	22,9	23,5	22,5	22,5
PASSIVA									
Rentenfonds ¹	14,0	13,9	} 23,3 ³	23,2	23,1	23,2	23,4	23,2	23,0
Wiskundige reserves ²	9,8	10,3		1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2
Reservefonds	—	—	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2
Totaal ...	23,8	24,2	24,2	24,2	24,1	24,3	24,5	24,3	24,2

¹ Het Rentenfonds omvat de reserves betreffende de uit de « Algemene Wet » voortvloeiende renten. Deze reserves omvatten de wiskundige reserves, de veiligheids- en de beheersreserves evenals de provisies, maar niet de reserves betreffende de renten gevestigd krachtens de wet van 16 maart 1865. Deze reserves komen voor in de balansen van de Levensverzekeringkas, onder de rubriek « Wiskundige reserves en provisies ».

² De zuiver wiskundige reserves werden verhoogd met een bepaald bedrag voor dekking van de kosten van uitkering der renten en van beheer en voor de vorming van een veiligheidsmarge.

³ Vanaf 1971 wordt het onderscheid tussen « Rentenfonds » en « Wiskundige reserves » niet meer gegeven.

XIV - 5. — ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTEKAS
5d. — Voornaamste posten uit de balansen van de Levensverzekeringkas
 (Miljarden franken)

Bron : ASLK.

	1969 31 dec.	1970 31 dec.	1971 31 dec.	1972 31 dec.	1973 31 dec.	1974 31 dec.	1975 31 dec.	1976 31 dec.	1977 31 dec.
ACTIVA									
Definitieve beleggingen :									
Directe Belgische staatsfondsen	2,7	3,1	2,8	3,9	4,0	4,4	4,7	4,7	4,7
Indirecte Belgische staatsfondsen en door de Staat gewaarborgde effecten	8,2	8,4	7,9	7,4	7,3	6,9	6,7	6,3	6,3
Obligaties van het Gemeentekrediet, van provincies, steden en gemeenten	0,1	0,1	0,1	...	...	...	...	...	...
Obligaties van Belgische vennootschappen .	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Hypothecaire leningen .....	...	...	0,4	1,0	1,9	3,0	4,5	6,9	9,1
Volkswoningen : Voorschotten aan erkende vennootschappen en aan de Nationale Maatschappij voor Huisvesting	0,4	0,5	1,8	2,0	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2
Totaal ...	11,6	12,3	13,2	14,5	15,4	16,5	18,2	20,2	22,4
PASSIVA									
Wiskundige reserves en provisies ¹	7,6	7,9	8,2	8,9	10,1	11,0	12,4	14,1	16,2
Reserve- en repartitiefonds	4,0	4,3	4,7	5,2	5,5	5,9	6,3	6,6	6,8
Totaal ...	11,6	12,2	12,9	14,1	15,6	16,9	18,7	20,7	23,0

¹ Inclusief de reserves betreffende de krachtens de wet van 16 maart 1865 gevestigde renten.

XIV - 6. — NATIONALE MAATSCHAPPIJ VOOR KREDIET AAN DE NIJVERHEID

Voornaamste balansposten per 31 december

(Miljarden franken)

Bron : Jaarverslag van de N.M.K.N.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
ACTIVA									
VASTGELEGDE MIDDELEN	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,6	1,6
BESCHIKBARE EN VLOTTENDE MIDDELEN :									
Voorlopige beleggingen	18,7	19,6	19,8	16,8	18,0	22,1	16,2	41,4	26,6
Uitstaande kredieten									
A. Kredieten gefinancierd door de Instelling voor eigen rekening :									
Investeringskredieten op lange en halflange termijn :									
1. door de Belgische Staat gewaarborgd	28,4	30,3	30,8	33,6	36,9	40,8	50,1	59,7	75,7
2. door de banken en financiële organismen gewaarborgd	29,2	33,4	33,5	37,8	44,1	44,9	51,2	52,7	50,3
3. waarvan het risico ten laste van de Instelling valt	49,1	53,3	54,0	55,5	60,2	63,2	66,9	66,7	68,0
Handelskredieten	1,5	1,3	2,0	2,4	2,7	5,3	6,4	5,7	4,7
Uitvoerkredieten betaalbaar op halflange en lange termijn	3,8	3,1	4,5	5,7	8,3	7,4	11,7	9,0	12,9
Andere ¹	1,0	0,9	0,7	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4	0,3
B. Kredieten beheerd voor rekening van de Belgische Staat :									
1. verrichtingen van het Fonds voor het Uitreten en het Aanbouwen van Zeeschepen	4,0	4,4	4,5	5,2	6,5	8,9	11,4	13,4	18,3
2. andere ²	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,6	1,4	1,2
Diverse debiteuren	1,1	1,4	1,4	2,2	2,2	2,2	2,5	3,4	3,4
Overheidsfondsen en participaties	1,3	1,3	2,7	2,7	2,7	2,7	3,0	3,0	3,0
Diversen	1,3	1,9	2,1	2,6	1,5	1,8	1,5	0,9	1,9
Totaal ...	141,4	152,9	157,9	167,0	185,5	201,5	223,1	259,3	267,9
PASSIVA									
NIET OPEISBAAR	1,2	1,2	1,4	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6
OPEISBAAR :									
Obligaties	87,1	98,5	100,5	105,4	115,1	119,7	133,6	163,5	163,4
Kasbons	19,2	18,7	20,4	21,5	22,3	27,4	28,3	32,3	32,4
Deposito's en diverse leningen	13,0	12,9	13,3	17,0	22,3	22,7	26,7	26,3	28,3
Geherdiscoteerde orderbriefjes	5,6	4,5	3,9	3,5	3,9	7,4	6,1	5,5	5,7
Diverse crediteuren	} 2,5	2,5	3,7	3,4	4,5	4,6	3,9	4,4	5,4
Voorzieningen voor lasten en diverse risico's									
Belgische Staat									
1. Fonds voor het Uitreten en het Aanbouwen van Zeeschepen	4,0	4,4	4,5	5,2	6,5	8,9	11,4	13,4	18,3
2. Andere ³	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,0	0,9
Diversen	7,3	8,8	8,8	8,2	8,0	8,0	8,0	8,9	9,1
Totaal ...	141,4	152,9	157,9	167,0	185,5	201,5	223,1	259,3	267,9

¹ Herstelkredieten (Oorlogs- en Waterschade) en kredieten in de vorm van financieringshuur.

² Kredieten voor hulp aan ondernemingen in moeilijkheden en hulp aan de pers, kredieten gefinancierd door het Marshall-Hulpfonds, door het Fonds

voor Hulpverlening aan de Steenkoolnijverheid en door het Fonds voor Hulpverlening aan de Belgische ex-Kolonialen uit Afrika.

³ Marshall-hulpfonds, Fonds voor Hulpverlening aan de Steenkoolnijverheid en Fonds voor Hulpverlening aan de Belgische ex-Kolonialen uit Afrika.

XIV - 7. — ALGEMENE STAAT DER PRIVATE SPAARKASSEN

(Miljarden franken)

Activa

Posten	1974 31 dec.	1975 31 dec.	1976 31 dec.	1977 31 dec.	1977 30 nov.	1978 30 nov.	1977 31 dec.	1978 31 dec.
Kas, Nationale Bank, Postrekening	3,0	1,5	1,7	2,3	1,2	1,4	2,3	2,5
Daggeld	0,4	1,0	1,3	1,2	0,7	0,7	1,2	0,7
Tegoeden bij financiële instellingen	7,7	11,9	10,7	8,2	6,3	6,5	8,2	7,4
Schuldvorderingen en waarden op korte termijn (maximum één maand)	1,7	1,8	2,1	2,3	2,2	2,6	2,3	2,5
Handelsspapier en facturen	3,6	2,1	3,4	4,0	4,1	4,4	4,0	4,3
Acceptdebiteuren	—	—	—	—	—	—	—	—
Voorschotten, kredietopeningen en leningen zonder hypothecaire waarborg	16,5	21,0	30,9	38,3	37,8	43,1	38,3	44,6
Effectenportefeuille en participaties	103,0	131,7	151,0	172,3	169,8	190,5	172,3	191,9
a) Schatkist- en Rentenfondscertificaten op hoogstens één jaar	(1,8)	(1,6)	(1,9)	(0,6)	(0,3)	(1,4)	(0,6)	(1,8)
b) Overheidsfondsen en gelijkgestelde effecten bedoeld in artikel 12, § 1, 4°, van de gecoördineerde bepalingen :								
1. Directe en indirecte schuld van de Belgische Staat	(37,2)	(48,9)	(58,1)	(66,7)	(66,9)	(78,8)	(66,7)	(79,9)
2. Andere overheidsfondsen en gelijkgestelde effecten	(51,3)	(61,8)	(70,2)	(82,9)	(81,2)	(87,7)	(82,9)	(87,5)
c) Obligaties van Belgische vennootschappen	(8,0)	(13,2)	(14,4)	(15,5)	(15,0)	(16,0)	(15,5)	(15,9)
d) Aandelen, deelbewijzen of participaties van Belgische vennootschappen	(2,4)	(3,1)	(3,3)	(3,8)	(3,6)	(4,2)	(3,8)	(4,5)
e) Andere effecten	(2,3)	(3,1)	(3,1)	(2,8)	(2,8)	(2,4)	(2,8)	(2,3)
Hypothecaire leningen en hypothecaire kredietopeningen	127,3	143,4	166,7	186,2	184,4	212,7	186,2	216,3
Aandeelhouders of leden-vennoten	1,9	2,4	3,1	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Diverse debiteuren	0,9	1,4	2,0	2,9	2,4	2,7	2,9	3,5
Diversen	1,0	1,1	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5
Totaal van het beschikbaar en realiseerbaar ...	267,0	319,3	373,5	421,7	412,8	468,5	421,7	477,6
Inrichtingskosten en andere immateriële activa	0,1	0,1	0,1	...	0,1	...	—	—
Gebouwen en gronden	3,3	3,0	3,5	4,0	3,9	4,4	4,0	4,7
Onroerende leasing	0,3	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
Materieel en meubilair	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4
Roerende leasing	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Wettelijk verplichte borgstellingen .....	...	...	...	...	...	...	—	—
Totaal van het vastliggend ...	4,1	4,5	5,1	5,6	5,6	6,1	5,6	6,3
Overgangsrekeningen ¹	6,3	8,3	9,7	12,0	13,1	14,9	12,0	12,4
Totaal der activa ...	277,4	332,1	388,3	439,3	431,5	489,5	439,3	496,3
waarvan : beleggingen bij voorrecht bestemd om de terugbetaling te waarborgen van de spaarfondsen bedoeld in artikel 1 van de gecoördineerde bepalingen	256,9	306,9	359,8	405,9	396,3	451,6	405,9	460,6
nuttige pandwaarde van deze beleggingen na aftrek van de passiva die betrekking hebben op deze beleggingen	253,4	302,6	354,5	399,7	390,0	443,6	399,7	451,5

¹ Inclusief de resultatenrekeningen.

XIV - 7. — ALGEMENE STAAT DER PRIVATE SPAARKASSEN

(Miljarden franken)

Passiva

Posten	1974 31 dec.	1975 31 dec.	1976 31 dec.	1977 31 dec.	1977 30 nov.	1978 30 nov.	1977 31 dec.	1978 31 dec.
Spaarfondsen :								
Bedoeld in artikel 1 van de gecoördineerde bepalingen, terugbetaalbaar binnen termijnen van ¹ :								
a) ten hoogste twee jaar		219,8	255,7	282,0	266,9	306,2	282,0	320,5
b) meer dan twee jaar maar minder dan vijf jaar		20,5	24,6	28,3	28,1	30,9	28,3	31,1
c) vijf jaar of meer		61,1	71,9	85,3	84,8	93,7	85,3	93,9
Bedoeld in artikel 23, § 5, van het koninklijk besluit n ^o 11 van 18 april 1967	0,3	0,1	—	—	—	—	—	—
Totaal van de spaarfondsen ...	251,8	301,5	352,2	395,6	379,8	430,8	395,6	445,5
Technische reserves	1,1	1,2	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Reconstitutiefondsen	2,5	2,8	3,1	3,4	3,3	3,7	3,4	3,8
Schuldeisers gedekt door zakelijke zekerheden	0,4	0,5	0,6	0,8	0,1	0,2	0,8	0,8
Leningen :								
a) daggeld .....	...	...	...	...	0,2	0,2	—	—
b) bij de Nationale Bank .....	...	...	...	...	—	0,9	—	0,6
c) bij andere financiële instellingen	0,1	0,2	0,7	1,1	1,2	1,4	1,1	2,0
Geaccepteerde wissels	—	—	—	—	—	—	—	—
Herdiscoupeerders .....	...	...	...	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
Mobilisering van het actief	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Andere verbintenissen op hoogstens één maand	0,5	0,9	1,1	1,4	0,5	0,5	1,4	1,3
Diverse crediteuren	1,1	1,2	1,0	1,3	1,1	1,5	1,3	1,3
Voorzieningen voor lasten	0,5	1,2	2,5	3,3	2,3	2,6	3,3	4,7
Diversen	1,0	1,1	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5
Totaal van het opvraagbaar ...	259,5	311,0	363,0	409,1	390,6	444,0	409,1	462,2
Eigen middelen :								
a) kapitaal	5,6	6,5	7,6	8,0	7,9	8,4	8,0	8,5
b) wettelijke reserve	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
c) andere reserves	6,2	6,6	7,1	7,8	7,8	8,7	7,8	9,1
Actiefrechtzettingen	0,4	0,8	1,2	1,9	1,2	1,9	1,9	2,8
Overgangsrekeningen ²	5,2	6,7	8,8	11,8	23,3	25,8	11,8	13,0
Totaal der passiva ...	277,4	332,1	388,3	439,3	431,5	489,5	439,3	496,3

¹ Op 31 december 1974 :
 Deposito's op minder dan 2 jaar 155,6
 Deposito's op 2 jaar en meer 31,8
 Obligaties en kasbons 64,1

² Inclusief de resultatenrekeningen.

XIV - 8. — GEMEENTEKREDIET VAN BELGIE

(Miljarden franken)

Bron : Gemeentekrediet van België.

Periode	Financiering van de investeringsuitgaven van de gewestelijke en plaatselijke overheid en van de instellingen van de provinciale en gemeentelijke sectoren										Verrichtingen in rekening-courant van de gewestelijke en plaatselijke overheid en van de instellingen van de provinciale en gemeentelijke sectoren (gewone uitgaven)					
	Rekeningen « Toelagen en leningsgelden »										Schuld op korte, halflange en lange termijn tegenover het Gemeentekrediet van België (aan het einde van de periode)	Kredietverplichtingen van het Gemeentekrediet van België (11)	Gemiddelde van de gezamenlijke dagelijkse saldi		Totaal van de over het debet van die rekeningen uitgevoerde betalingen (14)	
	Saldo beschikbaar bij de aanvang van de periode (1)	Stortingen		Kapitaal-toelagen gestort door de Staat en de provincies en andere ontvangsten (4)	Totaal (2) + (3) + (4) = (5)	Opragingen			Saldo beschikbaar aan het einde van de periode (1) + (5) - (9) = (8)	(10)			(11)	Credit (12)		Debet (13)
		Leningen ter beschikking gesteld van de kredietnemers	Leningen waarvan de lasten door de kredietnemers gedragen worden			Voor de terugbetaling van leningen (6)	Voor betaling van buitengewone uitgaven (7)	Totaal (6) + (7) = (8)								
1971	10,0	18,9	3,3	5,7	27,9	0,8	26,8	27,6	10,3	140,2	15,3	5,1	7,3	108,5		
1972	10,3	22,1	3,5	6,2	31,8	0,7	30,3	31,0	11,1	157,3	15,2	5,9	8,7	106,8		
1973	11,1	25,9	3,7	6,7	36,3	0,8	33,5	34,3	13,1	178,6	20,5	5,9	12,0	125,2		
1974	13,1	31,5	4,7	9,3	45,5	0,9	42,2	43,1	15,5	204,4	18,0	7,6	17,5	152,1		
1975	15,5	35,8	5,3	10,5	51,6	1,1	47,6	48,7	18,4	234,5	24,0	7,4	25,8	198,6		
1976	18,4	42,2	6,0	11,8	60,0	1,5	56,7	58,2	20,2	272,0	25,1	8,5	31,1	228,3		
1977	20,2	33,1	8,1	16,5	57,7	3,2	54,3	57,5	20,4	303,0	26,1	9,1	30,3	285,1		
1978	20,4	38,6	7,8	16,8	63,2	4,1	57,2	61,3	22,3	331,0	30,8	11,1	31,6	315,3		
1976 4 ^e kwartaal	22,4	10,1	1,2	3,1	14,4	0,6	16,0	16,6	20,2	272,0	25,1	8,8	30,2	53,7		
1977 1 ^e kwartaal	20,2	8,8	2,3	3,5	14,6	0,3	14,2	14,5	20,3	276,0	25,7	10,7	31,8	72,8		
2 ^e kwartaal	20,3	7,2	2,0	4,0	13,2	0,2	12,7	12,9	20,6	290,6	25,7	7,2	28,8	72,2		
3 ^e kwartaal	20,6	6,4	2,0	3,6	12,0	0,3	12,7	13,0	19,6	297,1	27,6	7,4	32,0	71,8		
4 ^e kwartaal	19,6	10,7	1,8	5,4	17,9	2,4	14,7	17,1	20,4	303,0	26,1	11,0	28,4	68,3		
1978 1 ^e kwartaal	20,4	10,9	1,6	5,5	18,0	0,6	16,7	17,3	21,1	311,4	27,6	11,0	30,3	86,2		
2 ^e kwartaal	21,1	8,2	1,5	2,2	11,9	0,5	10,5	11,0	22,0	-----	29,6	10,6	31,3	75,8		
3 ^e kwartaal	22,0	9,1	2,4	3,8	15,3	0,5	14,1	14,6	22,7	-----	30,6	10,0	34,5	76,4		
4 ^e kwartaal	22,7	10,4	2,3	5,3	18,0	2,5	15,9	18,4	22,3	331,0	30,8	13,0	30,4	76,9		
1977 December	20,7	3,7	0,6	1,3	5,6	0,4	5,5	5,9	20,4	303,0	26,1	13,6	25,8	23,7		
1978 Januari	20,4	3,6	0,5	0,8	4,9	0,1	4,1	4,2	21,1	303,1	25,6	10,7	31,0	38,6		
Februari	21,1	3,6	0,6	3,7	7,9	0,2	7,3	7,5	21,5	307,1	25,6	11,2	30,8	22,7		
Maart	21,5	3,7	0,5	1,0	5,2	0,3	5,3	5,6	21,1	311,4	27,6	11,1	29,2	24,9		
April	21,1	2,5	0,7	0,8	4,0	0,2	2,7	2,9	22,2	311,5	27,7	8,8	31,4	32,7		
Mei	22,2	2,7	0,4	0,9	4,0	0,2	3,9	4,1	22,1	314,4	28,1	11,9	30,7	26,3		
Juni	22,1	3,0	0,4	0,5	3,9	0,1	3,9	4,0	22,0	-----	29,6	11,0	31,8	16,8		
Juli	22,0	3,5	1,1	1,6	6,2	0,2	6,0	6,2	22,0	318,7	28,3	10,0	38,8	37,9		
Augustus	22,0	2,2	0,6	1,1	3,9	0,2	4,2	4,4	21,5	-----	31,0	10,7	32,6	20,8		
September	21,5	3,4	0,7	1,1	5,2	0,1	3,9	4,0	22,7	-----	30,6	9,2	32,0	17,7		
Oktober	22,7	3,7	1,0	1,7	6,4	0,9	5,2	6,1	23,0	324,5	30,9	10,2	31,9	24,6		
November	23,0	3,5	0,7	1,5	5,7	0,8	5,0	5,8	22,9	327,9	29,6	15,3	29,0	28,1		
December	22,9	3,2	0,6	2,1	5,9	0,8	5,7	6,5	22,3	331,0	30,8	13,4	30,4	24,2		

XIV - 9. — LEVENSVERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN

Voornaamste balansposten

(Miljarden franken)

Belgische maatschappijen

Bron : M.E.Z., Dienst van de Verzekeringen.

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
ACTIVA									
Onroerende goederen	7,2	8,3	9,3	12,1	13,4	15,9	16,3	18,1	21,7
Hypothecaire leningen	19,2	21,1	22,6	25,0	26,4	30,2	34,4	38,8	42,4
Voorschotten op polissen	2,2	2,5	2,7	3,0	3,1	3,3	3,9	4,2	4,8
Effecten :									
Belgische overheidsfondsen	8,4	8,2	21,6	23,3	24,5	26,7	28,8	31,4	33,3
Effecten van de parastatale kredietinstellingen	8,1	8,2							
Effecten van de overige parastatale instellingen	2,5	2,5							
Effecten van de provincies en gemeenten	2,3	1,9							
Buitenlandse effecten	3,0	3,3	3,5	3,5	3,7	4,0	4,1	4,7	5,5
Obligaties van Belg. vennootschappen .	12,0	13,1	14,0	14,5	15,6	17,9	18,9	21,6	27,1
Aandelen van Belg. vennootschappen ...	4,0	4,2	5,0	4,9	6,2	6,5	6,9	7,4	9,3
Totaal voor de effecten ...	40,3	41,4	44,1	46,2	50,0	55,0	58,7	65,1	75,2
PASSIVA									
Verstreckte borgtochten	0,6	0,6	0,6	0,8	0,7	0,9	0,9	1,0	...
Wiskundige reserves ¹	69,2	74,2	80,1	87,1	94,8	104,0	114,6	128,5	145,9

Buitenlandse maatschappijen

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
ACTIVA									
Onroerende goederen	2,7	2,9	3,1	3,3	3,5	3,5	3,9	4,2	2,8
Hypothecaire leningen	5,6	6,2	6,6	6,9	7,3	7,9	8,6	9,4	8,7
Voorschotten op polissen	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Effecten :									
Belgische overheidsfondsen	5,0	5,0	8,4	8,9	9,2	9,3	9,9	10,4	9,2
Effecten van de parastatale kredietinstellingen	1,5	1,5							
Effecten van de overige parastatale instellingen	1,0	1,1							
Effecten van de provincies en gemeenten	0,5	0,4							
Buitenlandse effecten	0,7	0,8	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	1,0	1,0
Obligaties van Belg. vennootschappen .	0,9	1,2	1,6	2,0	2,5	2,7	2,7	2,8	2,5
Aandelen van Belg. vennootschappen ...	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,4	1,3	1,6	1,4
Totaal voor de effecten ...	10,4	10,9	11,8	13,0	13,9	14,3	14,7	15,8	14,1
PASSIVA									
Verstreckte borgtochten	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	...
Wiskundige reserves ¹	19,1	20,4	21,7	23,2	24,9	26,3	28,0	30,2	25,8

¹ Deze reserves omvatten eveneens de schadereserves, de technische participatie-reserves en de waarborgreserves.

Bibliografische referenties : Belgisch Staatsblad : a) Verslag van het Rentenfonds over de verrichtingen van het jaar; b) Ministerie van Verkeerswezen : Postchecks. — Verslagen over de verrichtingen en de toestand van de ASLK

van België. — Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Jaarverslagen van de N.M.K.N., het C.B.K.S. en het Gemeentekrediet van België.

XV. — FINANCIËLE ACTIVA

XV - 1. — FINANCIËLE ACTIVA IN HET BEZIT
VAN DE OVERHEID EN VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN

(Veranderingen in miljarden franken)

Periode	In het bezit van de overheid ²						In het bezit van de bedrijven en particulieren ⁶	Eindtotaal (8) = (6) + (7)
	Giraal geld ³	Andere activa voor ten hoogste een jaar ⁴			Activa voor meer dan een jaar ⁴	Totaal (6) = (1) + (4) + (5)		
		Bij de nationale financiële instellingen ⁵	Bij de nationale niet-financiële sectoren	Totaal (4) = (2) + (3)				
(1)	(2)	(3)	(4) = (2) + (3)	(5)	(6) = (1) + (4) + (5)	(7)	(8) = (6) + (7)	
1971	+ 2,7	+ 3,0	...	+ 3,0	+ 2,0	+ 7,7	+ 208,0	+ 215,7
1972	+ 1,3	+ 3,8	...	+ 3,8	+ 1,6	+ 6,7	+ 279,8	+ 286,5
1973	+ 5,8	+ 7,1	...	+ 7,1	+ 2,6	+ 15,5	+ 285,7	+ 301,2
1974	+ 5,6	+ 1,5	- 0,2	+ 1,3	+ 2,3	+ 9,2	+ 300,0	+ 309,2
1975	+ 5,4	- 0,9	+ 0,3	- 0,6	- 0,7	+ 4,1	v+ 381,8	v+ 385,9
1976	+ 8,8	- 1,5	- 0,3	- 1,8	+ 1,8	+ 8,8	v+ 467,5	v+ 476,3
1977	- 1,2	+ 4,4	+ 0,2	+ 4,6	- 0,3	+ 3,1	v+ 466,5	v+ 469,6
1978	+ 6,1	+ 8,0	- 0,1	+ 7,9	- 0,3	+ 13,7	v+ 465,2	v+ 478,9
1976 4 ^o kwartaal	+ 4,6	+ 2,3	- 0,1	+ 2,2	...	+ 6,8	v+ 112,8	v+ 119,6
1977 1 ^o kwartaal	- 13,5	+ 14,4	+ 0,2	+ 14,6	- 0,1	+ 1,0	v+ 138,8	v+ 139,8
2 ^o kwartaal	+ 2,4	+ 0,8	...	+ 0,8	- 0,2	+ 3,0	v+ 135,8	v+ 138,8
3 ^o kwartaal	+ 4,2	- 13,3	...	- 13,3	+ 0,2	- 8,9	v+ 85,2	v+ 76,3
4 ^o kwartaal	+ 5,7	+ 2,5	...	+ 2,5	- 0,2	+ 8,0	v+ 106,6	v+ 114,6
1978 1 ^o kwartaal	+ 2,2	+ 14,0	- 0,1	+ 13,9	- 0,4	+ 15,7	v+ 134,6	v+ 150,3
2 ^o kwartaal	+ 9,6	- 11,2	...	- 11,2	+ 0,2	- 1,4	v+ 176,4	v+ 175,0
3 ^o kwartaal	- 0,5	+ 1,3	...	+ 1,3	- 0,2	+ 0,6	v+ 62,9	v+ 63,5
4 ^o kwartaal	- 5,2	+ 3,9	...	+ 3,9	+ 0,1	- 1,2	v+ 91,3	v+ 90,1

¹ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

² De gewone rekening van de Schatkist bij de N.B.B. wordt niet beschouwd als een financieel actief in het bezit van de overheid.

³ Veranderingen van de uitstaande bedragen die voorkomen in kolom (8) van tabel XIII-4b.

⁴ Oorspronkelijke looptijd.

⁵ Andere dan de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

⁶ Zie tabel XV-2.

**XV - 2. — FINANCIËLE ACTIVA
IN HET BEZIT VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN**

(Veranderingen in miljarden franken)

Periode	Activa in Belgische franken				Activa in buitenlandse valuta's			Andere activa 8 (8)	Eind- totaal (9) = (4) + (7) + (8)
	Monetaire kasmiddelen 2 (1)	Andere activa voor ten hoogste een jaar 3 4 (2)	Activa voor meer dan een jaar 3 5 (3)	Totaal (4) = (1) tot (3)	Voor ten hoogste een jaar 3 (Deposito's) 6 (5)	Voor meer dan een jaar 3 (Effecten) 7 (6)	Totaal (7) = (5) + (6)		
1971	+ 35,8	+ 78,1	+ 68,4	+182,3	- 2,8	+ 21,6	+ 18,8	+ 6,9	+208,0
1972	+ 64,7	+103,6	+ 62,0	+230,3	- 2,2	+ 33,3	+ 31,1	+ 18,4	+279,8
1973	+ 31,9	+139,3	+ 81,3	+252,5	+ 5,5	+ 25,4	+ 30,9	+ 2,3	+285,7
1974	+ 34,4	+141,3	+ 96,7	+272,4	+ 13,1	+ 15,0	+ 28,1	- 0,5	+300,0
1975	+ 91,9	+126,1	v+112,8	v+330,8	+ 8,0	+ 31,8	+ 39,8	v+ 11,2	v+381,8
1976	+ 37,2	+197,8	v+151,5	v+386,5	+ 12,0	+ 14,1	+ 26,1	v+ 54,9	v+467,5
1977	+ 73,2	+113,4	v+230,3	v+416,9	+ 18,9	+ 16,7	+ 35,6	v+ 14,0	v+466,5
1978	+ 46,8	+174,8	v+172,6	v+394,2	- 1,2	+ 17,2	+ 16,0	v+ 55,0	v+465,2
1976 4 ^e kwartaal	+ 15,3	+ 69,9	v+ 37,5	v+122,7	+ 0,8	+ 4,5	+ 5,3	v- 15,2	v+112,8
1977 1 ^e kwartaal	+ 24,8	+ 22,1	v+ 75,3	v+122,2	+ 3,1	+ 2,3	+ 5,4	v+ 11,2	v+138,8
2 ^e kwartaal	+ 45,4	+ 3,9	v+ 70,3	v+119,6	- 1,4	+ 6,2	+ 4,8	v+ 11,4	v+135,8
3 ^e kwartaal	- 14,5	+ 24,4	v+ 60,2	v+ 70,1	+ 2,2	+ 3,9	+ 6,1	v+ 9,0	v+ 85,2
4 ^e kwartaal	+ 17,5	+ 63,0	v+ 24,5	v+105,0	+ 15,0	+ 4,3	+ 19,3	v- 17,6	v+106,7
1978 1 ^e kwartaal	+ 5,8	+ 66,0	v+ 63,1	v+134,9	- 13,5	+ 3,9	- 9,6	v+ 9,3	v+134,6
2 ^e kwartaal	+ 55,1	+ 14,6	v+ 53,3	v+123,0	+ 8,3	+ 2,2	+ 10,5	v+ 42,9	v+176,4
3 ^e kwartaal	- 26,1	+ 34,9	v+ 33,9	v+ 42,7	+ 7,1	+ 4,9	+ 12,0	v+ 8,2	v+ 62,9
4 ^e kwartaal	+ 12,0	+ 59,3	v+ 22,3	v+ 93,6	- 3,1	+ 6,2	+ 3,1	v- 5,4	v+ 91,3

¹ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

² Veranderingen van de uitstaande bedragen die voorkomen in de kolom (5) van tabel XIII-4b.

³ Oorspronkelijke looptijd.

⁴ Zie tabel XV-3a, kolom (8).

⁵ Zie tabel XV-4, kolom (4).

⁶ Zie tabel XV-3a, kolom (11).

⁷ Zie tabel XV-4, kolom (7).

⁸ Activa waarvoor de indeling in Belgische franken en in buitenlandse valuta's niet bekend is of geen zin heeft. Vooral netto-commerciële vorderingen van bedrijven op het buitenland en directe investeringen in het buitenland, evenals het bedrag dat bekomen wordt door van de vorderingen van de financiële instellingen hun schulden af te trekken die als financiële activa opgetekend zijn in de kolommen (1) tot (7).

