

ECONOMISCH TIJDSCHRIFT



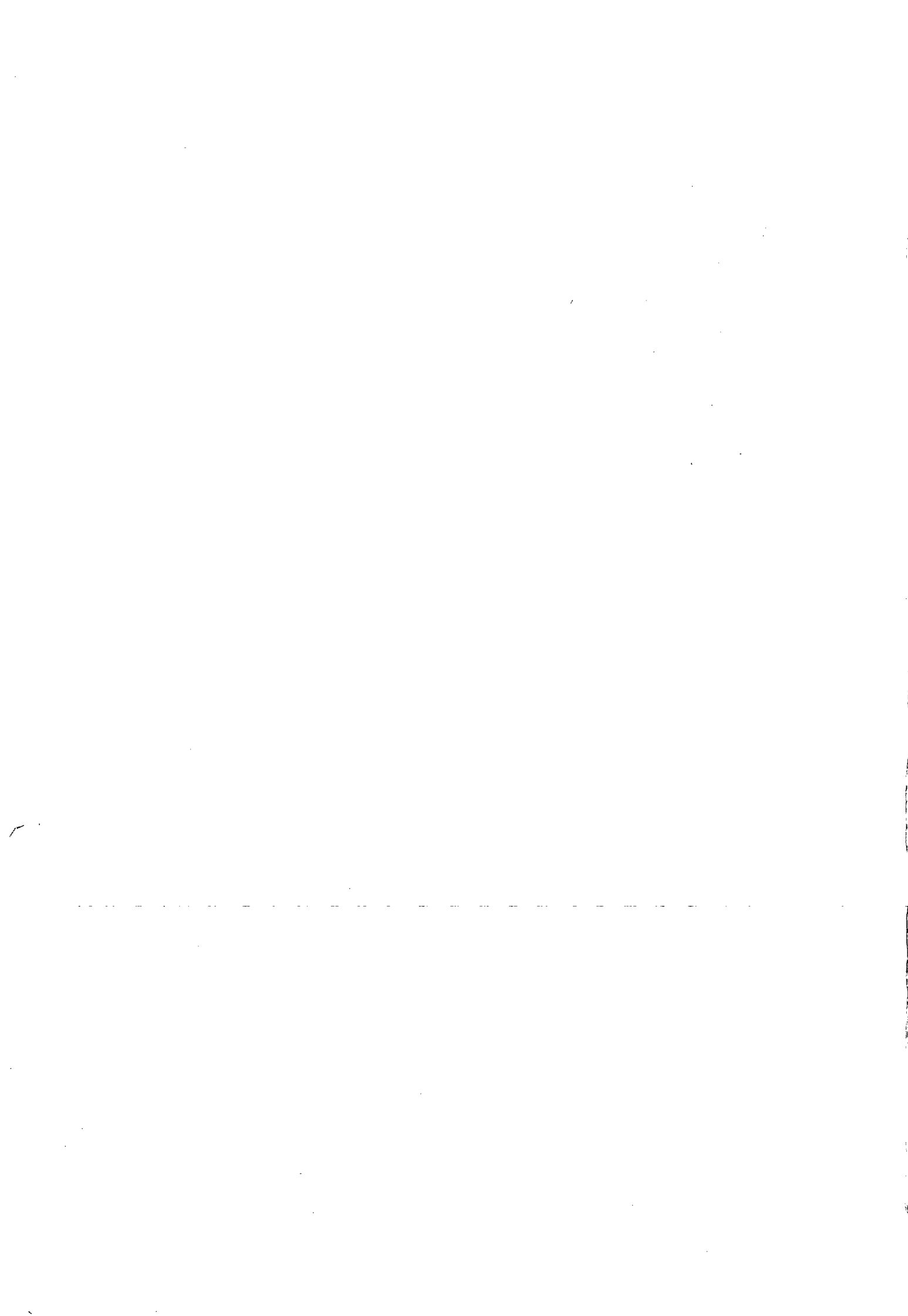
---

Jaargang 4

Augustus  
1998

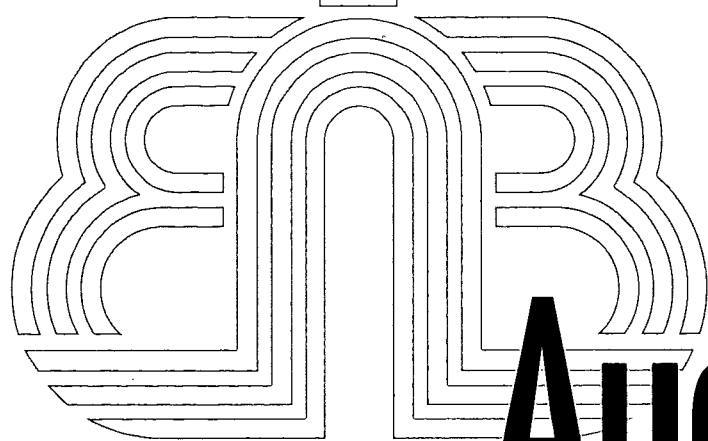
Nationale Bank van België





ECONOMISCH TIJDSCHRIFT

Nationale Bank van België



**Augustus  
1998**

---

**Jaargang 4**

Copyright Nationale Bank van België NV

Iedere openbaarmaking en verveelvoudiging voor  
niet-commerciële doeleinden is toegestaan, mits de bron wordt vermeld.

ISSN 1371-1229

Nationale Bank van België  
de Berlaimontlaan 14  
1000 Brussel  
Telefoon : 02-221 20 33  
Telefax : 02-221 31 63

**INHOUD**

<b>DE BELGISCHE ECONOMIE IN 1998 .....</b>	<b>5</b>
<b>RESERVEVERPLICHTINGEN : SPECIFICATIES VAN HET ESCB-STELSEL EN INVOERING VAN EEN OVERGANGSSTELSEL TIJDENS DE LAATSTE MAANDEN VAN 1998</b>	<b>41</b>
<b>MEDEDELINGEN .....</b>	<b>47</b>

## LIJST VAN AFKORTINGEN

BBP	Bruto binnenlands product
BLEU	Belgisch-Luxemburgse Economische Unie
BTW	Belasting over de toegevoegde waarde
CAO	Collectieve arbeidsovereenkomst
EC	Europese Commissie
EMI	Europees Monetair Instituut
EMS	Europees Monetair Stelsel
EMU	Economische en Monetaire Unie
ESCB	Europees Stelsel van Centrale Banken
EU	Europese Unie
GICP	Geharmoniseerd Indexcijfer van de Consumptieprijsen
HST	Hoge Snelheidstrein
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ICB	Instelling voor Collectieve Belegging
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de Nationale Rekeningen
MEZ	Ministerie van Economische Zaken
MTA	Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid
NBB	Nationale Bank van België
NIS	Nationaal Instituut voor de Statistiek
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OPEC	Organisatie van Olie-exporterende Landen
RIZIV	Rijksdienst voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering
RVA	Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening
VS	Verenigde Staten

## CONVENTIONELE TEKENS

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

Dit Tijdschrift is opgesteld op basis van de gegevens beschikbaar op 15 juli 1998, behalve wat de maandelijkse conjunctuurenquêtes van de Nationale Bank betreft, waarvoor rekening werd gehouden met de gegevens voor de maand juni 1998 (beschikbaar sinds 22 juli).

# DE BELGISCHE ECONOMIE IN 1998

## 1. INTERNATIONALE OMGEVING

De wereldeconomie werd in de eerste helft van 1998 niet alleen beroerd door de Azië-crisis, opvallend waren ook de verzwakking van de binnenlandse bestedingen in Japan, de aanhoudend dynamische binnenlandse vraag in de Verenigde Staten en de algemene verbetering van de economische situatie in de meeste EU-landen. Dankzij deze laatste kentering is de werkloosheid in de EU ietwat gedaald, hoewel zij in verschillende economieën van continentaal Europa onrustbarend hoog blijft. De inflatie daarentegen is in vrijwel alle industrielanden laag of verwaarloosbaar gebleven.

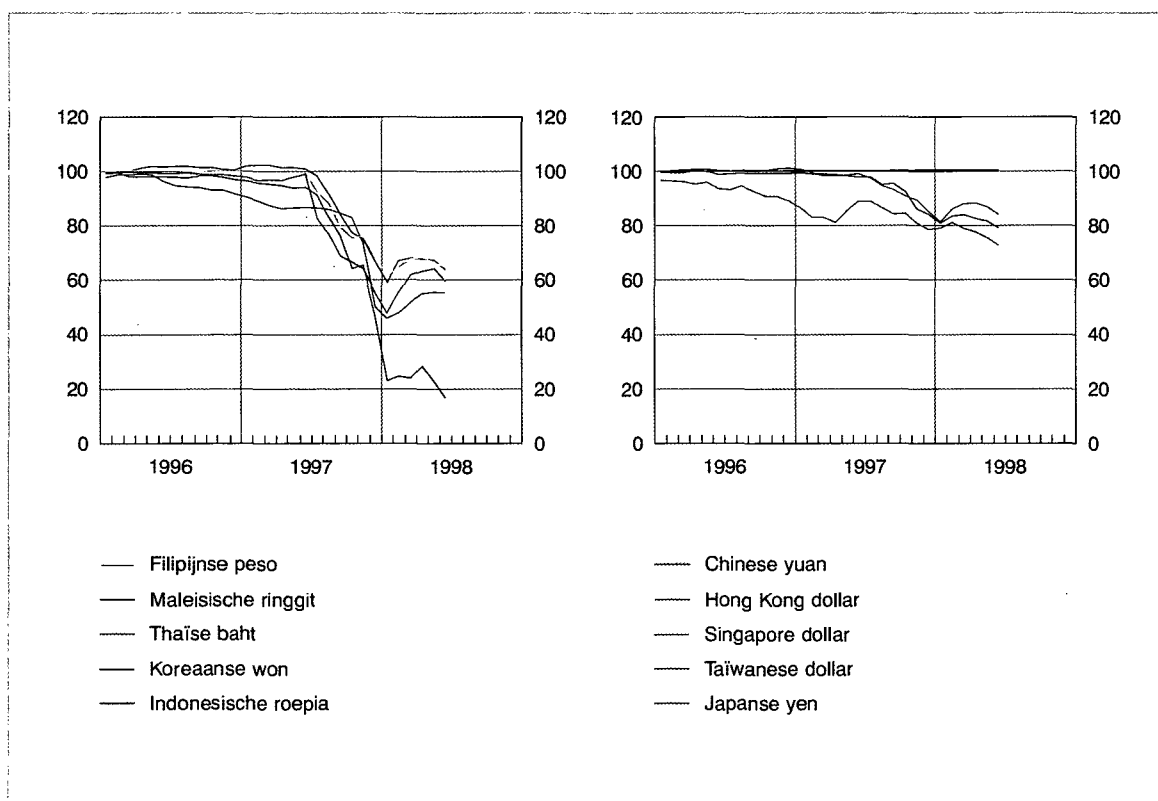
## Activiteit en arbeidsmarkt

### De Azië-crisis

De financiële crisis, die in Thailand is uitgebroken en zich in de tweede helft van vorig jaar uitgebreid heeft tot verschillende andere opkomende economieën in Azië, is tijdens de eerste maanden van 1998 blijikbaar wat tot bedaren gekomen. Getuige de opflakkering van de valutaonrust omstreeks het einde van het voorjaar blijft de situatie in dat deel van de wereld evenwel precair en de conjunctuur zal er gedurende het hele jaar wellicht onder grote neerwaartse druk blijven. In de zwaarst getroffen

GRAFIEK 1 — WISSELKOERSEN, TEN OPZICHTE VAN DE VS-DOLLAR, VAN DE VALUTA'S VAN ENKELE OOST-AZIATISCHE LANDEN

(december 1995 = 100)



Bron : Financial Times.



landen, namelijk Indonesië, Korea, Thailand, Maleisië en, in mindere mate, de Filipijnen, doen de sterke muntontwaarding, de inzinking van vastgoedprijzen en beurskoersen, alsook de rentestijging – in sommige gevallen nog in de hand gewerkt door kredietransoenering – de binnenlandse vraag aanzienlijk verzwakken. De als gevolg van de gedaalde wisselkoersen geboekte concurrentiewinst van haar kant lijkt de uitvoer nog niet significant te beïnvloeden. De andere opkomende economieën uit de regio, zoals Singapore, Taiwan, Hongkong en China, zijn eveneens door de crisis getroffen, doch veel minder ernstig. De in dollar uitgedrukte koers van hun valuta is ofwel enigszins gedaald ofwel stabiel gebleven. Het externe concurrentievermogen van die landen is dus aangetast door de depreciaties bij hun Aziatische handelspartners. De binnenlandse vraag trekt er nog steeds aan, hoewel trager dan vorig jaar.

Deze ontwikkelingen werden ook elders in de wereld gevoeld. Zij droegen immers bij tot de prijsdaling voor ruwe aardolie en andere grondstoffen en brachten tevens beroering teweeg op de financiële markten van sommige transitielanden. Ook Japan en de andere industrielanden voelen de weerslag, voornamelijk via hun handelsverkeer. Enerzijds tasten de wisselkoersdepreciaties in verscheidene Aziatische opkomende economieën de concurrentiekracht van de rest van de wereld aan; anderzijds zetten de krimpende binnenlandse vraag in de zwaarst getroffen landen en de weinig levendige vraag in de overige landen van de erg verzwakte regio een rem op de groei van de exportmarkten. Bovenop die factoren komt nog het neerwaartse effect van de daling van de grondstoffenprijzen op het inkomen en, derhalve, op de vraag van de voornaamste landen die dergelijke producten exporteren. Volgens de OESO zou de negatieve weerslag van de Azië-crisis op de groei vooral voelbaar zijn in Japan – in 1998 ten belope van 1,3 pct. bbp – alsook, hoewel in iets mindere mate, in Australië en Nieuw-Zeeland. Op de Verenigde Staten en de EU – landen die met de Aziatische opkomende economieën minder nauwe handelsbetrekkingen hebben – zou de crisis in 1998 een weerslag hebben van niet méér dan 0,4 pct. bbp. In die landen heeft de crisis immers tot een ontspanning van de reële rente geleid, wat stimulerend werkt voor hun binnenlandse vraag en een gedeeltelijke compensatie biedt voor de negatieve effecten

die het handelsverkeer op hun economische activiteit sorteert.

De crisis zou op de meer ontwikkelde OESO-economieën ook een weerslag kunnen hebben vanwege hun financiële banden met de getroffen landen. De belangrijkste reden tot bezorgdheid zijn wellicht de rechtstreekse financiële verbintenissen van de Europese banken in Azië. Mocht de crisis overslaan op andere opkomende economieën, dan zou ook de relatief sterke vertegenwoordiging van die banken in Latijns-Amerika en Rusland zorgwekkend kunnen worden. De eventuele implicaties van die financiële banden kunnen echter moeilijk worden ingeschat en zullen in ieder geval slechts grote proporties aannemen indien de crisis aanhoudt of om zich heen grijpt.

### *Japan*

Het herstel van de Japanse economie, dat zich in 1995 en 1996 leek af te tekenen, is niet bewaarheid, wel integendeel. In 1997 vertraagde de groei tot minder dan 1 pct. Tijdens het eerste kwartaal van het lopende jaar is het bbp er tegenover de overeenstemmende periode van 1997 zelfs met 3,7 pct. geslonken.

Een jaar geleden deed niets een dergelijke conjunctuurverslechtering vermoeden: de OESO-prognoses betreffende de volumegroei van het bbp voor 1998 zijn sinds juni 1997 met 3,2 procentpunten neerwaarts bijgesteld. De Azië-crisis, die de exportmarkten in hun groei heeft afgeremd en het concurrentievermogen van de Japanse bedrijven heeft aangetast, biedt slechts een gedeeltelijke verklaring voor die herziening. Bij de andere negatieve factoren zij allereerst melding gemaakt van het tanende vertrouwen van gezinnen en bedrijfsleiders naar aanleiding van onder meer het faillissement van verschillende grote financiële instellingen. Ook de kredietransoenering als gevolg van de inspanningen van de banken om hun balansen te saneren en het in 1997 ingevoerde restrictieve begrotingsbeleid remmen de vraag af.

Al met al zal de binnenlandse vraag in 1998 naar verwachting met meer dan 1 pct. teruglopen en, in weerwil van het restrictieve effect daarvan op de invoer, zal die daling niet worden gecompenseerd door de positieve bijdrage van



TABEL 1 — BBP TEGEN VASTE PRIJZEN

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	1996	1997	1998
Verenigde Staten .....	2,8	3,8	2,7
Japan .....	3,9	0,9	-0,3
Europese Unie .....	1,7	2,6	2,7
waarvan : Duitsland .....	1,4	2,2	2,7
Frankrijk .....	1,5	2,4	2,9
Italië .....	0,7	1,5	2,4
Verenigd Koninkrijk	2,2	3,3	1,7

Bron : OESO.

de netto-uitvoer van goederen en diensten aan de groei.

Een en ander staat allesbehalve vast. Veel hangt immers af van het conjunctuurverloop in de andere Aziatische economieën en, meer nog, van binnenlandse factoren, bijvoorbeeld de richting die het economische beleid in Japan de komende maanden zal uitgaan. De Japanse regering heeft immers een reeks groeistimulerende begrotingsmaatregelen aangekondigd ten belope van bijna 2 pct. bbp. Daarnaast heeft de regering een aanvang gemaakt met de structurele hervorming van de financiële sector. Zij heeft daartoe een plan ingediend dat verschillende maatregelen omvat, onder meer het voorstel om «overbruggingsbanken» op te richten, die de boedel van failliete banken zouden overnemen zodat de gezonde debiteuren van de bewuste instellingen geen schade ondervinden van het faillissement van hun geldschieter. Welke maatregelen de Japanse autoriteiten ook nemen, en zelfs indien de economie het op korte termijn opnieuw beter doet dankzij de economische beleidsmaatregelen waartoe zal worden besloten, het blijft meer dan waarschijnlijk dat de groei in 1998 gemiddeld beschouwd negatief zal uitvallen.

De weerslag van een productievertraging op de werkloosheid wordt gewoonlijk grotendeels opgevangen door een vrij grote inertie van de werkgelegenheid, met een vermindering van de zichtbare arbeidsproductiviteit tot gevolg, alsook door een daling van de activiteitsgraad, die traditioneel zeer conjunctuurgevoelig is. Dat lijkt in de huidige fase minder het geval te zijn, waardoor de werkloosheidsgraad in april 1998

opgelopen is tot 4,1 pct., tegen slechts 3,5 pct. in december 1997.

### *Verenigde Staten*

In het eerste kwartaal van 1998 is de Amerikaanse economie krachtig blijven groeien. Naar volume is het bbp er immers met 3,9 pct. toegenomen ten opzichte van de eerste drie maanden van vorig jaar.

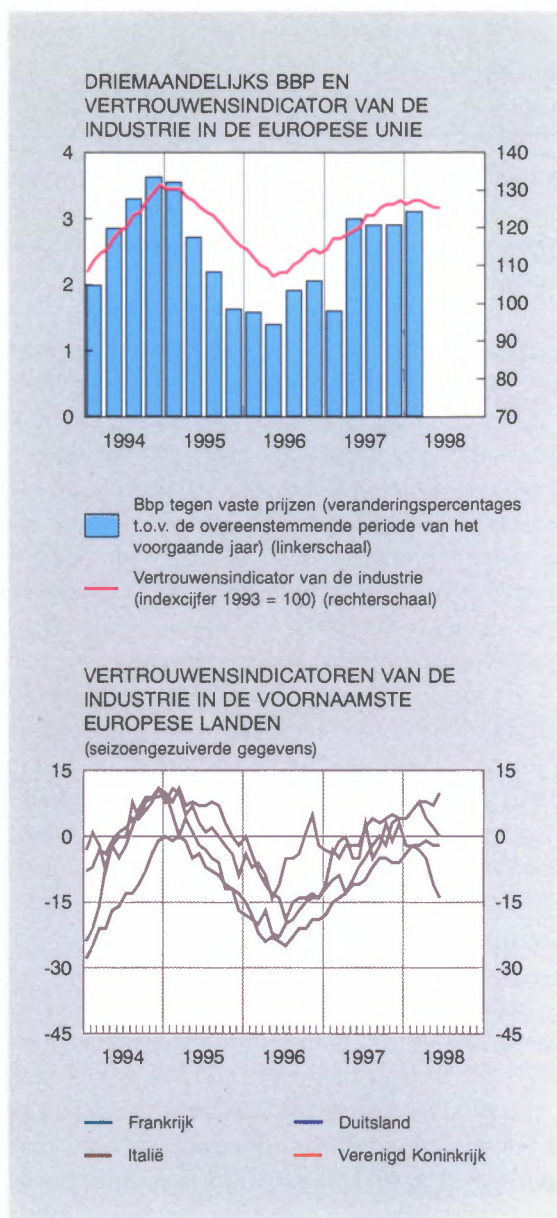
Voor 1998 als geheel wordt evenwel met een groeivertraging gerekend. De zwakke binnenlandse vraag in Latijns-Amerika en vooral in Oost-Azië zou immers de groei van de exportmarkten afremmen, terwijl de stijging van de effectieve dollarkoers – een gevolg van de scherpe depreciaties in die landen – de concurrentiekracht van de Amerikaanse producenten zou drukken. Wegens de tragere exportgroei zouden de bedrijven, anders dan vorig jaar, hun voorraadopbouw vertragen. De particuliere consumptie en de investeringen in woongebouwen zouden daarentegen nog sneller groeien dan vorig jaar dankzij onder meer de forse verbetering van de werkgelegenheid en de ontspanning van de lange-termijnrente. Ook de bedrijfsinvesteringen in vast kapitaal zouden bijzonder uitbundig blijven.