**XV - 3a. — FINANCIËLE ACTIVA IN HET BEZIT VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN
NIET-MONETAIRE ACTIVA VOOR TEN HOOGSTE EEN JAAR²**

(Veranderingen in miljarden franken)

Periode	In Belgische franken							In buitenlandse valuta's			Eindtotaal	
	Bij de nationale financiële instellingen ^{3 4}						Bij de nationale niet-financiële sectoren en in het buitenland	Totaal	Bij de nationale financiële instellingen ^{3 6}	In het buitenland		Totaal
	Deposito's op gewone boekjes	Deposito's op termijn en met opzegging	Kas- en spaarbonds	Diversen	Totaal	waarvan : Bij de overwegend geldscheppende instellingen ⁵						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (1) tot (4)	(6)	(7)	(8) = (5) + (7)	(9)	(10)		(11) = (9) + (10)	(12) = (8) + (11)
1971	+ 54,2	+ 13,0	+ 10,5	+ 0,5	+ 78,2	+ 27,0	- 0,1	+ 78,1	- 1,7	- 1,1	- 2,8	+ 75,3
1972	+ 88,0	+ 3,9	+ 4,9	+ 1,4	+ 98,2	+ 37,7	+ 5,4	+103,6	- 0,5	- 1,7	- 2,2	+101,4
1973	+ 70,2	+ 48,8	+ 7,6	+ 0,5	+127,1	+ 65,2	+ 12,2	+139,3	+ 2,7	+ 2,8	+ 5,5	+144,8
1974	+ 51,2	+ 42,3	+ 7,0	+ 0,4	+100,9	+ 45,7	+ 40,4	+141,3	+ 5,6	+ 7,5	+ 13,1	+154,4
1975	+136,7	- 3,0	+ 9,7	+ 1,8	+145,2	+ 42,2	- 19,1	+126,1	+ 5,5	+ 2,5	+ 8,0	+134,1
1976	+106,0	+ 69,4	+ 4,6	- 4,2	+175,8	+ 87,8	+ 22,0	+197,8	+ 8,4	+ 3,6	+ 12,0	+209,8
1977	+102,9	- 1,0	+ 5,1	+ 1,1	+108,1	+ 39,1	+ 5,3	+113,4	+ 4,4	+ 14,5	+ 18,9	+132,3
1978	+105,4	+ 32,0	+ 14,5	+ 1,3	+153,2	+ 64,1	+ 21,6	+174,8	- 6,1	+ 4,9	- 1,2	+173,6
1976 4 ^e kwartaal	+ 47,9	+ 16,4	+ 2,5	- 4,8	+ 62,0	+ 18,6	+ 7,9	+ 69,9	+ 1,3	- 0,5	+ 0,8	+ 70,7
1977 1 ^o kwartaal	+ 2,4	+ 14,4	- 2,4	+ 2,8	+ 17,2	+ 9,0	+ 4,9	+ 22,1	+ 5,7	- 2,6	+ 3,1	+ 25,2
2 ^o kwartaal	+ 23,7	- 17,7	+ 1,0	+ 0,8	+ 7,8	+ 1,6	- 3,9	+ 3,9	- 6,4	+ 5,0	- 1,4	+ 2,5
3 ^o kwartaal	+ 15,1	+ 2,7	+ 3,2	- 0,5	+ 20,5	+ 12,5	+ 3,9	+ 24,4	- 1,9	+ 4,1	+ 2,2	+ 26,6
4 ^o kwartaal	+ 61,7	- 0,4	+ 3,3	- 2,0	+ 62,6	+ 16,0	+ 0,4	+ 63,0	+ 7,0	+ 8,0	+ 15,0	+ 78,0
1978 1 ^o kwartaal	+ 17,7	+ 31,9	+ 0,7	+ 4,2	+ 54,5	+ 26,7	+ 11,5	+ 66,0	- 3,5	- 10,0	- 13,5	+ 52,5
2 ^o kwartaal	+ 18,7	- 18,6	+ 7,2	- 0,7	+ 6,6	- 1,0	+ 8,0	+ 14,6	- 0,9	+ 9,2	+ 8,3	+ 22,9
3 ^o kwartaal	+ 14,1	+ 18,7	+ 2,2	- 0,4	+ 34,6	+ 20,5	+ 0,3	+ 34,9	+ 0,7	+ 6,4	+ 7,1	+ 42,0
4 ^o kwartaal	+ 54,9	...	+ 4,4	- 1,8	+ 57,5	+ 17,9	+ 1,8	+ 59,3	- 2,4	- 0,7	- 3,1	+ 56,2

¹ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

² Oorspronkelijke looptijd.

³ Andere dan de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

⁴ Voor de uitstaande bedragen, zie tabel XV-3b, kolommen (1) tot (6).

⁵ Cijfers van kolom (2) van tabel XIII-3, na aftrek van de tegoeden van de spaarkassen, de hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen en de kredietinstellingen van de overheidssector.

⁶ Voor de uitstaande bedragen, zie tabel XV-3b, kolom (7).

**XV - 3b. — FINANCIËLE ACTIVA IN HET BEZIT VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN
NIET-MONETAIRE ACTIVA VOOR TEN HOOGSTE EEN JAAR²
BIJ DE NATIONALE FINANCIËLE INSTELLINGEN³**

(Miljarden franken)

Einde periode	In Belgische franken						In buitenlandse valuta's	Eindtotaal
	Deposito's op gewone boekjes	Deposito's op termijn en met opzegging	Kas- en spaarbons	Diversen	Totaal	waarvan : Bij de overwegend geld- scheppende instellingen ⁴		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (1) tot (4)	(6)	(7)	(8) = (5) + (7)
1970	278,3	136,0	30,1	3,2	447,6	176,5	11,4	459,0
1971	332,5	149,0	40,6	3,7	525,8	203,5	9,7	535,5
1972	420,5	152,9	45,5	5,1	624,0	241,2	9,2	633,2
1973	490,7	201,7	53,1	5,6	751,1	306,4	11,9	763,0
1974	541,9	244,0	60,1	6,0	852,0	352,1	17,5	869,5
1975	678,6	241,0	69,8	7,8	997,2	394,3	23,0	1.020,2
1976 September	736,7	294,0	71,9	8,4	1.111,0	463,5	30,1	1.141,1
December	784,6	310,4	74,4	3,6	1.173,0	482,1	31,4	1.204,4
1977 Maart	787,0	324,8	72,0	6,4	1.190,2	491,1	37,1	1.227,3
Juni	810,7	307,1	73,0	7,2	1.198,0	492,7	30,7	1.228,7
September	825,8	309,8	76,2	6,7	1.218,5	505,2	28,8	1.247,3
December	887,5	309,4	79,5	4,7	1.281,1	521,2	35,8	1.316,9
1978 Maart	905,2	341,3	80,2	8,9	1.335,6	547,9	32,3	1.367,9
Juni	923,9	322,7	87,4	8,2	1.342,2	546,9	31,4	1.373,6
September	938,0	341,4	89,6	7,8	1.376,8	567,4	32,1	1.408,9
December	992,9	341,4	94,0	6,0	1.434,3	585,3	29,7	1.464,0

¹ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

² Oorspronkelijke looptijd.

³ Andere dan de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

⁴ Cijfers van kolom (2) van tabel XIII-1, na aftrek van de tegoeden van de spaarkassen, de hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen en de kredietinstellingen van de overheidssector.

**XV - 4. — FINANCIËLE ACTIVA IN HET BEZIT VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN
ACTIVA VOOR MEER DAN EEN JAAR²**

(Veranderingen in miljarden franken)

Periode	In Belgische franken				In buitenlandse valuta's ³			Eindtotaal (8) = (4) + (7)
	Kasbons en obligaties (1)	Deposito's (2)	Aandelen (3)	Totaal (4) = (1) + (2) + (3)	Obligaties (5)	Aandelen ⁴ (6)	Totaal (7) = (5) + (6)	
1971	+ 53,8	+11,2	+ 3,4	+ 68,4	.....	.....	+21,6	+ 90,0
1972	+ 52,9	+ 8,0	+ 1,1	+ 62,0	.....	.....	+33,3	+ 95,3
1973	+ 75,5	+ 3,5	+ 2,3	+ 81,3	+ 7,1	+18,3	+25,4	+106,7
1974	+ 91,2	- 1,1	+ 6,6	+ 96,7	+13,0	+ 2,0	+15,0	+111,7
1975	v+ 95,5	+12,8	+ 4,5	v+112,8	+22,4	+ 9,4	+31,8	v+144,6
1976	v+146,2	+ 3,1	+ 2,2	v+151,5	+13,5	+ 0,6	+14,1	v+165,6
1977	v+213,2	+ 7,1	+10,0	v+230,3	+17,7	- 1,0	+16,7	v+247,0
1978	v+161,7	+ 0,6	+10,3	v+172,6	+15,6	+ 1,6	+17,2	v+189,8
1976 4 ^o kwartaal	v+ 36,2	+ 0,6	+ 0,7	v+ 37,5	+ 3,3	+ 1,2	+ 4,5	v+ 42,0
1977 1 ^o kwartaal	v+ 69,0	+ 2,7	+ 3,6	v+ 75,3	+ 2,4	- 0,1	+ 2,3	v+ 77,6
2 ^o kwartaal	v+ 65,5	- 0,1	+ 4,9	v+ 70,3	+ 6,8	- 0,6	+ 6,2	v+ 76,5
3 ^o kwartaal	v+ 56,9	+ 3,3	...	v+ 60,2	+ 4,4	- 0,5	+ 3,9	v+ 64,1
4 ^o kwartaal	v+ 21,8	+ 1,2	+ 1,5	v+ 24,5	+ 4,1	+ 0,2	+ 4,3	v+ 28,8
1978 1 ^o kwartaal	v+ 64,6	- 1,6	+ 0,1	v+ 63,1	+ 3,2	+ 0,7	+ 3,9	v+ 67,0
2 ^o kwartaal	v+ 42,0	+ 1,6	+ 9,7	v+ 53,3	+ 1,7	+ 0,5	+ 2,2	v+ 55,5
3 ^o kwartaal	v+ 33,3	+ 0,6	...	v+ 33,9	+ 4,7	+ 0,2	+ 4,9	v+ 38,8
4 ^o kwartaal	v+ 21,8	...	+ 0,5	v+ 22,3	+ 6,0	+ 0,2	+ 6,2	v+ 28,5

¹ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

² Oorspronkelijke looptijd.

³ Netto-aankopen van effecten door ingezetenen van de B.L.E.U.; het aandeel van de Luxemburgse spaargelden in deze netto-aankopen is weinig belangrijk.

⁴ Met inbegrip van de netto-aankopen van deelbewijzen in beleggingsfondsen.

**XV - 5a. — FINANCIËLE ACTIVA IN HET BEZIT VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN
ACTIVA IN BELGISCHE FRANKEN EN BUITENLANDSE VALUTA'S BIJ DE NATIONALE FINANCIËLE INSTELLINGEN²**

(Veranderingen in miljarden franken)

Periode	Overwegend geldscheppende instellingen				Andere financiële instellingen					Totaal		
	N.B.B.	Overheidsinstellingen	Banken		Financiële instellingen van de overheidssector		Private spaarkassen		Hypotheek- en kapitalisatie-maatschappijen	Activa voor ten hoogste een jaar	Activa voor meer dan een jaar	Eindtotaal
	Activa voor ten hoogste een jaar	Activa voor ten hoogste een jaar	Activa voor ten hoogste een jaar	Activa voor meer dan een jaar	Activa voor ten hoogste een jaar	Activa voor meer dan een jaar	Activa voor ten hoogste een jaar	Activa voor meer dan een jaar	Activa voor meer dan een jaar	(10) = (1) + (2) + (3) + (5) + (7)	(11) = (4) + (6) + (8) + (9)	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)				
1971	+ 13,8	+ 1,9	+ 44,1	+ 12,4	+ 34,1	+ 22,6	+ 18,3	+ 6,2	+ 1,2	+112,2	+ 42,4	+154,6
1972	+ 19,5	+ 11,9	+ 66,2	+ 10,2	+ 38,8	+ 14,9	+ 26,1	+ 4,5	+ 2,7	+162,5	+ 32,3	+194,8
1973	+ 14,3	+ 1,5	+ 80,7	+ 6,1	+ 40,9	+ 30,9	+ 24,9	+ 8,0	+ 1,1	+162,3	+ 46,1	+208,4
1974	+ 16,8	+ 2,8	+ 60,0	+ 3,2	+ 39,9	+ 38,0	+ 20,8	+ 9,5	+ 2,6	+140,3	+ 53,3	+193,6
1975	+ 33,1	+ 8,3	+ 87,7	+ 16,8	+ 76,4	+ 35,0	+ 37,1	+ 12,2	+ 1,9	+242,6	+ 65,9	+308,5
1976	+ 16,8	+ 7,2	+107,2	+ 14,1	+ 54,2	+ 46,9	+ 35,8	+ 13,7	+ 3,8	+221,2	+ 78,5	+299,7
1977	+ 26,9	+ 4,5	+ 77,0	+ 31,8	+ 51,8	+ 87,5	+ 25,7	+ 18,2	v+ 3,9	+185,9	v+141,4	v+327,3
1978	+ 21,2	+ 5,3	+ 71,3	+ 19,0	+ 60,8	v+ 33,3	+ 35,3	+ 11,3	v+ 5,5	+193,9	v+ 69,1	v+263,0
1976 4 ^e kwartaal	+ 7,3	+ 3,1	+ 26,6	+ 2,1	+ 26,2	+ 8,8	+ 15,3	+ 4,1	+ 0,8	+ 78,5	+ 15,8	+ 94,3
1977 1 ^e kwartaal	- 5,8	+ 3,8	+ 37,7	+ 15,3	+ 15,5	+ 37,3	- 3,5	+ 5,9	v+ 1,0	+ 47,7	v+ 59,5	v+107,2
2 ^e kwartaal	+ 26,1	+ 5,7	+ 4,4	+ 5,1	+ 1,8	+ 20,3	+ 8,9	+ 4,7	v+ 1,0	+ 46,9	v+ 31,1	v+ 78,0
3 ^e kwartaal	- 4,0	- 4,8	+ 3,9	+ 7,7	+ 4,9	+ 22,7	+ 4,0	+ 5,1	v+ 1,0	+ 4,0	v+ 36,5	v+ 40,5
4 ^e kwartaal	+ 10,6	- 0,2	+ 31,0	+ 3,7	+ 29,6	+ 7,2	+ 16,3	+ 2,5	v+ 0,9	+ 87,3	v+ 14,3	v+101,6
1978 1 ^e kwartaal	- 6,6	+ 3,3	+ 29,7	+ 3,9	+ 24,7	v+ 12,0	+ 5,7	+ 3,8	v+ 1,0	+ 56,8	v+ 20,7	v+ 77,5
2 ^e kwartaal	+ 28,8	- 2,9	+ 16,1	+ 7,8	+ 10,2	v+ 10,8	+ 8,5	+ 3,7	v+ 1,1	+ 60,7	v+ 23,4	v+ 84,1
3 ^e kwartaal	- 11,6	+ 0,9	+ 11,4	+ 3,4	+ 5,0	v+ 7,4	+ 5,6	+ 2,0	v+ 0,9	+ 11,3	v+ 13,7	v+ 25,0
4 ^e kwartaal	+ 10,6	+ 4,0	+ 14,1	+ 3,9	+ 20,9	v+ 3,1	+ 15,5	+ 1,8	v+ 2,5	+ 65,1	v+ 11,3	v+ 76,4

¹ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

² Andere dan de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

XV - 5b. — FINANCIËLE ACTIVA IN HET BEZIT VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN
ACTIVA IN BELGISCHE FRANKEN EN BUITENLANDSE VALUTA'S BIJ DE NATIONALE FINANCIËLE INSTELLINGEN²

(Miljarden franken)

Einde periode	Overwegend geldscheppende instellingen				Andere financiële instellingen					Totaal		
	N.B.B.	Overheidsinstellingen	Banken		Financiële instellingen van de overheidssector		Private spaarkassen		Hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen	Activa voor ten hoogste een jaar	Activa voor meer dan een jaar	Eindtotaal
	Activa voor ten hoogste een jaar (1)	Activa voor ten hoogste een jaar (2)	Activa voor ten hoogste een jaar (3)	Activa voor meer dan een jaar (4)	Activa voor ten hoogste een jaar (5)	Activa voor meer dan een jaar (6)	Activa voor ten hoogste een jaar (7)	Activa voor meer dan een jaar (8)	Activa voor meer dan een jaar (9)	(10) = (1) + (2) + (3) + (5) + (7)	(11) = (4) + (6) + (8) + (9)		(12) = (10) + (11)
1970	181,3	56,9	311,5	39,9	203,9	212,2	78,7	52,0	5,9	832,3	310,0	1.142,3
1971	195,1	58,8	355,6	52,3	238,0	234,8	97,0	58,2	7,1	944,5	352,4	1.296,9
1972	214,6	70,7	421,8	62,5	276,8	249,7	123,1	62,7	9,8	1.107,0	384,7	1.491,7
1973	228,9	72,2	502,5	68,6	317,7	280,6	148,0	70,7	10,9	1.269,3	430,8	1.700,1
1974	245,7	75,0	562,5	71,8	357,6	318,6	168,8	80,2	13,5	1.409,6	484,1	1.893,7
1975	278,8	83,3	650,2	88,6	434,0	353,6	205,9	92,4	15,4	1.652,2	550,0	2.202,2
1976 September	288,3	87,4	730,8	100,6	462,0	391,7	226,4	102,0	18,4	1.794,9	612,7	2.407,6
December	295,6	90,5	757,4	102,7	488,2	400,5	241,7	106,1	19,2	1.873,4	628,5	2.501,9
1977 Maart	289,8	94,3	795,1	118,0	503,7	437,8	238,2	112,0	v 20,2	1.921,1	v 688,0	v 2.609,1
Juni	315,9	100,0	799,5	123,1	505,5	458,1	247,1	116,7	v 21,2	1.968,0	v 719,1	v 2.687,1
September	311,9	95,2	803,4	130,8	510,4	480,8	251,1	121,8	v 22,2	1.972,0	v 755,6	v 2.727,6
December	322,5	95,0	834,4	134,5	540,0	488,0	267,4	124,3	v 23,1	2.059,3	v 769,9	v 2.829,2
1978 Maart	315,9	98,3	864,1	138,4	564,7	v 500,0	273,1	128,1	v 24,1	2.116,1	v 790,6	v 2.906,7
Juni	344,7	95,4	880,2	146,2	574,9	v 510,8	281,6	131,8	v 25,2	2.176,8	v 814,0	v 2.990,8
September	333,1	96,3	891,6	149,6	579,9	v 518,2	287,2	133,8	v 26,1	2.188,1	v 827,7	v 3.015,8
December	343,7	100,3	905,7	153,5	600,8	v 521,3	302,7	135,6	v 28,6	2.253,2	v 839,0	v 3.092,2

¹ Privé-bedrijven die geen financiële instellingen zijn, overheidsbedrijven, instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

² Andere dan de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, en pensioenfondsen.

**XV - 6. — VOORNAAMSTE VORMEN VAN DE BESPARINGEN VAN PARTICULIEREN
BESCHIKBAAR IN DE BELGISCHE VOLKSHUISHOUDING**

(Miljarden franken)

Bron : ASLK.

Spaarvormen	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974
A. <i>Oppotting</i> ¹ :	p.m.	p.m.	p.m.	p.m.	p.m.	p.m.	p.m.	p.m.
B. <i>Depositosparen</i> ² :								
Spaarkassen	21,4	21,7	17,7	17,9	44,0	56,2	49,8	36,8
Banken	19,7	19,9	26,5	20,6	29,5	52,0	64,9	33,7
Parastatale kredietinstellingen	1,0	2,1	3,0	2,0	3,2	6,4	8,0	12,9
Onderlinge maatschappijen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Totaal ...	42,3	43,9	47,4	40,6	76,8	114,7	122,8	83,5
Dubbel getelde posten ³ ...	— 8,0	— 9,2	— 23,9	— 10,3	— 19,3	— 23,0	— 44,2	— 22,3
Netto-totaal ...	34,3	34,7	23,5	30,3	57,5	91,7	78,6	61,2
C. <i>Sparen door fondsvorming</i> ^{2 4} :								
Pensioensfondsen	1,3	1,7	2,1	1,8	2,2	4,5	2,9	7,1
Instellingen voor arbeidsongevallenverzekering	1,5	1,3	1,4	1,7	2,1	3,4	5,1	4,5
Kassen voor vakantiegelden	0,5	0,7	1,2	1,6	1,6	0,9	1,9	2,5
Levensverzekeringsmaatschappijen	6,5	7,1	7,1	7,5	9,4	10,7	12,2	13,8
Instellingen voor verzekering tegen wettelijke aansprakelijkheid, kapitalisatie, bouwsparen en diverse verzekeringen	1,9	2,4	3,0	3,0	3,3	3,2	6,0	5,6
Totaal ...	11,7	13,2	14,8	15,6	18,6	22,7	28,1	33,5
D. <i>Hypotheek- en bouwsparen</i> :								
Aflossingen van hypotheekschulden door particulieren	16,0	14,9	15,4	16,0	17,1	19,3	21,1	24,1
Woningbouw (netto-investeringen van de particulieren)	11,8	15,3	19,0	10,2	— 3,3	— 0,5	4,0	9,2
Totaal ...	27,9	30,2	34,4	26,2	13,8	18,8	25,1	33,3
E. <i>Kapitaaluitgiften</i> :								
Nieuwe beleggingen van het publiek	35,8	44,6	49,5	47,1	73,0	80,4	75,0	90,2
F. <i>Diverse vorderingen en schulden van de particulieren</i> :								
	— 2,0	— 5,0	— 4,4	— 0,1	— 2,5	— 9,9	— 11,3	— 14,0
Totale netto-besparingen ...	107,6	117,7	117,8	119,1	160,4	203,7	195,5	204,2
Afschrijvingen op woningen ...	13,8	14,8	16,0	18,6	22,7	23,8	25,5	29,9
Totale bruto-besparingen ...	121,4	132,5	133,8	137,7	183,1	227,5	221,0	234,1

¹ De bedragen werden niet vermeld omdat, in het huidige stadium van het onderzoekswerk, de absolute bedragen nog niet met voldoende zekerheid kunnen worden berekend voor de sector van de particulieren afzonderlijk.

² Aanwas gedurende het jaar.

³ Toename of vermindering van het tegoed van diverse instellingen en ondernemingen waarvan de eigen of opvraagbare reserves in een van de andere rubrieken van de tabel opgetekend zijn als een besparing, van de overheid en van het tegoed herkomstig uit het buitenland.

⁴ Exclusief de toenames van de reserves van de sector van de Sociale verzekering, beschouwd als een besparing van de overheid.

XVI. — UITGIFTEN EN SCHULDEN VAN DE OVERHEIDSSECTOR

1. — UITGIFTEN IN BELGISCHE FRANKEN VOOR MEER DAN EEN JAAR ¹

(Miljarden franken)

Emittenten		Door elke belegger verkrijgbare effecten ²				Niet door elke belegger verkrijgbare effecten ⁴			Totale netto-uitgiften voor meer dan een jaar (9) = (5) + (8)	
		Uitgiften per grote tranches			Doorlopende netto-uitgiften (4)	Totale netto-uitgiften (5) = (3) + (4)	Bruto-uitgiften (6)	Aflossingen (7)		Netto-uitgiften (8) = (6) - (7)
		Bruto-uitgiften (1)	Aflossingen ³ (2)	Netto-uitgiften (3) = (1) - (2)						
1. Staat (directe schuld alleen)	1970	56,0	43,8	12,2	—	12,2	3,8	5,5	- 1,7	10,5
	1971	114,5	47,4	67,1	—	67,1	5,9	5,2	0,7	67,8
	1972	100,0	31,4	68,6	—	68,6	4,4	0,2	4,2	72,8
	1973	103,0	37,4	65,6	—	65,6	0,3	3,2	- 2,9	62,7
	1974	106,0	50,6	55,4	—	55,4	6,0	3,4	2,6	58,0
	1975	133,1	63,7	69,4	—	69,4	—	3,6	- 3,6	65,8
	1976	129,0	57,3	71,7	—	71,7	—	5,4	- 5,4	66,3
	v 1977	167,8	54,5	113,3	—	113,3	4,1	11,9	- 7,8	105,5
2. Zelfstandige fondsen en instellingen voor sociale verzekering	1970	10,3	2,3	8,0	—	8,0	4,4	3,7	0,7	8,7
	1971	...	4,4	- 4,4	—	- 4,4	4,9	3,4	1,5	- 2,9
	1972	12,2	5,1	7,1	—	7,1	6,5	3,9	2,6	9,7
	1973	—	3,8	- 3,8	—	- 3,8	8,6	7,3	1,3	- 2,5
	1974	—	5,0	- 5,0	—	- 5,0	16,8	10,3	6,5	1,5
	1975	29,0	4,5	24,5	—	24,5	4,0	0,9	3,1	27,6
	1976	23,0	12,2	10,8	—	10,8	10,7	1,7	9,0	19,8
	v 1977	29,0	7,9	21,1	—	21,1	24,8	1,4	23,4	44,5
3. Openbare financiële instellingen (ASLK inbegrepen)	1970	5,5	2,6	2,9	15,2	18,1	6,5	3,0	3,5	21,6
	1971	5,0	5,2	- 0,2	20,7	20,5	9,8	2,0	7,8	28,3
	1972	...	0,1	- 0,1	10,6	10,5	10,3	2,2	8,1	18,6
	1973	3,1	1,0	2,1	13,6	15,7	7,1	2,8	4,3	20,0
	1974	14,0	0,5	13,5	16,2	29,7	7,1	3,3	3,8	33,5
	1975	—	1,1	- 1,1	20,5	19,4	16,7	4,5	12,2	31,6
	1976	—	2,1	- 2,1	33,1	31,0	11,4	5,2	6,2	37,2
	v 1977	39,5	3,7	35,8	62,2	98,0	17,4	5,1	12,3	110,3
4. Lagere overheid, Intercomm. voor de bouw van autowegen en Gemeentekrediet van België	1970	11,0	2,4	8,6	11,0	19,6	...	0,1	- 0,1	19,5
	1971	17,0	3,1	13,9	12,8	26,7	3,6	0,1	3,5	30,2
	1972	17,5	3,5	14,0	11,1	25,1	0,8	...	0,8	25,9
	1973	27,2	7,5	19,7	17,5	37,2	0,9	...	0,9	38,1
	1974	8,5	5,6	2,9	19,8	22,7	0,9	0,1	0,8	23,5
	1975	8,0	5,3	2,7	23,6	26,3	1,5	0,5	1,0	27,3
	1976	21,0	8,6	12,4	28,1	40,5	0,2	0,6	- 0,4	40,1
	v 1977	28,0	9,0	19,0	37,0	56,0	...	1,1	- 1,1	54,9
5. Parastatale bedrijven	1970	8,5	5,0	3,5	—	3,5	4,2	0,9	3,3	6,8
	1971	10,5	5,7	4,8	—	4,8	4,3	1,1	3,2	8,0
	1972	11,5	3,7	7,8	—	7,8	3,5	2,5	1,0	8,8
	1973	14,0	8,5	5,5	—	5,5	2,6	1,8	0,8	6,3
	1974	12,0	5,0	7,0	—	7,0	4,9	1,2	3,7	10,7
	1975	5,0	4,6	0,4	—	0,4	7,0	2,4	4,6	5,0
	1976	23,0	7,1	15,9	—	15,9	6,3	3,8	2,5	18,4
	v 1977	6,0	6,7	- 0,7	—	- 0,7	18,2	2,6	15,6	14,9
Totaal 1 tot 5 : totaal der uitgiften in Belgische franken van de Belgische overheidssector	1970	91,3	56,1	35,2	26,2	61,4	18,9	13,2	5,7	67,1
	1971	147,0	65,8	81,2	33,5	114,7	28,5	11,8	16,7	131,4
	1972	141,2	43,8	97,4	21,7	119,1	25,5	8,8	16,7	135,8
	1973	147,3	58,2	89,1	31,1	120,2	19,5	15,1	4,4	124,6
	1974	140,5	66,7	73,8	36,0	109,8	35,7	18,3	17,4	127,2
	1975	175,1	79,2	95,9	44,1	140,0	29,2	11,9	17,3	157,3
	1976	196,0	87,3	108,7	61,2	169,9	28,6	16,7	11,9	181,8
	v 1977	270,3	81,8	188,5	99,2	287,7	64,5	22,1	42,4	330,1

Pro memorie : Netto-evolutie van de schuld voor hoogstens een jaar in Belgische franken van de Staat : in 1970 : 15,2; in 1971 : - 11,4; in 1972 : - 0,4; in 1973 : - 3,7; in 1974 : 3,5; in 1975 : 16,9; in 1976 : 53,0 en in 1977 : 42,5 miljard. Bedrag der netto-uitgiften voor ten hoogste een jaar voor de jaren 1970, 1971, 1972, 1973, 1974, 1975, 1976 en 1977 : « Openbare financiële instellingen » : 3,0, 3,7, 1,0, 0,7, 0,0, 7,0, - 4,9 en - 2,0 miljard; « Lagere Overheid; Intercomm. voor de bouw van autowegen en Gemeentekrediet van België » : 5,0, 4,9, 3,7, 3,7, 4,5, 4,7, 1,0 en 2,2 miljard.

¹ De uitgiften per grote tranches waarvan de inschrijvingsperiode over het einde van het ene jaar en het begin van het andere gespreid is worden over de twee betrokken jaren verdeeld volgens de bedragen waarvoor in de loop van ieder jaar werkelijk ingeschreven werd.

² Als door elke belegger verkrijgbare effecten worden beschouwd : de effecten die het voorwerp uitmaakten van een openbare uitgifte, die welke ter beurze genoteerd worden of waarvan de opnemings in de koerslijst is voorzien en die welke gewoonlijk het voorwerp van verhandelingen buiten de beurs uitmaken, alsook de obligaties en kashons welke doorlopend uitgegeven worden door het Gemeentekrediet van België, de N.M.K.N., het N.I.L.K., het C.B.H.K., de N.K.B.K., evenals de spaarbons uitgegeven door de ASLK.

³ De door de Amortisatiekas der Staatsschuld op de Beurs ingekochte effecten worden in kolom (2) « Aflossingen » opgenomen, niet op het tijdstip van deze inkopen, doch op het ogenblik waarop zij worden vernietigd.

⁴ In beginsel per grote tranches, doch met inbegrip van de doorlopende uitgiften van de parastatale instellingen voor de huisvesting.