Alles bij elkaar genomen wordt voor het bbp van de Verenigde Staten in 1998 een groei met 2,7 pct. verwacht, tegen 3,8 pct. vorig jaar. Ondanks die vertraging, zou de Amerikaanse economie arbeidscreërend blijven. De werkloosheidsgraad is sinds april 1998 overigens gezakt tot minder dan 4,5 pct., een sinds het einde van de jaren zestig ongekend laag peil.

### *Europese Unie*

In de Europese landen die aan de EMU deel zullen nemen, is het twee jaar geleden ingezette herstel tijdens de eerste maanden van 1998 duidelijk bevestigd. In de Europese landen daarentegen die reeds in 1997 het risico van oververhitting liepen, laat de groei opnieuw een meer houdbaar tempo optekenen. Ondanks de gevolgen van de Azië-crisis zou het activiteits-tempo in het geheel van de EU-landen in 1998 aantrekken tot 2,7 pct., tegen 2,6 pct. in 1997 en 1,7 pct. in 1996.

GRAFIEK 2 — RECENT ACTIVITEITSVERLOOP IN DE VOORNAAMSTE EUROPESE LANDEN



Bron : EC.

In Duitsland is de bbp-groei tijdens het eerste kwartaal versneld tot 3,0 pct. Hoewel die expansie voor een deel te maken heeft met de gunstige weersomstandigheden, met een groter aantal werkdagen dan een jaar eerder en met vervroegde aankopen in het licht van de verhoging, op 1 april, van het btw-tarief met één punt, bewijst ze toch hoe stevig de conjunctuur zich herstelt. De tussen medio 1996 en eind 1997 vrijwel constant gestegen vertrouwensindicator in de industrie heeft zich tijdens de eerste vijf maanden van het lopende jaar op een zeer hoog

peil gestabiliseerd. Dat gunstige conjuncturele klimaat is onder meer te danken aan een groeibevorderende macro-economische beleidsmix. Enerzijds kon het accommoderende monetaire beleid worden voortgezet dankzij de matige inflatie en de terzake gunstige vooruitzichten. Als gevolg van die monetaire-beleidsoriëntatie en van de weerslag van de financiële beroering in Azië, is de Duitse lange rente laag gebleven. Anderzijds wordt de begroting verder gesaneerd, hoewel in een trager tempo aangezien het Maastricht-begrotingscriterium in Duitsland is nageleefd. Bovendien is de uitvoer zeer dynamisch gebleven door de krachtige opbloei van de afzetmarkten en, ondanks de ineensinking van de wisselkoersen in sommige Aziatische landen, door de stevige concurrentiepositie van het Duitse bedrijfsleven. Volgens de OESO zal de binnenlandse vraag in 1998 fors aantrekken dankzij de gezinsconsumptie en, vooral, de bedrijfsinvesteringen. Ook het uitvoersaldo zou de groei positief blijven beïnvloeden. Het bbp zou in totaal met 2,7 pct. toenemen, tegen 2,2 pct. in 1997 en 1,4 pct. in 1996.

Het conjunctuurprofiel van de meeste landen die van bij de start aan de EMU deel zullen nemen, is nauw blijven aansluiten bij dat van Duitsland. Dat geldt bijvoorbeeld voor Frankrijk, waar het bbp naar volume tijdens het eerste kwartaal van 1998 met 3,4 pct. is toegenomen. Voor het hele jaar zou de groei er op 2,9 pct. uitkomen, tegen 2,4 pct. in 1997 en 1,5 pct. in 1996. Meer nog dan in Duitsland zou de opleving er op het herstel van de binnenlandse vraag berusten, terwijl het niet denkbeeldig is dat de export en het uitvoersaldo van Frankrijk zwaarder door de Azië-crisis worden getroffen. In Italië is de lange rente dankzij de duidelijke inflatievermindering, de reductie van het overheidstekort en de groeiende verwachting dat Italië van bij de start deel zou nemen aan de EMU, de afgelopen twee jaar met meer dan 400 basispunten gedaald. In combinatie met de gunstige vraagvooruitzichten en de hoge en nog toenemende rendabiliteit van het kapitaal zou die rentedaling de aanzet moeten geven tot een forse stijging van de brutokapitaalvorming door de bedrijven, die aldus de motor van de economische groei zou worden. In Italië zou het begin 1997 ingezette activiteitsherstel zich al met al voortzetten : volgens de OESO zou het bbp er in 1998 met 2,4 pct. groeien, tegen 1,5 pct. in 1997.



In tegenstelling tot wat zich in de andere grote Europese economieën heeft voorgedaan, is de economische activiteit in het Verenigd Koninkrijk vanaf het laatste kwartaal van 1997 ietwat trager gaan groeien. Tussen het eerste kwartaal van 1997 en dat van 1998 is het bbp er met 2,9 pct. toegenomen. Tevens is de vertrouwensindicator in de industrie tijdens de eerste vijf maanden van het lopende jaar gedaald. Een en ander geeft aan dat de Britse economie zich in een veel verder stadium van de conjunctuurcyclus bevindt, getuige de onafgebroken groei van de laatste vijf jaar. Over heel 1998 zou de expansie vertragen tot 1,7 pct., tegen 3,3 pct. in 1997. Dat komt in de eerste plaats door een minder snelle toename van de uitvoer – op haar beurt een gevolg van de negatieve schok in Azië –, de appreciatie van het pond en de uitholling van het internationale concurrentievermogen van de Britse ondernemingen. Een andere – zij het minder belangrijke – oorzaak is de gematigde vertraging van de binnenlandse vraag naar aanleiding van onder meer het restrictieve begrotingsbeleid en een duidelijke verkrapping van het monetaire beleid.

De nieuwe conjunctuurversteving in de EU zal wellicht hand in hand gaan met een zekere verbetering op de arbeidsmarkt. De werkgelegenheid, die er tussen 1990 en 1994 ononderbroken is op achteruitgegaan en in de drie daaropvolgende jaren met gemiddeld 0,5 pct. per jaar is toegenomen, zou in 1998 met bijna 1 pct. stijgen. De werkloosheid is reeds sedert medio 1997 aan het afnemen, hoewel slechts in geringe mate. Het aantal werkzoekenden belooft immers nog steeds meer dan 10 pct. van de beroepsbevolking, een cijfer dat trouwens slechts een gemiddelde is: in het Verenigd Koninkrijk is de werkloosheidsgraad sedert 1993 constant gedaald, tot minder dan 7 pct., terwijl hij in Frankrijk en Italië nog steeds rond de 12 pct. schommelt.

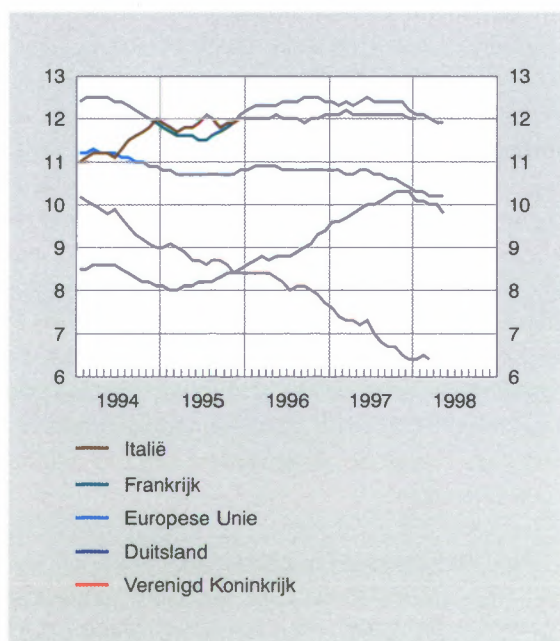
Tegen die achtergrond is na de in november 1997 in Luxemburg gehouden buitengewone Europese Raad over de werkgelegenheid het startsein gegeven tot een regelmatige coördinatie van het in de Lid-Staten gevoerde werkgelegenheidsbeleid. Daartoe werden gemeenschappelijke richtsnoeren uitgewerkt, alsook een multilateraal toezicht dat gebaseerd is op door alle Lid-Staten voorgelegde actieplannen voor de werkgelegenheid. De eerste dergelijke plannen zijn in juni 1998 in Cardiff aan de Europese Raad voorgelegd. Volgens de eerste evaluaties leveren de Lid-Staten aanzienlijke inspanningen om de arbeidsinzetbaarheid van de beroepsbevolking – vooral van de jongeren, de langdurig werklozen en de vrouwen – te verbeteren; zij stimuleren daartoe de ontwikkeling van vaardigheden en programma's voor permanente opleiding. De Lid-Staten streven ook naar een beter bedrijfsklimaat voor de kmo's en de zelfstandigen en nemen, meer algemeen, arbeidsbevorderende en afhankelijkheidsreducerende maatregelen.

### Prijzen

In alle grote regio's van de geïndustrialiseerde wereld is de inflatie laag gebleven of zelfs nog verminderd. In sommige landen waar de economische expansie reeds enkele jaren aanhoudt, bestaat evenwel het gevaar dat zich opnieuw inflatoire spanningen gaan voordoen. Dat is het geval voor het Verenigd Koninkrijk, waar de inflatoire druk toegenomen is als gevolg van met name spanningen op de arbeidsmarkt. In mei 1998 bedroeg de inflatie er op jaarbasis 4,2 pct.,

**GRAFIEK 3 — WERKLOOSHEIDSGRAAD IN DE VOORNAAMSTE EUROPESE LANDEN**

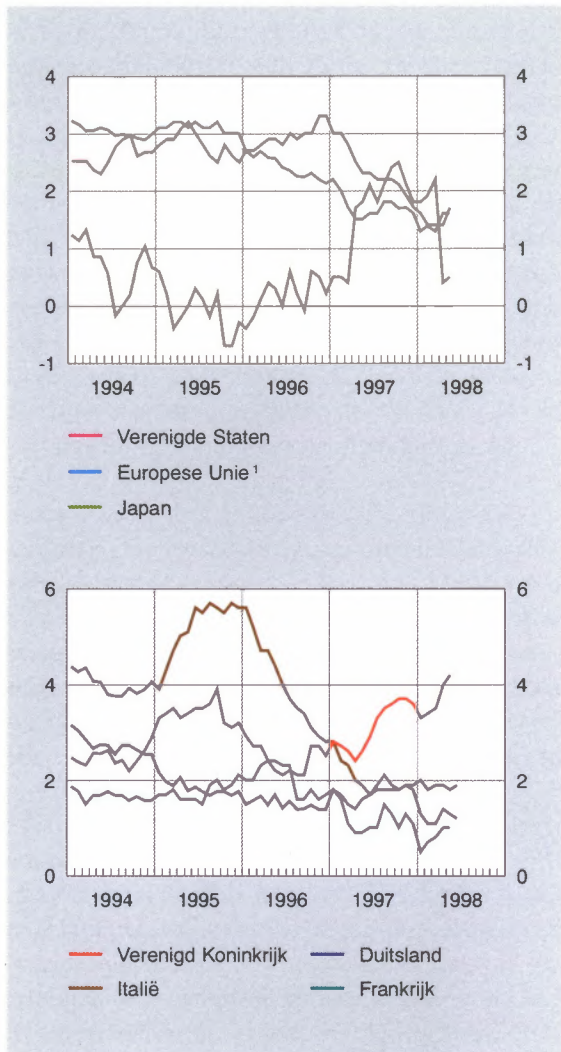
(procenten van de burgerlijke beroepsbevolking, seizoengezuiverde gegevens)



Bron: EC.

#### GRAFIEK 4 — CONSUMPTIEPRIJZEN

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



Bron : EC.

<sup>1</sup> Sinds januari 1996 wordt het indexcijfer van de consumptieprijs van de Europese Unie berekend op grond van de geharmoniseerde indexcijfers van de consumptieprijs (GICP).

tegen 2,6 pct. in de overeenstemmende maand van 1997.

Wat de Verenigde Staten betreft, lijkt een dergelijk scenario vooralsnog minder waarschijnlijk. Tijdens de eerste vijf maanden van 1998 is de op jaarbasis gemeten inflatie er verder gezakt tot nog slechts 1,7 pct. in mei. Volgens de OESO-vooruitzichten zou ze over het hele jaar de 1 pct. niet te boven gaan. Enerzijds is de neerwaartse tendens van de invoerprijzen – die naar aanleiding van de effectieve appreciatie van de dollar in 1996 inzette en door de Azië-crisis in de hand werd gewerkt – in de

loop van de eerste maanden van 1998 nog versneld. Anderzijds zou de loonstijging per werknemer, ondanks de zeer hoge bezettingsgraad van het productievermogen, slechts licht intensifiëren, en de mogelijke weerslag daarvan op de verkoopprijzen zou voor een deel worden gecompenseerd door productiviteitswinsten.

Ook in Japan zouden de invoerprijzen in 1998 dalen, na een forse klim tijdens de afgelopen twee jaar. Die ommekeer is in hoofdzaak het resultaat van de stijging van de gewogen gemiddelde wisselkoers van de yen naar aanleiding van de sterke depreciaties in de Aziatische landen in crisis, een waardevermeerdering die groter uitvalt dan de depreciatie van de yen tegenover de dollar. Bovendien zouden de loonkosten in 1998 uiterst weinig stijgen en, anders dan in 1997 – toen de inflatie versnelde als gevolg van de verhoging, in april van dat jaar, van de belasting op de consumptie van 3 tot 5 pct. –, zullen de indirecte belastingen vermoedelijk niet worden gewijzigd. In april en mei 1998, de eerste maanden die niet langer het stempel droegen van de verhoging van de belasting op de consumptie, is de inflatie in Japan gezakt tot om en nabij 0,5 pct. – het cijfer dat ook voor het jaar als geheel wordt verwacht –, terwijl ze vorig jaar tot gemiddeld 1,6 pct. was opgelopen.

In de meeste landen van de Europese Unie zal de inflatie wellicht laag blijven, dankzij onder meer een op stabiliteit gericht monetair beleid en gematigde loonsverhogingen.

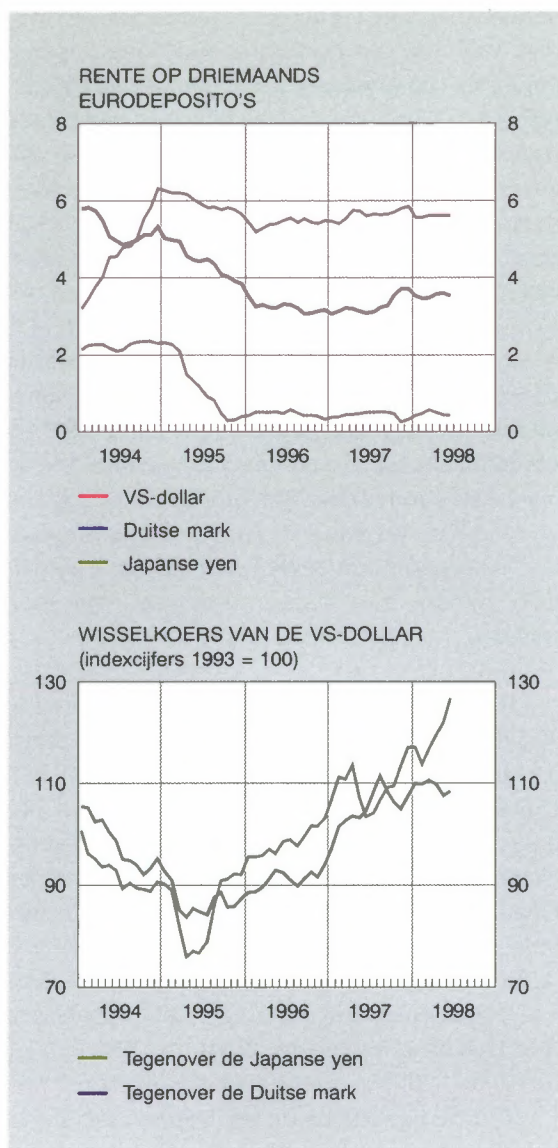
#### **Financiële ontwikkelingen in de grote industrielanden**

In de drie belangrijkste industrielanden is de korte rente tijdens de eerste helft van 1998, net als in 1996 en 1997, binnen zeer enge marges blijven schommelen : de officiële richttarieven zijn er trouwens niet gewijzigd, hoewel uit de rendementscurve op de geldmarkt blijkt dat de marktdeelnemers een lichte verhoging verwachten van zowel de Amerikaanse als de Duitse rentetarieven.

De Federal Reserve heeft haar streefdoel voor de « fed funds »-rente voor het laatst aangepast op 25 maart 1997, toen het werd opgetrokken van 5,25 tot 5,5 pct. Sedertdien is de economie



GRAFIEK 5 — RENTE OP KORTE TERMIJN EN WISSELKOERSEN IN DE VERENIGDE STATEN, JAPAN EN DUITSLAND



Bron : NBB.

stevig blijven groeien, maar ondanks een zeer krappe arbeidsmarkt is de inflatie in de Verenigde Staten onder controle gebleven. Gelet op onder meer de eventuele deflatoire gevolgen van de Azië-crisis heeft de Amerikaanse centrale bank het dan ook niet opportuun geacht haar rentetarieven op te trekken. Na een lichte daling in januari 1998 zijn ook de rentetarieven op de Amerikaanse geldmarkt zogoed als ongewijzigd gebleven.

De rente op driemaands eurodeposito's in yen ging aan het begin van het jaar licht in de hoogte naar aanleiding van de door de Japanse

regering eind 1997 aangekondigde economische stimuleringsmaatregelen. Vanaf april 1998 werd het evenwel duidelijk dat de bewuste maatregelen het vertrouwen in de Japanse economie nauwelijks verstevigden. Gelet op de verzwakende economische activiteit, gingen sommige marktpartijen er zelfs van uit dat de Bank of Japan de discontovoet nog zou verlagen. De geldmarktrente daalde opnieuw: de rente op driemaands eurodeposito's in yen zakte met meer dan 10 basispunten tot gemiddeld 0,4 pct. in juni 1998, dat is lager dan het officiële discontotarief dat sedert 8 september 1995 op een historisch dieptepunt van 0,5 pct. wordt gehandhaafd.

Sinds de Bundesbank op 9 oktober 1997 beslist heeft de repo-rente met 30 basispunten op te trekken tot 3,3 pct., heeft ook zij haar richttarieven niet meer gewijzigd. De rente op driemaands eurodeposito's in Duitse mark schommelde in de eerste helft van 1998 binnen een marge van om en nabij 20 basispunten rond een gemiddelde van 3,5 pct. Net als tijdens het laatste kwartaal van 1997 lijken de marktpartijen dus nog steeds rekening te houden met een lichte verhoging van de Duitse richttarieven.