**XVI - 2. — VOORNAAMSTE UITGIFTEN VOOR MEER DAN EEN JAAR
VAN DE OVERHEIDSSECTOR ¹**

Leningen in Belgische franken

Openingsdatum van de intekening		Emittenten	Nominale rentevoet	Emissie- loers pct.	Looptijd	Uit- gegeven bedrag ² (miljoenen franken)	Rendement voor de houder ³		
Maand	Dag						op de tussen- liggende verval- dag	op de eind- verval- dag	
1974	Februari	6	Belgische Staat 1974-88	8,25	99,25	14 jaar	17.900	—	8,34
	Februari	6	Belgische Staat 1974-81-88	8,00 — 8,25 ⁴	99,25	7 of 14 jaar	19.100	8,14	8,26
	Maart	13	Interc. Autor. des Ardennes E9/E40 1974-86	8,25	98,75	12 jaar	5.000	—	8,42
	Maart	13	Interc. Autow. E3 1974-86	8,25	98,75	12 jaar	3.500	—	8,42
	Mei	20	Belgische Staat 1974-82	9,00	99,75	8 jaar	36.000	—	9,05
	September	9	Belgische Staat 1974-82	10,00	100,00	7 jaar 6 maanden	33.000	—	10,02
	Oktober	14	N.M.K.N. 1974-81	10,00	99,25	6 jaar 6 maanden	7.000	—	10,19
	November	12	N.M.H. 1974-80	10,00	99,25	6 jaar	6.000	—	10,24
	December	9	R.F.T. 1974-81	10,00	99,50	7 jaar	12.000	—	10,10
							139.500		
1975	Januari	15	Belgische Staat 1975-81-85	10,00 — 9,75 ⁴	100,00	6 of 10 jaar	42.000	10,00	9,93
	Februari	17	Stad Antwerpen 1975-81	10,00	100,00	6 jaar	5.000	—	10,00
	Februari	17	Stad Luik 1975-81	10,00	100,00	6 jaar	3.000	—	10,00
	April	14	Belgische Staat 1975-83	9,00	99,50	8 jaar	50.000	—	9,09
	Mei	15	N.M.B.S. 1975-84	8,75	100,00	9 jaar	5.000	—	8,75
	Juni	23	Wegenfonds 1975-83	8,25	100,00	8 jaar	29.000	—	8,25
	September	15	Belgische Staat 1975-83	8,50	99,00	7 jaar 9 m. 14 d.	41.100	—	8,69
							175.100		
1976	Januari	12	Wegenfonds 1976-84	9,00	100,00	8 jaar	23.000	—	9,00
	Februari	12	Belgische Staat 1976-84	9,00	99,00	8 jaar	41.000	—	9,18
	April	23	R.T.T. 1976-84	10,00	100,00	8 jaar	16.000	—	10,00
	Mei	31	Belgische Staat 1976-84	10,00	100,00	8 jaar	48.000	—	10,00
	Juni	24	Stad Antwerpen 1976-84	10,00	99,75	8 jaar	5.000	—	10,05
	Juni	24	Stad Luik 1976-84	10,00	99,75	8 jaar	2.000	—	10,05
	September	6	Belgische Staat 1976-85	10,00	100,00	8 jaar 6 maanden	40.000	—	10,02
	Oktober	13	N.M.B.S. 1976-84	10,00	99,50	8 jaar	7.000	—	10,09
	November	17	Interc. Autowegen E3 en E5 1976-84	10,00	98,75	8 jaar	14.000	—	10,24
							196.000		
1977	Januari	17	Belgische Staat 1977-85	10,00	100,00	8 jaar	56.000	—	10,00
	Februari	17	N.M.K.N. 1977-85	10,00	100,20	8 jaar	5.000	—	9,96
	Februari	17	N.M.H. 1977-85	10,00	100,20	8 jaar	16.500	—	9,96
	Maart	16	Wegenfonds 1977-86	9,75	100,00	9 jaar	16.500 ⁵	—	9,75
	April	25	Stad Antwerpen 1977-84	9,75	99,25	7 jaar	6.000	—	9,90
	April	25	Stad Brussel 1977-84	9,75	99,25	7 jaar	2.000	—	9,90
	April	25	Stad Luik 1977-84	9,75	99,25	7 jaar	4.000	—	9,90
	Mei	25	Belgische Staat 1977-84	9,75	99,75	7 jaar	50.300	—	9,80
	Juni	27	N.M.B.S. 1977-86	9,75	100,25	9 jaar	6.000	—	9,71
	September	5	Belgische Staat 1977-87	9,50	100,25	9 jaar 6 maanden	61.500	—	9,48
	Oktober	13	Wegenfonds 1977-85	9,00	100,00	7 jaar 6 maanden	28.500	—	9,02
	December	8	N.M.H. 1977-86	8,75	98,75	8 jaar 6 maanden	18.000	—	8,98
							270.300		
1978	Januari	30	Belgische Staat 1978-86	9,50	101,25	8 jaar	63.000	—	9,27
	Maart	2	Wegenfonds 1978-86	9,00	100,00	8 jaar	33.000 ⁶	—	9,00
	Mei	2	Belgische Staat 1978-85	8,50	100,00	7 jaar	63.000	—	8,50
	Juni	15	R.F.T. 1978-86	8,50	99,25	8 jaar	23.000	—	8,63
	September	6	Belgische Staat 1978-86	8,75	99,00	8 jaar	59.000	—	8,93
	Oktober	16	Stad Antwerpen 1978-86	8,75	98,75	8 jaar	5.000	—	8,98
	Oktober	16	Stad Luik 1978-86	8,75	98,75	8 jaar	4.000	—	8,98
	November	27	Wegenfonds 1978-85	8,75	99,00	7 jaar	30.000	—	8,95
							280.000		
1979	Januari	22	Belgische Staat 1979-87	9,00	99,25	8 jaar	65.500	—	9,14
	Februari	26	N.M.K.N. 1979-87	9,00	100,00	8 jaar	10.000	—	9,00
	Maart	21	Wegenfonds 1979-87-91	8,75 — 9,00 ⁴	99,25	8 of 12 jaar	40.600	8,88	8,91

¹ Leningen waarvan een besluit in het *Belgisch Staatsblad* verschenen is, excl. de doorlopende uitgiften.

² De jaarlijkse totalen kunnen verschillen van de cijfers in kolom (1) van de vorige tabel (bruto-uitgiften per grote tranches) omdat zij a) het nominaal bedrag van de uitgiften bevatten zelfs als slechts een deel van de lening effectief was geplaatst en b) de uitgiften waarvan de inschrijvingsperiode over twee jaren gespreid was, in de vorige tabel, over de twee betrokken jaren verdeeld werden volgens de bedragen waarvan in de loop van ieder jaar werkelijk ingeschreven werd.

³ Rendementen berekend op basis van de rentetarieven voor fiscale afhoudingen aan de bron.

⁴ De eerste rentevoet wordt toegepast tot op de tussenliggende vervalddag, de tweede rentevoet vanaf deze vervalddag.

⁵ Waarvan 16.000 miljoen frank afgestaan aan de Intercommunale Verenigingen voor de Autowegen.

⁶ Waarvan 25.000 miljoen frank afgestaan aan de Intercommunale Verenigingen voor de Autowegen.

XVI - 3. — RIJKSSCHULD

XVI - 3a. — Officiële staat

(Miljarden franken)

Bron : Ministerie van Financiën.

Einde periode	Directe schuld								Totale directe schuld 2	Indirecte schuld	Totale schuld (excl. de van de Republiek Zaïre overgenomen schuld) 2	Van de Republiek Zaïre overgenomen schuld 3	Totale schuld (incl. de van de Republiek Zaïre overgenomen schuld) 2
	in Belgische franken					in vreemde valuta's							
	gevestigde 1	op half-lange termijn	op korte termijn	Tegoe-den van de particu-lieren in post-rekening	Totaal	gevestigde 2	half-lange en korte termijn	Totaal 2					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11) = (9) + (10)	(12)	(13) = (11) + (12)	
1970	359,6	12,5	78,1	57,3	507,5	9,9	40,4	50,3	557,8	61,7	619,5	2,2	621,7
1971	426,5	13,4	66,9	57,2	564,0	8,2	14,0	22,2	586,2	56,7	642,9	1,8	644,7
1972	494,9	17,7	57,7	66,0	636,3	6,5	1,9	8,4	644,7	65,5	710,2	1,4	711,6
1973	559,4	15,9	56,6	63,4	695,3	5,5	...	5,5	700,8	62,9	763,7	1,0	764,7
1974	613,7	19,7	57,7	65,7	756,8	4,6	...	4,6	761,4	59,2	820,6	0,8	821,4
1975	681,9	17,3	71,0	69,4	839,6	3,7	...	3,7	843,3	85,1	928,4	0,4	928,8
1976 September	751,4	14,7	134,2	75,4	975,7	3,1	...	3,1	978,8	98,2	1.077,0	0,2	1.077,2
December	752,5	13,0	116,6	76,8	958,9	2,9	...	2,9	961,8	96,7	1.058,5	0,2	1.058,7
1977 Maart	786,8	12,0	187,6	81,0	1.067,4	2,9	...	2,9	1.070,3	95,4	1.165,7	0,1	1.165,8
Juni	826,3	13,4	199,2	83,6	1.122,5	2,7	...	2,7	1.125,2	94,3	1.219,5	0,1	1.219,6
September	876,6	6,9	172,3	80,9	1.136,7	2,6	...	2,6	1.139,3	92,5	1.231,8	0,2	1.232,0
December	864,6	6,3	156,0	79,9	1.106,8	2,5	...	2,5	1.109,3	119,3	1.228,6	0,1	1.228,7
1978 Februari	914,0	6,4	181,4	86,3	1.188,1	2,6	...	2,6	1.190,7	118,3	1.309,0	0,1	1.309,1
Maart	909,7	6,2	218,3	85,7	1.219,9	2,6	...	2,6	1.222,5	125,8	1.348,3	0,1	1.348,4
April	907,3	6,2	216,0	90,6	1.220,1	2,5	...	2,5	1.222,6	125,8	1.348,4	0,1	1.348,5
Mei	954,4	6,2	220,1	86,5	1.267,2	2,4	...	2,4	1.269,6	125,2	1.394,8	0,1	1.394,9
Juni	949,6	6,2	246,9	88,9	1.291,6	2,4	...	2,4	1.294,0	124,2	1.418,2	0,1	1.418,3
Juli	946,8	6,2	244,9	85,6	1.283,5	2,3	...	2,3	1.285,8	123,6	1.409,4	0,1	1.409,5
Augustus	943,2	6,2	262,4	86,6	1.298,4	2,3	...	2,3	1.300,7	122,9	1.423,6	0,1	1.423,7
September	989,3	6,1	232,2	79,0	1.306,6	2,2	7,6	9,8	1.316,4	122,1	1.438,5	0,1	1.438,6
Oktober	985,0	5,9	219,8	81,8	1.292,5	2,1	12,5	14,6	1.307,1	121,5	1.428,6	0,1	1.428,7
November	980,9	5,9	238,2	78,4	1.303,4	2,1	12,5	14,6	1.318,0	121,1	1.439,1	...	1.439,1
December	976,6	5,9	195,6	83,7	1.261,8	2,1	12,2	14,3	1.276,1	150,8	1.426,9	...	1.426,9
1979 Januari	969,0	5,9	216,5	92,7	1.284,1	2,1	12,0	14,1	1.298,2	150,2	1.448,4	...	1.448,4
Februari	1.015,6	6,0	240,4	84,1	1.346,1	2,1	12,0	14,1	1.360,2	149,6	1.509,8	...	1.509,8

1 Incl. de Muntsaneringslening.

2 Exclusief de uit de oorlog 1914-1918 voortvloeiende intergouvernementele schuld.

3 Zie : Belgisch Staatsblad - 27-5-1965 - Overeenkomst van 6 februari 1965.

XVI - 3b. — Veranderingen in de overheidsschuld die aanleiding hebben gegeven tot geldbewegingen

(Miljarden franken)

Periode	Totale schuld (excl. de van de Republiek Zaïre overgenomen schuld) 1	Van de Republiek Zaïre overgenomen schuld 2	Totale schuld 3	Uit te schakelen boekhoudkundige veranderingen			Veranderingen in de overheidsschuld die aanleiding hebben gegeven tot geldbewegingen	Veranderingen in de creditrekening van de Staat bij de N.B.B. en in de financiële beleggingen	Netto-financierings-behoeften van de Staat 6
				Schatkist-certificaten in het bezit van het I.M.F. 4	Tegoe-d van de N.B.B. bij het B.P.C. voor rekening van de Ministers van Nationale Opvoeding 5	Diversen			
(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5)	(6)	(7) = (3) - (4) - (5)	(8)	(9) = (7) - (8)	
1971	+ 23,4	- 0,4	+ 23,0	- 10,4	- 0,3	- 0,1 ⁷	+ 33,8	...	+ 33,8
1972	+ 67,3	- 0,4	+ 66,9	+ 3,9	- 0,2	- 0,5 ⁸	+ 63,7	...	+ 63,7
1973	+ 53,5	- 0,4	+ 53,1	+ 1,3	- 2,1	+ 2,8 ⁹	+ 51,1	...	+ 51,1
1974	+ 56,9	- 0,2	+ 56,7	- 0,7	...	...	+ 57,4	...	+ 57,4
1975	+ 107,8	- 0,4	+ 107,4	- 1,9	...	...	+ 109,3	...	+ 109,3
1976	+ 130,1	- 0,2	+ 129,9	- 3,2	...	...	+ 133,1	...	+ 133,1
1977	+ 170,1	- 0,1	+ 170,0	+ 2,6	...	...	+ 167,4	...	+ 167,4
1978	+ 198,3	- 0,1	+ 198,2	+ 15,4	...	...	+ 182,8	...	+ 182,8
1978 Eerste 2 maanden	+ 80,4	...	+ 80,4	...	...	...	+ 80,4	...	+ 80,4
1979 Eerste 2 maanden	+ 82,9	...	+ 82,9	- 0,1	...	...	+ 83,0	...	+ 83,0

1 Veranderingen in kolom (1) van tabel XVI-3a.

2 Veranderingen in kolom (2) van tabel XVI-3a.

3 Veranderingen in kolom (3) van tabel XVI-3a.

4 De terugbetalingen van schatkistcertificaten in het bezit van het I.M.F. vallen, overeenkomstig de van kracht zijnde wettelijke en conventionele bepalingen, ten laste van de N.B.B.; deze laatste ontvangt anderzijds het provenu van de inschrijvingen op certificaten door het I.M.F.

5 De veranderingen in het tegoed van de N.B.B. bij het B.P.C. voor rekening van de Ministers van Nationale Opvoeding hadden de bewegingen in het tegoed van de Ministers van Nationale Opvoeding bij de N.B.B. als juiste tegenpost. Vanaf oktober 1973 maakt bovengenoemd tegoed niet langer deel uit van de tegoeden van de particulieren bij het B.P.C.

6 Kolom (9) stemt overeen (met tegenovergesteld teken) met kolom (8) van tabel XI-8.

7 I.B.H.O. : + 0,5; herwaardering van de Zwitserse frank : + 0,3; besluiten van de Conferentie van de Groep van Tien te Washington op 17 en 18-12-1971 : - 0,8 (U.S.-dollar) en - 0,1 (Zwitserse frank).

8 I.B.H.O.

9 Bijzondere Schatkistbons afgegeven aan de N.B.B., tot dekking van de nettoverminderingen van haar actief, die voortvloeien uit de devaluatie van de U.S.-dollar op 12-2-1973 (Overeenkomst van 31-12-1973).

**XVI - 4. — INDELING VAN DE SCHULDEN IN BELGISCHE FRANKEN
VOOR MEER DAN EEN JAAR VAN DE OVERHEIDSSECTOR**

a) Indeling naar de debiteuren

(Nominale waarden aan het einde van het jaar, miljarden franken)

	Niet-financiële sectoren				Financiële instellingen	Totaal	Pro memorie : Zairese effecten en effecten van het Belgisch-Kongoleso Fonds voor Delging en Beheer ³
	Staat ²	Parastatale bedrijven	Sociale verzekering en pensioenfondsen	Niet elders vermelde overheidssector			

Verkrijgbaar door elke belegger¹

1970	360,8	43,5	—	62,5	222,3	689,1	10,6
1971	422,3	49,9	—	76,6	254,7	803,5	10,3
1972	498,2	58,0	—	101,4 ⁴	275,3	932,9 ⁴	—
1973	560,5	63,7	—	120,9 ⁴	308,4	1.053,5 ⁴	—
1974	611,1	71,2	—	124,4 ⁴	357,7	1.164,4 ⁴	—
1975	705,3	72,1	—	126,9 ⁴	400,2	1.304,5 ⁴	—
1976	788,7	88,0	—	139,0 ⁴	458,9	1.474,6 ⁴	—
1977 v	923,8	87,3	—	157,8 ⁴	593,7	1.762,6 ⁴	—

Niet verkrijgbaar door elke belegger

1970	70,9	19,4	3,3	17,3	39,7	150,6	—
1971	72,2	22,7	3,3	22,0	47,7	167,9	—
1972	78,1	26,2	2,4	21,4	55,8	183,9	—
1973	76,1	27,1	1,6	23,4	59,8	188,0	—
1974	80,1	30,9	3,2	27,6	62,5	204,3	—
1975	77,8	35,4	4,1	29,6	74,7	221,6	—
1976	72,5	38,5	11,2	30,8	81,4	234,4	—
1977 v	65,4	54,1	15,3	47,9	93,7	276,4	—

Totaal

1970	431,7	62,9	3,3	79,8	262,0	839,7	10,6
1971	494,5	72,6	3,3	98,6	302,4	971,4	10,3
1972	576,3	84,2	2,4	122,8 ⁴	331,1	1.116,8 ⁴	—
1973	636,6	90,8	1,6	144,3 ⁴	368,2	1.241,5 ⁴	—
1974	691,2	102,1	3,2	152,0 ⁴	420,2	1.368,7 ⁴	—
1975	783,1	107,5	4,1	156,5 ⁴	474,9	1.526,1 ⁴	—
1976	861,2	126,5	11,2	169,8 ⁴	540,3	1.709,0 ⁴	—
1977 v	989,2	141,4	15,3	205,7 ⁴	687,4	2.039,0 ⁴	—

¹ Als door elke belegger verkrijgbare effecten worden beschouwd : de effecten, die het voorwerp uitmaakten van een openbare uitgifte, die welke ter beurze genoteerd worden of waarvan de opneming in de koerslijst is voorzien en die welke gewoonlijk het voorwerp van verhandelingen buiten de beurs uitmaken, alsook de obligaties en kasbons welke doorlopend uitgegeven worden door het Gemeentekrediet van België, de N.M.K.N., het N.I.L.K., de N.K.B.K., het C.B.H.K., evenals de spaarbons uitgegeven door de ASLK.

² Belgische gevestigde en halfinge binnenlandse directe en indirecte overheidsschuld.

³ Effecten in aanmerking genomen of in aanmerking komende voor inschrijving op het Fonds, inclusief de aan het einde van ieder jaar werkelijk toegekende vergoeding. Vanaf 1972, worden deze effecten opgenomen in de rubriek « Niet elders vermelde overheidssector ».

⁴ Incl. de effecten van het Belgisch-Kongoleso Fonds voor Delging en Beheer.

**XVI - 4. — INDELING VAN DE SCHULDEN IN BELGISCHE FRANKEN
VOOR MEER DAN EEN JAAR VAN DE OVERHEIDSSECTOR**

b) Indeling naar de houders

(Nominale waarden aan het einde van het jaar, miljarden franken)

	Niet-financiële sectoren				Financiële instellingen					Totaal
	Bedrijven, particulieren, Buitenland	Parastatale bedrijven	Niet elders vermelde overheidssector ²	Sociale verzekering	Overwegend geldschepende instellingen ³	Rentenfonds	Spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatie maatschappijen	Instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfonds	Kredietinstellingen van de overheidssector	

Verkrijgbaar door elke belegger¹

1970	359,1	4,7	2,9	8,9	127,4	6,0	68,9	92,8	18,4	689,1
1971	395,3	5,1	2,6	11,2	169,6	8,2	85,3	96,0	30,2	803,5
1972 ⁴	434,2	6,2	2,7	12,7	210,2	15,2	110,7	102,9	38,1	932,9
1973 ⁴	477,6	6,6	3,0	14,7	253,8	15,7	129,3	111,4	41,4	1.053,5
1974 ⁴	529,3	6,6	3,7	15,4	283,9	12,1	146,4	123,4	43,6	1.164,4
1975 ⁴	585,0	8,3	4,5	14,4	320,5	17,9	172,3	129,7	51,9	1.304,5
1976 ⁴	691,9	8,2	5,9	15,4	347,3	14,9	203,1	136,3	51,6	1.474,6
1977 ⁴	837,1	8,7	6,6	14,8	418,5	17,5	238,1	153,1	68,2	1.762,6

Niet verkrijgbaar door elke belegger

1970	9,4	0,4	0,3	2,4	67,8	—	31,0	34,3	5,0	150,6
1971	9,1	0,3	0,3	2,8	72,5	—	40,2	33,8	8,9	167,9
1972	9,0	0,3	0,2	2,8	78,8	—	48,4	32,5	11,9	183,9
1973	8,4	0,2	0,2	3,2	79,9	—	51,8	32,7	11,6	188,0
1974	8,7	0,3	0,2	3,9	85,7	—	57,6	32,9	15,0	204,3
1975	10,2	0,3	0,2	3,7	91,2	—	70,1	31,0	14,9	221,6
1976	11,0	0,3	0,2	3,0	91,6	—	82,9	29,7	15,6	234,4
1977	10,9	0,3	0,2	2,7	110,6	—	91,3	29,4	31,0	276,4

Totaal

1970	368,5	5,1	3,2	11,3	195,2	6,0	99,9	127,1	23,4	839,7
1971	404,4	5,4	2,9	14,0	242,1	8,2	125,5	129,8	39,1	971,4
1972 ⁴	443,2	6,5	2,9	15,5	289,0	15,2	159,1	135,4	50,0	1.116,8
1973 ⁴	486,0	6,8	3,2	17,9	333,7	15,7	181,1	144,1	53,0	1.241,5
1974 ⁴	538,0	6,9	3,9	19,3	369,6	12,1	204,0	156,3	58,6	1.363,7
1975 ⁴	595,2	8,6	4,7	18,1	411,7	17,9	242,4	160,7	66,8	1.526,1
1976 ⁴	702,9	8,5	6,1	18,5	438,9	14,9	236,0	166,0	67,2	1.709,0
1977 ⁴	848,0	9,0	6,8	17,5	529,1	17,5	329,4	182,5	99,2	2.039,0

¹ Als door elke belegger verkrijgbare effecten worden beschouwd : de effecten die het voorwerp uitmaakten van een openbare uitgifte, die welke ter beurze genoteerd worden of waarvan de opneming in de koerslijst is voorzien en die welke gewoonlijk het voorwerp van verhandelingen buiten de beurs uitmaken, alsook de obligaties en kasbons welke doorlopend uitgegeven worden door het Gemeentekrediet van België, de N.M.K.N., het N.I.L.K., de N.K.B.K., het C.B.H.K., evenals de spaarbons uitgegeven door de ASLK.

² Excl. de zelfstandige fondsen en de parastatale instellingen die de kenmerken vertonen van geldschepende instellingen of van instellingen voor het spaarwezen, de sociale verzekering, de verzekeringen of de kapitalisatie.

³ Excl. het bezit van de pensioenkassen door deze instellingen beheerd.

⁴ Incl. de effecten van het Belgisch-Kongolese Fonds voor Delging en Beheer.

Bibliografische referenties : *Statistisch Tijdschrift van het N.I.S.* — *Statistisch Jaarboek voor België.* — *Tijdschrift voor Documentatie van het Ministerie van Financiën.* — *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting :* XXXVIe jaargang, deel I, nr 3, maart 1961 : « Inventaris en onderbrenging der Belgische overheidsfondsen ». XXXVIIe jaargang, deel I, nr 4, april 1963 : « Inventaris en onderbrenging der Belgische overheidsfondsen ». — XLIIe jaargang, deel I, nr 3, maart 1960 :

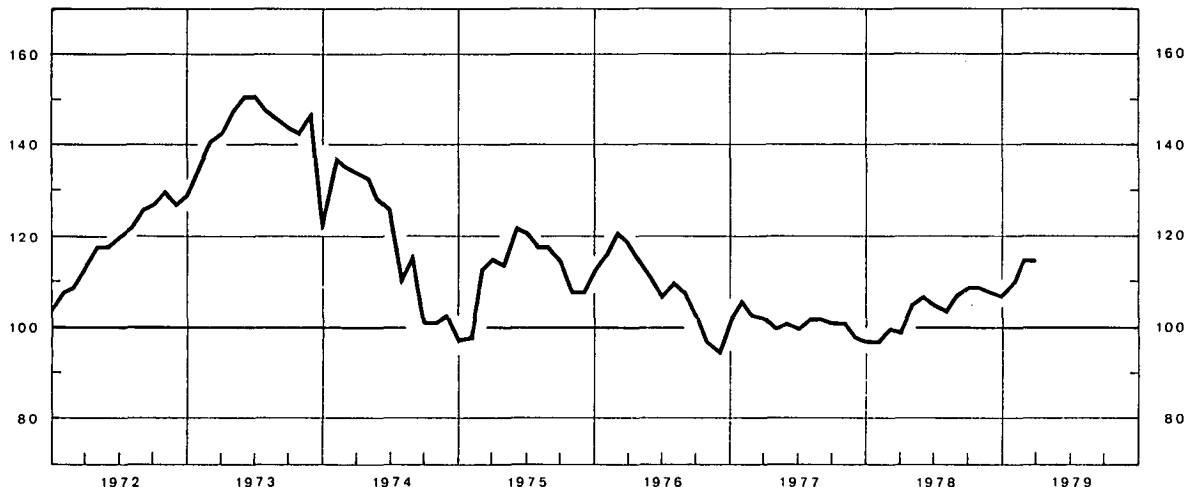
« Inventaris en spreiding van de vast rentende effecten op halflange en lange termijn van de overheidsfondsen ». — XLIIIe jaargang, deel I, nr 3, maart 1968 : « Inventaris en spreiding van de vast rentende effecten op halflange en lange termijn van de overheidssector ». — XLVe jaargang, deel I, nr 3, maart 1970 : « Inventaris en spreiding van de effecten met vast rendement op halflange en lange termijn van de overheidssector ». — *Belgische Economische Statistieken 1960-1970.*

XVII. — EFFECTEN VAN DE PARTICULIERE SECTOR EN KREDIETEN AAN DE BEDRIJVEN EN PARTICULIEREN EN AAN HET BUITENLAND

1. — BEURSBEDRIJVIGHEID : OMZETTEN, KOERSEN EN RENDEMENTSPERCENTAGES

Indexcijfers van de Belgische effecten op de contantmarkt

(Basis 1970 = 100)



Maandgemiddelden of maanden	Belgische effecten					Buitenlandse effecten ⁵			
	Omzetten Gemiddelde per beursdag (miljoenen franken) ^{1 2}	Indexcijfers van de koersen ³			Rendementspercentage van de aandelen ⁴		Omzetten Gemiddelde per beursdag (miljoenen franken) ¹	Indexcijfers van de koersen ³	
		Contant- markt		Termijn- markt	Algemeen	Industrieel		Contant- markt	Termijn- markt
		Algemeen	Industrieel							(Basis 1970 = 100)	(in pct.)	(Basis 1970 = 100)
1971		109	111	104	5,2	5,9		104	102
1972		121	125	118	4,1	3,9		113	110
1973		143	148	142	3,8	3,7		117	111
1974	105	118	119	122	5,3	5,4	80	98	96
1975	100	114	114	115	5,8 ⁶	5,8 ⁶	105	100	96
1976	102	109	105	107	5,5	4,9	128	102	97
1977	89	101	97	92	5,9	5,4	77	92	89
1978	93	105	99	91	6,0	5,8	73	96	89
1977 1 ^e kwartaal	91	103	99	97	5,5	4,8	90	93	90
2 ^e kwartaal	101	100	97	94	5,8	5,1	84	92	89
3 ^e kwartaal	78	102	97	92	6,0	5,6	66	93	89
4 ^e kwartaal	85	98	94	85	6,2	6,0	68	91	87
1978 1 ^e kwartaal	76	99	94	82	6,2	6,1	51	86	81
2 ^e kwartaal	109	106	101	90	6,0	5,8	75	92	87
3 ^e kwartaal	88	107	101	96	5,9	5,6	89	104	97
4 ^e kwartaal	100	108	100	96	6,0	5,8	75	100	92
1979 1 ^e kwartaal	105	114	106	101	5,6	5,5	73	101	95
1978 Maart	74	99	94	82	6,2	6,1	58	85	79
April	125	105	101	88	5,8	5,6	74	86	81
Mei	116	107	103	91	6,0	5,8	85	91	86
Juni	86	105	101	91	6,2	6,1	67	96	91
Juli	75	104	99	91	6,0	5,8	75	95	89
Augustus	85	107	100	94	5,8	5,5	101	106	99
September	104	109	103	100	5,8	5,4	91	109	103
Oktober	117	109	103	100	6,1	5,9	91	109	102
November	90	108	100	95	5,9	5,7	68	97	88
December	92	107	98	94	5,9	5,8	67	98	90
1979 Januari	88	110	103	97	5,6	5,8	71	98	91
Februari	119	115	107	101	5,7	5,5	73	100	93
Maart	107	115	107	102	5,6	5,8	76	103	97

1 Bron : Beurscommissie te Brussel. Omzetten op de contant- en termijnmarkt ter beurze van Brussel.

2 Ondernemingsobligaties en aandelen.

3 Bron : N.I.S. Indexcijfers van de aandelenkoersen ter beurze van Brussel en Antwerpen. Jaar- en kwartaalcijfers : gemiddelde van de indexcijfers op de 10^e en 25^e van iedere maand; maandcijfers : indexcijfers op de 10^e van iedere maand.

4 Bron : Kredietbank. Verhouding van het laatst aangekondigde of betaalde nettodividend tot de notering aan het einde van de maand ter beurze van Brussel.

5 Inclusief de Zairese effecten.

6 Nieuwe reeks.

XVII - 2. — RENDEMENT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN OP AANDELEN ¹

Jaarcijfers

Bron : N.I.S.