Op de valutamarkten is de Amerikaanse dollar tijdens de eerste zes maanden van 1998 vrij stabiel gebleven tegenover de Duitse mark, voor een deel vanwege de grotere convergentie van de economische groeiresultaten in Duitsland en de Verenigde Staten. De Japanse yen daarentegen is er ten opzichte van de VS-dollar fors op achteruitgegaan, nl. met 7,6 pct. tussen december 1997 en juni 1998. Die verzwakking is vooral het gevolg van de economische problemen in Japan en van de ermee verband houdende lage rente.

In de Europese Unie werd de Griekse drachme op 16 maart 1998 in het wisselkoersmechanisme van het EMS opgenomen tegen een spilkoers die bijna 14 pct. onder de marktkoers van dat ogenblik lag. Op dezelfde datum werd de spilkoers van het Ierse pond met 3 pct. gerevalueerd.

De belangrijkste gebeurtenis van het eerste halfjaar van 1998 was echter ongetwijfeld de Europese Raad van 2 mei, waar beslist is dat de EMU op 1 januari 1999 met alle EU-lidstaten, uitgezonderd Denemarken, Griekenland, het

Verenigd Koninkrijk en Zweden, van start zal gaan. Griekenland en Zweden voldeden niet aan de voorwaarden voor de aanneming van de eenheidsmunt en zijn bijgevolg nog niet in de groep eurolanden opgenomen. Denemarken en het Verenigd Koninkrijk hadden de Raad vooraf in kennis gesteld van het feit dat zij niet voornemens zijn op 1 januari 1999 over te gaan naar de derde fase van de EMU.

Tevens is beslist dat de op 2 mei geldende EMS-spijkoersen gebruikt zullen worden bij het vastleggen van de – per 1 januari 1999 – onherroepelijke bilaterale omrekeningskoersen. De centrale banken van de toetredende Lid-Staten hebben er zich toe verbonden de marktkoersen tegen 31 december 1998 op het peil van de spijkoersen te brengen. Een en ander impliceert dat tussen de valuta's van de elf deelnemende landen de rente-ecarts op korte termijn (voor debiteuren van gelijkwaardige kwaliteit) en de afwijkingen van de wisselkoersen ten opzichte van de spijkoersen tegen eind 1998 volledig verdwenen zullen zijn.

De beslissingen van de Europese Raad waren door de marktpartijen reeds geanticipeerd. Dat blijkt uit, onder meer, het verloop van de rente op driemaands futures voor december 1998, waarin de zich wijzigende verwachtingen omtrent de deelneming aan de monetaire unie

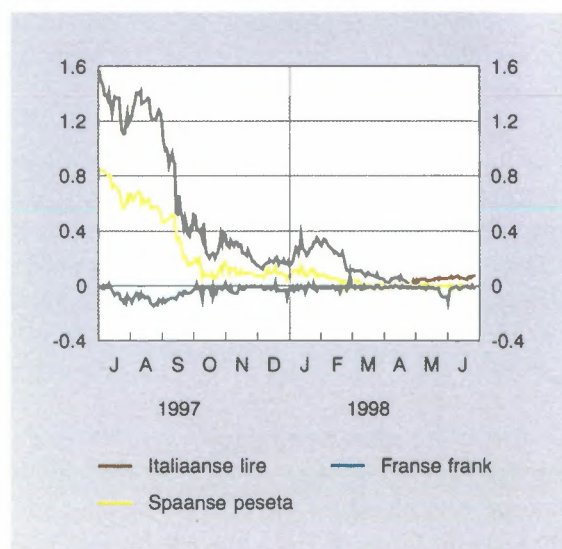
werden weerspiegeld. Het rente-ecart tussen de Spaanse peseta en de Duitse mark, dat in de zomer van 1997 nog meer dan 50 basispunten bedroeg, was in april 1998 zogoed als verdwenen. Ook dat van de Italiaanse lire werd tussen eind 1997 en eind april 1998 aanzienlijk kleiner. Als reactie op de aanvankelijk nog heersende onzekerheid over de deelneming van Italië aan de EMU, was het ecart tijdens de eerste twee maanden van 1998 nochtans licht gestegen, maar daarna slonk het van ongeveer 30 basispunten in februari tot 10 basispunten in maart.

In die sfeer van groeiend vertrouwen bleven de aan het EMS-wisselkoersmechanisme deelnemende valuta's zeer nauw aansluiten bij hun spijkoersen met de Duitse mark of werden de aan het begin van het jaar nog bestaande verschillen grotendeels weggewerkt. Met uitzondering van het Ierse pond zijn immers alle valuta's gemiddeld minder dan 1 pct. afgeweken van hun spijkoersen met de Duitse mark.

Terzelfder tijd werden ook de korte-renteverschillen met Duitsland kleiner. De groep eurolanden waarvoor het korte-renteverschil met Duitsland reeds in 1997 tot minder dan 100 basispunten was gereduceerd, nl. Oostenrijk, Nederland, Frankrijk, België, Luxemburg en Finland, werd in maart 1998 uitgebreid met Spanje en een maand later met Portugal. Hoewel de korte rente ook in Ierland en vooral in Italië naar beneden gericht was, bleef het renteverhaal met Duitsland er relatief groot.

Wat de periode na de beslissingen van 2 mei betreft, valt op dat de aankondiging van de bilaterale omrekeningskoersen die vanaf 1999 zullen gelden, de wisselkoersen voor termijntransacties met als vervaldag 31 december 1998 meteen heeft vastgepinde op het niveau van de spijkoersen. Bijgevolg zijn, voor contantoperaties, de afwijkingen van de wisselkoersen ten opzichte van de spijkoersen gewoon de weerspiegeling geworden van de rente-ecarts voor deposito's met als vervaldag 31 december 1998, die op hun beurt voornamelijk worden bepaald door de verwachtingen omtrent het convergentietempo van de officiële tarieven. In mei zijn de deelnemers aan de financiële markten tot de conclusie gekomen dat vanwege de specifieke economische situatie in bepaalde landen, die convergentie minder snel zou worden bereikt dan aanvankelijk verwacht.

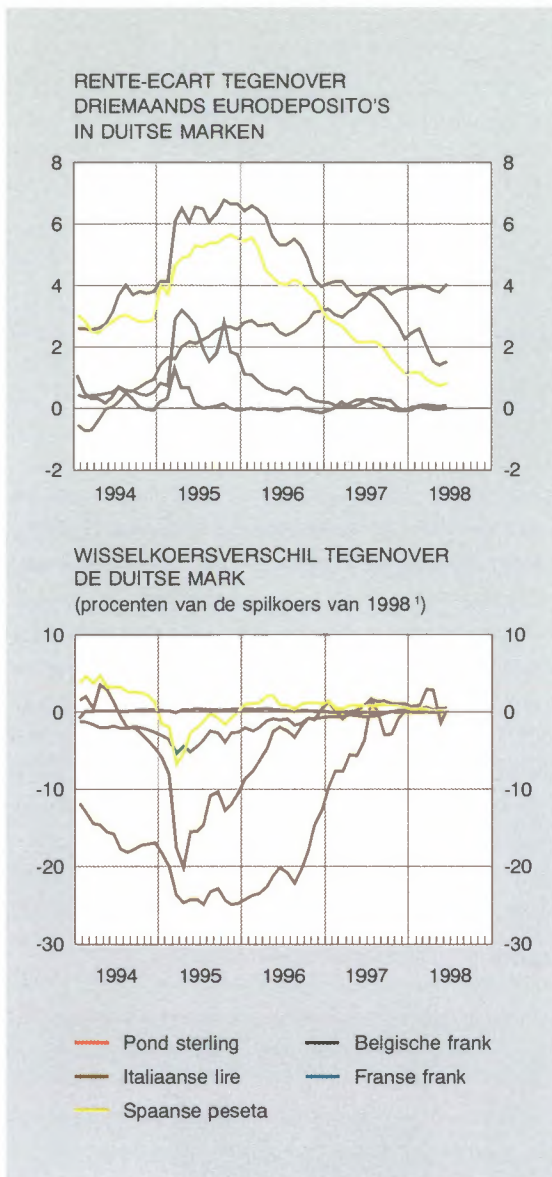
GRAFIEK 6 — RENTE OP DRIEMAANDS FUTURES  
VOOR DECEMBER 1998 :  
ECART TEGENOVER DE DUITSE MARK



Bron : Reuters.



GRAFIEK 7 — RENTE OP KORTE TERMIJN EN WISSELKOERSEN IN DE EUROPESE UNIE



Bron : NBB.

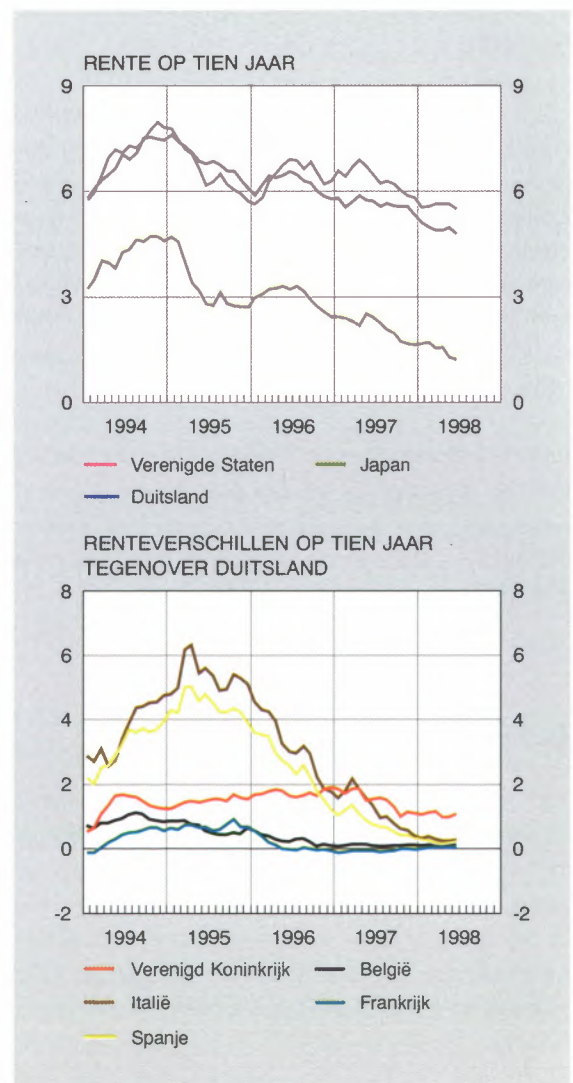
<sup>1</sup> 1992 voor het pond sterling.

Ook in de landen van de Europese Unie die niet vanaf 1 januari 1999 aan de EMU deel zullen nemen, heeft de korte rente tijdens de eerste zes maanden van 1998 in het algemeen naar het Duitse niveau geconvergeerd. In het Verenigd Koninkrijk was dat nauwelijks het geval, zodat de rente voor eurodeposito's in pond sterling meer dan dubbel zo hoog bleef als de overeenstemmende rente in Duitse mark. Vanwege het gestegen inflatierisico trok de Bank of England op 4 juni, tegen de marktverwachtingen

in, het officiële rentetarief met 25 basispunten op tot 7,5 pct.

Ook de lange-rentetarieven hebben tijdens de eerste helft van 1998 slechts relatief geringe schommelingen laten optekenen. In de Verenigde Staten kwam in januari 1998 een einde aan de in het voorjaar van 1997 ingezette daling van de lange rente. Tijdens de daaropvolgende maanden bleef deze laatste nagenoeg stabiel. Doordat de Duitse lange rente intussen geleidelijk bleef zakken, vergrootte het renteverskil tussen beide landen opnieuw tot om en nabij 70 basispunten. Aangezien de lange rente in de andere landen van de Europese Unie sneller daalde dan in Duitsland, gingen de tarieven in

GRAFIEK 8 — RENTE OP LANGE TERMIJN



Bronnen : Nationale gegevens.



TABEL 2 — BEURSINDEXCIJFERS

(veranderingspercentages tussen twee maandgemiddelden)

	December 1992- december 1995	December 1995- december 1996	December 1996- december 1997	December 1997- juni 1998
Verenigde Staten (Standard & Poors 500) . . . . .	12,2	20,9	29,5	14,9
Japan (Nikkei 225) . . . . .	3,7	3,5	-20,8	-4,5
Verenigd Koninkrijk (FTSE 100) . . . . .	9,6	10,6	26,0	14,9
Duitsland (FAZ 100) . . . . .	11,0	21,2	37,5	32,0
Frankrijk (CAC 40) . . . . .	1,0	22,9	27,8	42,1
België (BEL 20) . . . . .	11,0	22,0	30,5	35,6

Bronnen : Nationale beurzen.

Europa daarentegen meer convergeren. De neerwaartse tendens van de lange-termijnrente in de Europese Unie was het gevolg van met name de aanhoudend lage inflatie en de vlucht in kwaliteitsobligaties naar aanleiding van de Azië-crisis.

Vanwege onder meer de lage lange rentes, zijn de aandelenkoersen op de meeste Europese beurzen sinds de tweede helft van 1995 sterk geklommen. Over de eerste zes maanden van 1998 gingen de belangrijkste Europese beursindexcijfers – CAC 40, FAZ 100 en FTSE 100 – met gemiddeld 30 pct. in de hoogte. In 1996 en 1997 beliep de gemiddelde jaarlijkse stijging respectievelijk 18 en 30 pct. Ook in de Verenigde Staten bleven de beurskoersen stevig aantrekken, hoewel minder dan in Europa. Dit contrasteert met de situatie op de Japanse beurs. Na een daling met iets meer dan 20 pct. in 1997, heeft de Nikkei 225 tijdens de eerste zes maanden van 1998 nog eens 4,5 pct. verloren.

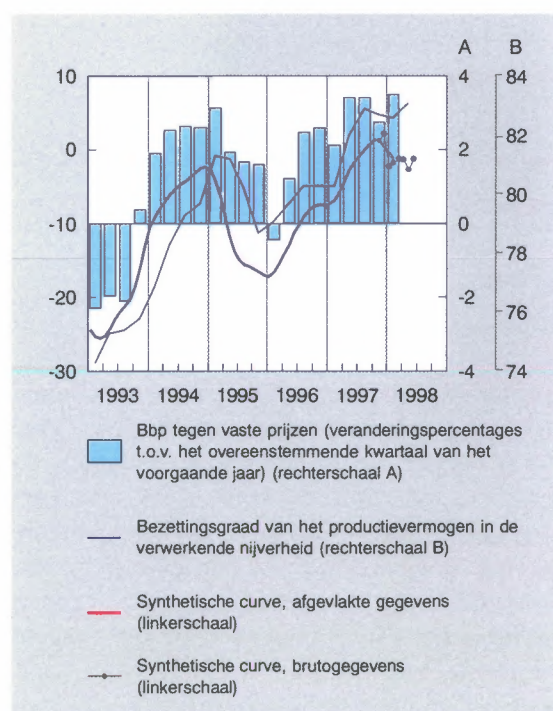
## 2. ECONOMISCHE ACTIVITEIT

Het economische dynamisme waarvan België in 1997 blijf gaf – getuige de 2,9 pct. belopende groei van het bbp tegen vaste prijzen – duurde in het voorjaar van 1998 voort. Tussen het eerste kwartaal van 1997 en dat van 1998 is het bbp immers met 3,5 pct. toegenomen.

Er zijn echter verschillende factoren die maken dat de krachtige groei die uit de cijfers

voor begin 1998 naar voren komt, enigszins moet worden gerelativeerd. In heel wat bedrijfstakken waren er tijdens die periode meer werkdagen dan in het overeenstemmende kwartaal van vorig jaar. De weersomstandigheden, die onder meer de activiteit in de bouwsector beïnvloeden, waren milder dan in de winter van 1997. Ook het tweejaarlijkse autosalon, dat tijdens het eerste kwartaal van de even jaren een niet te verwaarlozen impact heeft op de

GRAFIEK 9 — RECENT ACTIVITEITSVERLOOP



Bronnen : INR, NBB.

particuliere consumptie, heeft in de eerste maanden van 1998 bijgedragen tot de opgaande conjunctuurfase. Het ziet er dan ook naar uit dat het economische groeitempo de volgende maanden zal afzwakken. Bepaalde indicatoren, bijvoorbeeld de conjunctuurenquêtes, wijzen er trouwens op dat de groei in het tweede kwartaal minder krachtig was dan aan het begin van het jaar.

Over heel 1998 zou het bbp tegen vaste prijzen niettemin krachtig blijven groeien, nl. met om en nabij 2,7 pct. De lichte vertraging ten opzichte van 1997 zou uitsluitend toe te schrijven zijn aan de netto-uitvoer van goederen en diensten, die voor het eerst sedert 1994 niet tot de groei van het bbp zou bijdragen. Hoewel de voor 1998 verwachte volumetoename van de uitvoer van goederen en diensten – met 4,8 pct. – de gemiddelde stijging van de afgelopen vijftien jaar overschrijdt, zou ze één procentpunt lager liggen dan het cijfer van vorig jaar. De negatieve impact van de Azië-crisis op de groei van de Belgische exportmarkten zou immers groter uitvallen dan de positieve effecten van de toegenomen binnenlandse vraag bij België's belangrijkste handelspartners. De invoer van goederen en diensten zou daarentegen even snel toenemen als vorig jaar, namelijk met

5,1 pct., voornamelijk vanwege de krachtige expansie van de binnenlandse bestedingen met hoog importgehalte.

Net als in de meeste andere EU-economieën zou de binnenlandse vraag naar volume opmerkelijk sneller gaan groeien, nl. met 3,2 pct. Gelet op het herwonnen dynamisme van de binnenlandse vraag zou de in 1996 ingezette expansiefase, die aanvankelijk vooral geschraagd werd door een krachtige buitenlandse vraag, in 1998 op ruimere grondslag berusten. Vooral de particuliere consumptie en de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen, die één procentpunt sneller zouden stijgen dan vorig jaar, verklaren de forse toename van de binnenlandse vraag.

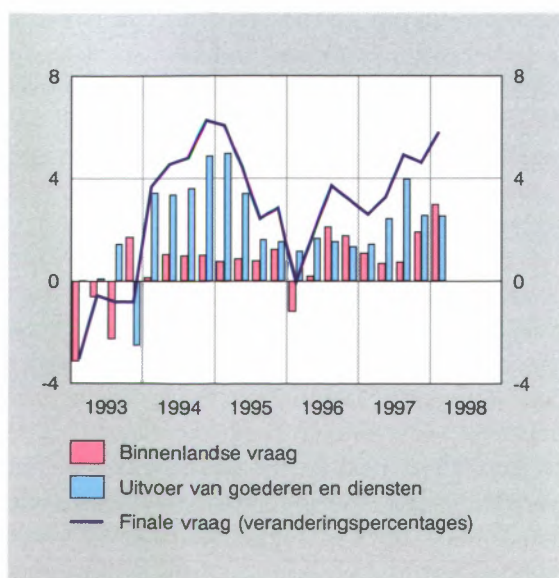
De bedrijfsinvesteringen zouden voor het vierde jaar op rij sneller stijgen dan het bbp. Rekening houdend met een volumetoename van 5 pct. in 1998 zouden ze er in vergelijking met 1994, toen zij zich op een dieptepunt bevonden, zo'n 20 pct. op vooruitgaan. Daardoor zou de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen in 1998 een ongekend hoog peil bereiken. De belangrijkste determinanten van de bedrijfsinvesteringen blijven immers gunstig evolueren: de economische activiteit en de bedrijfswinsten nemen toe, terwijl de financieringskosten van leningen laag blijven.

Zowel de industriële als de niet-industriële ondernemingen zouden hun investeringsuitgaven opvoeren. Hoewel de conjunctuur in de verwerkende nijverheid, vooral in de op de buitenlandse afzetmarkten gerichte branches, de laatste maanden vertraagd is, hebben de ondernemingen hun investeringsplannen niet uitgesteld. Integendeel, volgens de in de verwerkende nijverheid gehouden halfjaarlijkse enquête van mei 1998 zou het in hun bedoeling liggen de brutovorming van vast kapitaal in 1998 nog sterker op te voeren dan vorig jaar. De resultaten van die enquête waren bovendien gunstiger dan vorige keer. Ook voor de investeringen in de niet-industriële ondernemingen, waarvan de afzetvooruitzichten in hoge mate gelijklopen met die van de binnenlandse bestedingen, zou zich een krachtige groeiversnelling aftekenen.

Aan het begin van het jaar trokken de consumptieve bestedingen stevig aan. De particuliere consumptie zou in het eerste kwartaal

#### GRAFIEK 10 — BESTANDELEN VAN DE FINALE VRAAG

(bijdrage, in procentpunten, aan de groei van de finale vraag t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar)



Bronnen: INR, NBB.

TABEL 3 — BBP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN TEGEN VASTE PRIJZEN

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	1995	1996	1997	1998 r
Particuliere consumptie <sup>1</sup> .....	1,4	1,6	2,1	3,0
Woongebouwen .....	2,8	-4,0	4,9	4,0
Overheidsbestedingen .....	...	0,2	2,6	2,2
Overheidsconsumptie .....	0,9	1,8	0,9	1,5
Overheidsinvesteringen .....	-8,3	-14,2	21,4	8,7
Brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen <sup>2</sup> .....	5,1	4,7	4,1	5,0
Totaal van de finale binnenlandse bestedingen .....	1,7	1,5	2,6	3,2
Uitvoer van goederen en diensten .....	<sup>4</sup>	3,2	5,9	4,8
Totaal van de finale bestedingen .....	<sup>4</sup>	2,2	4,1	3,9
Invoer van goederen en diensten .....	<sup>4</sup>	2,8	5,1	5,1
Netto-uitvoer van goederen en diensten <sup>3</sup> .....	0,7	0,4	0,8	...
Bbp vóór statistische aanpassingen en voorraadwijzigingen .....	2,3	1,8	3,3	3,0
Statistische aanpassingen en voorraadwijzigingen <sup>3</sup> .....	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4
Bbp .....	2,1	1,5	2,9	2,7

Bronnen : INR, NBB.

<sup>1</sup> Gegevens exclusief statistische aanpassingen.

<sup>2</sup> Exclusief de voorraadwijzigingen.

<sup>3</sup> Bijdrage tot de verandering van het bbp.

<sup>4</sup> Het veranderingspercentage voor 1995 is weinig zinvol vanwege breuken in de gegevens over de brutostromen van in- en uitvoer tussen 1994 en 1995, die zijn veroorzaakt door de introductie, in de betalingsbalansstatistieken, van een nieuw systeem van gegevensverzameling en door de toepassing van de richtsnoeren die vervat zijn in de vijfde editie van het betalingsbalanshandboek van het IMF.

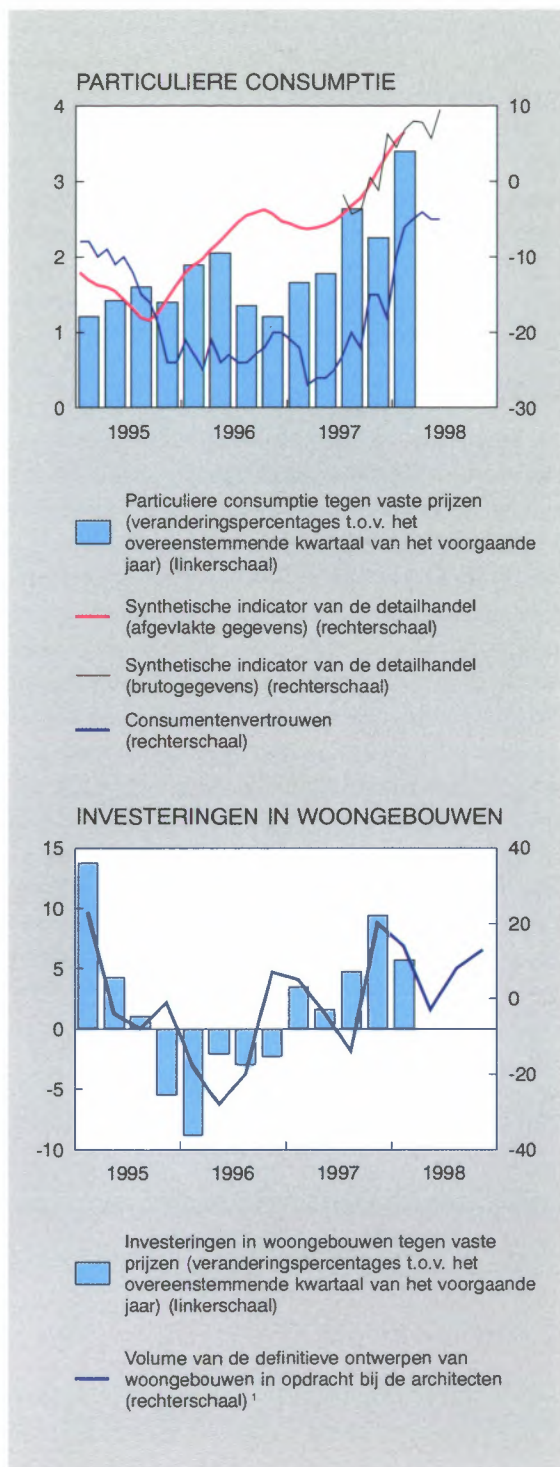
van 1998 naar volume 3,7 pct. hoger hebben gelegen dan tijdens de overeenstemmende periode van vorig jaar. Mede door het wegvallen van het stimulerende effect van het autosalon op de wagenverkoop zou dat stijgingstempo nadien enigszins vertragen. Al met al zou de particuliere consumptie in 1998 naar volume toch met 3 pct. groeien, tegen 2,1 pct. in 1997. Die versnelling zou gekoppeld zijn aan de sterkere toename van het reële beschikbare inkomen van de particulieren, die voor het eerst in vijf jaar meer dan 2 pct. zou belopen. Anders dan tijdens de afgelopen jaren zou de spaarquote slechts licht dalen : zij zou in 1998 15,1 pct. bedragen, dat is 0,4 procentpunt minder dan vorig jaar.

De voornaamste determinanten van de bestedingen voor woongebouwen, met name het verloop van het beschikbare inkomen, de hypotheekrente en de prijzen voor woningen, zijn doorgaans gunstig blijven evolueren. Ook het met drie kwartalen vertraagde beloop van het

aantal definitieve ontwerpen van woongebouwen bij de architecten bevestigt de opwaartse tendens van de vraag naar nieuwe woningen. In 1998 zou overigens ook de woningverkoop op de secundaire markt toenemen; die transacties beïnvloeden, ten belope van de registratierechten, de brutovorming van vast kapitaal door de particulieren en bepalen in gunstige zin mede de uitgaven voor verbouwwerken. Uit de beschikbare gegevens blijkt voor de eerste maanden van het lopende jaar een stevige opbloei van de secundaire markt. Het volume van de investeringen in woningen nam in het eerste kwartaal van 1998 met 5,7 pct. toe, wellicht voor een deel vanwege het vervroegd uitvoeren van bepaalde werkzaamheden omdat het verlaagde btw-tarief voor de bouw van bepaalde categorieën van woningen vanaf 30 juni 1998 niet langer zou gelden. In het tweede halfjaar zou die factor in omgekeerde zin kunnen spelen zodat de uitgaven voor woningen over het hele jaar beschouwd met zowat 4 pct. zouden toenemen.



GRAFIEK 11 — BESTEDINGEN VAN DE PARTICULIEREN



Bronnen : INR, NBB.

<sup>1</sup> Met drie kwartalen vertraagde saldi van de antwoorden op de kwartaalenquête bij de architecten.

De forse vertraging van het stijgingstempo van de overheidsinvesteringen – van 21,4 pct. in 1997 tot 8,7 pct. in 1998 – zou uitsluitend te maken hebben met de boekhoudkundige

verwerking van de verkopen van openbare gebouwen die, conform de methodologie van de nationale rekeningen, als desinvesteringen worden geboekt. Worden die transacties buiten beschouwing gelaten, dan zou de brutovorming van vast kapitaal door de overheid in 1998 met bijna 3 procentpunten versnellen vanwege de investeringen van de lokale overheid in het vooruitzicht van de volgende verkiezingen. De toename van de overheidsconsumptie van haar kant zou tot 1,5 pct. beperkt blijven. Die stijging zou niet meer dezelfde oorsprong hebben als in het recente verleden. Het zouden immers de aankopen van goederen en diensten zijn die het sterkst in de hoogte gaan, een en ander als gevolg van de maatregelen die de federale overheid genomen heeft voor een betere werking van de veiligheidsdiensten en het gerecht.

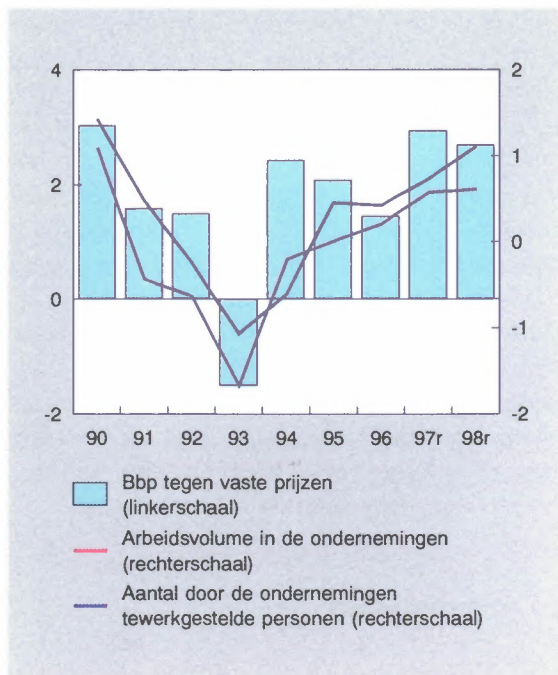
### 3. ARBEIDSMARKT

Ondanks de lichte vertraging van de economische groei zou het arbeidsvolume in de ondernemingen in 1998 met gemiddeld 0,6 pct. toenemen, een percentage vergelijkbaar met dat van vorig jaar. In 1997 werd de uitbreiding van het arbeidsvolume deels opgevangen door het reeds in dienst zijnde personeel, onder meer door het minder frequent toepassen van het stelsel van de tijdelijke werkloosheid om economische redenen. Dat zou in 1998 veel minder het geval zijn, zodat het toegenomen arbeidsvolume in méér nieuwe arbeidsplaatsen zou resulteren. Bovendien zou ook de deeltijdarbeid zich in 1998 sneller ontwikkelen dan tijdens het afgelopen jaar. Al met al zou het aantal werkenden in 1998 met gemiddeld 1,1 pct. stijgen, tegen 0,7 pct. in 1997; voor de loontrekkenden zou het stijgingspercentage oplopen van 0,9 tot 1,4 pct.

De nettocreatie van arbeidsplaatsen gebeurt steeds meer in het kader van zogenoemde atypische statuten, dat zijn arbeidscontracten die afwijken van het modeltype van een gesalarieerde voltijdse baan. Uit de resultaten van de NIS-enquête naar de arbeidskrachten in 1997 blijkt dat 6,2 pct. van de loontrekkenden over een arbeidscontract van bepaalde duur beschikte, waarvan een kwart in het kader van een opleiding of proefperiode. Uitzendarbeid blijft een aparte vorm van tijdelijke tewerkstelling die

**GRAFIEK 12 — ACTIVITEIT EN WERKGELEGENHEID**

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bronnen : INR, MTA, NBB.

van jaar tot jaar toeneemt, ook als het totale volume van de gesalarieerde arbeid inkrimpt. In 1997 werd de toename van deze laatste voor meer dan de helft opgevangen door uitzendkrachten die, met een equivalent van 52.000

voltijdse banen, 2,2 pct. van de loonarbeid in de ondernemingen vertegenwoordigden. Het aantal personen die via uitzendarbeid met de arbeidsmarkt in contact komen, ligt evenwel aanzienlijk hoger. In totaal hebben bijna 250.000 personen, dat is 5,8 pct. van de beroepsbevolking, in 1997 ten minste één invalopdracht uitgevoerd, tegen 4 pct. in 1994. Tijdens de eerste vijf maanden van 1998 is het aantal door uitzendkrachten gewerkte uren met 17 pct. gestegen ten opzichte van de overeenstemmende periode van vorig jaar.

Een en ander is voornamelijk het gevolg van de gewijzigde indienstnemingspolitiek van de werkgevers. De flexibiliteit van de arbeidsmarkt in haar geheel beschouwd wordt er evenwel niet evenredig door verhoogd : een niet onaanzienlijk aantal tijdelijke banen, met name uitzendopdrachten, wordt achteraf immers in definitieve indienstnemingen omgezet. Tevens kan een steeds groter deel van de beroepsbevolking op die manier rechtstreeks in contact blijven met de arbeidsmarkt en aldus zijn arbeidsinzetbaarheid behouden of zelfs verbeteren. Ook de overheid onderschrijft die filosofie door de tewerkstelling van langdurig werklozen te bevorderen. Via de doorstromingsprogramma's en de « Smet »-banen kunnen – deels door het activeren van de werkloosheidsuitkeringen – banen van beperkte duur worden gefinancierd. Die

**TABEL 4 — OVERZICHT VAN DE GESALARIEERDE WERKGELEGENHEID IN DE ONDERNEMINGEN**

(veranderingen in duizendtallen)

	1994	1995	1996	1997
Totale gesalarieerde werkgelegenheid				
Aantal werkzame personen op 30 juni .....	-20	17	11	10
Voltijdse equivalenten (jaargemiddelden) .....	-5	-3	2	14
waarvan : Tijdelijke werkgelegenheid in aantal werkzame personen .....	4	8	18	14
p.m. Aandeel in de totale gesalarieerde werkgelegenheid (procenten) .....	(5,1)	(5,3)	(5,9)	(6,2)
waarvan : Uitzendarbeid in voltijdse equivalenten (jaargemiddelden) .....	7	6	3	8
p.m. Aantal personen die in de loop van het jaar als uitzendkracht hebben gewerkt (procenten van de beroepsbevolking) .....	(4,0)	(4,5)	(4,9)	(5,8)
waarvan : Deeltijdarbeid in aantal werkzame personen .....	3	23	14	19
p.m. Aandeel in de totale gesalarieerde werkgelegenheid (procenten) .....	(14,1)	(15,0)	(15,6)	(16,3)

Bronnen : MTA, NIS (Enquêtes naar de arbeidskrachten), de beroepsvereniging voor uitzendkantoren Upedi, NBB.



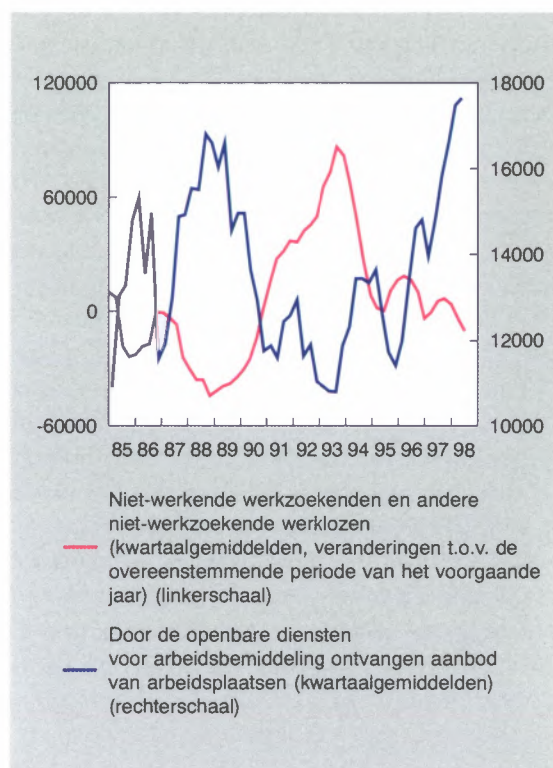
tijdelijke arbeidsopdrachten moeten voorzien in behoeften die momenteel niet of niet meer worden vervuld en worden geacht een definitieve herintreding op de arbeidsmarkt te bevorderen.

De totale werkgelegenheid zou in 1998 voor het vierde jaar op rij toenemen. Sedert het dieptepunt van 1994 zijn netto om en nabij 90.000 arbeidsplaatsen gecreëerd, waardoor er op 30 juni 1998 3.815.000 werkenden waren, een aantal dat dicht bij het historische maximum van 1991 ligt.

Tussen medio 1997 en medio 1998 is het aantal werkzame personen met 41.000 eenheden toegenomen. Tijdens dezelfde periode zou de beroepsbevolking met 6.000 eenheden zijn gestegen. Nochtans hebben 17.000 oudere werklozen zich uit de arbeidsmarkt teruggetrokken. Deze tendens, die een aanvang nam in februari 1996, zou zich de komende maanden voortzetten. Door de versoepeling van de minimumvoorwaarden inzake leeftijd, werkloosheidsduur en arbeidsgeschiktheid nam het aantal werklozen die het statuut van niet-werkzoekende werkloze konden aanvragen, begin 1996 onmiddellijk met 30.000 eenheden toe. Naast dat directe effect, dat in 1996 in enkele maanden tijd werd gesorteerd, speelt nog een meer duurzame factor, namelijk dat het aantal werklozen die van maand tot maand aan de uittredingsvoorwaarden voldoen, groter wordt. Tenzij de werkloosheid aanzienlijk zou verminderen, waardoor een einde zou komen aan die supplementaire toevloed van oudere werklozen, zal hun aantal verder oplopen totdat de uittredingen uit het stelsel van oudere werklozen op hun beurt zullen toenemen, namelijk wanneer die nieuwe categorie oudere werklozen de normale pensioenleeftijd bereikt. Dat de beroepsbevolking toch zou zijn toegenomen, komt door een autonome stijging – ten belope van 23.000 eenheden – als gevolg van de groei van de bevolking op arbeidsleeftijd, de structureel toenemende activiteitsgraad van de vrouwen alsmede het sinds het begin van het huidige decennium afnemende aantal bruggepensioneerden.

De uitbreiding van de werkgelegenheid heeft het niet alleen mogelijk gemaakt die autonome stijging van de beroepsbevolking op te vangen, zij heeft tevens ten belope van 18.000 eenheden bijgedragen tot de daling van de werkloosheid.

GRAFIEK 13 — WERKLOOSHEID EN AANBOD VAN ARBEIDSPLAATSEN



Bron : RVA.

Al met al waren er medio 1998 35.000 werkzoekenden minder dan een jaar eerder. De geharmoniseerde werkloosheidsgraad is aldus gedaald van 9,3 pct. in juni 1997 tot 8,8 pct. een jaar later.

Desondanks blijft de werkloosheid hoog. Het aantal werkaanbiedingen bij de overheidsdiensten voor arbeidsbemiddeling is nochtans flink toegenomen, met voor de eerste vijf maanden van 1998 een piek van gemiddeld meer dan 17.000 aanbiedingen per maand. Voorzover voor die openstaande betrekkingen niet steeds geschikte kandidaten worden gevonden, ondanks de reserve aan beschikbare werklozen, wijst die situatie op een discrepantie tussen het aanbod van en de vraag naar arbeidsplaatsen. Een en ander heeft te maken met een verschil tussen de door de werkgevers geëiste en door de werkzoekenden geboden beroepsbekwaamheden en ervaring, met het feit dat de geboden arbeidsvoorwaarden niet overeenstemmen met de verwachtingen van de werknemers, of nog, met problemen inzake geografische mobiliteit. Er zijn nog andere indicatoren die dat bevestigen.

In de enquêtes van de Bank naar de capaciteitsbezetting van het productievermogen maakt ongeveer 7 pct. van de bedrijfsleiders sinds het derde kwartaal van 1997 gewag van een gebrek aan gekwalificeerd personeel, d.i. het hoogste percentage in meer dan 15 jaar, op 1989 en 1990 na. Er worden tevens moeilijkheden ondervonden bij het invullen van banen die aangeboden worden ter uitvoering van de recente maatregelen voor de activering van de werkloosheidsuitkeringen, bijvoorbeeld de doorstromingsprogramma's en de « Smet »-banen.

Het was dus tegen de achtergrond van slechts moeizaam dalende werkloosheidscijfers dat, ter uitvoering van de Europese procedure terzake, het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid in april 1998 werd voorgesteld. Net zoals de negentien door de Lid-Staten te Luxemburg vastgelegde « richtsnoeren » een verlengstuk zijn van de al in 1994 te Essen genomen opties, sluit het bewuste actieplan aan bij het nu reeds

verschillende jaren gevoerde beleid, hoewel er enkele nieuwe klemtonen worden gelegd. Het heeft in eerste instantie de weg geëffend voor een betere coördinatie tussen de federale regering en de gewesten en gemeenschappen en er zijn tevens gesprekken met de sociale partners aan voorafgegaan.