Periode 2	Aantal getelde vennoot- schappen	Gestort kapitaal	Reserves	Nettoresultaat van het boekjaar		Betaalbaar gestelde bruto- dividenden	Betaalde tantièmes	Obligatieleningen	
				Winst	Verlies			Uitstaande obligatie- schuld op 31/12	Brutobedrag van de uitbetaalde coupons ³
				(miljarden franken)					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	

A. — Vennootschappen met voornaamste activiteit in België

Banken ⁴

1967	50	10,1	7,2	1,9	...	1,1	0,1	13,1	0,6
1968	50	10,4	8,1	2,1	...	1,1	0,1	16,0	0,7
1969	52	14,5	8,8	2,4	...	1,4	0,1	20,3	0,9
1970	53	16,5	10,5	2,8	0,3	1,6	0,1	25,1	1,2
1971	47	16,5	12,3	3,3	...	2,0	0,1	29,7	1,6
1972	48	18,0	13,6	3,6	...	2,1	0,1	34,9	2,0
1973	45	18,5	14,9	3,7	...	2,3	0,1	40,4	2,2
1974	47	19,7	17,5	4,1	...	2,5	0,1	47,1	2,6

Financiële vennootschappen en maatschappijen voor onroerende goederen ⁵

1967	1.865	44,4	26,2	4,4	0,4	2,8	0,2	23,7	1,1
1968	1.892	48,1	27,3	4,9	0,5	2,9	0,2	28,1	1,4
1969	1.940	53,5	28,8	5,6	0,6	3,2	0,2	33,7	1,8
1970	1.981	57,0	32,0	6,3	0,7	3,7	0,2	39,6	2,2
1971	2.077	59,4	34,2	6,6	0,6	4,1	0,2	46,4	2,8
1972	2.121	61,7	38,4	6,8	0,8	4,5	0,2	55,0	3,3
1973	2.141	63,9	41,5	8,6	0,4	5,2	0,3	64,2	3,8
1974	2.220	70,2	44,7	10,0	1,0	6,6	0,4	74,2	4,4

Metaalverwerkende nijverheid

1967	1.391	22,9	19,3	4,0	1,4	1,3	0,2	2,4	0,1
1968	1.361	23,9	21,3	4,0	1,3	1,5	0,1	2,3	0,1
1969	1.352	28,5	20,5	4,8	1,3	1,5	0,1	2,1	0,2
1970	1.336	32,3	22,2	6,1	1,8	1,8	0,1	2,5	0,1
1971	1.356	37,7	23,3	7,1	1,2	1,7	0,1	2,3	0,2
1972	1.391	42,3	28,4	7,8	1,5	2,0	0,1	5,5	0,2
1973	1.425	45,7	31,2	9,1	1,6	2,9	0,1	5,4	0,3
1974	1.512	47,8	36,4	10,0	2,4	3,9	0,2	5,9	0,4

IJzer- en staalnijverheid

1967	93	23,9	18,5	0,8	0,4	0,2	...	5,6	0,4
1968	90	26,2	19,3	0,5	0,1	0,3	...	5,1	0,3
1969	87	26,9	20,1	0,9	0,1	0,4	...	4,4	0,3
1970	90	25,9	18,1	3,1	0,1	1,5	0,1	3,6	0,3
1971	88	28,3	18,9	3,2	0,1	1,8	0,1	2,8	0,2
1972	87	28,4	20,2	1,4	0,3	0,6	...	2,3	0,2
1973	86	28,6	20,5	1,4	0,5	1,0	0,1	2,0	0,2
1974	85	28,3	19,4	4,1	0,1	2,1	0,1	1,5	0,1

Textielnijverheid

1967	976	13,1	11,4	1,3	0,7	0,3	0,1	0,3	...
1968	957	13,2	12,0	1,1	0,7	0,3	0,1	0,3	...
1969	929	13,8	11,3	1,5	0,5	0,4	0,1	0,3	...
1970	919	14,6	11,8	1,7	0,4	0,4	0,1	0,3	...
1971	901	14,4	12,4	1,3	1,0	0,4	0,1	0,3	...
1972	898	15,1	13,0	1,9	0,7	0,4	0,1	0,3	...
1973	915	15,0	13,3	2,1	0,6	0,4	0,1	0,3	...
1974	938	15,2	14,7	2,1	0,7	0,5	0,1	0,3	...

Noten : zie onderaan tabel XVII-2.

XVII - 2. — RENDEMENT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN OP AANDELEN ¹ (vervolg)

Jaarcijfers

Bron : N.I.S.

Periode 2	Aantal getelde vennoot- schappen	Gestort kapitaal	Reserves	Nettoresultaat van het boekjaar		Betaalbaar gestelde bruto- dividenden	Betaalde tantièmes	Obligatieleningen	
				Winst	Verlies			Uitstaande obligatie- schuld op 31/12	Brutobedrag van de uitbetaalde coupons ³
				(miljarden franken)					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	

Voedingsmiddelennijverheid

1967	729	12,9	10,8	2,1	0,3	0,8	0,1	0,9	0,1
1968	717	14,7	10,2	2,5	0,4	0,9	0,1	0,8	0,1
1969	703	16,1	9,9	2,2	0,5	0,8	0,1	0,8	0,1
1970	713	18,3	10,7	2,7	0,5	0,9	0,1	0,8	0,1
1971	699	17,1	10,6	1,8	0,5	0,7	0,1	0,8	0,1
1972	693	19,5	12,8	2,9	0,5	1,1	0,1	0,8	0,1
1973	696	20,6	14,5	3,1	0,5	1,4	0,1	0,8	0,1
1974	716	21,9	16,3	3,5	0,5	1,4	0,1	0,8	0,1

Scheikundige nijverheid

1967	607	22,3	10,7	2,7	0,6	1,5	0,1	0,5	...
1968	627	35,1	25,8	4,1	0,9	2,2	0,1	0,4	...
1969	643	40,4	26,0	5,3	0,8	2,7	0,1	0,4	...
1970	631	43,7	27,4	5,5	0,6	2,8	0,1	1,0	...
1971	635	48,1	29,8	6,7	1,2	3,3	0,1	4,0	0,1
1972	644	49,9	35,9	6,7	1,3	4,0	0,1	4,4	0,3
1973	653	52,3	35,9	7,5	0,9	4,4	0,1	5,4	0,4
1974	662	55,9	38,5	10,4	0,5	5,4	0,1	5,4	0,4

Elektriciteit

1967	16	14,6	2,2	1,3	...	1,2	...	14,2	0,9
1968	17	28,0	5,8	2,6	...	2,3	0,1	14,2	0,9
1969	17	27,2	5,3	2,6	...	2,4	0,1	14,6	0,9
1970	18	30,1	6,1	3,0	...	2,6	0,1	15,9	1,0
1971	18	31,8	7,1	3,4	...	3,0	0,1	20,3	1,1
1972	17	34,3	7,5	3,7	...	3,3	0,1	29,0	1,5
1973	17	36,6	8,4	3,8	...	3,6	0,1	34,2	2,1
1974	17	39,7	9,1	4,9	...	4,5	0,1	43,0	2,6

Steenkolennijverheid

1967	30	7,0	1,8	0,1	0,8	0,1	...	...	...
1968	26	4,9	1,7	0,1	0,5	0,1	...	...	...
1969	25	4,7	1,3	0,1	0,3	...	...	...	...
1970	24	4,8	1,1	0,2	0,3	0,2	...	...	...
1971	24	4,8	0,9	0,2	0,2	0,1	...	...	...
1972	22	4,6	0,7	0,1	0,3	...	...	...	...
1973	21	4,6	0,6	...	0,4	...	...	...	...
1974	22	4,4	0,5	0,1	0,5	...	...	...	...

Totaal der vennootschappen met voornaamste activiteit in België ⁶

1967	14.986	240,3	156,4	28,7	7,4	13,1	1,4	66,9	3,6
1968	15.037	279,0	183,1	33,0	7,9	15,9	1,4	73,3	4,1
1969	15.286	310,9	181,0	39,3	7,0	17,9	1,5	89,8	4,6
1970	15.567	343,9	191,4	47,4	9,1	21,2	1,7	104,1	5,3
1971	15.938	371,8	210,8	53,5	9,7	23,8	1,9	122,3	7,0
1972	16.640	395,4	239,8	53,9	12,6	24,2	1,8	151,0	8,5
1973	17.155	419,2	257,5	62,5	10,6	28,9	2,0	173,6	10,4
1974	18.137	440,2	282,7	78,4	11,7	36,4	2,4	199,3	12,1

Noten : zie onderaan tabel XVII-2, volgende bladzijde.

XVII - 2. — RENDEMENT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN OP AANDELEN ¹ (vervolg)

Jaarcijfers

Bron : N.I.S.

Periode ²	Aantal getelde vennoot- schappen	Gestort kapitaal	Reserves	Nettoresultaat van het boekjaar		Betaalbaar gestelde bruto- dividenden	Betaalde tantièmes	Obligatieleningen	
				Winst	Verlies			Uitstaande obligatie- schuld op 31/12	Brutobedrag van de uitbetaalde coupons ³
				(miljarden franken)					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	

B. — Totaal der vennootschappen met voornaamste activiteit in het buitenland ⁷

1967	277	40,3	32,7	2,7	5,2	2,3	0,1	1,8	0,1
1968	264	40,2	28,6	4,4	0,6	2,7	0,2	3,8	0,1
1969	252	41,2	27,7	5,1	0,1	3,0	0,2	4,2	0,2
1970	240	41,3	29,7	6,4	2,6	3,6	0,2	3,7	0,3
1971	234	43,0	29,0	7,1	0,3	3,9	0,2	2,3	0,2
1972	229	46,8	31,9	5,3	0,2	3,8	0,2	4,9	0,2
1973	211	43,9	32,0	5,5	0,4	3,7	0,2	4,8	0,3
1974	192	45,8	32,1	7,9	0,7	4,7	0,2	4,7	0,3

C. — Totaal ^{6 7}

1967	15.263	280,6	189,1	31,4	12,6	15,4	1,5	68,7	3,7
1968	15.301	319,2	211,7	37,4	8,5	18,6	1,6	77,1	4,2
1969	15.538	352,1	208,7	44,4	7,1	20,9	1,7	93,9	4,8
1970	15.807	385,2	221,1	53,8	11,7	24,8	1,9	107,8	5,6
1971	16.172	414,8	239,8	60,6	10,0	27,7	2,1	124,6	7,2
1972	16.869	442,2	271,7	59,2	12,8	28,0	2,0	155,9	8,7
1973	17.366	463,1	289,5	68,0	11,0	32,6	2,2	178,4	10,7
1974	18.329	486,0	314,8	86,3	12,4	41,1	2,6	204,0	12,4

¹ Naamloze vennootschappen en commanditaire vennootschappen op aandelen naar Belgisch recht.

² Voor de kolommen (1) tot (7) : jaar waarin het dividend werd betaald.

³ Bedrag van de vervallen rente voor het betrokken jaar; dit bedrag houdt verband met de op het einde van het voorgaande jaar uitstaande obligatieschuld.

⁴ Excl. de N.B.B.

⁵ Excl. de N.M.K.N.

⁶ Excl. de N.B.B., de N.M.K.N. en de SABENA.

⁷ Na aftrek van de dubbeltellingen.

XVII - 3. — RENDEMENT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN OP AANDELEN ¹

Cumulatieve cijfers

Bron : N.I.S.

Periode ²	Aantal getelde vennoot- schappen	Gestort kapitaal	Reserves	Nettoresultaat		Betaalbaar gestelde bruto- dividenden	Bruto- obligatie- coupons ³
				Winst	Verlies		
				(miljarden franken)			
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	

A. — Vennootschappen met de voornaamste activiteit in België ⁴

1970	15.589	344,5	191,6	47,5	9,2	21,1	4,9	
1971	15.989	372,3	210,9	53,5	9,7	23,8	5,1	
1972	16.693	395,7	240,0	53,9	12,6	24,2	7,7	
1973	Eerste 3 maanden	1.987	45,1	35,5	8,7	0,9	4,1	2,1
	Eerste 6 maanden	14.214	365,4	210,1	54,5	9,0	25,5	4,3
	Eerste 9 maanden	15.782	395,3	236,7	58,0	10,0	26,9	6,4
	12 maanden	17.205	419,5	257,7	62,5	10,6	28,9	9,7
1974	Eerste maand	206	5,4	2,4	0,9	0,4	0,3	0,7
	Eerste 2 maanden	489	18,8	14,7	4,8	0,7	2,0	1,5
	Eerste 3 maanden	2.174	55,7	38,9	12,5	1,3	5,9	2,4
	Eerste 4 maanden	5.571	132,4	82,2	25,3	3,6	11,4	3,2
	Eerste 5 maanden	10.851	294,9	174,5	50,6	7,4	24,7	4,2
	Eerste 6 maanden	15.049	389,3	242,3	67,7	9,6	32,3	5,0
	Eerste 7 maanden	15.903	405,0	250,8	69,8	10,4	33,1	6,0
	Eerste 8 maanden	16.188	408,2	253,3	70,9	10,5	33,4	6,5
	Eerste 9 maanden	16.701	413,4	258,6	72,1	10,9	33,8	7,3
	Eerste 10 maanden	17.253	422,1	268,0	74,4	11,2	34,5	8,1
	Eerste 11 maanden	17.634	429,2	274,3	75,9	11,4	35,0	8,9
	12 maanden	18.177	440,5	282,8	78,5	11,7	36,4	11,3

Noten : zie volgende bladzijde.

XVII - 3. — RENDEMENT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN OP AANDELEN ¹ (vervolg)

Cumulatieve cijfers

Bron : N.I.S.

Periode ²	Aantal getelde vennoot- schappen	Gestort kapitaal	Reserves	Nettoresultaat		Betaalbaar gestelde bruto- dividenden	Bruto- obligatie- coupons ³
				Winst	Verlies		
				(miljarden franken)			
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	

B. — Vennootschappen met voornaamste activiteit in het buitenland

1970	241	41,4	29,7	6,4	2,6	3,6	0,2
1971	235	43,0	29,1	7,1	0,3	3,9	0,2
1972	229	46,8	31,9	5,3	0,2	3,8	0,2
1973 Eerste 3 maanden	19	1,7	0,5	0,2	...	0,1	0,2
Eerste 6 maanden	152	37,0	27,3	4,9	0,2	3,4	0,3
Eerste 9 maanden	182	40,2	29,7	5,0	0,3	3,5	0,3
12 maanden	212	44,7	32,1	5,6	0,4	3,8	0,4
1974 Eerste maand	6	0,8	1,4	...	0,6	...	...
Eerste 2 maanden	8	0,8	1,4	...	0,6	...	0,2
Eerste 3 maanden	18	1,0	1,6	...	0,7	...	0,2
Eerste 4 maanden	32	1,3	1,9	0,1	0,7	0,1	0,2
Eerste 5 maanden	77	29,0	22,5	6,3	0,8	3,7	0,3
Eerste 6 maanden	142	36,5	28,8	7,3	1,1	4,2	0,3
Eerste 7 maanden	161	39,4	30,5	7,4	1,2	4,3	0,3
Eerste 8 maanden	163	39,8	30,9	7,5	1,2	4,3	0,3
Eerste 9 maanden	167	39,9	30,9	7,5	1,2	4,3	0,3
Eerste 10 maanden	178	41,1	31,5	7,6	1,2	4,4	0,3
Eerste 11 maanden	183	41,4	32,0	7,6	1,2	4,4	0,3
12 maanden	193	45,8	33,1	7,9	1,2	4,7	0,3

C. — Totaal ⁴

1970	15.830	385,9	221,3	53,9	11,8	24,7	5,1
1971	16.224	415,3	240,0	60,6	10,0	27,7	5,3
1972	16.922	442,5	271,9	59,2	12,8	28,0	7,9
1973 Eerste 3 maanden	2.006	46,8	36,0	8,9	0,9	4,2	2,3
Eerste 6 maanden	14.366	402,4	237,4	59,4	9,2	28,9	4,6
Eerste 9 maanden	15.964	435,5	266,4	63,0	10,3	30,4	6,7
12 maanden	17.417	464,2	289,8	68,1	11,0	32,7	10,1
1974 Eerste maand	212	6,2	3,8	0,9	1,0	0,3	0,7
Eerste 2 maanden	497	19,6	16,1	4,8	1,3	2,0	1,7
Eerste 3 maanden	2.192	56,7	40,5	12,5	2,0	5,9	2,6
Eerste 4 maanden	5.608	133,7	84,1	25,4	4,3	11,5	3,4
Eerste 5 maanden	10.928	323,9	197,0	56,9	8,2	28,4	4,5
Eerste 6 maanden	15.191	425,8	271,1	75,0	10,7	36,5	5,3
Eerste 7 maanden	16.064	444,4	281,3	77,2	11,6	37,4	6,3
Eerste 8 maanden	16.351	448,0	284,2	78,4	11,7	37,7	6,8
Eerste 9 maanden	16.868	453,3	289,5	79,6	12,1	38,1	7,6
Eerste 10 maanden	17.431	463,2	299,5	82,0	12,4	38,9	8,4
Eerste 11 maanden	17.817	470,6	306,3	83,5	12,6	39,4	9,2
12 maanden	18.370	486,3	315,9	86,4	12,9	41,1	11,6

¹ Naamloze vennootschappen en commanditaire vennootschappen op aandelen naar Belgisch recht.

² Voor de kolommen (1) tot (6) : maand waarin het dividend werd betaald.

³ De obligatiecoupons worden zoals de dividenden, geteld in de maand waarin zij werden betaald. De betaling van de obligatiecoupons kan op

een andere datum dan die van de dividenden geschieden. Om die reden vertegenwoordigen niet alle obligaties waarvan de coupons in kolom (7) voorkomen noodzakelijk leningen van vennootschappen waarop de voorgaande kolommen betrekking hebben.

⁴ Excl. de N.B.B., de N.M.K.N. en de SABENA.

XVII - 4. — UITGIFTEN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN ¹

Jaarcijfers

(Miljarden franken)

Bron : N.I.S. (gegevens gewijzigd door de N.B.B. 2).

Periode	Aandelen		Obligaties (nominaal bedrag)				Aandelen en obligaties	Aandelen en obligaties	
	nominale uitgiften	netto- uitgiften	Niet-doorlopende uitgiften			doorlopende netto- uitgiften	Totale netto- uitgiften	Totale netto- uitgiften	Totale netto- uitgiften (N.I.S.)
			uitgiften	aflossingen	netto- uitgiften				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) - (4)	(6)	(7) = (5) + (6)	(8) = (2) + (7)	(9)

A. — Vennootschappen met voornaamste activiteit in België

1968	51,4	20,4	1,7	2,5	- 0,8	4,3	3,5	23,9	35,0
1969	46,6	20,3	4,3	3,1	1,2	4,5	5,7	26,0	29,8
1970	44,0	18,9	5,3	3,3	2,0	5,4	7,4	26,3	42,3
1971	26,8	15,1	11,9	4,0	7,9	5,9	13,8	28,9	43,2
1972	40,8	v 20,8	21,6	3,7	17,9	4,6	22,5	v 43,3	45,5
1973	39,1	v 19,7	13,9	3,3	10,6	6,3	16,9	v 36,6	39,1
1974	49,5	v 22,3	13,4	4,2	9,2	9,6	18,8	v 41,1	44,8
1975	39,4	v 20,7	v26,8	v 4,7	v22,1	v 9,0	v31,1	v 51,8	v 58,1

B. — Vennootschappen met voornaamste activiteit in het buitenland

1968	1,6	...	2,0	...	2,0	...	2,0	2,0	2,0
1969	0,8	...	0,5	0,1	0,4	...	0,4	0,4	0,4
1970	1,7	...	...	0,4	-0,4	...	-0,4	-0,4	-0,4
1971	4,4	2,6	0,2	1,6	-1,4	...	-1,4	1,2	1,2
1972	0,5	v 0,1	2,9	0,1	2,8	...	2,8	v 2,9	2,9
1973	9,4	v 0,3	...	0,1	-0,1	...	-0,1	v 0,2	0,2
1974	0,6	v 0,2	...	0,1	-0,1	...	-0,1	v 0,1	0,1
1975	0,2	v ...	v 1,9	v 0,1	v 1,8	v ...	v 1,8	v 1,8	v 1,8

C. — Totaal

1968	53,0	20,4	3,7	2,5	1,2	4,3	5,5	25,9	37,0
1969	47,4	20,3	4,8	3,2	1,6	4,5	6,1	26,4	30,2
1970	45,7	18,9	5,3	3,7	1,6	5,4	7,0	25,9	41,9
1971	31,2	17,7	12,1	5,6	6,5	5,9	12,4	30,1	44,4
1972	41,3	v 20,9	24,5	3,8	20,7	4,6	25,3	v 46,2	48,4
1973	48,5	v 20,0	13,9	3,4	10,5	6,3	16,8	v 36,8	39,3
1974	50,1	v 22,5	13,4	4,3	9,1	9,6	18,7	v 41,2	44,9
1975	39,6	v 20,7	v28,7	v 4,8	v23,9	v 9,0	v32,9	v 53,6	v 59,9

¹ Naamloze vennootschappen, commanditaire vennootschappen op aandelen en personenvennootschappen met beperkte aansprakelijkheid naar Belgisch recht.

² Deze wijzigingen bestaan enerzijds uit de opnemings van de bijstortingen en anderzijds uit de verwijdering van de doorlopende en niet-doorlopende uitgiften van de overheidssector (N.M.K.N., SABENA) en van de uitgiften van obligaties en kasbons van de Belgische banken.

N. B. — Kol. (1) en (9) : bedragen overgenomen zonder wijziging van de statistieken van het N.I.S. — kol. (2) tot (8) : bedragen gewijzigd door de N.B.B. zoals hierboven in noot 2 uitgelegd.

— Kol. (1) : oprichtingen van vennootschappen en kapitaalverhogingen — kol. (2) : gestorte bedragen op inschrijving op aandelen (verminderd met de andere stortingen dan die in speciën), uitgiftepremie's en bijstortingen — kol. (3) : nieuwe uitgiften (gedeelte dat werkelijk uitgegeven werd tijdens het jaar), verhoogd met het saldo van voorgaande uitgiften, verminderd met conversieleningen en met de uitgiften tegen betaling in natura.

XVII - 5. — UITGIFTEN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN ¹

Maandcijfers ²

(Miljarden franken)

Bron : Definitieve cijfers : N.I.S. (gegevens gewijzigd door de N.B.B. ³).
Voorlopige cijfers : Bankcommissie en N.B.B.

Periode	A. — Vennootschappen met voornaamste activiteit in België				B. — Vennootschappen met voornaamste activiteit in het buitenland			
	Aandelen		Obligaties (nominaal bedrag)	Aandelen en obligaties	Aandelen		Obligaties (nominaal bedrag)	Aandelen en obligaties
	nominale uitgiften	netto-uitgiften	niet-doorlopende bruto-uitgiften	Totaal	nominale uitgiften	netto-uitgiften	niet-doorlopende bruto-uitgiften	Totaal
	(1)	(2)	(3)	(4) = (2) + (3)	(5)	(6)	(7)	(8) = (6) + (7)
1975	39,6	17,7	v 26,8	v 44,5	...	...	v 1,9	v 1,9
1976	50,1	21,2	11,8	33,0	1,2	...	...	...
1977 Eerste 3 maanden v	14,7	6,5	1,2	7,7	...	...	...	...
Eerste 6 maanden v	35,8	18,2	1,3	19,5	...	...	...	...
Eerste 9 maanden v	53,7	32,8	2,6	35,4	...	...	...	...
12 maanden	91,9	50,5	8,4	58,9	...	...	...	...
1978 Eerste 3 maanden v	11,8	6,7	3,7	10,4	...	...	...	...
Eerste 6 maanden v	27,1	16,8	4,0	20,8	...	...	...	...
Eerste 9 maanden v	43,5	28,8	4,4	33,2	0,3	0,3	...	0,3
12 maanden	64,3	37,2	6,6	43,8	0,3	0,3	...	0,3
1978 Januari	3,6	2,9	2,0	4,9	...	...	...	...
Februari	2,1	1,3	...	1,3	...	...	...	...
Maart	6,1	2,5	1,7	4,2	...	...	...	...
April	4,3	2,9	0,2	3,1	...	...	...	...
Mei	6,6	4,9	...	4,9	...	...	...	...
Juni	4,4	2,3	0,1	2,4	...	...	...	...
Juli	7,6	6,4	0,4	6,8	0,3	0,3	...	0,3
Augustus	3,7	3,0	...	3,0	...	...	...	...
September	5,1	2,6	...	2,6	...	...	...	...
Oktober	4,0	1,5	0,2	1,7	...	...	...	...
November	3,4	1,7	...	1,7	...	...	...	...
December	13,4	5,2	2,0	7,2	...	...	...	...
1979 Januari	1,7	0,9	...	0,9	...	...	...	...

¹ Naamloze vennootschappen, commanditaire vennootschappen op aandelen en personenvennootschappen met beperkte aansprakelijkheid naar Belgisch recht.

² De cijfers van deze tabellen verschillen in de volgende opzichten van die welke in tabel XVII-4 voorkomen : a) de netto-uitgiften van aandelen bevatten de bijstortingen niet; b) de obligatieuitgiften zijn bruto (afschrijvingen niet afgetrokken) en houden geen rekening met de doorlopende uitgiften.

³ De wijzigingen bestaan in het uitschakelen van de uitgiften van obligaties van de publieke sector (N.M.E.N., SABENA) en van de Belgische banken.

N. B. — Eerste 3, 6 en 9 maanden = optelling van de maandcijfers. Het definitieve cijfer van de 12 maanden omvat aanvullende gegevens die niet per maand kunnen ingedeeld worden [voor de kolommen (1), (3), (5) en (7) zie tabel XVII-4].

**XVII - 6. — VERPLICHTINGEN VAN DE BEDRIJVEN¹ EN PARTICULIEREN
TEGENOVER DE BELGISCHE FINANCIËLE INSTELLINGEN**

Indeling naar de instellingen waarbij deze verplichtingen bij hun oorsprong werden aangegaan²

(Miljarden franken)

Einde periode	Overwegend geldscheppende instellingen				Overige financiële instellingen						Eind- totaal (11) = (4) + (10)	waarvan door de overheids- bedrijven uitgegeven obligaties ⁴
	N.B.B.	Overheids- instel- lingen	Banken	Totaal ³	Openbare kredietinstellingen gespecialiseerd in		ASL.K	Private spaar- kassen	Diversen	Totaal		
					het beroeps- krediet	het huis- vestings- krediet						
					(4) = (1) tot (3)	(5)							(6)	(7)	(8)	(9)	(10) = (5) tot (9)
(1)	(2)	(3)	(4) = (1) tot (3)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10) = (5) tot (9)	(11) = (4) + (10)	(12)	
1971	3,7	...	279,4	283,1	184,4	71,0	120,8	100,6	1,0	477,8	760,9	38,1
1972 ⁵	3,9	0,4	338,5	342,8	194,2	79,0	138,8	116,2	1,8	530,0	872,8	47,1
1973	4,1	0,4	395,6	400,1	219,9	88,4	161,5	136,2	1,9	607,9	1.008,0	52,6
1974	3,5	0,4	448,6	452,5	248,5	98,0	180,1	158,1	1,6	686,3	1.138,8	58,4
1975	2,1	0,4	524,4	526,9	278,0	110,3	201,0	183,9	1,8	775,0	1.301,9	73,1
1976	1,7	0,4	614,5	616,6	313,6	129,0	232,8	220,0	1,8	897,2	1.513,8	69,6
1977 ⁵	1,6	0,3	725,7	727,6	345,9	153,9	261,0	247,3	1,6	1.009,7	1.737,3	85,3
1978 ⁵	1,0	0,3	802,4	803,7	384,3	179,3	293,4	284,0	2,0	1.143,0	1.946,7	97,1
1976 September ..	1,2	0,4	591,1	592,7	301,3	124,8	223,4	207,5	1,8	858,8	1.451,5	68,3
December ..	1,7	0,4	614,5	616,6	313,6	129,0	232,8	220,0	1,8	897,2	1.513,8	69,6
1977 Maart	1,3	0,4	623,9	625,6	318,8	135,1	240,3	225,3	1,4	920,9	1.546,5	70,2
Juni	1,3	0,4	656,3	658,0	328,1	142,5	247,1	233,7	1,1	952,5	1.610,5	75,7
September	0,6	0,3	672,9	673,8	337,0	149,1	254,1	241,4	1,2	982,8	1.656,6	81,5
December ^{5v}	1,6	0,3	725,7	727,6	345,9	153,9	261,0	247,3	1,6	1.009,7	1.737,3	85,3
1978 Maart .. v	1,1	0,3	711,8	713,2	356,2	159,6	269,5	254,1	1,2	1.040,6	1.753,8	89,9
Juni ... v	0,8	0,3	753,5	754,6	366,0	167,7	281,3	266,4	1,3	1.082,7	1.837,3	99,6
Sept. ⁵ ... v	1,0	0,3	772,0	773,3	374,2	174,1	286,1	274,0	1,9	1.110,3	1.883,6	99,5
Dec. ⁵ ... v	1,0	0,3	802,4	803,7	384,3	179,3	293,4	284,0	2,0	1.143,0	1.946,7	97,1

¹ De bedrijven omvatten de overheidsbedrijven, maar niet de financiële instellingen. In de cijfers zijn de obligatieleningen uitgegeven door de bedrijven, incl. de door de overheidsbedrijven voor ten hoogste een jaar uitgegeven certificaten, begrepen.

² Er is van uitgegaan dat de door de bedrijven uitgegeven obligatieleningen bij hun oorsprong aangegaan zijn bij de instelling die ze in haar bezit heeft.

³ Zie tabel XIII-1, kolom (10) + kolom (11).

⁴ Met uitzondering van de door de overheidsbedrijven voor ten hoogste een jaar uitgegeven certificaten.

⁵ Met inbegrip van de wissels die vervielen op de laatste dag van de maand en die niet konden worden geïncasserd omdat die dag een zaterdag of een feestdag was.

XVII - 7. — HYPOTHEEKINSCHRIJVINGEN

Bron : Belgisch Staatsblad.

Mnaandgemiddelden	Miljarden franken 1
1971	5,6
1972	7,4
1973	10,1
1974	10,4
1975	9,7
1976	14,7
1977	16,2
1978	19,9
1976 4 ^o kwartaal	14,3
1977 1 ^o kwartaal	14,3
2 ^o kwartaal	15,7
3 ^o kwartaal	16,5
4 ^o kwartaal	18,3
1978 1 ^o kwartaal	18,7
2 ^o kwartaal	19,3
3 ^o kwartaal	19,8
4 ^o kwartaal	21,7

¹ Bedragen berekend volgens de geïnde inschrijvingsrechten. Incl. de vernieuwingen na vijftien jaar, die ongeveer 1 ½ pct. van het totaal bedragen, doch excl. de wettelijke hypotheek.

Bibliografische referentie : *Statistisch Jaarboek voor België. — Statistisch Tijdschrift van het N.I.S. — Belgische Economische Statistieken 1960-1970. — Tijdschrift van de Nationale Bank van België. LII^e jaargang, deel I, nr 1, januari 1976 en LIII^e jaargang, deel II, nr 5, mei 1978. —*

Indices et Statistiques (Beurscommissie van Brussel). — Weekberichten van de Kredietbank. — Belgisch Staatsblad : Ministerie van Financiën : Toestand van de verrichtingen inzake belastingen. Hypotheekrechten.

XVII - 8. — DISCONTO-, VOORSCHOTTEN- EN ACCEPTKREDIETEN ¹ BIJ HUN OORSPRONG VERLEEND DOOR DE BANKEN, DE ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTEKAS, DE NATIONALE MAATSCHAPPIJ VOOR KREDIET AAN DE NIJVERHEID EN DE NATIONALE KAS VOOR BEROEPSKREDIET ² AAN DE BEDRIJVEN EN PARTICULIEREN EN AAN HET BUITENLAND

a) Kredieten van een miljoen frank of meer waarvan de begunstigde ³ een Belgische ingezetene is

Indeling volgens ^ode economische sector waartoe de begunstigde behoort

(Miljarden franken)

	Toegekende bedragen		Opgenomen bedragen	
	31 dec. 1976	31 dec. 1977	31 dec. 1976	31 dec. 1977
Landbouw en groothandel in landbouwprodukten	14,1	17,5	12,3	13,8
Extractieve nijverheid en groothandel in produkten van deze nijverheidstak	10,6	9,5	5,1	5,4
Verwerkende nijverheid en groothandel in produkten van deze nijverheidstak :				
Levensmiddelen, drank en tabak	99,5	116,3	56,0	62,0
Textiel, kleding en leder	66,0	72,1	38,6	40,9
Scheikundige nijverheid ⁴	144,1	153,7	71,5	75,7
Basismetallennijverheid	138,1	149,6	91,9	101,0
Metaalverwerkende nijverheid	230,6	254,0	118,6	132,5
Niet-metaalhoudende minerale produkten en hout	66,1	71,9	41,0	46,1
Papier, karton en drukwerk	30,6	31,1	18,3	19,7
Aardolie	59,6	62,6	25,9	29,1
Diamant en goudsmidswerk	19,7	26,0	13,5	18,1
Overige	1,4	1,5	0,9	1,1
Bouwnijverheid en vastgoedtransacties, werken van burgerlijke bouw- kunde	74,6	84,9	42,7	49,1
Productie en distributie van energie en water	31,8	31,9	20,9	21,3
Overige diensten :				
Niet-gespecialiseerde groothandel	38,4	41,2	19,2	19,5
Kleinhandel	43,2	50,2	24,1	29,1
Vervoer, bewaargeving en communicatie	55,2	65,9	40,0	43,5
Financiële diensten ⁵	68,7	77,9	33,1	36,0
Overige diensten aan de bedrijven ⁶	28,4	29,6	17,7	18,6
Overige diensten aan de particulieren ⁷	49,5	69,9	39,0	50,1
Totaal ...	1.270,2	1.417,3	730,3	812,6

¹ Inclusief die welke bij uitstek investeringen in vaste kapitaalgoederen financieren.