Tevens zijn de maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid op bepaalde punten gewijzigd teneinde ze meer in overeenstemming te brengen met dat wat de richtsnoeren beogen. Zo zijn inzake de inschakeling van jongeren en langdurig werklozen in het arbeidsproces verscheidene bepalingen uit het begeleidingsplan voor werklozen aangepast – dit in het kader van een samenwerkingsovereenkomst tussen de federale overheid, de gemeenschappen en de gewesten. Ook zijn sommige criteria inzake lastenverlaging bij het in dienst nemen van langdurig werklozen gewijzigd teneinde de voorwaarden qua leeftijd en werkloosheidsduur meer

TABEL 5 — VRAAG NAAR EN AANBOD VAN ARBEIDSPLAATSEN

	1993	1994	1995	1996	1997 r	1998 r
<i>Veranderingen in duizendtallen (gegevens op 30 juni)</i>						
I. Beroepsbevolking .....	35	8	21	5	8	6
p.m. Activiteitsgraad .....	(63,8)	(63,9)	(64,2)	(64,2)	(64,3)	(64,4)
II. Werkgelegenheid .....	-40	-35	19	16	13	41
Ondernemingen .....	-36	-24	21	16	12	42
Overheid .....	-4	-13	-2	-1	1	-1
Grensarbeid (saldo) .....	...	2	...	1	...	...
III. Werkloosheid (I-II) .....	76	43	1	-10	-4	-35
p.m. Werkloosheidsgraad <sup>2</sup> .....	(8,8)	(10,1)	(9,8)	(9,7)	(9,3)	(8,8)
<i>Veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar (jaargemiddelden)</i>						
Aantal in de bedrijven werkzame personen .....	-1,1	-0,6	0,5	0,4	0,7	1,1
Arbeidsvolume in de bedrijven <sup>1,3</sup> ....	-1,7	-0,2	...	0,2	0,6	0,6

Bronnen : MTA, RIZIV, RVA, NIS, EC, NBB.

<sup>1</sup> Inclusief de zelfstandigen.

<sup>2</sup> Geharmoniseerde definitie van de EC.

<sup>3</sup> Bij het opstellen van de gegevens is het verloop van het aantal werkzame personen gecorrigeerd teneinde rekening te houden met het verloop van de deeltijdarbeid en de tijdelijke werkloosheid.



conform de in de richtsnoeren vervatte normen te maken. In datzelfde kader zijn de sociale gesprekspartners bereid gevonden bijzondere aandacht te besteden aan de opleiding van zowel personeel als werkzoekenden.

Ook de maatregelen voor de activering van de werkloosheidsuitkeringen beantwoorden aan de doelstellingen van verschillende richtsnoeren, zoals de inschakeling van langdurig werklozen, de ontwikkeling van nieuwe taken die in collectieve maatschappelijke behoeften voorzien en de overgang van passieve op actieve maatregelen.

#### 4. PRIJZEN, KOSTEN EN INKOMENS

##### Prijzen

De inflatie, die over heel 1997 nog 1,6 pct. beliep, is tijdens het eerste halfjaar van 1998 teruggelopen tot gemiddeld 1,2 pct. Dat komt onder meer doordat de indirecte-belastingverhogingen geen effect meer sorteren. In de loop van 1996 werden die belastingen immers verscheidene malen verhoogd, waardoor de inflatie in 1997 met gemiddeld 0,2 procentpunt opliep. In 1997 en 1998 daarentegen zijn geen nieuwe maatregelen genomen.

TABEL 6 — CONSUMTIEPRIJZEN

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

	Totaal	Waarvan :					Gezondheidsindexcijfer <sup>1</sup>	Onderliggende inflatie <sup>2</sup>
		Energie-dragers	Levens-middelen	Overige goederen	Diensten	Huurgelden		
1993 .....	2,8	3,6	-0,8	2,8	3,8	5,3	—	2,9
1994 .....	2,4	0,9	1,8	2,4	2,6	4,6	—	2,4
1995 .....	1,5	-0,6	1,2	1,3	2,0	2,9	1,6	1,6
1996 .....	2,1	6,1	0,6	1,2	2,3	2,5	1,7	1,7
1997 .....	1,6	4,0	2,2	0,7	1,5	1,7	1,3	1,3
1998 Eerste halfjaar .....	1,2	-3,0	3,3	0,4	2,2	1,2	1,5	1,4
1998 Januari .....	0,4	-4,0	1,0	0,1	1,7	1,3	0,6	1,4
Februari .....	0,7	-3,3	1,8	0,1	2,2	1,3	1,0	1,3
Maart .....	1,0	-2,8	3,5	0,1	2,0	1,3	1,3	1,4
April .....	1,5	-2,1	5,1	0,2	2,1	1,2	1,8	1,4
Mei .....	1,9	-2,4	4,9	0,9	2,5	1,2	2,2	1,5
Juni .....	1,6	-3,4	3,9	1,0	2,5	1,1	2,0	1,5
<i>Veranderingen exclusief wijzigingen in de indirecte belastingen</i>								
1993 .....	2,4	0,4	-0,7	2,9	3,7	5,3	—	2,9
1994 .....	1,6	-2,4	1,7	1,4	2,2	4,6	—	1,8
1995 .....	1,5	-0,8	1,2	1,3	2,0	2,9	1,6	1,6
1996 .....	1,5	3,9	0,5	0,9	1,9	2,5	1,4	1,3
1997 .....	1,4	2,7	1,8	0,8	1,4	1,7	1,4	1,3
1998 Eerste halfjaar .....	1,2	-3,0	3,3	0,4	2,2	1,2	1,5	1,4
1998 Januari .....	0,4	-4,0	1,0	0,1	1,7	1,3	0,6	1,4
Februari .....	0,7	-3,3	1,8	0,1	2,2	1,3	1,0	1,3
Maart .....	1,0	-2,8	3,5	0,1	2,0	1,3	1,3	1,4
April .....	1,5	-2,1	5,1	0,2	2,1	1,2	1,8	1,4
Mei .....	1,9	-2,4	4,9	0,9	2,5	1,2	2,2	1,5
Juni .....	1,6	-3,4	3,9	1,0	2,5	1,1	2,0	1,5

Bronnen : MEZ, NBB.

<sup>1</sup> Inflatie ongerekend de weerslag van de prijsstijgingen voor producten die geacht worden de gezondheid te schaden - namelijk tabak, alcoholhoudende dranken, benzine en diesel -, van de door de wet van 22 juli 1993 ingevoerde energiebijdrage en van de in januari 1996 ingevoerde accijnscompenserende belasting op voertuigen met dieselmotor.

<sup>2</sup> Inflatie ongerekend de invloed van energiedragers, aardappelen, groenten en fruit.

De inflatie is ook in belangrijke mate afgeremd doordat de energieprijzen gedaald zijn, dit laatste als gevolg van de scherpe vermindering van de olieprijs op de internationale markten. In januari 1997 noteerde een vat ruwe olie gemiddeld 24 dollar, in maart 1998 was dat nog 13,5 dollar. Die sterke prijsdaling had te maken met een relatieve overproductie door de OPEC-landen tegen de achtergrond van een als gevolg van de zachte winter en de Azië-crisis zwakke wereldvraag. Toen nadien een aantal olieproducerende landen, waaronder Saoedi-Arabië, Mexico en Venezuela, aankondigden dat zij hun productie enigszins zouden terugschroeven, ging de wereldmarktnotering voor ruwe aardolie opnieuw licht in de hoogte. Over de eerste zes maanden lag de olieprijs gemiddeld beschouwd toch 29 pct. lager dan een jaar eerder. De appreciatie van de dollar compenseerde slechts voor een deel het effect daarvan op de invoerprijzen van energiedragers in franken, die over dezelfde periode nog meer dan een vijfde lager lagen dan in 1997. Het verloop van de olieprijs beïnvloedt ongetwijfeld dat van de prijzen van energiedragers in het index-

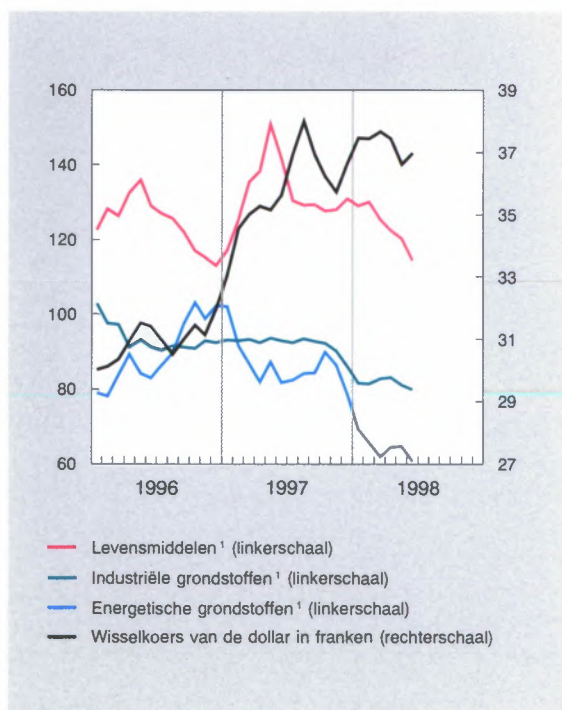
cijfer der consumptieprijzen, maar die invloed wordt toch gematigd doordat niet alle energiedragers – bijvoorbeeld elektriciteit – het prijsverloop van ruwe aardolie volgen en doordat in de consumentenprijs voor benzine en diesel de accijnzen een grote rol spelen.

In januari en februari 1998 werd de inflatie ook nog gedrukt door de beperkte prijsstijgingen voor levensmiddelen. In de eerste maanden van 1997 waren groenten immers duur geworden als gevolg van de strenge winter. Dit jaar bleken de weersomstandigheden gunstiger, zodat de prijzen als normaal konden worden bestempeld. Vanaf maart zijn de prijzen voor levensmiddelen opnieuw sneller gaan stijgen, wat echter voor een deel te maken heeft met technische factoren die verband houden met de invoering van het nieuwe indexcijfer der consumptieprijzen.

Sedert begin 1998 wordt de inflatie in België immers gemeten aan de hand van een nieuw nationaal indexcijfer der consumptieprijzen, waarin het belang van de verschillende uitgavenposten bijgewerkt is op basis van de resultaten van de gezinsbudgetenquête van juni 1995-mei 1996. Er zijn ook nog andere methodologische wijzigingen aangebracht teneinde de inflatie accurater te meten. Er is tevens op een nieuw basisjaar overgegaan, namelijk 1996. De prijswijzigingen tussen 1998 en 1997 worden berekend door het peil van het nieuwe indexcijfer van een bepaalde maand van 1998 te delen door het peil van het oude indexcijfer van de overeenstemmende maand van 1997, en dat resultaat dan te vermenigvuldigen met een conversiecoëfficiënt die voor elke maand dezelfde is. Omdat daardoor geen rekening wordt gehouden met verschillen tussen het seizoenprofiel van het nieuwe en het oude indexcijfer kan het prijsverloop in bepaalde maanden opwaarts en in andere maanden neerwaarts worden vertekend. Er is dus enige reserve geboden bij de interpretatie van het maandprofiel van de inflatie. Algemeen beschouwd, zou de introductie van het nieuwe prijsindexcijfer tot gevolg hebben dat de inflatie in het tweede kwartaal wordt overschat, terwijl ze voor de rest van het jaar enigszins zou worden onderschat. Het – zeker in vergelijking met het recente verleden – nogal hoge inflatiecijfer voor de maand mei is dan ook voor het grootste gedeelte aan die technische factoren te wijten en duidt geenszins op een aantrekkende inflatie. Over het

GRAFIEK 14 – GRONDSTOFFENPRIJZEN

(indexcijfers 1990 = 100)



Bronnen : HWWA, NBB.

<sup>1</sup> Dollarprijzen.

jaar 1998 in zijn geheel beschouwd, zou de overgang op het nieuwe indexcijfer de inflatie evenwel nauwelijks beïnvloeden.

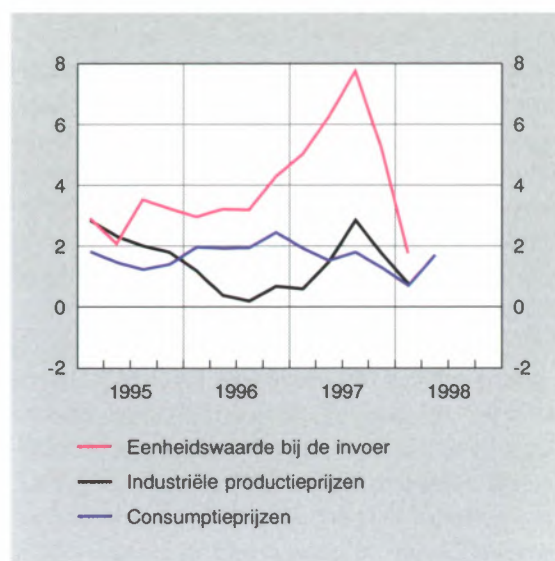
Wordt de weerslag van de wijzigingen in de indirecte belastingen, alsook het prijsstijgings-tempo van de energiedragers en van de volatiele geachte componenten van de levensmiddelen – namelijk aardappelen, groenten en fruit – buiten beschouwing gelaten, dan verkrijgt men een maatstaf die geacht wordt de fundamentele inflatietendens beter weer te geven. De aldus gemeten onderliggende inflatie bedroeg in juni 1998 1,5 pct. en sloot daarmee nauw aan bij het niveau van 1997. De fundamentele inflatietendens is dus reeds geruime tijd gunstig. Gelet op het verwachte verloop van de voornaamste kostencomponenten, namelijk de invoerprijzen en de loonkosten, wordt bovendien geen noemenswaardige versnelling verwacht.

Zoals hieronder blijkt, zullen de loonkosten per eenheid product in 1998 naar raming immers slechts weinig toenemen. Bovendien is het stijgingstempo van de invoerprijzen in het laatste kwartaal van 1997 en, vooral, in het eerste kwartaal van 1998 aanzienlijk vertraagd, nadat het tijdens de voorgaande zes kwartalen voortdurend was versneld. In dat opzicht is het verwonderlijk dat die prijstoename bij de invoer de afgelopen maanden geen grotere impact heeft gehad op de inflatie. Dat heeft wellicht met twee factoren te maken. In de eerste plaats verschilt de pakketsamenstelling van de invoer sterk van die van de consumptie. Deze laatste bevat zeer veel diensten en bestaat bovendien uitsluitend uit afgewerkte producten. De invoer daarentegen bevat overwegend goederen, vooral intermediaire goederen. De fluctuaties in de invoerprijzen komen dan ook sterker tot uiting in de prijzen van de industriële productie of van de export, die zelf grotendeels betrekking hebben op intermediaire goederen. Een tweede verklarende factor voor het op korte termijn zwakke verband tussen de invoerprijzen en de inflatie is de onvolledige « pass-through », wat betekent dat wijzigingen in de kosten deels op de winstmarges worden verhaald.

Al met al zou de onderliggende inflatie voor heel 1998 zowat 1,5 pct. bedragen. Vanwege de forse daling van de energieprijzen zou de totale inflatie iets lager uitkomen, namelijk op 1,2 pct.

**GRAFIEK 15 — PRIJSINDEXCIJFERS**

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

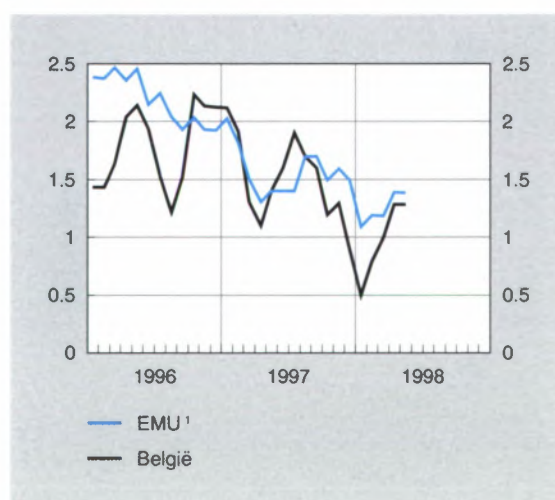


Bronnen : MEZ, NBB.

Nu beslist is dat België van bij de start deel zal uitmaken van de EMU, krijgt de vergelijking van het Belgische inflatieverloop met dat van het geheel van de EMU volop zin. Het monetaire beleid van de Europese centrale bank, met als voornaamste doelstelling het handhaven van prijsstabiliteit, zal immers gericht zijn op de

**GRAFIEK 16 — GEHARMONISEERDE INDEXCIJFERS VAN DE CONSUMTIEPRIJZEN**

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



Bron : Eurostat.

<sup>1</sup> EU exclusief Denemarken, Griekenland, het Verenigd Koninkrijk en Zweden.



geaggregeerde inflatie voor de hele eurozone. De gemeenschappelijke monetaire-beleidsinstrumenten zullen niet kunnen worden ingezet als in een bepaalde Lid-Staat de inflatie uit de hand dreigt te lopen. Afwijkingen ten opzichte van de inflatie in de rest van de EMU-zone zijn evenwel nadelig voor de concurrentiekracht. Eventuele inflatieverschillen moeten dus nauwlettend worden gevolgd en, indien nodig, weggewerkt via de waaier van economische-beleidsmaatregelen waarover de afzonderlijke Lid-Staten na de oprichting van de EMU blijven beschikken.

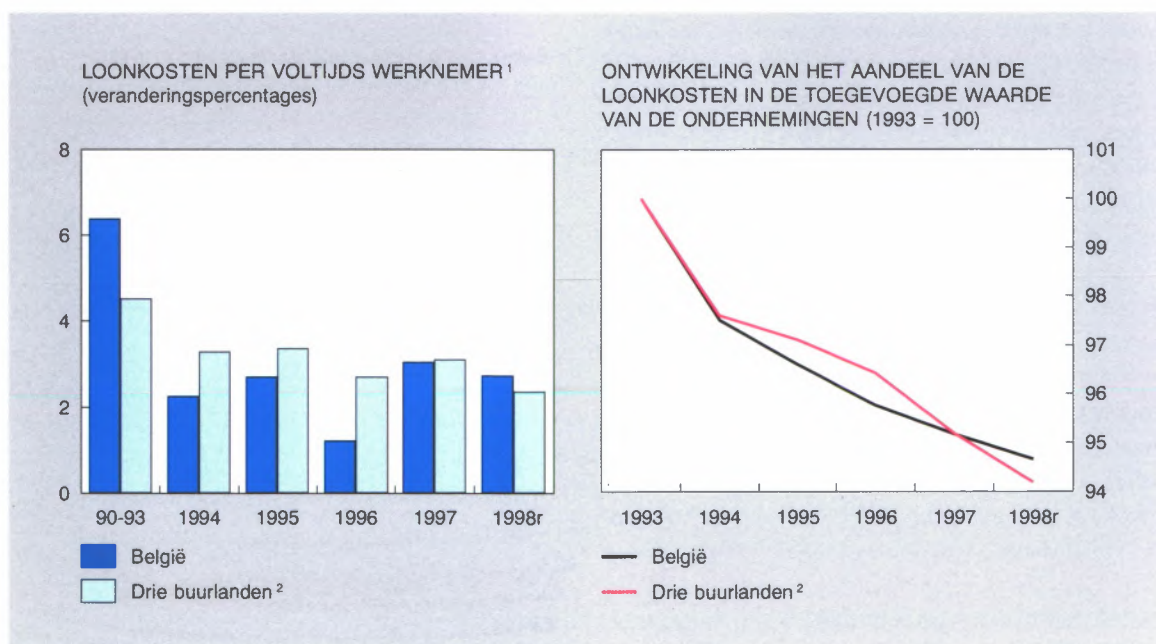
Het inflatieverloop in de EU kan voor de periode van begin 1996 tot mei 1998 worden nagetrokken aan de hand van de geharmoniseerde consumptieprijsindexcijfers. Gedurende die periode lag de Belgische inflatie vrijwel constant onder de geaggregeerde inflatie van de EMU, met uitzondering van de periodes oktober 1996-februari 1997 en juni-juli 1997. Vermits niets erop wijst dat daar in de nabije toekomst verandering in zal komen, is het gemeenschappelijke monetaire beleid dat vanaf januari eerstkomend zal worden gevoerd, blijkbaar in overeenstemming met de Belgische situatie.

## Kosten

In de hele EU hebben het loonkostenverloop en het loonbeleid de afgelopen jaren om twee redenen toenemende aandacht gekregen. Enerzijds is door de nakende totstandkoming van de EMU het loonkostenverloop meer naar voren gekomen als een van de belangrijkste determinanten van de kostenontwikkelingen en derhalve van de relatieve prijzen. Eventuele kostenontsporingen zullen immers niet langer via wisselkoersaanpassingen kunnen worden geneutraliseerd. Hoewel België, net als Duitsland, Nederland en Oostenrijk, dat instrument in de praktijk al meer dan tien jaar niet meer heeft gebruikt, zal de nieuwe EMU-context kwalitatief toch verschillen van de huidige situatie : vóór de EMU bestond namelijk de theoretische mogelijkheid om naar het wisselkoersinstrument te grijpen. Die mogelijkheid valt vanaf januari eerstkomend definitief weg.

Anderzijds heeft de hardnekkig hoge werkloosheid in de EU het besef doen groeien dat het werkgelegenheidsprobleem een gezamenlijke aanpak vereist. Dat heeft zich niet alleen geuit in specifieke actieplannen voor de werkgelegen-

GRAFIEK 17 — NOMINALE LOONKOSTEN IN BELGIË EN IN DE DRIE BUURLANDEN



Bron : OESO.

<sup>1</sup> De omrekening van de loonkosten per werknemer in loonkosten per voltijds equivalent gebeurt op grond van de resultaten van de jaarlijkse enquête van Eurostat naar de arbeidskrachten, meer bepaald de resultaten met betrekking tot het aandeel van de deeltijdarbeid en het aantal door voltijd- en deeltijdwerkers gewerkte uren.

<sup>2</sup> Gewogen gemiddelde van de drie buurlanden (Duitsland, Frankrijk en Nederland).

heid, maar ook in de aanbevelingen die vervat zijn in de op de Europese Raad van Cardiff goedgekeurde globale richtsnoeren voor het economische beleid van de Lid-Staten en van de Gemeenschap. Daarin wordt beklemtoond dat het van belang is loonovereenkomsten af te sluiten die verenigbaar zijn met de prijsstabiliteit en met de doelstelling een investerings- en dus ook werkgelegenheidsbevorderend klimaat te scheppen.

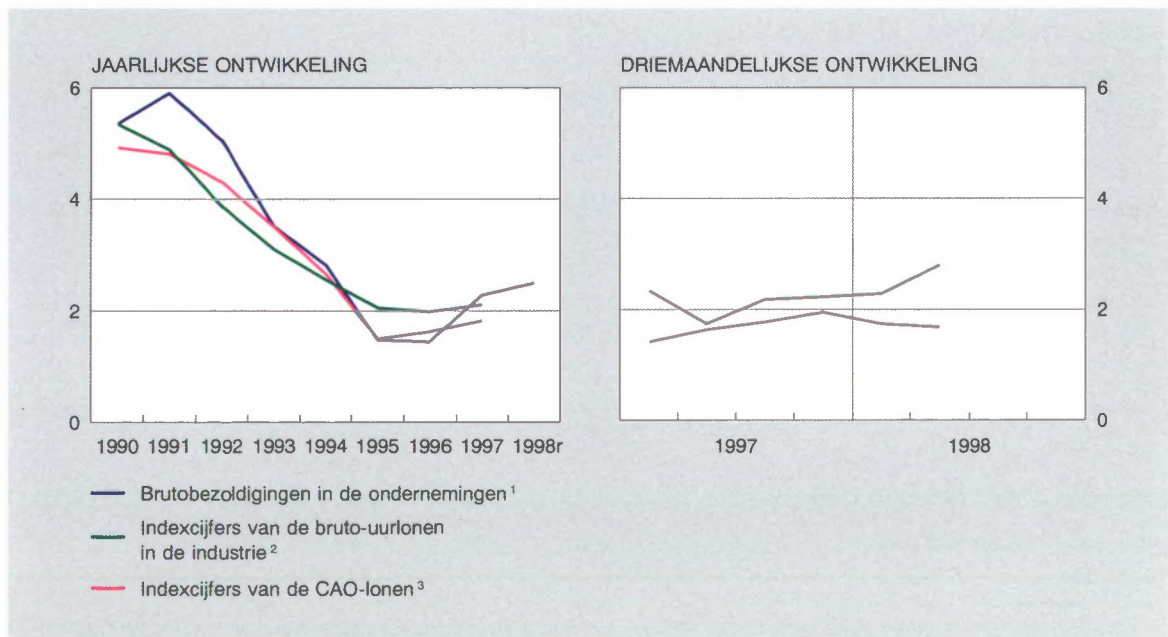
Vergeleken met de eerste jaren van het huidige decennium zijn de loonkosten per voltijds equivalent de afgelopen vier jaar dan ook trager gaan stijgen, zowel in België als in de drie buurlanden. Door het sedert 1994 gevoerde beleid van loonmatiging is het aandeel van de ondernemingen trouwens gestaag gekrompen. In België was die daling evenwel niet méér uitgesproken dan bij de drie buurlanden. De eruit voortvloeiende stijging van het bruto-exploitationsoverschot van de vennootschappen zou er normaliter mede moeten voor zorgen dat de investeringen rendabeler worden en dat die rendabiliteit vervolgens gehandhaafd wordt.

In de buurlanden is de loonmatiging er gekomen dankzij afspraken tussen de sociale gesprekspartners, deels onder druk van de hoge en nog oplopende werkloosheid. In België was zij het resultaat van het overheidsingrijpen, aanvankelijk – in de periode 1994-1996 – krachtens de maatregelen uit het globaal plan, daarna ingevolge de wet van 26 juli 1996.

In 1997 werden de bepalingen van die wet tot bevordering van de werkgelegenheid en tot preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen voor het eerst toegepast. Die wet stipuleert dat de maximale stijging van de loonkosten, uitgedrukt in voltijdse equivalenten, niet groter mag zijn dan de gemiddelde verhoging van de nominale loonkosten in Duitsland, Frankrijk en Nederland. De wet voorziet daartoe in een bijsturingsmechanisme dat wordt toegepast ingeval de norm wordt overschreden. De gegevens waarover men momenteel beschikt om na te gaan of de loonnorm wordt nageleefd, zijn alsnog ramingen aangezien de invalshoek «inkomen» van de nationale rekeningen voor 1997 nog niet beschikbaar is. De OESO-gegevens over de loonkosten per werknemer in de onderne-

#### GRAFIEK 18 — VERLOOP VAN DE NOMINALE LOONKOSTEN

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



Bronnen : MTA, NIS, NBB.

<sup>1</sup> Het verloop van de brutobezoldigingen per voltijds werknemer stemt overeen met de som van de rubrieken «indexeringen» en «CAO-loonstijgingen» van tabel 7.

<sup>2</sup> Indexcijfers van de bruto-uurlonen die in de industrie worden verdiend door mannelijke arbeiders van 21 jaar en ouder (driemaandelijke enquête van het NIS).

<sup>3</sup> Gewogen gemiddelde van de algemene indexcijfers van het MTA betreffende de CAO-lonen voor arbeiders en bedienden.

mingen, omgezet in voltijdse equivalenten, lijken evenwel te bevestigen dat de loonkosten per voltijds equivalent in 1997 niet sneller zouden zijn gestegen dan die in de drie buurlanden. Die conclusie staat in het eerste technische verslag van de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven over de loonkostenontwikkeling. Volgens de Raad bestond er dan ook geen enkele reden om het in de wet omschreven bijsturingsmechanisme toe te passen.

De loonkostenontwikkeling in 1998 kan enkel worden beoordeeld op basis van alsnog zeer partiële gegevens, bijvoorbeeld de door het federale Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid en het NIS gepubliceerde indexcijfers betreffende de brutolonen. Het indexcijfer van de CAO-lonen omvat het verloop van de lonen van arbeiders en bedienden zoals die resulteren uit de sectorale onderhandelingen in de verschillende paritaire commissies en subcommissies. Uit dat indexcijfer kan worden afgeleid in welke mate het verloop van de nominale lonen voortvloeit uit de sectorale onderhandelingen, die in het Belgische loonvormingsmodel een essentiële rol spelen. Het indexcijfer van de bruto-uurlonen die arbeiders van 21 jaar en ouder in de industrie verdienen, is daarentegen

afkomstig van een enquête die het NIS bij een staal van ondernemingen houdt. Dat indexcijfer is minder volledig dan dat van de CAO-lonen, maar het biedt gedeeltelijk inzicht in de aanpassingen waarover in de onderneming is onderhandeld. Op grond van die beide indexcijfers zijn de brutobezoldigingen in de eerste zes maanden van 1998 met respectievelijk 1,7 pct. en 2,5 pct. gestegen ten opzichte van de overeenstemmende periode van 1997.

Als resultaat van de CAO-loonstijgingen en de indexeringsmechanismen zou de brutobezoldiging per voltijds equivalent over heel 1998 met 2,5 pct. toenemen, tegen 2,3 pct. in 1997. De loonindexering zou, net als in 1997, op 1,5 pct. uitkomen; de CAO-loonstijgingen in het kader van de in de lente van 1997 afgesloten loonakkoorden zouden de loonkosten per voltijds equivalent in 1998 met zowat 1 pct. doen stijgen.

De loonkosten per voltijds werknemer in de ondernemingen worden overigens nog door twee andere factoren beïnvloed, namelijk de « wage drift » en de sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers. De « wage drift », die de weerslag van de anciënniteit en de bevorderingen meet,

TABEL 7 — LOONKOSTEN IN DE ONDERNEMINGEN<sup>1</sup>

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	1993	1994	1995	1996	1997 r	1998 r
Brutobezoldiging per voltijds werknemer .....	5,0	2,3	3,3	1,4	2,8	3,0
Verhoging ten gevolge van :						
Indexeringen .....	2,6	1,4	1,5	1,4	1,5	1,5
CAO-loonstijgingen .....	0,9	1,4	...	...	0,8	1,0
Wage drift <sup>2</sup> .....	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Overige factoren <sup>3</sup> .....	1,0	-1,0	1,3	-0,6	...	...
Sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers <sup>4</sup> ....	0,1	-0,4	...	-0,2	0,1	-0,1
Loonkosten per voltijds werknemer .....	5,1	1,9	3,3	1,1	2,9	2,9
Productiviteit per voltijds werknemer .....	-0,3	2,7	1,9	1,0	2,6	2,5
Loonkosten per eenheid product <sup>5</sup> .....	5,3	-0,8	1,5	...	0,3	0,4

Bronnen : INR, NBB.

<sup>1</sup> Particuliere en overheidsondernemingen. Alle gegevens zijn becijferd zonder rekening te houden met de eventuele weerslag van de statistische aanpassingen, die de drie invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen.

<sup>2</sup> Deze rubriek is forfaitair geraamd en omvat hoofdzakelijk de baremieke verhogingen.

<sup>3</sup> Deze rubriek omvat de verhogingen die de ondernemingen bovenop de CAO-loonstijgingen en de baremieke verhogingen toekennen, de weerslag van wijzigingen in de samenstelling van de beroepsbevolking, het verschil tussen de geraamde en de werkelijke loonindexeringen, het verschil tussen de geraamde en de werkelijke weerslag van de CAO-loonstijgingen en de vergissingen en weglatingen.

<sup>4</sup> Bijdrage tot de toename van de loonkosten per voltijds werknemer.

<sup>5</sup> Per eenheid toegevoegde waarde, tegen vaste prijzen.



wordt traditioneel op 0,5 pct. per jaar geraamd bij gebrek aan gegevens om de precieze omvang ervan te bepalen. De sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers zouden, anders dan in 1997, een matigend effect sorteren. De vermindering van de sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers is onder meer het gevolg van de uitbreiding, in juli 1997, van de Maribel-operatie teneinde deze laatste conform de Europese reglementering te maken. De impact van die maatregel in 1998 komt overeen met het effect over een volledig jaar van de bijdragevermindering als gevolg van die uitbreiding. In 1997 was dat effect beperkt gebleven tot het tweede halfjaar. De tenuitvoerlegging van het meerjarigenplan tot vermindering van de bijdragen is daarentegen uitgesteld tot volgend jaar.

Al met al zouden de loonkosten per voltijds equivalent in 1998 met 2,9 pct. toenemen, dat is hetzelfde percentage als in 1997. De OESO, die een ietwat verschillende methodologie hanteert en als bron wordt gebruikt voor vergelijkingen met andere landen, verwacht een toename met 2,7 pct. De loonkosten per voltijds equivalent zouden in 1998, eveneens volgens de OESO, in België iets sneller stijgen dan in de drie buurlanden.

De nominale loonkosten zouden iets méér toenemen dan de productiviteit, zodat de loonkosten per eenheid product in 1998 met 0,4 pct. zouden stijgen.

Die geringe verhoging van de loonkosten per eenheid product zal er mede voor zorgen dat de kosten van binnenlandse oorsprong in 1998 slechts gematigd zullen toenemen. Bovendien temperen de daling van de energieprijzen en de in vergelijking met vorig jaar minder sterke depreciatie van de frank de toename van de in franken luidende invoerkosten. Gelet op de huidige marktvoorwaarden zal de tragere kostenstijging wellicht slechts gedeeltelijk doorwerken in de verkoopprijzen, wat betekent dat de winstmarges van de vennootschappen met zowat 4,6 pct. zullen verruimen, tegen 2,9 pct. in 1997. Rekening houdend met een 4,1 pct. belopende volumetoename van de eindverkopen zou het bruto-exploitatietoetschot in 1998 met 8,8 pct. groeien, tegen 7,1 pct. in 1997.

### Inkomen

Het primaire inkomen van de particulieren tegen werkelijke prijzen zou in 1998 sneller toenemen dan vorig jaar. Gelet op de iets tragere

TABEL 8 — INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN<sup>1</sup>

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	1995	1996	1997 r	1998 r
Primair inkomen .....	2,2	1,3	2,9	3,5
Arbeidsinkomens .....	3,1	1,8	3,5	3,6
Lonen en salarissen .....	3,5	1,4	3,5	3,4
Betaald door de ondernemingen .....	3,2	1,2	3,5	3,5
Betaald door de overheid .....	4,5	2,0	3,4	2,8
Ondernemersinkomen van de zelfstandigen .....	0,9	3,7	3,4	4,8
Inkomens uit vermogen .....	-0,1	...	1,2	3,3
Gestorte netto lopende overdrachten <sup>2</sup> .....	5,5	-3,7	8,6	2,0
waarvan : Aan de overheid betaalde overdrachten .....	4,0	1,6	4,2	3,2
Van de overheid ontvangen overdrachten .....	4,2	3,6	2,5	3,3
Beschikbaar inkomen .....	1,9	1,9	2,3	3,7
p.m. Tegen vaste prijzen <sup>3</sup> .....	0,4	-0,1	0,6	2,5
Bruto nationaal product .....	4,1	3,3	4,5	4,8

Bronnen : INR, NBB.

<sup>1</sup> Gegevens vóór statistische aanpassingen.

<sup>2</sup> Het betreft nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen overdrachten en de aan andere sectoren betaalde overdrachten.

<sup>3</sup> Deze gegevens zijn gedefieerd aan de hand van het indexcijfer der consumptieprijzen.



groei van het hoofdbestanddeel van dat inkomen – de lonen en salarissen – is die versnelling toe te schrijven aan het verloop van de twee andere bestanddelen, namelijk het ondernemersinkomen van de zelfstandigen en het inkomen uit vermogen.

De lonen en salarissen zouden in 1998 met 3,4 pct. toenemen, tegen 3,5 pct. vorig jaar. Die zeer lichte vertraging heeft te maken met het verloop van de lonen en salarissen ten laste van de overheidssector, waarvan de stijging zou teruglopen van 3,4 naar 2,8 pct. Dat komt met name doordat de bezoldigingen in 1997 forsere toenames vanwege het uitstel, voor een deel van het overheids personeel, van de uitkering van de eindejaarspremie voor 1996. In de particuliere sector zouden de lonen en salarissen, net als in 1997, met 3,5 pct. toenemen. Zowel de gesalarieerde werkgelegenheid als de gemiddelde bezoldiging per werknemer, beide uitgedrukt in voltijdse equivalenten, zouden immers met eenzelfde percentage stijgen als in 1997, respectievelijk met 0,7 en 2,8 pct.

Het ondernemersinkomen van de zelfstandigen zou in 1998 vlugger toenemen, nl. met 4,8 pct., tegen 3,4 pct. vorig jaar. Na de ingrijpende besparingsmaatregelen van 1997 zouden de uitgaven voor gezondheidszorg in 1998 sneller groeien, wat ten goede zal komen aan de beoefenaars van medische en paramedische beroepen. De handelaars van hun kant zouden baat hebben bij de verwachte versnelling van de particuliere consumptie naar waarde, die doorgaans wordt beschouwd als een indicator van hoe hun inkomen vermoedelijk zal evolueren.

Na verschillende jaren van stagnatie zouden de inkomens uit vermogen in 1998 hun in 1997 begonnen klim voortzetten. De stijging zou zelfs aantrekken van 1,2 tot 3,3 pct. Terwijl de verhoging in 1997 op een forse toename van de dividenden berustte, zou ze in 1998 voornamelijk het resultaat zijn van een groei van de rente-inkomens en, in mindere mate, van een snellere stijging van de huurgelden.

Anders dan in 1997 zou de structurele toename van het beleggingsvolume van de particulieren in 1998 het effect compenseren dat de rentedaling op de financiële inkomens blijft sorteren. De rentevergoeding op het gezinssparen zou in feite veel minder sterk afnemen

dan in 1997. Enerzijds is de rentedaling op de geldmarkt gestopt, zodat de vergoeding voor het geheel van de korte-termijnactiva vermoedelijk nog slechts weinig zal afnemen. Anderzijds zouden de rentedalingen die de laatste jaren op de kapitaalmarkt zijn opgetekend, de rente-inkomens op activa voor meer dan een jaar nog slechts in geringe mate beïnvloeden. De beleggingen van verscheidene jaren geleden, tegen veel hogere rentetarieven, zijn immers reeds grotendeels hernieuwd.

De netto lopende overdrachten van de particulieren, die in 1997 sterk zijn toegenomen, zouden in 1998 veel matiger stijgen, nl. met slechts 2 pct. De overdrachten aan en van de overheid, de hoofdbestanddelen van die categorie van transacties, zouden immers ongeveer even snel toenemen, te weten met meer dan 3 pct. De versnelling in de van de overheidssector ontvangen overdrachten is het gevolg van de forsere toename van de uitkeringen en terugbetalingen in de gezondheidszorg, terwijl de minder grote stijging van de gestorte overdrachten vooral wijst op een vertraging in het stijgingstempo van de werkgeversbijdragen en van de directe belastingen ten laste van de gezinnen, dit laatste wegens een verschuiving in de tijd van de inkohieringen.

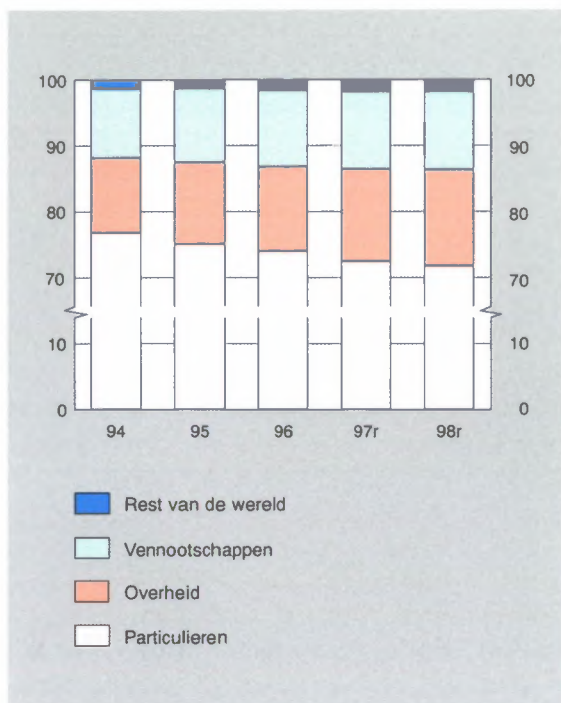
Het beschikbare inkomen van de particulieren zou in 1998 in totaal met 3,7 pct. toenemen, tegen 2,3 pct. vorig jaar. Rekening houdend met de voor dit jaar verwachte inflatiegraad van 1,2 pct., zou de stijging van het reële beschikbare inkomen, die overeenstemt met de ontwikkeling van de koopkracht van de gezinnen, op 2,5 pct. uitkomen, dat is de grootste toename sinds 1993.