² Exclusief de kredieten die de N.K.B.K. verleent via de door haar erkende kredietinstellingen.

³ Wordt als dusdanig beschouwd, het bedrijf of de particulier die de kredietopening verkregen heeft en derhalve het initiatief van het gebruik ervan heeft, een initiatief dat hij kan uitoefenen ofwel door zelf schulden aan te gaan tegenover de financiële instelling, ofwel door haar handelsvorderingen af te staan die hij op derden bezit; een gevolg van deze definitie is dat het bedrijf of de particulier die de begunstigde van het krediet is niet noodzakelijkerwijze de debiteur is; zo is, wanneer er een wissel, getrokken op een cliënt, ter discontering is overgemaakt, de debiteur steeds de betrokkene, terwijl, volgens de modaliteiten van de verrichting, de begunstigde de trekker, de betrokkene of een derde kan zijn; in tegenstelling tot deze tabel, gebruiken de overige tabellen

van het statistisch gedeelte van het Tijdschrift die betrekking hebben op de kredieten aan de bedrijven en particulieren en aan het buitenland (nl. de tabellen XIII-6 tot 9 en XVII-6) de debiteuren als criterium van de indeling. De begunstigde bedrijven omvatten de overheidsbedrijven, maar niet de financiële instellingen.

⁴ Inclusief de plasticnijverheid, de rubbernijverheid, de cokes- en agglomeratenfabrieken.

⁵ O.m. kredieten aan de portefeuille- en financieringsmaatschappijen.

⁶ O.m. factoring-, leasing-, publiciteitsondernemingen, studie- en organisatiebureaus.

⁷ O.m. leningen en kredieten aan instellingen voor gezondheidszorg, voor vrijetijdsbesteding, aan de leden van vrije beroepen, aan loon- en weddetrekkenden, met uitzondering evenwel van de hypotheecaire leningen verleend door de ASLK aan laatstgenoemden.

XVII - 8. — DISCONTO-, VOORSCHOTTEN- EN ACCEPTKREDIETEN BIJ HUN OORSPRONG VERLEEND DOOR DE BANKEN, DE ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTKAS, DE NATIONALE MAATSCHAPPIJ VOOR KREDIET AAN DE NIJVERHEID EN DE NATIONALE KAS VOOR BEROEPSKREDIET AAN DE BEDRIJVEN EN PARTICULIEREN EN AAN HET BUITENLAND

b) Kredieten van een miljoen frank of meer waarvan de begunstigde ¹ een niet-ingezetene is

Indeling volgens de geografische zone waar de begunstigde gevestigd is

(Miljarden franken)

	Toegekende bedragen		Opgenomen bedragen	
	31 dec. 1976	31 dec. 1977	31 dec. 1976	31 dec. 1977
Europese Economische Gemeenschap	95,8	120,2	53,3	65,0
Verenigd Koninkrijk	21,7	32,4	14,5	19,7
Bondsrepubliek Duitsland	20,4	30,5	9,7	15,7
Frankrijk	18,1	21,2	7,1	7,9
Nederland	17,2	18,3	8,6	8,3
Italië	7,5	6,6	6,8	5,3
Luxemburg	5,3	5,0	2,7	2,8
Denemarken	3,9	4,8	2,9	3,9
Ierland	1,7	1,4	1,0	1,4
Overige Europese landen	53,4	64,3	36,4	48,1
waarvan : Spanje	12,8	14,2	11,3	13,0
Zwitserland	12,6	13,6	3,6	5,9
Noorwegen	10,8	9,5	8,6	7,5
Zweden	9,7	15,3	7,2	12,6
Verenigde Staten en Canada	22,2	22,1	9,7	6,9
Aardolie-exporterende landen	17,0	26,3	9,5	17,3
Overige landen van het westelijk halfrond	46,7	53,2	37,7	41,7
waarvan : Brazilië	23,3	26,2	20,3	22,8
Mexico	10,3	11,6	8,2	9,5
Overige Afrikaanse landen	28,4	33,6	19,4	22,1
waarvan : Zuid-Afrika	8,7	7,2	7,3	6,0
Republiek Zaïre	7,5	6,9	4,4	5,3
Australië en Nieuw-Zeeland	4,6	7,7	3,5	3,7
Overige Aziatische landen	5,8	9,1	3,1	5,3
Totaal ...	273,9	336,5	172,6	210,3

¹ Wordt als dusdanig beschouwd, degene die de kredietopening verkregen heeft en derhalve het initiatief van het gebruik ervan bezit, een initiatief dat hij kan uitoefenen door zelf schulden aan te gaan tegenover de financiële instelling of door haar handelsvorderingen af te staan die hij op derden bezit. Derhalve zijn het bedrag van de wissels getrokken

op niet-ingezetenen en ter discontering overgemaakt door een ingezetene, evenals de toegekende bedragen waarop deze overdrachten aangerekend worden, opgenomen in tabel XVII-8 a) en niet in deze tabel.
Nota : De totalen stemmen niet noodzakelijk overeen met de optelling van de posten terwille van de afrondingen.

XVIII. — GELDMARKT

1. — MARKT VAN HET DAGGELD *

(Miljarden franken)

Daggemiddelden ¹	Bedragen uitgeleend door			Bedragen opgenomen door				Totaal (8) = (1) + (2) + (3) of (4) + (5) + (6) + (7)
	Deposito- banken	Renten- fonds	Overige instellingen ²	Deposito- banken	Renten- fonds	H.W.I.	Overige instellingen ³	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	
1971	4,4	1,2	3,2	1,9	0,3	6,1	0,5	8,8
1972	5,2	0,8	3,5	2,2	1,2	5,4	0,7	9,5
1973	6,4	0,9	4,2	2,9	3,1	4,8	0,7	11,5
1974	6,2	1,4	4,2	3,1	3,9	4,2	0,6	11,8
1975	6,5	5,7	3,4	4,1	0,1	10,4	1,0	15,6
1976	6,8	0,8	3,6	4,4	1,2	4,6	1,0	11,2
1977	7,0	1,0	3,6	4,8	1,1	4,4	1,3	11,6
1978	6,9	0,8	3,8	5,1	0,1	4,7	1,6	11,5
1977 1 ^o kwartaal	7,3	0,8	3,5	4,5	0,2	5,5	1,4	11,6
2 ^o kwartaal	6,8	0,2	3,6	4,4	3,3	1,8	1,1	10,6
3 ^o kwartaal	6,6	0,4	3,4	4,9	0,1	4,0	1,4	10,4
4 ^o kwartaal	7,4	2,5	4,0	5,2	1,0	6,3	1,4	13,9
1978 1 ^o kwartaal	7,4	1,7	3,6	5,3	...	6,0	1,4	12,7
2 ^o kwartaal	6,9	1,6	3,7	5,1	0,3	5,2	1,6	12,2
3 ^o kwartaal	6,6	...	3,8	4,8	...	3,7	1,9	10,4
4 ^o kwartaal	6,7	0,1	4,0	5,2	...	3,8	1,8	10,8
1979 1 ^o kwartaal	7,7	0,3	2,9	5,0	...	4,6	1,3	10,9
1978 Maart	7,4	2,2	3,4	5,8	...	6,2	1,0	13,0
April	6,5	3,3	3,1	5,7	0,2	5,1	1,9	12,9
Mei	7,5	1,4	4,2	4,5	0,4	6,5	1,7	13,1
Juni	6,8	...	3,9	5,1	0,2	4,2	1,2	10,7
Juli	8,1	...	4,8	4,8	...	5,5	2,6	12,9
Augustus	5,6	0,1	2,8	5,0	0,1	1,8	1,6	8,5
September	6,0	...	3,8	4,5	...	3,9	1,4	9,8
Oktober	5,8	...	2,9	4,6	...	1,4	2,7	8,7
November	6,0	0,3	4,4	5,1	...	4,3	1,3	10,7
December	8,2	...	4,7	5,8	...	5,8	1,3	12,9
1979 Januari	8,2	...	3,0	4,3	...	5,5	1,4	11,2
Februari	6,3	1,0	2,9	6,3	...	3,1	0,8	10,2
Maart	8,6	...	2,8	4,5	...	5,1	1,8	11,4

* Het grootste deel van de op de daggeldmarkt verhandelde kapitalen wordt beheerd door het « Protocol tot regeling van de markt van het gewaarborgde daggeld » van kracht tussen het Rentenfonds, het H.W.I. en de financiële instellingen van de overheidssector en van de particuliere sector die direct opeisbare middelen ontvangen, inlagen op deposito- of spaarboekjes of middelen voor termijnen die 3 maanden niet overschrijden. In de tabel zijn bovendien kapitalen opgenomen die buiten deze protocols werden verhandeld.

¹ De gemiddelden worden berekend op basis van het totaal aantal dagen van de periode; deze laatste methode stemt overeen met die welke het H.W.I. gebruikt voor de voorstelling van zijn gegevens.

² Deze kolom omvat inzonderheid de ASLK, de N.M.K.N., het Gemeentekrediet van België, en diverse geldschieters « buiten Protocol ».

³ Deze kolom omvat inzonderheid de N.D.D., de N.K.B.K., de N.M.K.N., en het Gemeentekrediet van België.

**XVIII - 2. — HOUDERSCHAP VAN HET DOOR DE DEPOSITOBANKEN
GEDISCONTEERDE HANDELSPAPIER
EN VAN DE BANKACCEPTEN ¹**

(Miljarden franken)

Gemiddelde bedragen aan het einde van de maand ²	Portefeuille van				Totaal (5) = (1) tot(4)
	de depositobanken (1)	het H.W.I. ³ (2)	de overige instellingen van de markt van het particulier disconto en portefeuille in het buitenland (3)	de N.B.B. ⁴ (4)	
1971	124,1	4,6	23,5	4,1	156,3
1972	130,6	3,4	24,9	12,7	171,6
1973	140,3	3,2	24,1	20,7	188,3
1974	158,2	4,5	27,8	27,2	217,7
1975	167,1	8,8	38,0	10,5	224,4
1976	184,9	4,3	33,8	35,8	258,8
1977	200,9	4,9	38,0	32,2	276,0
1978	208,2	6,5	41,5	45,4	301,6
1976 4 ^o kwartaal	192,8	2,4	29,5	43,3	268,0
1977 1 ^o kwartaal	196,2	7,2	35,1	28,3	266,8
2 ^o kwartaal	210,4	2,5	37,6	25,7	276,2
3 ^o kwartaal	203,0	3,7	38,0	32,3	277,0
4 ^o kwartaal	193,8	6,3	41,4	42,4	283,9
1978 1 ^o kwartaal	209,6	5,0	42,8	39,7	297,1
2 ^o kwartaal	214,2	6,6	45,9	33,2	299,9
3 ^o kwartaal	207,6	7,4	40,2	44,1	299,3
4 ^o kwartaal	201,3	6,8	37,1	64,8	310,0

¹ Opgenomen bedragen van de disconto- en acceptkredieten in Belgische franken bij hun oorsprong verleend door de depositobanken aan bedrijven en particulieren (excl. de financiële instellingen, maar incl. de parastatale bedrijven), aan het Wegenfonds en aan het buitenland.

² Om die gemiddelden te berekenen heeft men eenmaal de uitstaande bedragen bij het begin en aan het einde van de periode genomen en tweemaal de uitstaande bedragen aan het einde van de tussenliggende maanden.

³ Bedrag van de portefeuille, met uitzondering van het bij de N.B.B. geherdisconteerde gedeelte.

⁴ Aangezien de tabel uitsluitend betrekking heeft op de bij hun oorsprong door de depositobanken verleende kredieten, bevatten de cijfers van deze kolom niet de directe kredieten van de N.B.B.

XVIII - 3a. — HERDISCONTOPLAFONDS EN MAANDELIJKSE QUOTA'S VAN DE VOORSCHOTTEN IN REKENING-COURANT VAN DE BANKEN BIJ DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

Einde periode (plafonds) of maand (quota's)	Herdiscontoplafonds (stelsel van kracht tot 1 november 1977)										Maandelijke quota's van de voorschotten in rekening courant aangerekend tegen de gewone rentevoet (7)
	Plafonds berekend volgens de algemene formule : toegepaste percentages op de in aanmerking genomen werkmiddelen 1 (1)	Gezamenlijke plafonds (2)			Aangerekende bedragen 2			Beschikbare marges (6) = (2) - (5)			
					Gevisceerd papier (3)	Geherdiscoteerd niet-gevisceerd papier (4)	Totaal (5) = (3) + (4)				
(miljarden franken)											
1970	9,00	38,0			20,7	6,2	26,9	11,1			—
1971	9,00	43,9			19,0	9,4	28,4	15,5			—
1972	8,00	46,2			20,4	14,6	35,0	11,2			—
1973	5,50	37,8			14,4	18,0	32,4	5,4			—
1974 Juni	4,50	32,1			2,6	25,6	28,2	3,9			—
		Sub-plafond A 3 (2a)	Sub-plafond B 3 (2b)	Totaal (2) = (2a) + (2b)	Sub-plafond A 3 (3a)	Sub-plafond B 3 (3b)	Totaal (3) = (3a) + (3b)	Sub-plafond A 3 (4a) = (2a) - (3a)	Sub-plafond B 3 (4b) = (2b) - (3b)	Totaal (4) = (4a) + (4b) = (2) - (3)	
1974	4,00	15,7	15,7	31,4	13,9	12,4	26,3	1,8	3,3	5,1	20,7
1975 Maart	4,25	24,1	10,3	34,4	14,8	6,3	21,1	9,3	4,0	13,3	21,2
Juni	4,75	—	—	39,0	—	—	13,6	—	—	25,4	21,2
September	5,25	—	—	43,1	—	—	18,3	—	—	24,8	25,1
December	5,25	—	—	49,5	—	—	29,1	—	—	20,4	25,7
1976 Maart	4,75	23,6	23,6	47,2	21,9	20,3	42,2	1,7	3,3	5,0	25,7
Juni	4,75	—	—	50,4	—	—	36,4	—	—	14,0	27,2
September	4,25	23,0	23,0	46,0	19,8	19,6	39,4	3,2	3,4	6,6	27,2
December	4,675	—	—	53,8	—	—	40,8	—	—	13,0	28,9
1977 Maart	5,25	—	—	59,9	—	—	29,5	—	—	30,4	29,8
Juni	5,25	—	—	59,8	—	—	35,7	—	—	24,1	30,3
September	5,25	—	—	59,5	—	—	36,4	—	—	23,1	31,9
Oktober	5,25	—	—	59,5	—	—	43,3	—	—	16,2	31,9

1 De in aanmerking genomen middelen omvatten de eigen middelen, de uitgegeven obligaties en kasbons en de ontvangen deposito's in Belgische franken (direct opeisbaar, op termijn, op boekjes) met uitzondering van de crediteurenrekeningen op naam van banken.

2 De aangerekende bedragen omvatten het herdiscoteerbare papier dat in het kader van de plafonds werkelijk gemobiliseerd wordt bij de N.B.B. of door tussenkomst van het H.W.I. Zij omvatten eveneens, tot 7 juli 1974, het al dan niet geherdiscoteerde gevisceerde papier met een resterende looptijd van ten hoogste 2 jaar (incl. de gevisceerde of gecertificeerde Creditexportwissels, waarvan de aanrekeningsvoorwaarden meermalen gewijzigd werden).

3 a) van 8 juli 1974 tot 31 januari 1975, van 12 februari tot 16 juni en van 23 juli tot 19 december 1976, was het plafond van elke bank bruikbaar :

— tot beloop van de helft voor het effectieve herdisconto — hetzij rechtstreeks bij de N.B.B. tegen haar officiële discontovoeten, hetzij bij het H.W.I. tegen de rentevoet bepaald door deze instelling — van gevisceerd of gecertificeerd papier of van handelspapier in vertegenwoordiging van binnenlandse transacties dat beantwoordt aan de herdiscontovooraan van de N.B.B. en voor zover de looptijd van deze verschillende soorten papier nog slechts maximum 120 dagen bedraagt (subplafond A);

— tot beloop van de helft voor het effectieve herdisconto bij het H.W.I. en aan de rentevoet bepaald door deze instelling, van gevisceerd of gecertificeerd papier of van handelspapier in vertegenwoordiging van binnenlandse transacties dat beantwoordt aan de herdiscontovooraan van de N.B.B. en voor zover de looptijd van deze verschillende soorten papier nog slechts maximum 120 dagen bedraagt, evenals van gevisceerd of gecertificeerd papier « Creditexport » dat nog meer dan 120 dagen tot maximum 1 jaar te lopen heeft (subplafond B).

b) van 1 februari tot 31 maart 1975 mocht het plafond van elke bank gebruikt worden ten belope van 70 pct. voor het subplafond A en 30 pct. voor het subplafond B.

c) aangezien de indeling in subplafonds A en B van 1 april 1975 tot 11 februari 1976, van 17 juni tot 22 juli 1976 en vanaf 20 december 1976 was afgeschaft, beschikte elke bank over een enkel plafond dat kon worden gebruikt voor het herdisconto :

— hetzij rechtstreeks bij de N.B.B., van wissels van de onder a) beschreven types en waarvan de resterende looptijd niet meer dan 120 dagen bedroeg;

— hetzij bij het H.W.I. voor de wissels van dezelfde aard en voor het « Creditexport »-papier waarvan de looptijd niet meer dan een jaar bedroeg.

XVIII - 3b. — HERDISCONTOPLAFONDS EN MAANDELIJKSE QUOTA'S VAN DE VOORSCHOTTEN IN REKENING-COURANT VAN DE BANKEN BIJ DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

(miljarden franken.)

Einde periode (plafonds) of maand (quota's)	Herdiscontoplafonds (systeem van kracht sedert 2 november 1977 ¹)									Maandelijkse quota's van de voorschotten in rekening-courant tegen de gewone rentevoet (4)
	Gezamenlijke plafonds			Aangerekende bedragen			Beschikbare marges			
	Subplafond A 2	Subplafond B 2	Totaal	Subplafond A 2	Subplafond B 2	Totaal	Subplafond A 2	Subplafond B 2	Totaal	
	(1a)	(1b)	(1) = (1a) + (1b)	(2a)	(2b)	(2) = (2a) + (2b)	(3a) = (1a) - (2a)	(3b) = (1b) - (2b)	(3) = (3a) + (3b) of (1) - (2)	
1977 November	—	—	64,1	—	—	42,2	—	—	21,9	31,9
December	—	—	64,1	—	—	50,9	—	—	13,2	31,9
1978 Januari	—	—	64,1	—	—	36,1	—	—	28,0	31,9
Februari	—	—	64,1	—	—	39,7	—	—	24,4	31,9
Maart	—	—	66,6	—	—	33,7	—	—	32,9	33,1
April	—	—	66,6	—	—	42,9	—	—	23,7	33,1
Mei	—	—	66,6	—	—	44,2	—	—	22,4	33,1
Juni	—	—	67,8	—	—	31,1	—	—	36,7	33,6
Juli	—	—	67,8	—	—	42,2	—	—	25,6	33,6
Augustus	—	—	67,8	—	—	48,5	—	—	19,3	33,6
September	—	—	69,9	—	—	52,5	—	—	17,4	34,3
Oktober	52,4	17,5	69,9	47,9	14,1	62,0	4,5	3,4	7,9	34,3
November	52,5	17,5	70,0	46,5	14,3	60,8	6,0	3,2	9,2	34,3
December	54,2	18,0	72,2	49,6	14,3	63,9	4,6	3,7	8,3	34,9
1979 Januari	54,2	18,1	72,3	47,7	6,8	54,5	6,5	11,3	17,8	34,9
Februari	54,2	18,1	72,3	45,6	5,9	51,5	8,6	12,2	20,8	34,9
Maart	55,7	18,5	74,2	44,4	5,9	50,3	11,3	12,6	23,9	34,9

¹ De individuele plafonds worden in beginsel aangepast aan het begin van de maanden maart, juni, september en december, op basis van de gemiddelde uitstaande bedragen van iedere financiële instelling voor de periode van twaalf maanden die aan het einde van het voorafgaande

burgerlijke kwartaal verstrijkt. Volgende percentages worden toegepast op de elementen die in aanmerking genomen worden voor de bepaling van de plafonds :

Datum van inwerkingtreding	Deposito's in Belgische franken op gewone boekjes	Andere deposito's van de cliënteel in Belgische franken voor minder dan een jaar	Niet-opgenomen bedragen van de kortlopende kredieten toegestaan aan de bedrijven en particulieren	Uitstaande bedragen van de opgenomen kredieten die bij de oorsprong aan de bedrijven en particulieren werden verleend	
				op korte termijn	op lange termijn
	maandelijkse gegevens			kwartaalgegevens	
2 november 1977 ...	1,3	2,5	3,3	5,3	0,6

² Vanaf 12 oktober 1978 kan het plafond van elke financiële instelling worden gebruikt tot beloop van : — 75 pct. voor het herdisconto — hetzij bij de N.B.B. tegen haar officiële discontovoet, hetzij bij het H.W.I. tegen de door deze instelling vastgestelde rentevoet — van gecertificeerd papier, gevisieerd papier « Creditexport » of handelspapier in verband met binnenlandse handels-transacties, dat beantwoordt aan de herdiscontovooraarden van de

N.B.B. en vervelt binnen de 120 dagen (subplafond A) : — 25 pct. voor het herdisconto bij het H.W.I. tegen de door deze instelling vastgestelde rentevoet, van papier van dezelfde categorieën, dat niet meer aanrekenbaar zou zijn op het subplafond A, evenals gevisieerd of gecertificeerd papier « Creditexport » dat nog meer dan 120 dagen tot ten hoogste een jaar te lopen heeft (subplafond B).

XVIII - 3c. — HERDISCONTOPLAFONDS EN MAANDELIJKSE QUOTA'S VAN DE VOORSCHOTTEN IN REKENING-COURANT VAN DE OPENBARE KREDIETINSTELLINGEN EN PRIVATE SPAARKASSEN BIJ DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

(miljarden franken)

Einde periode (plafonds) of maand (quota's)	Herdiscontoplafonds (systeem van kracht sedert 2 november 1977 1)									Maandelijkse quota's van de voorschotten in rekening-courant tegen de gewone rentevoet
	Gezamenlijke plafonds			Aangerekende bedragen			Beschikbare marges			
	Subplafond A 2	Subplafond B 2	Totaal	Subplafond A 2	Subplafond B 2	Totaal	Subplafond A 2	Subplafond B 2	Totaal	
	(1a)	(1b)	(1) = (1a) + (1b)	(2a)	(2b)	(2) = (2a) + (2b)	(3a) = (1a) - (2a)	(3b) = (1b) - (2b)	(3) = (3a) + (3b) of (1) - (2)		(4)

I. OPENBARE KREDIETINSTELLINGEN

1977	November	—	—	9,5	—	—	2,3	—	—	7,2	29,6
	December	—	—	9,5	—	—	2,3	—	—	7,2	29,6
1978	Januari	—	—	9,5	—	—	2,1	—	—	7,4	29,6
	Februari	—	—	9,5	—	—	1,5	—	—	8,0	29,6
	Maart	—	—	10,0	—	—	1,0	—	—	9,0	31,0
	April	—	—	10,0	—	—	1,0	—	—	9,0	31,0
	Mei	—	—	10,0	—	—	0,9	—	—	9,1	31,0
	Juni	—	—	10,2	—	—	0,8	—	—	9,4	31,8
	Juli	—	—	10,2	—	—	2,1	—	—	8,1	31,8
	Augustus	—	—	10,2	—	—	1,9	—	—	8,3	31,8
	September	—	—	8,6	—	—	0,5	—	—	8,1	32,6
	Oktober	7,8	2,6	10,4	2,3	0,5	2,8	5,5	2,1	7,6	32,6
	November	7,8	2,6	10,4	3,1	0,8	3,9	4,7	1,8	6,5	32,6
	December	8,1	2,7	10,8	3,4	0,9	4,3	4,7	1,8	6,5	33,1
1979	Januari	8,1	2,7	10,8	4,0	0,7	4,7	4,1	2,0	6,1	33,1
	Februari	8,1	2,7	10,8	3,8	0,4	4,2	4,3	2,3	6,6	33,2
	Maart	8,4	2,8	11,2	3,8	0,4	4,2	4,6	2,4	7,0	33,2

II. PRIVATE SPAARKASSEN

1977	November	—	—	3,8	—	—	0,4	—	—	3,4	12,7
	December	—	—	3,8	—	—	0,4	—	—	3,4	12,7
1978	Januari	—	—	3,8	—	—	0,2	—	—	3,6	12,7
	Februari	—	—	3,8	—	—	0,2	—	—	3,6	12,7
	Maart	—	—	3,9	—	—	0,1	—	—	3,8	13,4
	April	—	—	3,9	—	—	...	—	—	3,9	13,4
	Mei	—	—	3,9	—	—	...	—	—	3,9	13,4
	Juni	—	—	4,1	—	—	...	—	—	4,1	13,8
	Juli	—	—	4,1	—	—	...	—	—	4,1	13,8
	Augustus	—	—	4,1	—	—	0,1	—	—	4,0	13,8
	September	—	—	4,3	—	—	0,6	—	—	3,7	14,2
	Oktober	3,2	1,1	4,3	0,5	...	0,5	2,7	1,1	3,8	14,2
	November	3,2	1,1	4,3	0,5	...	0,5	2,7	1,1	3,8	14,2
	December	3,4	1,1	4,5	0,5	...	0,5	2,9	1,1	4,0	14,6
1979	Januari	3,4	1,1	4,5	0,8	...	0,8	2,6	1,1	3,7	14,6
	Februari	3,4	1,1	4,5	1,0	...	1,0	2,4	1,1	3,5	14,6
	Maart	3,4	1,2	4,6	0,9	...	0,9	2,5	1,2	3,7	14,6

1 Zie noot 1 van tabel XVIII-3b.

2 Zie noot 2 van tabel XVIII-3b.

Bibliografische referenties : *Belgische Economische Statistieken 1960-1970.* — *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting :* XXVIII^e jaargang, deel I, nr 5, mei 1953 : « Een nieuwe statistiek : de daggeldmarkt (call money) » — XXXV^e jaargang, deel I, nr 4, april 1960 : « De Belgische geldmarkt » — XXXVII^e jaargang, deel I, nrs 3 en 4, maart en april 1962 : « De hervorming van 1 januari 1962 en de Belgische geldmarkt » — XLII^e jaargang, deel II, nr 3, september 1967 : « Nieuwe tabellen aangaande de discontokredieten, voorschotten en acceptkredieten aan de bedrijven en particulieren en aan het buitenland » — *Tijdschrift van de Nationale Bank van België*, XLVI^e jaargang, deel I, nr 1,

januari 1971 « Een nieuwe statistiek : herdisconto- en visump'afonds van de banken bij de Nationale Bank van België » — XLIX^e jaargang, deel I, nr 6, juni 1974 « Mededeling van 28 juni 1974 van de Nationale Bank van België betreffende de herdiscontoplafonds en de voorschotten in rekening-courant » — I^e jaargang, deel I, nr 3, maart 1975 « Aanpassing van de herdisconto- en visump'afonds van de Nationale Bank van België » en deel II, nr 3, september 1975 : « Verhoging van de herdiscontoplafonds en van de voorschottenquota's van de Nationale Bank » — LI^e jaargang, deel I, nr 2, februari 1976 : « Maatregel van monetair beleid » — LI^e jaargang, deel II, nrs 1-2 juli-augustus 1976 : « Maatregelen van monetair beleid » — LII^e jaargang, deel II, nr 3, september 1977 : « Hervorming van het systeem van de herdiscontoplafonds ».

XIX. — DISCONTO-, RENTE- EN RENDEMENTSTARIEVEN

(In procenten per jaar)

1a. — OFFICIEEL DISCONTO- EN VOORSCHOTTENTARIEF VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

Datum van de wijziging	Disconto		Voorschotten in rekening-courant en beleningen op		
	Geaccepteerd, in een bank gedomicileerd papier, warrants en geïssueerde 1 of gecertificeerde 2 accepten met betrekking tot verrichtingen van buitenlandse handel	Andere wissels en promessen	Schatkistcertificaten en certificaten van het Rentenfonds uitgegeven voor maximum 180 dagen 3	Schatkistcertificaten uitgegeven op meer dan 180 dagen en voor maximum 374 dagen 3	Andere overheidsfondsen 4
Tarief van kracht op 31-12-1970 ...	6,50	8,50	8,00	8,25	8,50
1971 25 maart	6,00	7,50	7,00	7,25	7,50
23 september	5,50	7,00	6,50	6,75	7,00
1972 6 januari	5,00	6,50	6,00	6,25	6,50
3 februari	4,50	6,00	5,50	5,75	6,00
2 maart	4,00	5,00		5,00	
23 november	4,50	5,50		5,50	
21 december	5,00	6,00		6,00	
1973 10 mei	5,50	7,00		7,00	
5 juli	6,00	7,50		7,50	
2 augustus	6,50	8,00		8,00	
4 oktober	7,00	8,50		8,50	
29 november	7,75	8,50		8,50	
1974 1 februari	8,75	9,50		9,50	
8 juli	5 8,75	5 9,50		6 9,50	
1975 30 januari	8,25	9,00		9,00	
13 maart	7,50	8,00		8,00	
24 april	7,00	7,50		7,50	
29 mei		6,50		6,50	
21 augustus		6,00		6,00	
1976 18 maart		7,00		7,00	
23 juli		8,00		8,00	
13 augustus		9,00		9,00	
1 oktober		9,00		12,50	
20 oktober		9,00		12,00	
18 november		9,00		11,00	
9 december		9,00		10,00	
1977 6 januari		8,00		8,00	
17 februari		7,00		7,00	
5 mei		6,50		6,50	
23 juni		6,00		6,00	
2 december		7,00		7,00	
14 december		9,00		9,00	
1978 5 januari		8,50		8,50	
19 januari		7,50		7,50	
2 februari		6,50		6,50	
16 maart		6,00		6,00	
30 maart		5,50		5,50	
27 juli		6,00		6,00	
12 oktober		6,00		8,50	
1979 18 januari		6,00		8,00	
1 februari		6,00		7,50	
8 maart		6,00		7,00	

1 Het visum werd afgeschaft op 1 april 1974.

2 Het certificeringsstelsel werd op 1 juni 1970 ingevoerd.

3 Maximaal beleningspercentage : 95 pct.

4 Alleen de effecten en overheidsfondsen « aan toonder » in Belgische franken luidend, worden in onderpand aanvaard.

Maximaal beleningspercentage : 80 pct.

5 Van 8 juli 1974 tot 31 maart 1975, van 12 februari tot 16 juni 1976, van

23 juli tot 19 december 1976 en vanaf 12 oktober 1978, voor de banken, de private spaarkassen en de kredietinstellingen van de overheidssector : rentepercentage van het op het herdiscontosubplafond A aangerekend papier (zie tabel XVIII-3).

6 Voor de banken, de private spaarkassen en de kredietinstellingen van de overheidssector : rentepercentage voor de voorschotten binnen het door de N.B.B. toegewezen maandelijks quotum.

**XIX - 1b. — SPECIALE RENTEPERCENTAGES
VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE**

**XIX - 1c. — GEWOGEN GEMIDDELDE
RENTEVOET VAN DE NATIONALE
BANK VAN BELGIE ¹**

Datum van de wijziging	Disconto voor op het subplafond B aangerekend papier	Voorschotten boven het maandelijks quotum toegewezen aan de banken, de private spaarkassen en de kredietinstellingen van de overheidssector	Einde periode	Tarieven
Tarief van kracht op 31-12-1976 ...	—	10,50	1974 Juli	9,05
1977 6 januari	—	8,50	Augustus	9,11
17 februari	—	7,25	September	9,14
5 mei	—	6,75	Oktober	9,07
23 juni	—	6,25	November	9,12
2 december	—	7,25	December	9,18
14 december	—	9,25	1975 Januari	8,66
1978 5 januari	—	8,75	Februari	8,26
19 januari	—	7,75	Maart	7,54
2 februari	—	6,75	April	7,01
16 maart	—	6,25	Mei	6,51
30 maart	—	5,75	Juni	6,50
27 juli	—	6,25	Juli	6,50
12 oktober	8,50	9,30	Augustus	6,00
13 oktober	8,50	9,55	September	5,64
16 oktober	8,50	9,30	Oktober	6,00
17 oktober	8,50	9,45	November	6,00
18 oktober	8,50	9,70	December	5,73
19 oktober	8,50	10,10	1976 Januari	6,01
20 oktober	8,50	10,30	Februari	6,05
23 oktober	8,50	10,35	Maart	7,80
24 oktober	8,50	10,25	April	7,67
25 oktober	8,50	10,40	Mei	7,19
26 oktober	8,50	11,05	Juni	7,09
27 oktober	8,50	10,70	Juli	7,77
2 november	8,50	10,25	Augustus	10,16
3 november	8,50	10,20	September	10,42
6 november	8,50	9,95	Oktober	11,02
7 november	8,50	9,75	November	9,77
8 november	8,50	9,45	December	9,06
9 november	8,50	9,35	1977 Januari	8,00
10 november	8,50	9,25	Februari	7,00
13 november	8,50	9,00	Maart	7,00
14 november	8,50	8,85	April	7,03
15 november	8,50	8,70	Mei	6,51
17 november	8,50	8,90	Juni	6,03
20 november	8,50	8,95	Juli	6,00
21 november	8,50	9,55	Augustus	6,01
23 november	8,50	9,60	September	6,01
24 november	8,50	9,50	Oktober	5,75
28 november	8,50	9,60	November	6,00
29 november	8,50	9,70	December	7,73
30 november	8,50	9,55	1978 Januari	7,27
4 december	8,50	9,60	Februari	6,46
5 december	8,50	9,75	Maart	5,51
6 december	8,50	9,50	April	5,50
1979 18 januari	8,00	8,50	Mei	5,50
1 februari	7,50	8,00	Juni	5,50
8 maart	7,00	7,00	Juli	5,69
			Augustus	5,95
			September	6,02
			Oktober	7,00
			November	6,44
			December	6,89
			1979 Januari	6,34
			Februari	6,23
			Maart	6,15

¹ Gemiddelde kosten van het beroep op de N.B.B. voor de financiële instellingen die op directe of indirecte wijze kredieten aan de bedrijven en particulieren financieren. Voor de berekening ervan is het gemiddelde

gemaakt van de verschillende rentepercentages, gewogen met het bedrag van de financieringen verkregen door deze instellingen tegen die rentevoet.

XIX - 2. — RENTEVOETEN VAN HET HERDISCONTERING- EN WAARBORGINSTITUUT

Bron : H.W.I.

Periode 1	Tarieven toegepast voor de aankoop van bankabel papier 2			Periode 1	Negotieeringspercentages voor niet-bankabel papier 3 voor circa		
	Papier waarvan de resterende looptijd niet meer dan 120 dagen bedraagt, aangerekend op		« Credit-export »-papier waarvan de looptijd niet meer dan een jaar bedraagt		30 dagen	60 dagen	90 dagen
	het sub-plafond A	het sub-plafond B					
1970	6,00 ⁴	—	—	1970	6,50	6,75	7,00
1971 September 24	4,30 ⁴	—	—	1971 September 24	4,10	4,50	4,70
1971	4,45 ⁴	—	—	1971	5,65	5,65	5,65
1972 Maart 14	3,20 ⁴	—	—	1972 Maart 27	2,95	3,20	3,40
1972	4,90 ⁴	—	—	1972	5,10	5,40	5,40
1973 Maart 6	4,70 ⁴	—	—	1973 Januari 15	5,90	5,90	5,90
1973	7,65	—	—	April 9	4,90	5,20	5,40
1974	8,65	10,00	—	1973	9,50	9,50	9,50
1975	5,25	—	5,75	1974 Juli 8	13,75	13,75	13,75
1976 Februari 13	5,90	8,10	—	1974	10,00	10,50	10,90
Maart 5	—	6,75	—	1975	*	5,70	5,80
Maart	6,90	9,10	6,70	1976 Februari 12	*	8,10	8,10
Juni	6,90	6,90	6,70	Maart 4	7,00	7,00	7,00
September	8,90	11,75	8,75	Maart	*	11,25	*
Oktober 4	—	13,50	—	Juni	8,25	8,60	8,80
December	8,90	—	8,75	September	13,40	13,40	13,10
1977 Maart	6,75	—	6,75	Oktober 15	15,55	*	15,00
Juni	5,75	—	5,75	December	9,60	9,65	9,65
September	5,75	—	5,75	1977 Maart	6,50	6,80	7,00
Oktober 12	5,55	—	5,55	Juni	6,00	6,25	6,35
December	8,75	—	8,75	September	5,70	5,80	5,90
1978 Januari	7,25	—	7,25	November 15	6,50	6,75	6,75
Februari	6,25	—	6,25	November 30	5,40	5,70	5,90
Maart	5,25 ⁵	—	5,25	December	9,50	9,50	9,50
April	5,25 ⁵	—	5,25	1978 Januari	7,30	7,30	7,50
Mei	5,25 ⁵	—	5,25	Februari	6,40	6,50	6,60
Juni	5,25 ⁵	—	5,25	Maart	5,15	5,35	5,60
Juli	5,75 ⁵	—	5,75	April	5,15	5,30	5,50
Augustus	5,75 ⁵	—	5,75	Mei	5,15	5,30	5,50
September	5,75 ⁵	—	5,75	Juni	5,10	5,30	5,50
Oktober	5,90	8,50	5,90	Juli	5,60	5,90	6,10
November	5,90	8,50	5,90	Augustus	6,40	6,60	6,80
December	5,90	8,50	5,90	September	6,65	6,85	7,00
1979 Januari	5,90	7,75	5,90	Oktober	10,20	10,20	10,10
Februari	5,90	7,25	5,90	November	9,00	9,00	9,30
Maart	5,90	6,75	5,90	December	9,50	9,50	9,50
				1979 Januari	7,70	8,00	8,15
				Februari	7,25	7,50	7,60
				Maart	6,90	7,25	7,30

¹ Indien geen bepaalde datum vermeld wordt na de periode dan gaat het om het laatste percentage van de periode; indien wel een bepaalde datum vermeld wordt dan gaat het om de datum waarop het percentage een maximum of een minimum bereikt tijdens de periode.
² Dit papier beantwoordt aan de discountcriteria van de N.B.B.; het wordt aangerekend op de herdiscontoplafonds die de N.B.B. aan de financiële instellingen toekent (cfr. tabel XVIII-3).

³ Het H.W.I. verhandelt zowel papier dat virtueel bankabel is maar niet aangerekend wordt op de herdiscontoplafonds, als ander handelspapier.
⁴ Rentepercentage voor verrichtingen met een looptijd van 61 tot 120 dagen.
⁵ Rentepercentage voor verrichtingen met een looptijd van 31 tot 120 dagen.
 * Geen verrichtingen.

**XIX - 4. — RENTEVOET VAN DE SCHATKISTCERTIFICATEN
EN VAN DE CERTIFICATEN VAN HET RENTENFONDS**

XIX - 3. — DAGGELDRENTE

Periode	Gemiddelden 1	Schatkistcertificaten op zeer korte termijn 2			Certificaten van het Rentenfonds 3 (4 maanden)		Datum	Schatkistcertificaten uitgegeven bij toewijzing 6			
		1 maand	2 maanden	3 maanden	4 maanden	5 maanden		6 maanden	9 maanden	12 maanden	
		(einde periode)			4 maanden	5 maanden					
1971	3,70										
1972	2,48										
1973	4,81	1970	6,15	6,55	6,95	7,25	8,13	1970 8 dec.	7,45	*	7,75
1974	9,25	1971	4,10	4,45	4,80	5,15	5,46	1971 14 dec.	5,35	5,65	6,15
1975	4,63	1972	3,90	4,20	4,50	4,85	4,12	1972 12 dec.	4,85	5,25	5,85
1976	8,38	1973	7,05	7,35	7,65	7,95	6,36	1973 11 dec.	*	*	8,10
1977	5,58	1974	10,00	10,25	10,50	11,00	10,85	1974 10 dec.	*	*	*
1978	5,17	1975	5,55	5,80	6,05	6,20	7,14	1975 9 dec.	6,75	*	*
1977 1 ^o kwartaal	6,07	1976	10,00	10,00	10,00	10,50	9,96	1976 14 dec.	10,75	*	10,50
2 ^o kwartaal	5,97	1977	8,75	9,00	9,25	9,50	7,55	1977 8 maart	8,00	8,25	8,50
3 ^o kwartaal	4,75	1978	9,50	9,50	9,25	9,25	7,32	14 juni	7,65	7,75	8,00
4 ^o kwartaal	5,04	1977 1 ^o kw. .	6,75	7,00	7,25	7,75	8,35	13 sept.	6,75	7,00	7,25
1978 1 ^o kwartaal	5,32	2 ^o kw. .	6,25	6,50	6,75	7,00	7,51	13 dec.	7,75	*	*
2 ^o kwartaal	3,89	3 ^o kw. .	5,75	6,00	6,25	6,25	6,62	1978 14 maart	7,25	7,50	7,75
3 ^o kwartaal	4,54	4 ^o kw. .	8,75	9,00	9,25	9,50	7,06	11 april	6,00	*	*
4 ^o kwartaal	6,89	1978 1 ^o kw. .	5,25	5,50	5,75	6,50	7,69	9 mei	6,00	6,25	*
1979 1 ^o kwartaal	6,00	2 ^o kw. .	5,25	5,50	5,75	6,00	5,84	13 juni	6,25	*	*
1978 Maart	4,64	3 ^o kw. .	7,00	7,25	7,50	7,50	6,78	11 juli	6,50	*	*
April	4,04	4 ^o kw. .	9,50	9,50	9,25	9,25	9,26	8 aug.	*	*	*
Mei	3,63	1979 1 ^o kw. .	7,50	7,75	7,90	8,05	8,48	12 sept.	7,40	7,55	7,70
Juni	4,06	1979 Maart	5,25	5,50	5,75	6,50	6,84	10 okt.	7,90	*	8,00
Juli	3,85	April	5,25	5,40	5,60	5,75	5,81	14 nov.	8,50	8,50	*
Augustus	5,06	Mei	5,25	5,40	5,60	5,75	5,75	12 dec.	*	*	*
September	4,93	Juni	5,25	5,50	5,75	6,00	5,95	1979 9 jan.	*	*	*
Oktober	7,41	Juli	5,90	6,15	6,35	6,25	6,25	13 febr.	8,35	*	*
November	6,96	Aug.	6,75	6,90	7,00	7,10	7,12	13 maart	8,00	*	*
December	6,45	Sept.	7,00	7,25	7,50	7,50	7,27	10 april	8,00	*	*
1979 Januari	6,33	Okt.	10,25	10,25	10,00	9,75	9,34				
Februari	6,40	Nov.	9,25	9,00	8,75	8,75	9,12				
Maart	5,37	Dec.	9,50	9,50	9,25	9,25	9,25				
		1979 Jan.	8,00	8,25	8,50	8,75	8,99				
		Febr.	7,50	7,75	7,90	8,10	8,44				
		Maart	7,50	7,75	7,90	8,05	8,06				

1 Het gaat om gewogen gemiddelden van de gemiddelde dagelijkse rentepercentages. Bij deze berekening is niet alleen rekening gehouden met de kapitalen die elke dag opgenomen worden in het kader van het protocol opgemaakt met het oog op de deelneming aan de markt van het gewaarborgde daggeld, maar ook met kapitalen die buiten protocol worden opgenomen.

2 Cf. Ministerieel besluit van 9 november 1957 (*Belgisch Staatsblad* van 10 november 1957, blz. 8028), gewijzigd bij ministerieel besluit van 25 maart 1964 (*Belgisch Staatsblad* van 28 maart 1964, blz. 3233).

3 De certificaten van het Rentenfonds vloeien voort uit de hervorming van de geldmarkt in november 1957 en mogen aangehouden worden door de Belgische en Luxemburgse banken, de private spaarkassen, de financiële

instellingen van de overheidssector en sommige overheidsbedrijven. De aangeduide rentevoeten golden eveneens voor de schatkistcertificaten B, die voortvloeiden uit dezelfde hervorming en op 18 juli 1977 definitief terugbetaald werden.

4 Percentage van de laatste wekelijkse toewijzing van het jaar, het kwartaal of de maand.

5 Gewogen gemiddelde van de percentages van de wekelijkse toewijzingen van het jaar, het kwartaal of de maand.

6 Enige rentepercentages, geldig voor al de toegewezen certificaten (hoogste in aanmerking genomen rentepercentages).

* Geen toewijzing.

XIX - 5. — RENTETARIEF VOOR DEPOSITO'S IN BELGISCHE FRANKEN BIJ DE BANKEN ¹

Datum van de wijziging	Depositorekeningen					
	dadelijk opvraagbaar	met 15 dagen opzegging ²	op termijn ²			
			1 maand	8 maanden	6 maanden	12 maanden
Tarief van kracht op 31-12-1973	0,50	3,50	4,65	5,75	6,40	6,75
1974 6 februari	0,50	4,00	5,15	6,25	6,90	7,25
8 april	0,50	4,50	5,65	6,75	7,15	7,25
20 mei	0,50	4,50	5,65	6,75	7,40	8,00
1 juli	0,50	5,00	6,00	7,00	7,50	8,00
15 september	0,50	5,25	6,25	7,25	7,75	8,25
12 november	0,50	4,75	5,75	7,00	7,50	8,25
1975 10 februari	0,50	4,25	5,25	6,50	7,00	8,25
16 februari	0,50	4,25	5,25	6,50	7,00	8,00
10 maart	0,50	3,50	4,75	6,00	6,50	7,75
1 april	0,50	3,50	4,75	6,00	6,50	7,25
20 mei	0,50	3,50	4,50	5,50	6,00	7,25
9 juni	0,50	3,00	4,00	5,00	5,50	6,75
10 oktober	0,50	2,50	3,50	4,65	5,25	6,75
1976 12 januari	0,50	2,50	3,50	4,65	5,25	7,00
15 april	0,50	3,00	4,00	5,15	5,75	7,25
23 augustus	0,50	3,75	4,75	5,90	6,25	7,25
20 september	0,50	4,75	5,75	6,75	7,00	7,25
1977 17 januari	0,50	4,25	5,25	6,50	6,75	7,25
1 maart	0,50	3,25	4,25	5,50	6,25	7,25
22 juni	0,50	3,25	4,25	5,50	6,25	7,00
5 juli	0,50	3,00	4,00	5,25	6,00	7,00
19 september	0,50	2,75	3,75	5,00	5,75	6,75
1978 13 april	0,50	2,50	3,25	4,50	5,25	6,25
1979 16 januari	0,50	3,00	3,75	5,00	5,75	6,25
22 januari	0,50	3,00	3,75	5,00	5,75	6,75
19 maart	0,50	2,75	3,50	4,75	5,75	6,75

¹ Tarief toegepast door ca. 25 banken, waaronder de voornaamste. Andere banken, vooral regionale, passen over het algemeen een hoger tarief toe.
² De veranderingen die de rente van de deposito's met opzeggingstermijn en van de deposito's op termijn ondergaat, naargelang de marktvoor-

waarden, de toestand van de betalingsbalans en het conjunctuurverloop, zijn het voorwerp van een akkoord tussen de N.B.B. en de Belgische Vereniging der Banken waaraan besprekingen voorafgingen.

XIX - 6. — RENTETARIEVEN DOOR DE ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTKAS TOEGEPAST OP GEWONE SPAARBOEKJES

Data van de veranderingen	1 ^e tranche 1		2 ^e tranche 2	
	Rentetarief	Getrouwheidspremie ³	Rentetarief	Getrouwheidspremie ³
Tarief van kracht op 31-12-1973	4,00	0,75	3,00	0,75
1974 1 januari	4,25	0,75	3,25	0,75
16 februari	4,50	0,75	3,50	0,75
1 juni	4,75	1,00	3,75	1,00
16 september ⁴	4,75	1,50	3,75	1,50
1975 1 januari	5,00	1,25	4,00	1,25
16 maart	4,75	1,25	3,75	1,25
1 mei	4,50	1,25	3,50	1,25
16 juni	4,25	1,25	3,25	1,25
1977 16 september	4,00	1,50	3,00	1,50
1978 1 januari	4,00	1,25	3,00	1,25
16 april	3,75	1,25	2,75	1,25
1979 16 januari	4,25	1,00	3,25	1,00

¹ Rentetarieven toegekend aan inlagen tot fr. 500.000.

² Rentetarieven toegekend aan het deel van de inlagen dat fr. 500.000 overtreft.

³ De getrouwheidspremie wordt toegekend aan iedere inlage of deel van inlage die tussen de 10^e januari en de 31^e december van eenzelfde jaar in het spaarboekje ingeschreven bleef.

⁴ Een « aanmoedigingspremie 1974 » ten belope van 1 pct. op jaarbasis werd toegekend pro rata temporis voor de periode van 16 september tot 31 december 1974 op de gemiddelde gewogen aangroei van het tegoed t.o.v. het per 15 september 1974 uitstaande saldo.

**XIX - 7. — RENDEMENT VAN EFFECTEN MET VAST RENDEMENT
OP DE BEURS TE BRUSSEL ¹**

Leningen uitgegeven na 1 december 1962

Begin der periode	Vervaldag binnen 2 tot 5 jaar		Vervaldag over meer dan 5 jaar			Gewogen gemiddelden
	Staat	Parastatale instellingen en steden	Staat	Parastatale instellingen en steden	Particuliere vennootschappen	
1971	6,92	7,37	7,79	7,97	9,32	7,78
1972	6,87	6,83	7,17	7,11	7,69	7,14
1973	6,76	6,81	7,21	7,11	7,74	7,14
1974	7,72	7,61	7,92	7,95	8,56	7,90
1975	8,76	9,18	9,03	9,41	10,90	9,13
1976	8,33	8,41	8,72	8,90	10,29	8,69
1977	9,32	9,30	9,22	9,62	11,70	9,35
1978	9,01	8,73	8,76	9,04	9,85	8,86
1979	8,60	8,60	8,80	8,96	9,58	8,72
1977 Januari	9,32	9,30	9,22	9,62	11,70	9,35
April	9,14	9,04	9,06	9,21	10,82	9,11
Juli	8,77	8,52	8,61	8,98	10,13	8,72
Oktober	8,65	8,42	8,42	8,75	9,56	8,53
1978 Januari	9,01	8,73	8,76	9,04	9,85	8,86
April	8,29	8,22	8,30	8,58	9,26	8,33
Mei	8,19	8,19	8,25	8,46	9,08	8,27
Juni	8,24	8,22	8,22	8,46	9,23	8,26
Juni	8,33	8,23	8,22	8,45	9,16	8,29
Augustus	8,40	8,22	8,25	8,51	9,34	8,33
September	8,64	8,47	8,45	8,78	9,59	8,56
Oktober	8,63	8,40	8,40	8,77	9,68	8,54
November	8,77	8,53	8,62	8,96	9,79	8,70
December	8,66	8,55	8,69	8,94	9,89	8,70
1979 Januari	8,60	8,60	8,80	8,96	9,58	8,72
Februari	8,68	8,66	9,05	9,08	9,34	8,84
Maart	8,50	8,50	8,83	8,89	9,47	8,64
April	8,54	8,48	8,90	8,91	9,38	8,67

¹ Gemiddeld rendement berekend op basis van de rente vóór fiscale afhoudingen aan de bron. Het gemiddelde rendement is het percentage dat, toegepast bij de berekening van de actuele waarde van de gezamenlijke nog te ontvangen termijnen (aflossing, rente, gebeurlijke loten en

premies) van de annuïteit, een actuele waarde geeft die gelijk is aan de koopprijs van het uitstaande kapitaal, berekend volgens de dagnoteringen, verhoogd met de courtage en eventueel met de opgelopen rente.

**XIX - 8. — RENTEVOET VAN DE KASBONS EN OBLIGATIES
UITGEGEVEN DOOR DE OPENBARE KREDIETINSTELLINGEN**

Datum van de wijziging	1 jaar			5 jaar			10 jaar			20 jaar		
	Nominale rentevoet	Uitgifte- prijs	Werkelijk rendement 1	Nominale rentevoet	Uitgifte- prijs	Werkelijk rendement 1	Nominale rentevoet	Uitgifte- prijs	Werkelijk rendement 1	Nominale rentevoet	Uitgifte- prijs	Werkelijk rendement 1
Rentevoet van kracht op 31-12-1969	7,00	100,00	7,00	8,00	100,00	8,00	8,25	99,50	8,33	8,25	98,00	8,46
1971 25 januari ...	6,50	100,00	6,50	7,50	100,00	7,50	8,00	100,00	8,00	8,00	99,00	8,10
18 februari ..	6,00	100,00	6,00	7,00	100,00	7,00	7,50	100,00	7,50	7,50	99,00	7,60
16 september .	6,00	100,00	6,00	6,75	100,00	6,75	7,25	100,00	7,25	7,40	100,00	7,40
18 oktober ...	5,75	100,00	5,75	6,75	100,00	6,75	7,25	100,00	7,25	7,40	100,00	7,40
20 december ..	5,75	100,00	5,75	6,75	100,00	6,75	7,00	100,00	7,00	7,25	100,00	7,25
1972 17 januari ...	5,65	100,00	5,65	6,75	100,00	6,75	7,00	100,00	7,00	7,00	100,00	7,00
13 maart	5,25	100,00	5,25	6,25	100,00	6,25	6,75	100,00	6,75	7,00	100,00	7,00
1973 15 januari ...	5,50	100,00	5,50	6,75	100,00	6,75	7,00	100,00	7,00	7,25	100,00	7,25
4 juni	5,75	100,00	5,75	7,00	100,00	7,00	7,25	100,00	7,25	7,25	98,50	7,40
1 september .	6,50	100,00	6,50	7,50	100,00	7,50	7,75	100,00	7,75	7,75	98,00	7,95
15 december ..	6,75	100,00	6,75	7,50	100,00	7,50	7,75	100,00	7,75	7,25	98,00	7,95
1974 6 februari ..	7,25	100,00	7,25	8,00	100,00	8,00	8,00	98,75	8,18	8,25	98,75	8,38
20 mei	8,00	100,00	8,00	8,75	100,00	8,75	9,00	100,00	9,00	9,00	98,75	9,14
9 september .	8,25	100,00	8,25	9,75	100,00	9,75	10,00	100,00	10,00	10,00	100,00	10,00
1975 16 februari ..	8,00	100,00	8,00	9,75	100,00	9,75	10,00	100,00	10,00	10,00	100,00	10,00
10 maart	7,75	100,00	7,75	9,00	100,00	9,00	9,25	100,00	9,25	9,25	100,00	9,25
24 april	7,25	100,00	7,25	8,50	100,00	8,50	8,75	100,00	8,75	8,75	100,00	8,75
9 juni	6,75	100,00	6,75	8,00	100,00	8,00	8,25	100,00	8,25	8,25	100,00	8,25
1976 12 januari ...	7,00	100,00	7,00	8,75	100,00	8,75	9,00	100,00	9,00	9,00	99,00	9,11
20 april	7,25	100,00	7,25	9,50	100,00	9,50	10,00	100,00	10,00	10,00	100,00	10,00
1977 22 juni	7,00	100,00	7,00	9,25	100,00	9,25	9,75	100,00	9,75	9,75	100,00	9,75
12 augustus ...	7,00	100,00	7,00	9,00	100,00	9,00	9,50	100,00	9,50	9,50	100,00	9,50
19 september .	6,75	100,00	6,75	8,50	100,00	8,50	9,00	100,00	9,00	9,00	100,00	9,00
1978 13 april	6,25	100,00	6,25	8,00	100,00	8,00	8,50	100,00	8,50	8,50	100,00	8,50
1979 22 januari ...	6,75	100,00	6,75	8,50	100,00	8,50	9,00	100,00	9,00	9,00	100,00	9,00

¹ Reëel bruto-rendement bij de uitgifte voor inschrijvers die geen institutionele beleggers zijn. Alle kasbons en obligaties worden à pari terugbetaald.

Bibliografische referenties : *Belgisch Staatsblad* : weekstaten van de N.B.B. — *Tijdschrift voor Documentatie en Voorlichting* (N.B.B.) : XXVIe jaargang, deel I, nr 6, juni 1951 : « De daggeldmarkt sedert september 1950 »; XXVIIIe jaargang, deel I, nr 5, mei 1953 : « Een nieuwe statistiek : de daggeldmarkt (call money) »; XXXIe jaargang, deel I, nr 2, februari 1956 : « Statistiek van de rendementen der voor-

naamste typen van obligaties »; XXXIIe jaargang, deel II, nr 5, november 1957 : « De hervorming van de geldmarkt »; XXXVe jaargang, deel I, nr 4, april 1960 : « De Belgische geldmarkt »; XXXVIIe jaargang, deel I, nrs 3 en 4, maart en april 1962 : « De hervorming van 1 januari 1962 en de Belgische geldmarkt ».

XX. — BUITENLANDSE CIRCULATIEBANKEN

1. DISCONTOVOET *

(In procenten per jaar)

Maand van de wijziging	Bonds- republiek Duitsland 1		Verenigde Staten 2		Frankrijk		Verenigd Koninkrijk 3		Italië 4		Nederland 5		Canada		Zwitserland	
	Datum	Discon- tovoet	Datum	Discon- tovoet	Datum	Discon- tovoet	Datum	Discon- tovoet	Datum	Discon- tovoet	Datum	Discon- tovoet	Datum	Discon- tovoet	Datum	Discon- tovoet
Tarief van kracht op 31-12-1976 .		3,50		5,25		10,50		14,25		18,00		6,00		8,50		2,00
1977 Januari							7	14,00			7	5,00				
Januari							21	13,25								
Januari							28	12,25								
Februari ...							3	12,00					1	8,00		
Maart							10	11,00								
Maart							18	10,50								
Maart							31	9,50								
April							7	9,25								
April							15	9,00			18	4,50				
April							22	8,75								
April							29	8,25								
Mei							13	8,00					6	3,50	9	7,50
Juni										13	16,00					
Juli															15	1,50
Augustus ..							5	7,50								
Augustus ..			31	5,75	31	9,50	12	7,00	29	14,50						
September							9	6,50								
September							16	6,00								
Oktober							7	5,50								
Oktober			26	6,00			14	5,00								
November .							25	7,00					11	4,50		
December .	16	3,00														
1978 Januari			9	6,50			6	6,50								
Februari ...															27	1,00
Maart													9	8,00		
April							11	7,50			17	4,00	4	8,50		
Mei			11	7,00			5	8,75								
Mei							12	9,00								
Juni							8	10,00								
Juli			3	7,25									26	4,50	26	9,00
Augustus ..			21	7,75												
September .			22	8,00						4	13,50	26	5,50	12	9,50	
Oktober ..			16	8,50								13	6,50 ^a	16	10,25	
Oktober ..			31	9,50												
November ..							9	12,50						6	10,75	
1979 Januari ...														3	11,25	
Februari .							8	14,00								
Maart	30	4,00					1	13,00								
April							5	12,00								

* Voor de bepalingen van de officiële discontotarieven : zie « International Financial Statistics » (I.M.F.).

1 Van toepassing op het papier dat wordt gemobiliseerd binnen de door de Bundesbank vastgestelde grenzen. Bovendien stelt de Bundesbank, gedurende sommige periodes, « centrale-bankgeld » ter beschikking van de banken in de vorm van de aankoop, met verplichte terugkoop door de banken na 10 dagen, van handelspapier dat in aanmerking komt voor hardiscontering tegen veranderlijke, maar hogere tarieven dan de officiële discontovoet.

2 Federal Reserve Bank of New York.

3 Tot 2 februari 1977, betreft het een minimumpercentage voor uitleningen, rechtstreeks gebaseerd op het gemiddelde rentepercentage van de Schatkistbons.

4 De discontovoet waarvan hier sprake is, die welke wordt toegepast op de kredietinstellingen die, tijdens het kalenderhalfjaar dat aan de verrichting voorafgaat, op het herdisconto een beroep hebben gedaan voor een bedrag dat groter is dan 5 pct. van hun verplichte reserves.

5 De Nederlandsche Bank berekent een extra commissie voor de banken waarvan het gemiddeld beroep op de centrale bank, tijdens een bepaalde periode, een vastgestelde limiet overschrijdt.