Desondanks zou het beschikbare inkomen van de gezinnen in nominale termen in 1998 trager groeien dan het bruto nationaal product. Die nieuwe inkrimping van het aandeel van de particulieren in het nationale inkomen zou vrijwel volledig gecompenseerd worden door een vergroting van het relatieve aandeel dat toekomt aan de overheid. Het aandeel van het buitenland in het nationale inkomen zou immers niet veranderen, terwijl dat van de vennootschappen slechts marginaal zou toenemen.

Laatstgenoemd aandeel wordt per saldo berekend, namelijk door het verschil te maken

**GRAFIEK 19 — BESCHIKBAAR INKOMEN VAN DE VERSCHILLENDE SECTOREN**

(procenten van het bruto nationale inkomen)



Bronnen : INR, NBB.

tussen het geraamde nationale inkomen en de som van de geraamde beschikbare inkomens voor de andere sectoren. Het inkomen van de vennootschappen kan immers onmogelijk rechtstreeks worden geraamd, aangezien in deze periode van het jaar geen enkele indicator terzake beschikbaar is. Volgens die indirecte benadering, waarvan het resultaat omzichtig moet worden geïnterpreteerd, zou het beschikbare inkomen van de vennootschappen in 1998 met 5,8 pct. toenemen, met andere woorden iets sneller dan het bruto nationale inkomen. Toch zou die stijging geringer uitvallen dan vorig jaar.

**5. OVERHEIDSFINANCIËN**

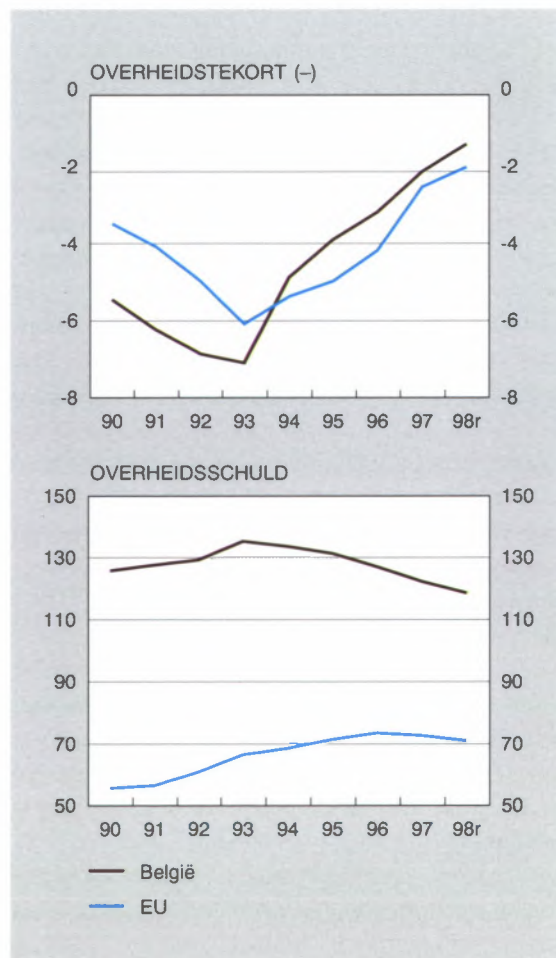
Dankzij de inspanningen die zowat alle Lid-Staten de laatste jaren in het vlak van de begrotingssanering hebben geleverd, is het gemiddelde overheidstekort in de EU teruggebracht van 6,1 pct. bbp in 1993 tot, naar verwachting, 1,9 pct. bbp in 1998. De overheidsschuld

daarentegen is tot in 1996 duidelijk blijven stijgen; pas in 1997 en 1998 is er een lichte daling opgetreden, ten belope van 2,5 procentpunten. In 1998 zou de gemiddelde schuldratio 70,5 pct. bbp bedragen.

Het niveau van de schuld ligt in België reeds geruime tijd boven het EU-gemiddelde, terwijl aan het begin van de jaren negentig ook het tekort hoger lag. De laatste jaren zijn de overheidsfinanciën in België echter sneller verbeterd dan gemiddeld in de Unie : het Belgische tekort onderschrijft sedert 1994 het EU-gemiddelde en, wat de schuld betreft, laat België – in tegenstelling tot de EU – reeds sinds datzelfde jaar een neerwaartse tendens optekenen. In 1998 zou het Belgische overheidstekort op 1,3 pct.

**GRAFIEK 20 — VERLOOP VAN HET OVERHEIDSTEKORT EN VAN DE OVERHEIDSSCHULD IN BELGIË EN IN DE EU**

(procenten bbp)



Bronnen : EC, NBB.

TABEL 9 – VERLOOP VAN HET OVERHEIDSTEKORT EN DE OVERHEIDSSCHULD : VERKLARENDE FACTOREN

(procentpunten bbp, tenzij anders aangeduid)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998 r	1993-1998 r
Overheidstekort <sup>1</sup> .....	7,1	4,9	3,9	3,2	2,0	1,3	
Verandering .....		-2,2	-1,0	-0,7	-1,2	-0,8	-5,9
waarvan :							
Primair saldo <sup>2</sup> .....		-1,5	0,1	-0,2	-0,6	-0,3	-2,6
Rentelasten <sup>2</sup> .....		-0,7	-1,0	-0,5	-0,6	-0,4	-3,2
verklaard door :							
Verloop van de impliciete rente ...		-1,1	-1,0	-0,4	-0,2	-0,1	-2,8
Verloop van de overheidsschuld ...		0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4
Overheidsschuld <sup>1</sup> .....	135,2	133,5	131,3	126,9	122,1	117,3	
Verandering .....		-1,7	-2,2	-4,3	-4,8	-4,8	-17,9
waarvan :							
Endogeen .....		-1,3	-0,9	-0,7	-3,4	-4,2	-10,5
Exogeen .....		-0,4	-1,3	-3,6	-1,5	-0,6	-7,4

Bronnen : INR, NBB.

<sup>1</sup> Procenten bbp.

<sup>2</sup> Een positief (negatief) teken wijst op een vergroting (verkleining) van het tekort.

bbp uitkomen, terwijl de schuld met 117,3 pct. bbp bijna 18 procentpunten lager zou liggen dan het maximumpeil van 1993.

Teneinde de gezondmaking van de overheidsfinanciën verder te schragen, werd het in 1992 uitgewerkte convergentieplan eind 1996 vervangen door een nieuw convergentieprogramma dat tot het einde van de eeuw loopt en begrotingsnormen oplegt voor het primaire saldo van entiteit I, te weten de federale overheid en de sociale zekerheid, en voor het tekort van entiteit II, namelijk de gemeenschappen, de gewesten en de lokale overheid. Dat programma legt voor de gezamenlijke overheid een tekort vast van 2,3 pct. bbp in 1998 en 1,4 pct. bbp in 2000. Aangezien in werkelijkheid voor 1998 een tekort van nog slechts 1,3 pct. bbp wordt verwacht, heeft men dus reeds een voorsprong van twee jaar op het convergentieprogramma.

De afbouw van het overheidstekort sedert 1992-1993, toen het nog zowat 7 pct. beliep, is zowel toe te schrijven aan het gunstige verloop van het primaire saldo (+2,6 procentpunten) als aan dat van de rentelasten (-3,2 procentpunten).

De toename van het primaire overschot – tot 6,2 pct. bbp in 1998 – is uitsluitend het resultaat van de saneringsinspanningen. Over de laatste

zes jaar is de gezamenlijke invloed van de conjunctuur en van andere niet-structurele factoren, zoals de wijzigingen in de besteding en verdeling van het bbp, immers negatief gebleken. Het voor die factoren geschoonde structurele primaire surplus is in die periode met 4 procentpunten in de hoogte gegaan. In 1998 zou dat structurele saldo zich rond dat hoge niveau stabiliseren.

In de vermindering van de rentelasten over de laatste vijf jaar – van 10,7 pct. bbp in 1993 tot 7,5 pct. bbp in 1998 – speelde de daling van de impliciete rente op de overheidsschuld een beduidende rol. In 1997 en 1998 heeft de rentedaling evenwel nog slechts een gering effect gesorteerd en is de afbouw van de rentelasten in hoofdzaak te danken aan de inkrimping van de overheidsschuld. Die schuldreductie was voor een deel toe te schrijven aan bijzondere financiële operaties met een exogeen karakter, met name privatiseringen, de aanwending – voor de terugbetaling van de schuld in vreemde valuta's – van de door de Bank gerealiseerde meerwaarden op arbitragetransacties van activa in goud tegen deviezen en herschikkingen van de portefeuille financiële activa. Door het voortdurend toenemende primaire overschot is de endogene, d.w.z. automatische, schuldvermindering de laatste twee jaar echter veel aanzienlijker geworden; in 1998 loopt ze op tot 4,2 procentpunten.

Wegens de geringe invloed van de rente en van de met de schuld verband houdende financiële operaties vloeit de 0,4 procentpunt belopende daling van de rentelasten in 1998 dus hoofdzakelijk voort uit het omgekeerde sneeuwbaaleffect van de schuld.

In welke mate de rentelasten de afgelopen vijf jaar afgenomen zijn – 3,2 pct. bbp of bijna 300 miljard fr. – wordt overigens pas echt duidelijk als men een vergelijking maakt met het peil van sommige ontvangsten- en uitgaven-categorieën van de overheid. Zo is de besparing, tussen 1993 en 1998, in het vlak van de rentelasten beduidend groter dan de jaarlijkse uitgaven voor werkloosheidsuitkeringen (2 pct. bbp), de opbrengsten van de accijnsheffingen (2,4 pct. bbp) of de ontvangsten uit de vennootschapsbelasting (2,9 pct. bbp).

### **Primaire uitgaven**

De stijging van het primaire surplus in 1998 – met naar raming 0,3 procentpunt bbp – zou integraal toe te schrijven zijn aan de verdere inkrimping van het aandeel van de primaire uitgaven in het bbp. Met zowat 40,8 pct. zou dat aandeel 0,5 procentpunt kleiner uitvallen dan vorig jaar en 1,6 procentpunt lager liggen dan het maximumpeil van het huidige decennium, dat werd bereikt in 1993.

Gedefleerd aan de hand van het indexcijfer der consumptieprijzen zouden de primaire uitgaven, net als in 1997, met 2,1 pct. toenemen, waarmee zij in reële termen beduidend trager groeien dan het bbp en zelfs ietwat achterblijven bij de trendmatige groei ervan.

Het verloop van een aantal uitgavencategorieën wijkt duidelijk af van de stijging van de totale primaire uitgaven. De uitgaven die teruglopen of stagneren, zijn onder andere die voor bruggpensioenen en werkloosheid. Zij worden gedrukt doordat het aantal rechthebbenden afneemt. De uitgaven voor bruggpensioenen zouden fors dalen, terwijl die voor werkloosheid minder sterk zouden verminderen omdat, zoals blijkt uit de resultaten voor de eerste maanden van het jaar, de structuur van de uitkeringsgerechtigden zich, net als de voorbije twee jaar, voor de overheidsfinanciën ongunstig zou ontwikkelen : het aandeel van de oudere werklozen,

die gemiddeld beschouwd een hogere uitkering ontvangen dan het geheel van de uitkeringsgerechtigden, vergroot immers nog.

De kapitaaluitgaven, exclusief de investeringen, zouden slinken vanwege de toekenning van een derde licentie voor een mobilfoonnet. Conform de methodologie van de nationale rekeningen komt die licentie in mindering van de uitgaven.

Daartegenover staat dat de uitgaven voor gezondheidszorg naar volume met 4 pct. zouden vermeederen. Hoewel die stijging vergelijkbaar is met het gemiddelde groeitempo van de afgelopen vijftien jaar, moet zij enigszins worden gerelativeerd omdat zij zich voordoet na een jaar waarin die uitgaven stagneerden als gevolg van maatregelen ter afremming van de medische honoraria en van de kosten voor hospitalisatie en geneesmiddelen.

De laatste twee jaar zijn de in het verleden sterk teruggelopen aankopen van goederen en diensten opnieuw gaan toenemen. Dat zou ook in 1998 het geval zijn vanwege onder meer de budgetverhoging voor justitie en veiligheid.

Ten slotte zouden de overdrachten aan het buitenland, na een reeds flinke stijging in 1996 en 1997, verder oplopen doordat de bijdrage aan de Europese begroting nogmaals is vergroot.

### **Ontvangsten**

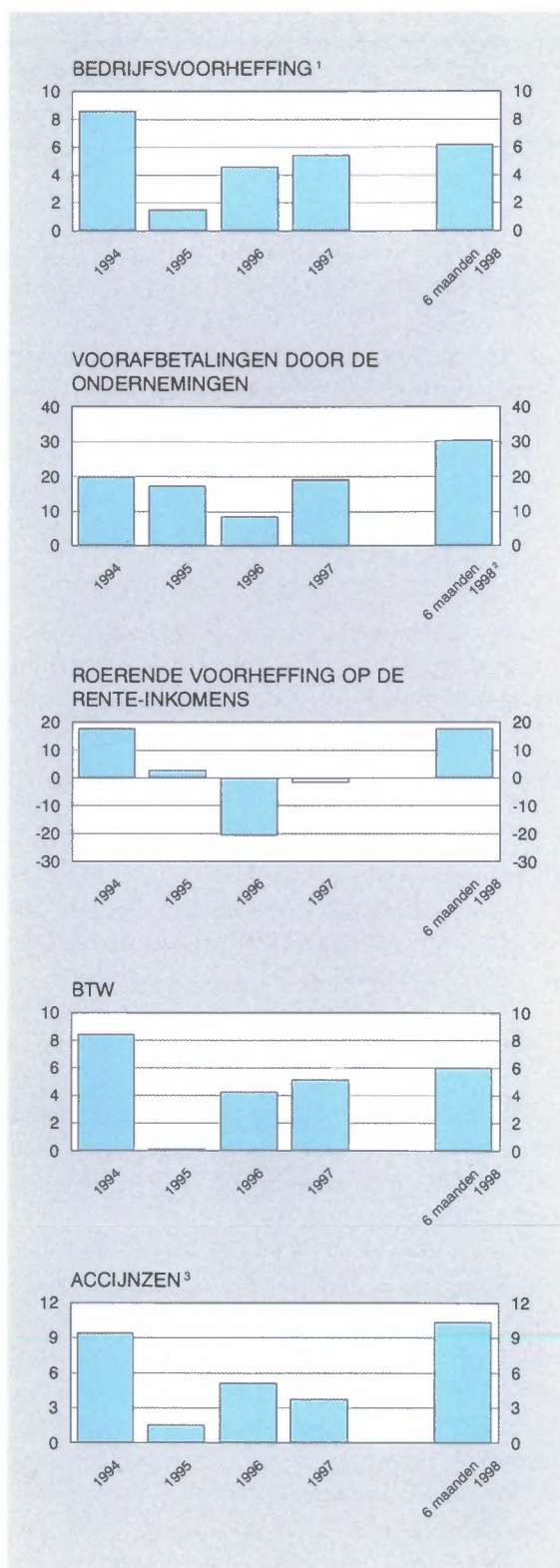
De fiscale en parafiscale druk zou in 1998 iets minder dan 46 pct. bbp bedragen, waarmee er zogoed als geen verandering komt in de reeds sedert 1994 geldende situatie.

Anders dan tijdens de afgelopen jaren, sorteren de saneringsmaatregelen in 1998 per saldo geen noemenswaardig effect op het verloop van de heffingen : tegenover de opwaartse druk van de verdere niet-indexering van de meeste belastingschijven, staan immers supplementaire verminderingen van de socialezekerheidsbijdragen van de werkgevers. Die verminderingen zijn vooral het gevolg van de uitwerking, over een volledig jaar, van zowel de uitgebreide Maribel-operatie als de regeling voor de non-profitsector, die lastenverlaging koppelt aan werkgelegenheidscreatie.



**GRAFIEK 21 — VERLOOP VAN DE VOORNAAMSTE BELASTINGCATEGORIEËN**

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



Bronnen : Ministerie van Financiën, NBB.

<sup>1</sup> Inclusief de geïnde maar niet opgesplitste ontvangsten.

<sup>2</sup> Inclusief de opbrengst van de tweede trimestriële storting, die tot 10 juli kon worden uitgevoerd.

<sup>3</sup> De groeicijfers voor 1997 en 1998 zijn gecorrigeerd voor het inkorten van de betalingstermijnen voor bepaalde producten.

De in procenten bbp uitgedrukte heffingen op arbeid zouden krimpen omdat de inkomens uit arbeid naar verwachting trager zullen groeien dan het nationale inkomen. Dit zou evenwel grotendeels door de stijging van de andere belastingcategorieën worden geneutraliseerd.

Zo lieten de voorafbetalingen van de vennootschappen, die de laatste jaren met gemiddeld zo'n 15 pct. zijn gestegen, in de eerste helft van het jaar een groei met 30 pct. optekenen. Dit steekt schril af bij de bedrijfsvoorheffing ten laste van de particulieren, die slechts met circa 6 pct. is toegenomen, dat is ongeveer hetzelfde percentage als tijdens de afgelopen jaren.

De opbrengst van de roerende voorheffing op rente-inkomens heeft de laatste drie jaar af en toe aanzienlijke schommelingen vertoond, maar gemiddeld beschouwd is zij zogoed als ongewijzigd gebleven. Het voorheffingstarief is weliswaar opgetrokken, maar dat is gecompenseerd door een daling van de rente en een herschikking van de portefeuille financiële activa ten voordele van onder meer de gereglementeerde spaardeposito's, die in hoge mate vrijgesteld zijn van roerende voorheffing. Tijdens de eerste zes maanden van 1998 is de roerende voorheffing met 18 pct. gestegen, een forse toename die door het vrij erratische verloop van die ontvangstencategorie moeilijk te interpreteren valt. Tegen de achtergrond van ongewijzigde heffingstarieven en geringe bewegingen in de rentestanden, ziet het ernaar uit dat die sterke versnelling vooral te maken heeft met een tijdelijke factor, nl. het feit dat een uitzonderlijk hoog bedrag aan kapitalisatiebons de vervalddag heeft bereikt.

In het kader van de sanering van de overheidsfinanciën en de bevordering van de werkgelegenheid is de laatste jaren besloten de belastingdruk minder op het arbeidsinkomen en meer op het verbruik te laten wegen. De afgelopen jaren zijn dan ook een hele reeks maatregelen genomen waardoor de opbrengst van btw en accijnzen is toegenomen. In 1998, daarentegen, zijn geen nieuwe maatregelen afgekondigd. Toch hebben de geïnde belastingen de eerste zes maanden van 1998 een forse stijging laten optekenen, wat in de eerste plaats het dynamisme van de gezinsbestedingen weer spiegelt. Vermits het groeitempo van die beste-

dingen in de tweede helft van 1998 enigszins zou kunnen afnemen, is het niet uitgesloten dat het accres van de indirecte belastingen de volgende maanden vertraagt.

### Rentelasten

Dat de gemiddelde rente op de uitstaande schuld in 1998 ietwat zakt, komt door twee tegengestelde bewegingen. Het gemiddelde tarief voor de rentebetalingen op schatkistcertificaten ligt weliswaar zowat 0,4 procentpunt hoger dan in 1997, maar dat wordt ruimschoots geneutraliseerd door de verdere daling van de gemiddelde rente op de lange schuld. Aangezien ook in 1997 nieuwe schuldtitels konden worden uitgegeven tegen een aanmerkelijk lagere rente dan die op de eind 1996 uitstaande en in de loop van 1997 terugbetaalde effecten, ligt het gemiddelde tarief voor de rentebetalingen op de in franken luidende langlopende schuld in 1998 zowat 0,15 procentpunt lager dan vorig jaar. Ook de gemiddelde rente op de schuld in vreemde valuta's blijft zakken.