6 De rente der voorschotten in rekening-courant en betalingen, die belangrijker is, bedraagt 7,00 pct.

XX - 2. — BANQUE DE FRANCE

(millions de francs français)

	1974 31 décembre	1975 31 décembre	1976 31 décembre	1977 31 décembre	1978 9 février	1979 8 février	1978 9 mars	1979 8 mars
ACTIF								
Or et créances sur l'étranger	42.896	100.098	92.854	110.255	107.918	137.391	107.660	137.497
Or	}	63.168	63.661	78.842	78.842	93.671	78.842	93.670
Disponibilités à vue à l'étranger		31.898	20.176	20.600	19.503	36.286	19.496	36.440
Avances au Fonds de Stabilisation des Changes ^{1 2}		7.324	4.856	8.973	10.813	9.573	7.434	9.322	7.387
Annuités de prêt de la B.I.R.D.	342	176	44	—	—	—	—	—
Créances sur le Trésor	6.944	10.697	13.382	12.189	18.590	18.274	18.719	17.573
Monnaies divisionnaires	110	71	171	17	224	422	133	407
Comptes courants postaux	134	43	487	521	191	162	250	212
Concours au Trésor Public ³	6.700	9.650	11.495	10.050	16.580	15.651	16.743	14.950
Avance à l'Institut d'Emission des D.O.M. ⁴	—	933	1.229	1.601	1.595	2.039	1.593	2.004
Créances provenant d'opérations de refi- nancement	111.710	68.745	80.872	84.059	69.886	76.946	73.960	75.879
Effets escomptés ⁵	14.032	18.262	26.059	34.086	36.025	41.989	36.923	42.902
Effets achetés sur le marché monétaire et obligations ⁵	81.785	38.035	36.926	29.601	23.891	25.623	27.629	20.687
Avances sur titres	58	40	46	48	54	51	55	50
Effets en cours de recouvrement	15.835	12.408	17.841	20.324	9.916	9.283	9.353	12.240
Divers	2.600	3.304	4.165	3.958	3.110	3.544	3.632	3.871
Total ...	164.150	182.844	191.273	210.461	199.504	236.155	203.971	234.820

PASSIF

Billets en circulation	96.955	106.742	115.405	121.002	118.983	128.944	120.770	129.042
Comptes créditeurs extérieurs	5.270	6.814	7.522	5.090	4.902	6.288	5.256	6.040
Comptes des banques, institutions et personnes étrangères	1.195	922	513	792	605	1.274	959	1.026
Compte spécial du Fonds de Stabilisa- tion des Changes - Contrepartie des allocations de droits de tirage spé- ciaux	2.694	2.540	2.794	2.773	2.772	3.731	2.772	3.731
Dépôts en devises des banques et insti- tutions étrangères	1.381	3.352	4.215	1.525	1.525	1.283	1.525	1.283
Compte courant du Trésor public	3.022	4.719	1	5.252	1	1	1	815
Comptes créditeurs des agents économi- ques et financiers	47.720	12.767	15.435	12.154	9.863	18.865	12.290	16.700
Comptes courants des établissements astreints à la constitution de réserves Autres comptes; dispositions et autres engagements à vue	44.801	10.175	12.783	9.862	8.086	16.780	10.483	14.681
Autres	2.919	2.592	2.652	2.292	1.777	2.085	1.807	2.019
Réserve de réévaluation des avoirs publics en or	—	43.553	43.997	59.053	59.053	73.822	59.053	73.822
Capital et fonds de réserve	1.021	1.243	1.368	1.444	1.444	1.538	1.538	1.634
Divers	10.162	7.006	7.545	6.466	5.258	6.697	5.063	6.767
Total ...	164.150	182.844	191.273	210.461	199.504	236.155	203.971	234.820

¹ Convention du 27 juin 1949 approuvée par la loi du 22 juillet 1949.

² Concours au Fonds Monétaire	2.487	3.348	4.945	4.812	4.176	2.509	3.971	2.599
Acquisition de droits de tirage spéciaux ..	1.123	1.280	1.806	1.335	1.334	2.863	1.334	2.863
Autres opérations ..	3.714	228	2.722	5.166	4.063	1.972	4.016	1.925

³ Convention du 17 septembre 1973 approuvée par la loi du 21 décembre 1973.

Montant maximum du concours au Trésor public	23.400	26.350	21.350	20.050	21.070	24.950	21.070	24.950
dont : non rémunérés	18.400	16.350	11.350	10.050	11.070	14.950	11.070	14.950

⁴ Loi du 27 décembre 1974.

⁵ Décomposition du total des postes « Effets escomptés » et « Effets sur le marché monétaire et obligations » :

Effets publics	2.682	20.328	26.812	16.060	15.751	18.144	13.529	19.036
Obligations	21	15	14	9	9	4	5	4
Bons à moyen terme	5.037	699	1.203	1.771	1.226	1.222	1.048	1.558
Crédits à moyen terme	21.957	22.208	29.284	31.051	36.981	42.075	37.216	42.991
— Prête spéciaux à la construction	90	26	68	68	68	16	68	16
— Crédits à l'exportation	14.033	18.262	26.059	31.086	36.025	41.988	36.923	42.902
— Autres crédits	10.834	3.920	3.156	797	888	71	225	73
Crédits à court terme	63.120	13.047	5.673	9.996	5.949	6.167	12.754	—
— Crédits à l'exportation	11.401	4.005	1.542	5.131	4.095	2.200	6.051	—
— Autres crédits	51.719	9.042	4.131	4.865	1.854	3.967	6.703	—

XX - 3. — BANK OF ENGLAND

(millions of £)

	1975 February 28	1976 February 29	1977 February 28	1978 February 28	1978 February 8	1979 February 7	1978 March 8	1979 March 7
--	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	--------------------	--------------------	-----------------	-----------------

ISSUE DEPARTMENT

Government Debt	11	11	11	11	11	11	11	11
Other Government Securities	4.625	5.234	5.540	6.814	6.570	7.735	6.833	7.388
Other Securities	739	805	1.224	975	1.069	1.054	956	1.526
Total ...	5.375	6.050	6.775	7.800	7.650	8.800	7.800	8.925

Notes Issued :								
In Circulation	5.355	6.042	6.758	7.776	7.635	8.790	7.779	8.921
In Banking Department	20	8	17	24	15	10	21	4
Total ...	5.375	6.050	6.775	7.800	7.650	8.800	7.800	8.925

BANKING DEPARTMENT

Government Securities	1.017	1.243	833	1.903	2.109	1.918	1.879	483
Advances and Other Accounts	452	274	641	227	234	207	177	257
Premises, Equipment and Other Securities	132	157	257	328	154	183	174	323
Notes	20	8	17	25	15	10	21	4
Coin .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Total ...	1.621	1.682	1.748	2.483	2.512	2.318	2.251	1.067

Capital	15	15	15	15	15	15	15	15
Public Deposits	64	85	112	123	27	27	27	26
(including Exchequer, National Loans Fund, National Debt Commissioners and Dividend Accounts)								
Special Deposits	936	980	712	1.229	1.204	1.112	1.229	255
Bankers Deposits	217	228	372	408	404	468	332	181
Reserves and Other Accounts	389	374	537	708	862	696	648	590
Total ...	1.621	1.682	1.748	2.483	2.512	2.318	2.251	1.067

XX - 4. — FEDERAL RESERVE BANKS ¹

(millions of \$)

	1974 December 31	1975 December 31	1976 December 31	1977 December 31	1978 February 8	1979 February 7	1978 March 8	1979 March 7
ASSETS								
Gold certificate account	11.652	11.599	11.598	11.718	11.718	11.550	11.718	11.544
Special Drawing Rights certificate account	400	500	1.200	1.250	1.250	1.200	1.250	1.300
Coin	240	347	364	282	340	324	332	352
Discounts and advances	298	229	25	265	329	512	783	2.041
Acceptances :								
Bought outright	579	741	196	...	...	—	...	—
Held under repurchase agreement	430	385	795	954	...	434	...	...
Federal agency obligations. :								
Bought outright	4.702	6.072	6.794	8.004	7.982	7.487	7.982	7.464
Held under repurchase agreement	511	118	278	451	...	146	...	...
U.S. Government securities :								
Bought outright :								
Bills	36.765	37.207	38.571	41.561	36.806	37.002	36.251	28.539
Certificates .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Notes	40.009	43.989	47.972	50.509	50.965	54.855	50.516	54.662
Bonds	3.284	5.521	6.725	8.848	8.949	12.465	9.398	13.357
Total bought outright ...	80.058	86.717	93.268	100.918	96.720	104.322	96.165	96.558
Held under repurchase agreement	443	1.217	3.753	1.901	...	701	...	...
Total U.S. Government securities ...	80.501	87.934	97.021	102.819	96.720	105.023	96.165	96.558
Total loans and securities	87.011	95.479	105.109	112.493	105.031	113.602	104.930	106.063
Cash items in process of collection	8.312	9.210	7.835	9.617	13.777	13.930	11.775	14.459
Bank premises	263	319	363	378	380	394	383	395
Operating equipment	—	13	25	—	—	—	—	—
Other assets	2.932	2.980	2.790	2.064	2.952	5.345	1.612	5.634
Total assets ...	110.810	120.447	129.284	137.802	135.448	146.445	132.000	139.747
LIABILITIES								
Federal Reserve notes	70.916	77.159	83.727	93.153	90.695	99.765	91.325	100.631
Deposits :								
Member bank reserves	25.825	26.097	25.158	26.870	27.724	33.295	25.294	24.999
U.S. Treasurer - general account	3.113	7.285	10.393	7.114	6.787	2.219	4.583	2.512
Foreign	418	353	352	379	271	233	303	276
Other	1.275	1.090	1.357	1.187	842	687	681	883
Total deposits :	30.631	34.825	37.260	35.550	35.624	36.434	30.861	28.670
Deferred availability cash items	6.328	5.495	5.234	5.807	5.488	6.153	6.055	6.324
Other liabilities and accrued dividends ...	1.141	1.110	1.097	1.234	1.418	1.730	1.519	1.774
Total liabilities ...	109.016	118.589	127.318	135.744	133.225	144.082	129.760	137.999
CAPITAL ACCOUNTS								
Capital paid in	897	929	983	1.029	1.039	1.085	1.044	1.089
Surplus	897	929	983	1.029	1.029	1.078	1.029	1.078
Other capital accounts .....	...	...	...	...	155	200	167	181
Total liabilities and capital accounts ...	110.810	120.447	129.284	137.802	135.448	146.445	132.000	139.747
Contingent liability on acceptances purchased for foreign correspondents	981	...	...	...	...	...	...	...

¹ Consolidated statement of condition of the twelve Federal Reserve Banks.

XX - 6. — BANCA D'ITALIA

(miliardi di lire)

	1974 dicembre	1975 dicembre	1976 dicembre	1977 dicembre	1977 ottobre	1978 ottobre	1977 novembre	1978 novembre
ATTIVO								
Oro	1.804	1.804	6.429	7.697	7.179	9.529	7.179	9.528
Cassa ¹	107	255	441	333	155	349	220	319
Portafoglio	156	13	17	23	24	56	26	44
Risconto per finanziamenti ammassi obblig. ²	1.178	1.216	1.259	1.309	1.309	1.368	1.309	1.368
Anticipazioni ³	3.058	769	1.018	988	1.049	983	625	355
Attività verso l'estero in valuta	6	3	4	13	16	4	6	10
Ufficio italiano dei cambi	7.696	9.538	9.744	13.222	12.370	15.956	13.026	16.341
Titoli emessi o garantiti dallo Stato ⁴ ...	10.677	18.226	28.027	25.435	22.358	25.362	22.008	27.473
Certificati di credito del Tesoro	1.748	40	17	432	470	184	459	176
Investimento fondi di riserva e fondi diversi ⁵	556	682	825	985	1.013	1.182	1.013	1.185
Anticipazioni straordinarie al Tesoro	339	339	339	...	...	...	...	...
C/c servizio tesoreria	2.962	3.522	5.216	4.796	6.076	3.558	6.588	3.458
Servizi diversi per conto dello Stato	747	64	92	71	88	36	35	37
Immobili .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Partite varie	317	515	1.240	3.500	2.777	2.618	3.068	2.898
Spese	508	1.061	1.808	...	1.159	1.388	1.173	1.402
Totale attivo ...	31.859	38.047	56.476	58.804	56.043	62.573	56.735	64.594
PASSIVO								
Circolazione dei biglietti ⁶	11.190	12.921	14.590	16.508	14.539	16.779	14.596	16.954
Vaglia cambiari e altri debiti a vista ⁷ ...	178	134	89	106	68	86	89	119
Conti correnti liberi ⁸	547	2.040	718	876	237	261	529	1.221
Conti correnti vincolati	6.639	11.682	16.748	20.412	20.001	25.053	20.297	25.280
Conti speciali	1.748	51	50	867	952	423	918	408
Conti dell'estero in lire e valuta ⁹	7.743	7.825	9.439	7.737	7.890	5.115	7.729	5.284
Ufficio italiano dei cambi : c/c ordinario	165	...	42	...	...	...	...	...
Servizi diversi per conto dello Stato	171	116	917	611	133	139	134	327
Servizi di cassa per conto di enti vari ...	91	145	130	412	31	18	36	18
Fondi accantonati	845	1.179	6.342	7.895	7.100	9.741	7.100	9.741
Partite varie	1.955	758	5.438	3.180	3.747	3.348	3.944	3.614
Capitale .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Fondo di riserva ordinario	37	49	60	74	72	88	72	88
Fondo di riserva straordinario	37	47	60	76	73	91	73	91
Rendite	543	1.100	1.853	50	1.200	1.431	1.218	1.449
Utile netto da ripartire	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale passivo e patrimonio ...	31.859	38.047	56.476	58.804	56.043	62.573	56.735	64.594
Depositanti di titoli e valori	20.708	18.222	86.119	31.382	25.784	39.260	30.448	40.093
¹ Di cui : biglietti e monete di Stato	24	22	35	28	28	37	29	37
² » aziende di credito	734	757	784	815	815	852	815	852
istituti speciali	444	459	475	494	494	516	494	516
³ » aziende di credito	1.953	746	1.011	699	1.038	982	621	351
istituti speciali	10	18	7	10	11	1	4	4
altri	1	...	...	...	...	...	...	...
anticipazioni a scadenza fissa	1.094	5	...	279	...	...	...	...
⁴ » titoli di stato e ob- } BOT e titoli bligaz. p/c Tesoro } a breve ...	6.162	9.915	17.648	8.066	9.129	4.648	8.153	4.952
altri	4.072	7.971	10.056	17.068	12.929	20.447	13.555	22.254
⁵ » titoli di stato e oblig. p/c Tesoro ...	325	443	535	701	714	861	714	859
⁶ » biglietti presso il Tesoro	11	13	15	16	15	17	15	17
⁷ » vaglia cambiari	57	75	89	106	68	86	74	119
⁸ » aziende di credito	491	1.380	293	850	209	228	497	1.194
istituti speciali	43	638	399	15	19	22	9	14
⁹ » depositi in valuta vincolati a fronte di prestiti esteri di : aziende di credito	338	239	306	283	286	257	285	276
istituti speciali	3.747	3.241	3.839	3.310	3.494	2.492	3.336	2.551
altri enti non statali	97	102	88	...	22	...	...	...

XX - 7. — DEUTSCHE BUNDESBANK

(Millionen DM)

	1974 31. Dez.	1975 31. Dez.	1976 31. Dez.	1977 31. Dez.	1978 7. Febr.	1979 7. Febr.	1978 7. März	1979 7. März
AKTIVA								
Währungsreserven	71.805	74.614	76.656	80.970	83.378	98.750	86.802	96.103
Gold	14.002	14.002	14.002	14.065	14.065	17.083	14.065	17.083
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungs- rechte	8.055	9.309	10.650	8.595	8.275	11.619	7.844	11.591
Devisen und Sorten	49.748	51.303	52.004	58.310	61.038	70.048	64.893	67.429
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland	11.636	11.804	11.848	9.256	9.256	4.371	8.192	4.347
Kredite an inländische Kreditinstitute ...	15.516	8.521	19.517	19.588	21.314	21.898	21.168	29.905
Inlandswechsel	12.305	5.910	12.185	12.400	15.872	19.778	14.867	20.256
Im Offenmarktgeschäft angekaufte In- landswechsel mit Rücknahmeverein- barung .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Auslandswechsel	877	903	1.223	1.629	1.536	1.724	1.326	1.670
Lombardforderungen	2.334	1.703	6.109	5.559	3.906	396	4.975	7.979
Kredite und Forderungen an öffentliche Haushalte	9.915	9.044	10.479	9.588	8.683	9.701	8.698	8.738
Kassenkredite (Buchkredite)	1.232	361	1.796	905	...	1.018	15	55
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Ausgleichsforderungen und unverzins- liche Schuldverschreibung	8.683	8.683	8.683	8.683	8.683	8.683	8.683	8.683
Kredite an Bundesbahn und Bundespost Kassenkredite (Buchkredite) .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen .....	...	...	...	...	...	...	...	...
Wertpapiere	469	7.953	1.419	693	688	4.122	822	3.897
Deutsche Scheidemünzen	423	946	720	810	858	759	838	744
Postcheckguthaben	647	358	271	999	2.914	170	304	173
Sonstige Aktiva	7.115	8.139	4.546	6.518	9.085	5.695	4.893	5.360
Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstiger Fremd- währungsposition	14.004	8.931	7.489	10.925	10.925	14.184	10.925	14.184
Ingesamt ...	131.530	130.310	132.945	139.347	147.101	159.650	142.642	163.451
PASSIVA								
Banknotenumlauf	50.273	55.143	59.038	65.567	64.183	71.775	65.299	73.038
Einlagen von Kreditinstituten	46.504	44.591	51.298	52.491	49.869	55.829	48.480	55.581
auf Girokonten	46.483	44.563	51.270	52.464	49.840	55.807	48.455	55.553
sonstige	21	28	28	27	29	22	25	28
Einlagen von öffentlichen Haushalten ...	11.742	8.256	2.939	2.120	6.096	2.907	6.553	4.160
Bund	139	2.291	272	296	1.783	39	1.581	974
Lastenausgleichsfonds und E.R.P. Sondervermögen	163	358	304	150	519	194	654	290
Länder	643	2.106	2.094	1.630	3.773	2.642	4.294	2.820
Andere öffentliche Einleger	44	46	59	44	21	32	24	76
Sondereinlagen	10.753	3.455	210	—	—	—	—	—
Einlagen von anderen inländischen Einle- gern	2.739	2.502	2.588	3.905	9.472	3.138	2.912	3.363
Bundesbahn	5	5	4	7	7	4	3	3
Bundespost (einschl. Postcheck- und Postsparkassenämter)	2.227	1.962	2.070	3.419	9.020	2.670	2.395	2.839
Sonstiger Einleger	507	535	514	479	445	514	514	521
Guthaben auf Sonderkonten Bardepot ...	127	256	58	—	—	—	—	—
Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobi- lisierungs- und Liquiditätspapieren	8.867	4.173	6.476	5.366	8.501	12.051	9.674	11.501
Verbindlichkeiten aus dem Auslands- geschäft	1.284	840	1.097	489	575	3.936	589	5.157
Einlagen ausländischer Einleger	1.268	828	779	475	564	3.921	578	5.150
Verbindlichkeiten gegenüber dem Euro- päischen Fonds für währungspoli- tische Zusammenarbeit .....	...	...	306	...	...	...	...	...
Sonstige	16	12	12	14	11	15	11	7
Ausgleichsposten für zugeteilte Sonder- ziehungsrechte	1.600	1.665	1.489	1.387	1.387	1.826	1.387	1.826
Rückstellungen	1.485	1.670	1.835	1.885	1.885	1.945	1.885	1.945
Sonstige Passiva	5.690	9.995	4.738	4.748	3.744	4.804	4.474	5.491
Grundkapital	290	290	290	290	290	290	290	290
Rücklagen	929	929	1.099	1.099	1.099	1.099	1.099	1.099
Ingesamt ...	131.530	130.310	132.945	139.347	147.101	159.650	142.642	163.451

XX - 8. — BANQUE NATIONALE SUISSE

(millions de francs suisses)

	1974 31 décembre	1975 31 décembre	1976 31 décembre	1977 31 décembre	1978 7 février	1979 7 février	1978 8 mars	1979 7 mars
ACTIF								
Encaisse or	11.893	11.893	11.904	11.904	11.904	11.904	11.904	11.904
Devises	11.571	14.706	20.426	20.514	18.559	29.263	19.946	28.442
Bons du Trésor étrangers en fr. s.	5.403	5.403	5.222	3.949	3.777	1.747	3.637	1.557
Portefeuille effets sur la Suisse :								
Effets de change	2.210	1.712	926	1.252	284	228	241	225
Bons du Trésor de la Confédération ...	484	227	375	267	...	...	...	...
Avances sur nantissement	700	200	157	198	4	2	5	3
Titres :								
pouvant servir de couverture .....	...	...	...	...	1	2	1	3
autres	92	3	64	559	408	346	295	413
Correspondants en Suisse	167	136	160	172	36	25	36	17
Reconnaissance de dette de la Confédération selon l'arrêté fédéral du 15-12-1971	622	622	—	—	—	—	—	—
Pertes sur les réserves de devises au 31-12-1978	—	—	—	—	—	2.593	—	2.593
Autres postes de l'actif	94	64	65	106	98	111	104	115
Total ...	33.236	34.966	39.299	38.921	35.071	46.221	36.169	45.272

PASSIF

Fonds propres	66	67	68	69	69	70	69	70
Billets en circulation	19.436	19.128	19.731	20.397	18.938	20.558	19.152	20.724
Engagements à vue :								
Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie	9.505	11.479	12.644	13.623	8.961	15.161	9.124	13.717
Autres engagements à vue	862	1.817	4.005	2.707	2.381	6.028	2.746	6.119
Avoirs minimaux des banques sur :								
les engagements en Suisse .....	...	...	...	...	...	...	...	...
les engagements envers l'étranger	348	165	246	...	...	...	...	...
Engagements à terme :								
Rescriptions de stérilisation	247	380	955	772	3.300	3.304	3.600	3.292
Comptes spéciaux ¹	986	...	...	...	...	...	...	...
Autres postes du passif	1.786	1.930	1.650	1.353	1.422	1.100	1.478	1.350
Total ...	33.236	34.966	39.299	38.921	35.071	46.221	36.169	45.272

¹ Dépassement du taux d'accroissement des crédits.

XX - 9. — BANQUE DES REGLÈMENTS INTERNATIONAUX

Situation en millions de francs or

[unités de 0,29032258... gramme d'or fin (art. 4 des statuts)]

Actif

	1977 31 décembre	1978 31 décembre	1978 31 janvier	1979 31 janvier	1978 28 février	1979 28 février
I. Or	5.045	4.886	4.999	4.961	5.088	4.984
II. Espèces en caisse et avoirs bancaires à vue ...	98	61	46	63	123	41
III. Bons du Trésor	280	1.294	280	1.289	283	1.290
IV. Dépôts à terme et avances	50.625	55.359	50.550	56.235	51.303	57.243
1. Or :						
a) à 3 mois au maximum .....	...	3	...	...	...	...
b) à plus de 3 mois .....	...	...	...	...	...	...
2. Monnaies :						
a) à 3 mois au maximum	35.667	40.014	34.765	36.497	33.032	34.733
b) à plus de 3 mois	14.958	15.342	15.785	19.738	18.271	22.460
V. Titres à terme	2.481	3.644	2.515	4.146	2.451	4.281
a) à 3 mois au maximum	2.130	3.152	2.214	2.692	2.092	2.211
b) à plus de 3 mois	351	492	301	1.454	359	2.070
VI. Divers	946	1.058	975	1.054	944	1.104
<i>Total de l'actif</i> ...	59.475	66.302	59.365	67.748	60.192	68.943

XX - 9. — BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX

Situation en millions de francs or

[unités de 0,29032258... gramme d'or fin (art. 4 des statuts)]

Passif

	1977 31 décembre	1978 31 décembre	1978 31 janvier	1979 31 janvier	1978 30 novembre	1979 28 février
I. Capital :						
Actions libérées de 25 p.c.	301	301	301	301	301	301
II. Réserves	1.072	1.192	1.072	1.192	1.072	1.192
1. Fonds de Réserve Légale	30	30	30	30	30	30
2. Fonds de Réserve Générale	472	520	472	520	472	520
3. Fonds Spécial de Réserve de Dividendes ...	75	75	75	75	75	75
4. Fonds de Réserve Libre	495	567	495	567	495	567
III. Dépôts (or)	3.824	3.834	3.793	3.913	3.909	3.946
1. Banques centrales :						
a) à vue	3.464	3.738	3.433	3.818	3.552	3.852
b) à 3 mois au maximum	241	63	241	62	147	61
c) à plus de 3 mois	86	—	86	—	177	—
2. Autres déposants :						
a) à vue	33	33	33	33	33	33
b) à plus de 3 mois	—	—	—	—	—	—
IV. Dépôts (monnaies)	53.541	60.083	53.429	61.431	54.126	62.587
1. Banques centrales :						
a) à vue	508	668	651	831	967	1.922
b) à 3 mois au maximum	41.601	47.682	39.984	47.860	38.830	46.468
c) à plus de 3 mois	10.731	9.863	11.766	11.131	13.446	12.239
2. Autres déposants :						
a) à vue	60	91	38	44	86	59
b) à 3 mois au maximum	615	683	898	416	661	376
c) à plus de 3 mois	26	1.096	92	1.149	136	1.523
V. Divers	721	881	754	901	771	907
VI. Provisions	16	11	16	10	13	10
<i>Total du passif ...</i>	59.475	66.302	59.365	67.748	60.192	68.943

ECONOMISCHE WETGEVING

Deze rubriek omvat de wetten, besluiten en andere officiële bekendmakingen die van bijzonder belang zijn voor 's lands algemene economie en via het Belgisch Staatsblad werden afgekondigd in de loop van de maand welke aan die van de publikatie van het Tijdschrift voorafgaat.

Alleen de belangrijkste wetten en besluiten zijn « in extenso » overgenomen. De andere wetteksten zijn alleen vermeld, desnoods met een verklarende nota.

Tevens omvat de economische wetgeving de voornaamste besluiten, richtlijnen en verordeningen voorkomend in het Publikatieblad van de Europese Gemeenschappen.

Om het naslaan ervan te vergemakkelijken, is de bovenbedoelde documentatie in de volgende rubrieken ondergebracht :

1. Algemene economische wetgeving; 2. Geld-, krediet- en bankwezen; 3. Overheidsfinanciën; 4. Landbouw en visvangst; 5. Nijverheid; 6. Arbeid; 7. Binnenlandse handel; 8. Buitenlandse handel; 9. Verkeerswezen; 10. Prijzen en lonen; 11. Pensioenen, sociale verzekeringen en diverse sociale voordelen; 12. Europese Economische Gemeenschap.

1. — ALGEMENE ECONOMISCHE WETGEVING

Koninklijk besluit van 9 februari 1979

waarbij de bijkomende regionale tegemoetkoming tot 30 juni 1979 verlengd wordt (Staatsblad, 3 maart 1979, blz. 2481).

Koninklijk besluit n° 32 van 23 maart 1979

tot uitvoering van artikel 43 van de wet van 4 augustus 1978 tot economische heroriëntering (Staatsblad, 27 maart 1979, blz. 3453). (Zie ook rubrieken 6 en 11.)

Artikel 1. — In artikel 1 van de wet van 30 december 1977 tot verlenging van de wet van 24 januari 1977 houdende tijdelijke vermindering van de werkgeversbijdragen van sociale zekerheid ter bevordering van de tewerkstelling, worden de woorden « 31 december 1978 » vervangen door de woorden « 30 juni 1979 ».

Art. 2. — In artikel 2 van dezelfde wet worden de woorden « 30 juni 1979 » vervangen door de woorden « 31 december 1979 ».

Art. 3. — In artikel 3, eerste en tweede lid, van dezelfde wet worden de woorden « tweede kwartaal 1977 » vervangen door de woorden « vierde kwartaal 1977 ».

.....

2. — GELD-, KREDIET- EN BANKWEZEN

Koninklijk besluit van 14 maart 1979

tot vaststelling van de interest- en delgingslasten te dragen door de Nationale Landmaatschappij op de gedurende het jaar 1979 te lichten tranches van haar leningen (Staatsblad, 29 maart 1979, blz. 3579).

Artikel 1. — Op de gedurende het jaar 1979 te lichten tranches van haar leningen, wordt de voet van de door de Nationale Landmaatschappij te dragen enkelvoudige interest vastgesteld op 6,25 pct. 's jaars en dit vanaf de lichte der gelden.

Vanaf 1 januari 1980, zal de Nationale Landmaatschappij een annuïteit dragen, omvatende de hogervermelde interest en de delging in dertig jaar.

.....

3. — OVERHEIDSFINANCIËN

Koninklijk besluit van 21 november 1978

tot vaststelling van de overgedragen kredieten van de Rijksschuldbegroting van het jaar 1977 (Staatsblad, 22 maart 1979, blz. 3283).

Koninklijk besluit van 23 november 1978

tot vaststelling van de toestand van de overgedragen kredieten van de begroting van het Ministerie van Landbouw voor het begrotingsjaar 1976 (Staatsblad, 9 maart 1979, blz. 2726).

Koninklijk besluit van 29 januari 1979

tot vaststelling van de toestand van de overgedragen kredieten van het jaar 1977 (lopende uitgaven) (Begroting van Posterijen, Telegrafie en Telefonie) (Staatsblad, 1 maart 1979, blz. 2366).

Koninklijk besluit van 21 februari 1979

tot wijziging van het koninklijk besluit n^o 1 van 23 juli 1969, met betrekking tot de regeling voor de voldoening van de belasting over de toegevoegde waarde (Staatsblad, 2 maart 1979, blz. 2435).

Koninklijk besluit van 12 maart 1979

betreffende de uitgifte van de lening 1979-1987-1991 van het Wegenfonds (Staatsblad, 13 maart 1979, blz. 2856).

Artikel 1. — Het Wegenfonds wordt ertoe gemachtigd, tegen de hierna bepaalde voorwaarden, een binnenlandse lening, genaamd « Lening 1979-1987-1991 », uit te geven.

.....

De obligaties renten tegen de hiernavermelde rentevoeten :

8,75 pct. 's jaars vanaf 5 april 1979 tot 4 april 1987;

9,— pct. 's jaars vanaf 5 april 1987 tot 4 april 1991.

De rente is betaalbaar op 5 april van de jaren 1980 tot 1991.

Art. 4. — De lening wordt afgelost overeenkomstig onderstaande modaliteiten.

Een jaarlijkse dotatie van 5 pct. van het uitgegeven nominaal kapitaal, die op 5 april 1980 aanvangt en ieder jaar vermeerderd met de rente van de afgeloste kapitalen, wordt op grond van een normale jaarspreiding, zo nodig aangepast aan de markttoestand, aangewend tot terugkoop van de obligaties tegen koersen die het pari van de nominale waarde niet overschrijden.

Indien de koers het pari overtreft, kan Onze Minister van Financiën bepalen onder welke voorwaarden de aflossing door terugkoop eventueel kan worden voortgezet.

Het niet gebruikte gedeelte van de aflossingsdotaties wordt niet overgebracht.

De op 5 april 1991 in omloop blijvende obligaties zijn op die datum terugbetaalbaar a pari van hun nominale waarde.

De aflossingsdotaties van deze lening mogen samengevoegd worden met die van andere leningen uitgegeven tegen dezelfde rentevoeten, aflosbaar volgens dezelfde modaliteiten en terugbetaalbaar a pari op dezelfde vervaldata.

Art. 5. — De houders kunnen de vervroegde terugbetaling van hun obligaties bekomen a pari van hun nominale waarde, op 5 april 1987.

De houders die van dat recht geen gebruik hebben gemaakt binnen een termijn van één maand, te rekenen van gezegde datum, dat wil zeggen vóór 5 mei 1987, worden geacht van de vervroegde terugbetaling te hebben afgezien.

De vervroegde terugbetaling geschiedt zonder renteutkering voor de gezegde maandperiode.

Art. 6. — Het Wegenfonds behoudt zich het recht voor, op 5 april 1987 of op elke daaropvolgende rentevervaldag, alle nog af te lossen obligaties vervroegd a pari terug te betalen, mits een in het *Belgisch Staatsblad* bekend te maken preadvies van twee maanden.

.....

Art. 8. — De betaling van de coupons en de terugbetaling van de obligaties worden door de Staat gewaarborgd.

Art. 9. — De betaling van de coupons en de terugbetaling van de obligaties geschieden aan de loketten van de Rijkskassier bij de Nationale Bank van België, te Brussel en buiten de hoofdstad.

.....

Art. 11. — De openbare inschrijving op de obligaties van deze lening wordt opengesteld op 21 maart 1979, zij wordt afgesloten op 4 april 1979. Aan de inschrijving kan echter vóór laatstvermelde datum een einde worden gesteld.

Art. 13. — De uitgifteprijs, volledig in speciën te betalen op het ogenblik van de indiening der inschrijvingen, zal door Onze Minister van Financiën ten laatste op 15 maart 1979 vastgesteld worden.

Art. 14. — Aan de in artikel 11 bedoelde banken, wisselagenten en privé-spaarkassen, alsmede aan de financiële instellingen van de openbare sector, wordt een commissieloon van 1,25 pct. op het door hun toedoen ingetekend nominaal kapitaal toegekend.

Een commissieloon van 1 pct. mag aan de institutionele beleggers worden toegekend.

.....

Ministerieel besluit van 15 maart 1979

betreffende de uitgifte van de lening 1979-1987-1991 van het Wegenfonds (Staatsblad, 16 maart 1979, blz. 3075).

Artikel 1. — De uitgifteprijs van de obligaties van de lening 1979-1987-1991 van het Wegenfonds is vastgesteld op 99,25 pct. van hun nominale waarde.

.....

5. — NIJVERHEID EN VISVANGST

Koninklijk besluit van 29 december 1978

waarbij het opmaken van een maandelijks statistiek van de bedrijvigheid in de burgerlijke en utiliteitsbouw en de grond-, water- en wegebouw wordt voorgeschreven (Staatsblad, 2 maart 1979, blz. 2419).

6. — ARBEID

Koninklijk besluit n° 32 van 23 maart 1979

tot uitvoering van artikel 43 van de wet van 4 augustus 1978 tot economische heroriëntering (Staatsblad, 27 maart 1979, blz. 3453). (Zie tekst rubriek 1 en zie ook rubriek 11.)

8. — BUITENLANDSE HANDEL

Ministerieel besluit van 21 maart 1979

tot wijziging van het ministerieel besluit van 23 november 1978 waarbij de invoer van sommige goederen aan vergunning onderworpen wordt (Staatsblad, 30 maart 1979, blz. 3630).

Toepassing van de Beschikking n° 78/560/EEG van de Commissie der Europese Gemeenschappen van 22 juni 1978 met betrekking tot een achteraf plaatsvindend toezicht op de invoer van schoeisel in de Gemeenschap,

de verordening n° 78/2621/EEG van de Commissie der Europese Gemeenschappen van 7 november 1978, tot wijziging van verordening n° 1251/78 houdende plaatsing onder communautair toezicht van de invoer van bepaalde textielprodukten uit enkele derde landen en,

de verordening n° 79/10/EEG van de Commissie der Europese Gemeenschappen, van 29 december 1978, tot verlenging van verordening n° 78/1251/EEG, houdende plaatsing onder communautair toezicht van de invoer van bepaalde textielprodukten uit enkele derde landen.

11. — PENSIOENEN, SOCIALE VERZEKERINGEN EN DIVERSE SOCIALE VOORDELEN

Koninklijk besluit n° 32 van 23 maart 1979

tot uitvoering van artikel 43 van de wet van 4 augustus 1978 tot economische heroriëntering (Staatsblad, 27 maart 1979, blz. 3453). (Zie tekst rubriek 1 en zie ook rubriek 6.)

12. — EUROPESE ECONOMISCHE GEMEENSCHAP

Verordening van de Raad van 18 december 1978 (78/3180/EEG)

tot wijziging van de waarde van de rekeneenheid die wordt gebruikt door het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking (Publikatieblad, 30 december 1979, n° L 379, blz. 1.)

Artikel 1. — Met ingang van 1 januari 1979 luiden de verrichtingen van het Fonds in een rekeneenheid, genaamd Ecu, die wordt gedefinieerd door het totaal van de volgende bedragen in de valuta's van de Lid-Staten : 0,828 Duitse mark, 0,0885 pond sterling, 1,15 Franse frank, 109 Italiaanse lire, 0,286 Nederlandse gulden, 3,66 Belgische frank, 0,14 Luxemburgse frank, 0,217 Deense kroon, 0,00759 Iers pond.

Artikel 2. — De Raad besluit met eenparigheid van stemmen, op voorstel van de Commissie, nadat het Monetair Comité en de Raad van Bestuur van het Fonds advies hebben uitgebracht, over de voorwaarden waaronder de samenstelling van de Ecu kan worden gewijzigd.

.....

Verordening van de Raad van 18 december 1978 (78/3181/EEG)

met betrekking tot het Europees monetair stelsel (Publikatieblad, 30 december 1978, n° L 379, blz. 2).

Artikel 1. — Het Europees Fonds voor monetaire samenwerking is bevoegd de plaatsingen van monetaire reserves van de monetaire autoriteiten van de Lid-Staten in ontvangst te nemen en Ecu's uit te geven als tegenprestatie voor deze plaatsingen.

Artikel 2. — Het Fonds en de monetaire autoriteiten van de Lid-Staten zijn bevoegd om de Ecu's te gebruiken als verrekenmiddel en voor de verrichtingen tussen deze autoriteiten en het Fonds.

Artikel 3. — De Raad van Bestuur van het Fonds treft de nodige administratieve maatregelen voor de uitvoering van de artikelen 1 en 2.

Artikel 4. — Deze verordening treedt in werking op 1 januari 1979.

Beschikking van de Raad van 21 december 1978 (78/1041/EEG)

houdende instelling van een mechanisme voor financiële bijstand op middellange termijn (Publikatieblad, 30 december 1979, n° L 379, blz. 3).

Artikel 1. — Beschikking 71/143/EEG van de Raad van 22 maart 1971 houdende instelling van een mechanisme voor financiële bijstand op middellange termijn, laatstelijk gewijzigd bij Beschikking 78/49/EEG, wordt als volgt gewijzigd :

1. — Artikel 1, lid 2, wordt als volgt gelezen :

« 2. — Deze verplichting geldt tot en met 31 december 1980. »

2. — Artikel 3, lid 5, eerste zin, wordt als volgt gelezen :

« De vorderingen en schulden die voortvloeien uit de toepassing van de wederzijdse bijstand worden uitgedrukt in Ecu's gedefinieerd bij artikel 1 van Verordening (EEG) n° 3180/78. »

3. — Artikel 5, lid 2, eerste zin, wordt als volgt gelezen :

« In geval van herfinanciering buiten het stelsel om aanvaardt de Staat die debiteur is dat de Ecu, waarin zijn schuld oorspronkelijk was uitgedrukt, door de bij de herfinanciering gebruikte valuta wordt vervangen. »

4. — De bijlage wordt vervangen door de volgende tekst :

BIJLAGE

De in artikel 1, lid 1, van deze beschikking bedoelde maxima der verbintenissen zijn de volgende :

	<i>Miljoenen Ecu's</i>	<i>Pct. van het totaal</i>
Duitsland	3.105	22,02
België	1.000	7,09
Denemarken	465	3,30
Frankrijk	3.105	22,02
Ierland	180	1,28
Italië	2.070	14,68
Luxemburg	35	0,25
Nederland	1.035	7,34
Verenigd Koninkrijk	3.105	22,02
	<hr/>	
	14.100	100,00

Artikel 2. — Deze beschikking is gericht tot de Lid-Staten.

Deze Lid-Staten voltooien de interne procedures die eventueel noodzakelijk zijn voor de tenuitvoerlegging van deze beschikking uiterlijk op 30 juni 1979. In de tussentijd stellen de Lid-Staten die nog nationale wetgeving ter zake moeten vaststellen de verhoging van hun quota op middellange termijn ter beschikking door middel van interimfinanciering.

Beschikking van de Raad van 21 december 1978 (79/252/EEG)

tot wijziging van de autonome invoerregelingen tenopzichte van de landen met staatshandel (Publikatieblad, 12 maart 1979, n° L 60, blz. 1).

Verordening van de Raad van 5 februari 1979 (79/337/EEG)

houdende een gemeenschappelijke ordening van de wijnmarkt (Publikatieblad, 5 maart 1979, n° L 54, blz. 1).

Eerste richtlijn van de Raad van 5 maart 1979 (79/267/EEG)

tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende de toegang tot het directe levensverzekeringsbedrijf, en de uitoefening daarvan (Publikatieblad, 13 maart 1979, n° L 63, blz. 1).

LITERATUUR
IN VERBAND MET DE ECONOMISCHE
EN FINANCIËLE PROBLEMEN
DIE VAN BELANG ZIJN VOOR BELGIE

Onderstaande literatuurlijst sluit aan bij die welke in het Tijdschrift van maart 1979 is gepubliceerd. De in aanmerking genomen werken en artikels zijn geklasseerd per onderwerp volgens het plan van decimale classificatie dat bij de Nationale Bank in gebruik is. Een verkorte versie van dat plan werd in het Januarinumnummer 1974 gepubliceerd.

De abonnee, die zulks wenst, kan een exemplaar van deze verkorte decimale classificatie verkrijgen door daartoe een aanvraag te richten tot de Documentatiedienst van de Nationale Bank van België, de Berlaimontlaan, 5, 1000 Brussel. Het volledig uitgewerkte plan kan worden geraadpleegd in de Wetenschappelijke Bibliotheek van de Bank.

Er wordt aan herinnerd dat deze literatuurlijst noch de verslagen van de verschillende instellingen, noch de statistische bronnen overneemt.

*
**

050. - 334.151.27

331.01 - 331.062. - 332.620.
333.841. - 331.31

The European Monetary System.
(Cmnd. 7405.)

London, H.M. Stationery Office, 1978, 13 p.

VAN ROMPUY, V.

De economische crisis in het Westen.

Leuven, Davidsfonds, 1979, 114 blz.

052. - 332.620. - 332.630.

331.150. - 333.421.1 - 333.432.8
333.451.1 - 333.451.6

BEAUVOIS, R.

Le chômage; interprétation et stratégie face à la crise.

Bruxelles, Société Royale d'Economie Politique de Belgique, Conférence, n° 407, mars 1978, 89 p.

JANSSENS, V.

Geld in de maalstroom.

Leuven, Davidsfonds, 1979, 104 blz.

052. - 334.0

331.30

LARRE, R.

Intégration et désintégration de l'économie occidentale.

Bruxelles, Société Royale d'Economie Politique de Belgique, Conférence, n° 408, avril 1978, 33 p.

Economisch Jaarverslag 1978/79.

(In : Europese Economie, Luxemburg, n° 1, november 1978, blz. 5-17.)

E.G. 3

311.81

331.30

ALS, G.

Douze thèmes de discussion sur : le rapport Calot et l'avenir du Luxembourg.

(In : Bulletin du Statec, Luxembourg, n° 8, décembre 1978, pp. 295-303.)

LUX. 2 B

Economisch Jaaroverzicht 1978/79.

(In : Europese Economie, Luxemburg, n° 1, november 1978, blz. 19-84.)

E.G. 3

VAN DEN PANHUYZEN, W.

Een industrieel beleid voor een « Small Open Economy ».

(In : *Economisch en Sociaal Tijdschrift, Antwerpen, n° 1, februari 1979, blz. 5-16.*)

BELG. 64 B

GENERALE BANKMAATSCHAPPIJ.

Gids voor moderne betalingstechnieken.

Brussel, Generale Bankmaatschappij, 1978, 12 blz.

331.32

333.106. - 333.109.

Les transformations structurelles de l'économie luxembourgeoise depuis 1970 et l'influence de la crise.

(In : *Bulletin du Statec, Luxembourg, n° 8, décembre 1978, pp. 286-293.*)

LUX. 2 B

LIERMAN, F.

Solvabiliteit en rendabiliteit van de Belgische banken in 1977.

(In : *Bank- en Financieuzen, Brussel, n° 1, 1979, blz. 143-157.*)

BELG. 134

333.100. - 333.139.2 - 333.137.
333.106. - 333.114.

333.113.

INTERNATIONAL BANKING SUMMER SCHOOL.

Banking in the New Society.

(Lectures and Proceedings, Sart Tilman, Liège, 23 July - 5 August 1978.)

Brussels, Belgian Banking Association, 1979, 183 p.

BERTHE, P.

Les Sociétés publiques de financement du développement (SPFD) dans la C.E.E.

(In : *Etudes et Expansion, Liège, n° 278, octobre-novembre-décembre 1978, pp. 761-768.*)

BELG. 157

333.101. - 333.102.

333.138.2 - 333.139.2

Les banques au sein du secteur financier belge. Quelques données comparatives.

(In : *Revue de la Banque, Bruxelles, n° 1, 1979, pp. 133-140.*)

BELG. 134

BIRON, H.

Le contrôle de l'information publiée par les sociétés à portefeuille.

(In : *Revue de la Banque, Bruxelles, n° 1, 1979, pp. 59-78.*)

BELG. 134

BELGISCHE VERENIGING DER BANKEN.

De bankreglementering in België.
(Uittr. uit « The Regulation of Banks in the Member States of the E.E.C. »)
Brussel, Belgische Vereniging der Banken, 1979, 48 blz.

DROUIN, M.

Vers un nouvel étalon monétaire mondial : le DTS.
(*In : Reflets et Perspectives de la Vie économique, Bruxelles, n° 6, décembre 1978, pp. 383-397.*)
BELG. 131 A

333.139.2

333.451.2

LE BRUN, J.

Une première étape vers l'harmonisation européenne des réglementations bancaires.
(*In : Revue de la Banque, Bruxelles, n° 1, 1979, pp. 25-57.*)
BELG. 134

HUIJSER, A.P.

De prijsvorming op de valutatermijnmarkt.
(*In : Bank- en Effectenbedrijf, Rotterdam, n° 220, december 1978, blz. 432-437.*)
NED. 3 A

333.139.2 - 347.734.

333.454.1

TROBERG, P.

Europäische Aufsicht über das Kreditwesen.
Frankfurt/Main, Fritz Knapp Verlag, 1979, 85 S.

VAN DUINEN, G.H.

De dubbele valutamarkt in België.
(*In : Bank- en Effectenbedrijf, Den Haag, n° 221, januari 1979, blz. 25-27.*)
NED. 3 A

333.403.

333.771.3

DAVIDSON, P.

Why Money Matters : Lessons from a Half-Century of Monetary Theory.
(*In : Journal of Post Keynesian Economics, White Plains, New York, No. 1, 1978, pp. 46-70.*)
USA. 30 A

WINANTS, A.

Over de uitgifte van cheques zonder dekking.
(*In : Rechtskundig Weekblad, Antwerpen, n° 27, 3 maart 1979, blz. 1768-1775.*)

333.820.

334.151.0

LACHMANN, W.

Crowding-out und die Frage nach der neutralen Geldpolitik.

(In : *Kredit und Kapital*, Berlin, Nr. 4, 1978, S. 451-464.)

DEUTSCHL. 16 F

BAECK, L.

Het socio-economisch profiel van Europa.

(In : *De Gids op Maatschappelijk Gebied*, Brussel, n^o 2, februari 1979, blz. 117-148.)

BELG. 71

333.820.

334.151.20

SAUERNHEIMER, K.

Geldnachfrage, Bondnachfrage und Vermögens-effekte in der Geldpolitik.

(In : *Kredit und Kapital*, Berlin, Nr. 4, 1978, S. 480-496.)

DEUTSCHL. 16 F

de STRYCKER, C.

La coopération monétaire européenne.

(In : *Revue de la Banque*, Bruxelles, n^o 1, 1979, pp. 79-95.)

BELG. 134

333.823. - 333.130.2 - 333.402.

334.151.20

BOCKELMANN, H. u.a.

Probleme der Geldmengensteuerung.

(Schriften des Vereins für Socialpolitik, Neue Folge, 99.)

Berlin, Duncker und Humblot, 1978, 195 S.

HELLMANN, R.

Histoire diplomatique du Système Monétaire Européen.

(In : *Eurépargne*, Luxembourg, n^o 2, février 1979, pp. 1-4.)

LUX. 4

334.150. - 338.43

334.151.20

BUCK, T. and HARPER, J.

Regional Income Inequality in the European Economic Community.

(In : *Tijdschrift voor Economie en Management*, Leuven, n^o 3, 1978, blz. 337-349.)

BELG. 171

TRIFFIN, R.

Das Europäische Währungssystem in amerikanischer Sicht.

(In : *Aussenwirtschaft*, St. Gallen, Nr. 4, Dezember 1978, S. 328-339.)

SCHWEIZ 1

DE GRAUWE, P. en PEETERS, Th.

Het Europees muntstelsel. Een stap naar monetaire stabiliteit ?

(In : *Bank- en Financienwezen*, Brussel, n^o 1, 1979, blz. 97-124.)

BELG. 134

MANGE, E.-A.

Een gekortwiekt Europees Monetair Systeem.

(In : *Economisch Statistische Berichten*, Rotterdam, n^o 3189, 24 januari 1979, blz. 99-102; n^o 3192, 14 februari 1979, blz. 176-177.)

NED. 10

Het nieuwe Europees monetair systeem.

(In : *Financieel Weekblad — Bank Brussel Lambert*, Brussel, n^o 7, 16 februari 1979, blz. 1-5.)

BELG. 34 B

DELMOTTE, F.-L.

Verslag namens de Commissie voor regionaal beleid, ruimtelijke ordening en vervoer over het derde jaarverslag (1977) van de Commissie van de Europese Gemeenschappen over het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling.

(In : *Europees Parlement — Zittingsdocumenten*, Luxemburg, n^o 558, 15 januari 1979, 38 blz.)

E.G. 4

SALIN, P.

Les techniques d'intervention de la zone monétaire européenne.

(In : *Eurépargne*, Luxembourg, n^o 2, février 1979, pp. 5-12.)

LUX. 4

De monetaire compenserende bedragen in de gemeenschappelijke landbouwmarkt.

(In : *Bulletin van de Generale Bankmaatschappij*, Brussel, n^o 185, februari 1979, blz. 1-5.)

BELG. 27 C

DUVIEUSART, Ph.

L'unité de compte européenne. Une expérience et un succès ?

(In : *Eurépargne*, Luxembourg, n^o 2, février 1979, pp. 13-15.)

LUX. 4

LAURAIN, J.

Verslag namens de Commissie voor sociale zaken, werkgelegenheid en onderwijs over de mededeling van de Commissie van de Europese Gemeenschappen aan de Raad inzake de sociale aspecten van het staalbeleid.

(In : *Europees Parlement — Zittingsdocumenten*, Luxemburg, n^o 603, 12 februari 1979, 26 blz.)

E.G. 4

VANAVERMAETE, Ph.

De vreemde eend in de communautaire agrarische
bijt : De monetaire compenserende bedragen.

(In : *S.E.W. Tijdschrift voor Europees en Economisch
Recht, Antwerpen, n° 2, februari 1979, blz. 68-82.*)

Régime fiscal des A.S.B.L. — Situation actuelle en
matière d'impôts sur les revenus.

(In : *La Vie au Bureau, Bruxelles, n° 2, février 1979,
pp. 31-40.*)

BELG. 183 A

334.153.0

336.214. - 347.452.

DUCHATEAU, P.

Les problèmes économiques de l'élargissement de la
Communauté.

(In : *Reflets et Perspectives de la Vie économique,
Bruxelles, n° 6, décembre 1978, pp. 399-410.*)

BELG. 131 A

La taxe annuelle sur les associations sans but
lucratif.

(In : *La Vie au Bureau, Bruxelles, n° 2, février 1979,
pp. 23-29.*)

BELG. 183 A

334.154.30

336.401.

MUSIN, H.

Les comptes annuels dans la C.E.E.

(In : *Revue belge des sciences commerciales, Bruxelles,
n° 1, janvier 1979, pp. 3-11.*)

BELG. 140

LOEWENTHAL, P.

Effets économiques des évolutions budgétaires.

(In : *Institut de Recherches Economiques — Service de
Conjoncture, Louvain-la-Neuve, février 1979, pp. 1-18.*)

BELG. 87

334.154.33

336.61 - 336.020. - 336.030
336.201.

PIRIOU, M.-P.

La distribution sélective et les règles communautaires
de concurrence.

(In : *Revue trimestrielle de droit européen, Paris, n° 4,
octobre-décembre 1978, pp. 602-646.*)

MUSGRAVE, R.A.

The Future of Fiscal Policy : a Reassessment.

Leuven, Leuven University Press, 1979, 73 p.

RAY, G.F.

Conjoncture des matières premières. Analyse 1978
— Perspectives 1979.

(In : *Chroniques d'actualité de la S.E.D.E.I.S.*, Paris,
n° 5, 1^{er} mars 1979, pp. 129-142.)

FR. 10 B

INGHAM, M.

Approche multicritère de la petite et de la moyenne
entreprise.

(In : *Reflets et Perspectives de la Vie économique*,
Bruxelles, n° 6, décembre 1978, pp. 427-431.)

BELG. 131 A

338.013.

338.047. - 339.312.4 - 658.45

Time-Lags Between Changes in Market Prices and
Import Average Values for Selected Commodities.

(In : *Economic Bulletin for Europe*, Geneva, No. 1, Ja-
nuary 1979, pp. 145-156.)

ONU 3 B

CENTRE EUROPEEN DE L'ENTREPRISE PU-
BLIQUE.

Le financement des entreprises publiques dans les
pays de la Communauté Economique Européenne.

Bruxelles, Edit. du C.E.E.P., 1978, 241 p.

338.023. - 338.042.

338.047. - 338.317.0

DALY, K. and NEEF, A.

Productivity and Unit Labor Costs in 11 Industrial
Countries, 1977.

(In : *Monthly Labor Review*, Washington, No. 11, No-
vember 1978, pp. 11-17.)

USA. 31

L'économie publique, sociale et coopérative dans une
économie de marché. Compte rendu du XII^e con-
grès international de l'économie collective (Athènes,
17-19 avril 1978).

(In : *Annales de l'Economie publique, sociale et coopéra-
tive*, Liège, n°s 3-4, juillet-décembre 1978, pp. 223-401.)

GEN. 1 A

338.043.

338.340. - 382.256.

DELEFORTRIE, M.

Transfert de technologie.

(In : *Etudes et Expansion*, Liège, n° 278, octobre-no-
vembre-décembre 1978, pp. 769-778.)

BELG.157

REMICHE, B.

Aspects économiques de la coopération au dévelop-
pement.

(In : *Etudes et Expansion*, Liège, n° 278, octobre-no-
vembre-décembre 1978, pp. 737-740.)

BELG. 157

HUYBRECHTS, A.

La coopération industrielle.

(In : *Etudes et Expansion*, Liège, n° 278, octobre-novembre-décembre 1978, pp. 751-760.)

BELG. 157

RENNEBOOG, F.

De regionale componenten van de industriële tewerkstelling in Brabant.

(In : *Eco-Brabant*, Brussel, n° 20, december 1978, blz. 19-26.)

BELG. 64

338.43

338.43 - 338.6 - 338.043.

DAURMONT, O.

Le Conseil Economique Régional pour le Brabant (C.E.R.B.). Son rôle et ses perspectives dans la future organisation institutionnelle.

(In : *Res Publica*, Bruxelles, n° 4, décembre 1978, pp. 585-609.)

BELG. 131

ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUES.

Les politiques de stimulation de l'innovation industrielle. II. Rapports par pays.

Paris, O.C.D.E., 1978, 2 vol., 476/234 p.

338.43

338.733.

DEBLAERE, G. en STAPPAERTS, M.

De industrieparken in het arrondissement Leuven en hun betekenis voor de tewerkstelling.

(In : *Eco-Brabant*, Brussel, n° 20, december 1978, blz. 3-18.)

BELG. 64

Europese steenkool.

(In : *Weekberichten — Kredietbank*, Brussel, n° 8, 23 februari 1979, blz. 1-5.)

BELG. 18

338.43

338.733.

PEETERS, Ph.

De structuur van de tewerkstelling in Brussel.

(In : *Eco-Brabant*, Brussel, n° 20, december 1978, blz. 44-52.)

BELG. 64

PAPAGEORGES, D.

Le passé, le présent et l'avenir du charbon.

(In : *Etudes et Expansion*, Liège, n° 278, octobre-novembre-décembre 1978, pp. 659-669.)

BELG. 157

BARBIER, G.

Le point sur l'eau. Vision wallonne du problème.

(In : *Institut Emile Vandervelde — Notes de documentation, Bruxelles, n° 1, 1976, 54 p.*)

BELG. 96

GRYSPEERDT, E.

Stabilisering van de investeringen in 1978.

(In : *Fabrimétal, Brussel, n° 2, februari 1979, blz. 23-25.*)

BELG. 69 A

338.78

339.324.

De tertiaire sector.

(In : *Weekberichten — Kredietbank, Brussel, n° 9, 2 maart 1979, blz. 1-5.*)

BELG. 18

CENTRE DE RECHERCHE ET D'INFORMATION SOCIO-POLITIQUES.

Les consommateurs en Belgique; protection, information, représentation.

(Dossiers du C.R.I.S.P., 12.)

Bruxelles, C.R.I.S.P., 1978, 28 p.

339.312.3 - 336.204.

339.4 - 339.232. - 339.312.7
339.238.

SAMYN, G.

Incidences de la fiscalité sur la politique de financement des entreprises. Belgique-Allemagne.

(In : *Reflets et Perspectives de la Vie économique, Bruxelles, n° 6, décembre 1978, pp. 411-420.*)

BELG. 131 A

EUROPEAN FEDERATION OF FINANCIAL ANALYSTS SOCIETIES CONGRESS.

Risk Capital. Report of the Central Commission.

C-1 : Risk Capital in Europe : Return, Investment, Growth. C-2 : Return on Risk Capital. C-3 : Profitability of Firms. C-4 : Objectives of Enterprises. C-5 : Cost of Capital. C-6 : Structural Inflation.

(10th E.F.F.A.S. Congress, Brussels, 8-11 oct. 1978.)

z.pl., E.F.F.A.S., 1978, 7 vol., versch. blz.

339.312.4

347.70

VERTONGHEN, R.

Toepasbaarheid van de kosten-batenanalyse voor beslissingen inzake publieke investeringsprojecten.

(In : *Tijdschrift voor Economie en Management, Leuven, n° 3, 1978, blz. 369-392.*)

BELG. 171

BREWAEYS, E.

Les modifications à la loi du 14 juillet 1971 sur les pratiques du commerce.

(In : *Journal des Tribunaux, Bruxelles, n° 5072, 24 février 1979, pp. 137-140.*)

368.01

382.240. - 382.250. - 333.846.0
333.450.

VANDEPUTTE, R.

GANDOLFO, G.

Enkele kenmerken der evolutie van het verzekeringswezen.

Economia internazionale monetaria.

(In : *Bank- en Financiewezen, Brussel, n° 1, 1979, blz. 13-23.*)

Milano, Istituto Editoriale Internazionale, 1978, 164 p.

BELG. 134

368.40 - 368.45 - 336.024.

382.242.4 - 333.662. - 382.240.

De kosten van de sociale zekerheid in België 1968-1978.

VANDONE, L.

(In : *Revue Belge de Sécurité sociale, Brussel, speciaal nummer, 1979, 121 blz.*)

Il sistema monetario dell'eurodollaro.

Milano, Franco Angeli Editore, 1978, 367 p.

BELG. 141

368.44

382.256.

GOSSERIES, Ph.

De Belgische publieke ontwikkelingshulp.

Assurance contre le chômage involontaire.
Aperçu de jurisprudence (1975-1978).

(In : *Weekberichten — Kredietbank, Brussel, n° 7, 16 februari 1979, blz. 1-4 + 9-10.*)

(In : *Journal des Tribunaux du Travail, Bruxelles, n° 177, 15 février 1979, pp. 33-42.*)

BELG. 18

382.10 - 339.232.

382.51 - 382.240.

HUVENEERS, Ch. and VAN CAUWENBERGE, Ph.

The Development of East-West Trade, 1965-1977.

International Trade Factors and Profitability of Belgian Industrial Sectors.

(In : *Economic Bulletin for Europe, Geneva, No. 1, January 1979, pp. 81-112.*)

(In : *Tijdschrift voor Economie en Management, Leuven, n° 3, 1978, blz. 279-298.*)

ONU 3 B

BELG. 171

Recent Changes in Europe's Trade.

(In : *Economic Bulletin for Europe, Geneva, No. 1, January 1979, pp. 1-80.*)

ONU 3 B

De binnenvaart.

(In : *Echo's van Verkeerswezen, Brussel, speciaal nummer, 1978, blz. 76-91.*)

BELG. 63 A

382.51

385.322.

Trade in Manufactures between Industrial Western Europe, Southern Europe, and the Developing Countries.

(In : *Economic Bulletin for Europe, Geneva, No. 1, January 1979, pp. 113-144.*)

ONU 3 B

De Belgische koopvaardijvloot.

(In : *Echo's van Verkeerswezen, Brussel, speciaal nummer, 1978, blz. 116-123.*)

BELG. 63 A

383.1

385.323.

Industrie et commerce du voyage en Belgique.

(In : *Courrier hebdomadaire du C.R.I.S.P., Bruxelles, n° 831, 2 mars 1979, 26 p.*)

BELG. 28 E

De Belgische zeehavens.

(In : *Echo's van Verkeerswezen, Brussel, speciaal nummer, 1978, blz. 92-115.*)

BELG. 63 A

385.21

385.41

De weg.

(In : *Echo's van Verkeerswezen, Brussel, speciaal nummer, 1978, pp. 30-49.*)

BELG. 63 A

Het vervoer per spoor.

(In : *Echo's van Verkeerswezen, Brussel, speciaal nummer, 1978, blz. 6-29.*)

BELG. 63 A

De buurtspoorwegen en het stedelijk vervoer.

(In : *Echo's van Verkeerswezen, Brussel, speciaal nummer, 1978, blz. 50-75.*)

BELG. 63 A

Belangrijkste economische, financiële en sociale beleidsmaatregelen (december 1977 - december 1978).

(In : *Ministerie van Economische Zaken — Bijlage bij het Overzicht van de Economische Ontwikkeling, Brussel, n° 2, eind januari 1979, blz. 1-40.*)

BELG. 98 C

Het luchtvervoer in België.

(In : *Echo's van Verkeerswezen, Brussel, speciaal nummer, 1978, blz. 124-150.*)

BELG. 63 A

Le Monde : l'année économique et sociale.

(In : *Année économique et sociale, Paris, supplément janvier 1979, 167 p.*)

FR. 4

Modifications à la loi sur la comptabilité des entreprises.

(In : *La Vie au Bureau, Bruxelles, n° 2, février 1979, pp. 5-11.*)

BELG. 183 A

Voornaamste economische feiten op het internationaal gebied (1 januari 1978 - 31 december 1978.)

(In : *Ministerie van Economische Zaken — Bijlage bij het Overzicht van de Economische Ontwikkeling, Brussel, n° 2, eind januari 1979, blz. 1-54.*)

BELG. 98 C

OOGHE, H. en DE GROOTE, W.

Rendabiliteit van investeringsprojecten en fiscale afschrijvingsstelsels : een sensitiviteitsonderzoek.

(In : *Economisch en Sociaal Tijdschrift, Antwerpen, n° 1, februari 1979, blz. 21-42.*)

BELG. 64 B

Abonnementsprijs per jaargang	{	België en Luxemburg : 400 Belg. fr. (te verhogen met 6 pct. B.T.W. voor de abonnees in België).
		Overige landen : 500 Belg. fr.
Prijs van een los nummer	{	België en Luxemburg : 40 Belg. fr. (te verhogen met 6 pct. B.T.W. voor België).
		Overige landen : 50 Belg. fr.

Betaling door storting of overschrijving op de rekening 100-0123913-78 « T.B.W. - Te factureren leveringen - Tijdschrift van de Nationale Bank van België », geopend in onze boeken.

Belangstellenden worden verzocht aan te duiden dat zij de Nederlandse of de Franse uitgave van het *Tijdschrift* wensen.