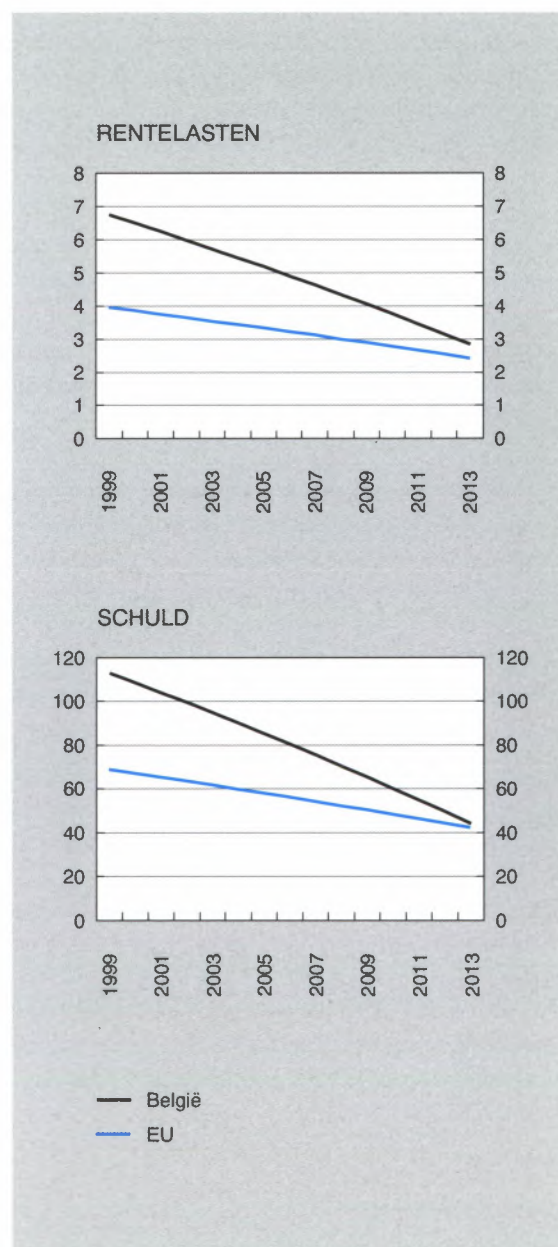
De tijdens de afgelopen jaren opgetekende daling van de gemiddelde rente op de overheidsschuld is uiteraard in de eerste plaats te danken aan de lagere marktrente, maar ook de ontwikkelingen in het vlak van het beheer van de schuld zijn er niet vreemd aan. Zo hanteert de Schatkist sedert 1996 een portfoliomodel waarbij gestreefd wordt naar een qua risico en kostprijs optimale samenstelling van de Schatkistschuld. Uit dat geïntegreerde beheersinstrument blijkt dat de huidige samenstelling van de schuld, met name het aandeel van de kortlopende schuld, in hoge mate overeenstemt met de optimale portfeuille. Teneinde de openbare financiën minder kwetsbaar te maken voor moeilijk te voorspellen renteschommelingen, heeft de Schatkist in het verleden het aandeel van de korte-termijnschuld fors gereduceerd tot een niveau dat dicht bij het gemiddelde voor de hele eurozone ligt. Gelet op het beduidende verschil tussen de korte en de lange marktrente is dat aandeel de laatste jaren echter niet verder verkleind.

Dankzij de sinds 1993 ononderbroken schuldafbouw bevinden de rentelasten zich in een neerwaartse spiraal. Indien het primaire saldo op het huidige peil blijft, wat bij een

neutrale conjunctuur neerkomt op een ongewijzigd beleid, dan zullen de rentelasten en de overheidsschuld, op basis van redelijke hypothesen inzake economische groei en rente, automatisch verder afnemen en zal de begroting vrij snel in evenwicht zijn. Dat is ook voor de EU het geval, maar daar verloopt de afbouw trager vanwege het kleinere primaire overschot

GRAFIEK 22 — RENTELASTEN EN SCHULD VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID<sup>1</sup>

(procenten bbp)



Bron : NBB.

<sup>1</sup> Hypothesen na 1998 (zoals gebruikt in het Convergenceverslag van het EMI): behoud van het primaire saldo op het in 1998 bereikte peil; impliciete rente op de overheidsschuld van 6 pct.; nominale bbp-groei van 4,3 pct. (België) en 4,4 pct. (EU); geen « stock-flow »-aanpassingen.

en wordt het begrotingsevenwicht pas veel later bereikt. Bij een ongewijzigd beleid en een neutrale conjunctuur zal het verschil in schuldgraad tussen België en de EU dan ook geleidelijk verdwijnen.

## 6. BETALINGSBALANS

### *Lopende rekening van België*

Uit voorlopige gegevens betreffende de betalingsbalans blijkt dat het lopende surplus tijdens de eerste drie maanden van 1998 ietwat teruggelopen is ten opzichte van de overeenstemmende periode van vorig jaar. Zowel het goederen- als het dienstenverkeer zijn daar debet aan.

Bij het dienstenverkeer zijn de saldi van de meeste rubrieken slechts weinig veranderd ten opzichte van een jaar eerder; de driehoekshandel, die traditioneel een zeer erratisch verloop vertoont, liet evenwel een gering tekort optekenen, tegen een overschot in het eerste kwartaal van 1997.

Dat het surplus in het goederenverkeer verkleind is, komt doordat de invoer iets sterker toegenomen is dan de uitvoer. Het zeer snelle stijgingstempo van de uitvoer, die verschillende kwartalen lang de motor van de economische groei was, is tijdens de eerste maanden van 1998 beginnen te vertragen. Dat fenomeen heeft

zich ook in de buurlanden voorgedaan. De Azië-crisis was daar uiteraard niet vreemd aan. Aangezien de West-Europese landen slechts weinig handelsbetrekkingen met die regio hebben, dient de groeivertraging bij de uitvoer wellicht voor een deel te worden toegeschreven aan een door die crisis veroorzaakt algemeen klimaat van onzekerheid. Ook in West-Europa lijken de ondernemers doorgaans een nogal afwachtende houding te hebben aangenomen, hetgeen er hen wellicht heeft toe aangezet hun voorraden aan te spreken. In de buurlanden groeien de overige bestanddelen van de binnenlandse vraag immers zeer sterk, wat in principe een verhoging van hun invoer tot gevolg zou moeten hebben.

Uit de statistieken betreffende de buitenlandse handel van België, die met enige reserve moeten worden geïnterpreteerd omdat zij voortaan volgens het communautaire concept<sup>1</sup> worden opgemaakt, blijkt dat de uitvoer naar

<sup>1</sup> In tegenstelling tot de voorheen gehanteerde nationale definitie neemt de communautaire definitie de goederen op die, afkomstig uit een land buiten de EU, in België in het vrije verkeer worden gebracht – daartoe moeten de vereiste douaneformaliteiten worden vervuld en de eventueel verschuldigde invoerrechten betaald – en vervolgens naar een andere Lid-Staat van de EU worden verstuurd. Daarnaast registreert de communautaire definitie ook de invoer in België uit andere EU-Lid-Statens waarop de uitvoer van die goederen naar een land buiten de EU volgt, voor rekening van een onderneming in een andere EU-Lid-Staat. Het gebruik van de communautaire definitie heeft tot gevolg dat de brutostromen van in- en uitvoer worden opgedreven, terwijl het saldo van de handelsbalans niet wordt beïnvloed tenzij de in- en wederuitvoer niet tijdens dezelfde registratieperiode plaatsvinden.

TABEL 10 – LOPEND SALDO VAN BELGIË

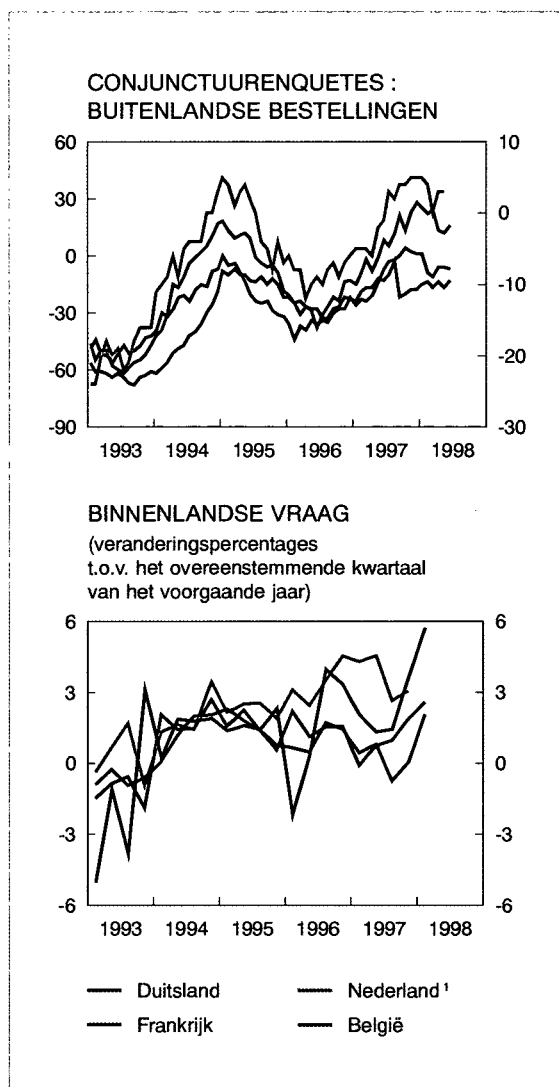
(miljarden franken)

	1996	1997	Eerste drie maanden	
			1997	1998 v
Goederen en diensten .....	327	379	94	87
Goederen .....	328	360	73	69
Diensten .....	-1	19	22	18
Inkomens .....	141	151	36	38
Lopende overdrachten .....	-128	-127	-44	-45
Totaal van het lopende verkeer .....	340	403	86	79
p.m. Procenten bbp .....	4,1	4,6		

Bron : NBB.



GRAFIEK 23 — CONJUNCTUUR EN BINNENLANDSE VRAAG  
IN DE BUURLANDEN



Bronnen : EC, NBB.

<sup>1</sup> Rechterschaal in het bovenste gedeelte van de grafiek.

Duitsland en Oostenrijk trager dan gemiddeld is gegroeid. Daarenboven is de uitvoer naar Japan en naar de door de crisis getroffen Zuidoost-Aziatische landen sterk afgenomen, namelijk met respectievelijk 20 en 26 pct. Daartegenover is de uitvoer naar de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk – twee landen die door de appreciatie van hun valuta's aan concurrentiekracht hebben ingeboet – alsook naar Italië en Portugal krachtig gegroeid.

De Belgische invoer van zijn kant heeft een duw in de rug gekregen van de sterk aantrekkende groei van vooral de particuliere consumptie en de investeringen.

Wat het prijsverloop betreft, heeft de forse daling van de energieprijzen – hierbij wordt verwezen naar het deel met betrekking tot de prijzen – de invoerprijzen in het eerste kwartaal van 1998 ontegensprekelijk beïnvloed. Volgens voorlopige cijfers zijn de gemiddelde invoerprijzen van minerale brandstoffen tijdens die periode met 16 pct. afgenomen, waardoor de totale gemiddelde invoerprijs in het eerste kwartaal met slechts 1,8 pct. is gestegen. De uitvoerprijzen daarentegen, waarin energie nauwelijks een rol speelt, zijn – in de lijn van het prijsverloop in 1997 – nog met 4,2 pct. toegenomen. De daaruit voortvloeiende ruilvoetwinst van 2,3 pct. steekt schril af tegen de situatie van de voorbije vier jaar, toen telkens een licht ruilvoetverlies werd opgetekend.

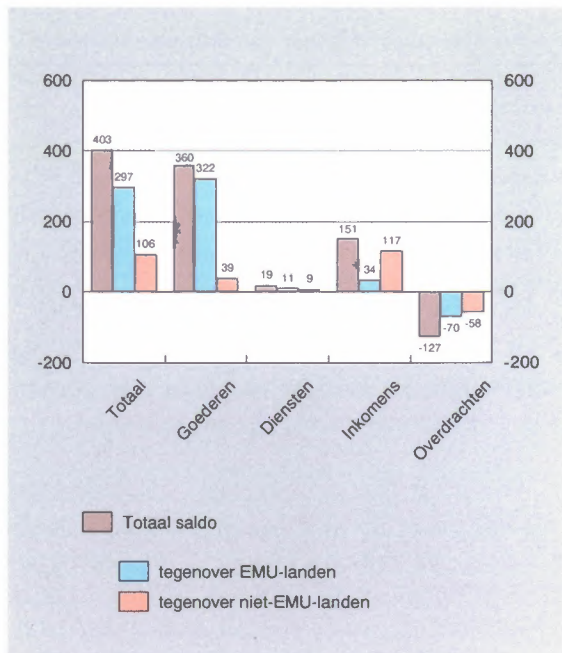
Een dergelijke ontwikkeling – ruilvoetwinst in combinatie met een invoer die naar waarde sterker groeit dan de uitvoer – impliceert dat de dekkingsgraad naar volume van het goederenverkeer tijdens het eerste kwartaal van 1998 een negatief verloop heeft laten optekenen en dat de netto-uitvoer in die periode de groei van het bbp dus negatief heeft beïnvloed.

Verwacht mag worden dat over heel 1998 de lagere energieprijzen geleidelijk gaan doorwerken in de uitvoerprijzen, waardoor de ruilvoetwinst enigszins zou worden getemperd. De dekkingsgraad naar volume zou vrijwel niet veranderen. Door de ruilvoetwinst zou de uitvoer naar waarde toch ietwat sneller groeien dan de invoer, met een verdere vergroting van het handelsoverschot tot gevolg. Het saldo bij het dienstenverkeer zou er, vanwege de verdere toename van het deficit bij het reisverkeer, licht op achteruitgaan. De inkomens daarentegen zouden opnieuw stijgen, voornamelijk als gevolg van de uit het lopende surplus van vorig jaar voortvloeiende additionele inkomens uit beleggingen en investeringen. Het overschot op de lopende rekening van België zou dan ook verder stijgen tot net onder de 5 pct. bbp.

Het lopende surplus kan worden opgesplitst in saldi ten opzichte van, enerzijds, EMU-landen en, anderzijds, niet-EMU-landen. De landen die, net als België, op de euro overschakelen, zullen een zone vormen waarin de grensoverschrijdende transacties gelijkgesteld kunnen worden met binnenlandse transacties. Het is derhalve interessant na te gaan welk

**GRAFIEK 24 — LOPEND SALDO VAN BELGIE IN 1997 : OPSPLITSING TUSSEN EMU<sup>1</sup>- EN NIET-EMU-LANDEN**

(miljarden franken)



Bron : NBB.

<sup>1</sup> EU exclusief Denemarken, Griekenland, het Verenigd Koninkrijk en Zweden.

gedeelte van onze buitenlandse betrekkingen zal blijven bijdragen tot de gezamenlijke betalingsbalans van de EMU. Die opsplitsing kan gebeuren op basis van zowel de statistieken van de betalingsbalans als die van de buitenlandse handel. Deze laatste bieden het voordeel dat de opsplitsing accurater kan gebeuren, maar zij worden jammer genoeg vertekend door het hierboven vermelde communautaire concept en bovendien hebben zij enkel betrekking op het goederenverkeer. De statistieken betreffende de betalingsbalans daarentegen zijn minder precies, maar zij worden niet vertekend door de registratie van doorvoer, terwijl ook inzake dienstenverkeer, inkomens en lopende overdrachten een opsplitsing mogelijk is.

Uit de opsplitsing volgens de betalingsbalansgegevens blijkt dat het saldo op de lopende rekening voor ongeveer driekwart gerealiseerd wordt ten opzichte van EMU-landen. Voor het goederenverkeer is dat zelfs om en nabij 90 pct. Voor zowel het dienstenverkeer als de lopende overdrachten wordt iets meer dan de helft van het saldo gerealiseerd ten opzichte van

EMU-landen. Enkel bij de inkomens hebben de niet-EMU-landen met circa 75 pct. het grootste aandeel.

### **Betalingsbalans van de BLEU**

Dat het lopende overschot van de BLEU tijdens het eerste kwartaal van 1998 in vergelijking met de overeenstemmende periode van vorig jaar met 7 miljard fr. geslonken is, heeft uitsluitend te maken met de vermindering van het hierboven toegelichte lopende surplus van België. Het lopende saldo van Luxemburg daarentegen is niet gewijzigd.

Bij het kapitaalverkeer is het overschot in het eerste kwartaal teruggelopen tot 1 miljard fr. Dat is aanzienlijk minder dan in 1997, toen Nederland in het kader van het HST-project compensatiebetalingen stortte.

Op de tijdelijke teruggang, in 1997, van de directe investeringen in maatschappelijk kapitaal volgde begin 1998 een forse expansie. De directe-investeringsactiviteit van zowel ingezeten ondernemingen in het buitenland als buitenlandse ondernemingen in de BLEU knoopte aldus opnieuw aan bij de wereldwijde tendens tot toenemende mondialisering. Zo beliepen de door de BLEU ontvangen netto-investeringsstromen tijdens het eerste kwartaal van 1998 103 miljard fr., tegen 41 miljard fr. een jaar eerder. De netto-investeringen van de BLEU in het buitenland namen nog veel sterker toe, namelijk van 23 miljard fr. in het eerste kwartaal van 1997 tot 194 miljard fr. in de eerste drie maanden van 1998. Van dit laatste bedrag heeft evenwel 114 miljard fr. te maken met een directe investering in Denemarken van een Luxemburgs filiaal van een Amerikaanse onderneming. Die investering werd gefinancierd door middel van een lening van dat Amerikaanse moederbedrijf aan haar filiaal, wat meteen de grote kapitaalvoer verklaart die werd opgetekend in de rubriek betreffende de overige directe investeringen van het buitenland in de BLEU. Deze transactie illustreert nogmaals de draaischijffunctie van de BLEU, en vooral van Luxemburg, in de wereldwijde directe-investeringsstromen. Zulke doorsluistransacties zijn doorgaans neutraal voor het saldo van het financiële verkeer en dus voor de positie van de frank op de

TABEL 11 — BETALINGSBALANS VAN DE BLEU VOLGENS HET IMF-SCHEMA<sup>1</sup>

(saldi in miljarden franken)

	1996	1997	Eerste drie maanden	
			1997	1998 v
Lopende rekening .....	437	489	104	97
Kapitaalrekening .....	5	14	6	1
Financiële rekening .....	-401	-478	-109	-121
<i>Directe investeringen</i> .....	177	145	-2	2
Van de BLEU in het buitenland .....	-250	-284	-30	-219
Maatschappelijk kapitaal .....	-160	-139	-23	-194
Overige .....	-90	-146	-7	-25
Van het buitenland in de BLEU .....	427	429	28	221
Maatschappelijk kapitaal .....	266	210	41	103
Overige .....	161	219	-13	118
<i>Portefeuillebeleggingen</i> .....	-324	-29	17	-261
Tegoeden .....	-1.467	-1.996	-418	-1.032
Aandelen .....	-110	-751	-119	-295
Obligaties, geldmarktinstrumenten en afgeleide producten..	-1.357	-1.244	-299	-737
Verplichtingen .....	1.142	1.966	436	771
Aandelen .....	1.056	1.656	403	678
Obligaties, geldmarktinstrumenten en afgeleide producten..	86	311	32	93
<i>Overig financieel verkeer</i> .....	-236	-557	-89	147
Tegoeden .....	-436	-1.723	-989	-330
Handelskredieten .....	-11	-62	-43	-32
Leningen, deposito's en andere tegoeden .....	-425	-1.661	-946	-299
Verplichtingen .....	200	1.166	900	477
Handelskredieten .....	13	38	7	10
Leningen, deposito's en andere verplichtingen .....	187	1.128	893	467
<i>Reserveactiva van de NBB</i> .....	-18	-36	-35	-9
Vergissingen en weglatingen .....	-41	-25	-2	23

Bron : NBB.

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

valutamarkten, maar zij bemoeilijken wel een correcte interpretatie van de directe-investeringstromen.

Wat de portefeuillebeleggingen betreft, toonden de ingezetenen, waar ook de talrijke in België en Luxemburg gevestigde instellingen voor collectieve belegging toe behoren, massaal belangstelling voor zowel aandelen als vastrentende effecten. Ten grondslag aan het succes van de buitenlandse aandelen lagen de sterk stijgende

beurskoersen, het tijdelijk wegebben van de onrust rond de Azië-crisis en de historisch lage rentestanden.

De grote belangstelling voor obligaties – waarbij het veilige-haveneffect wellicht nog steeds een rol speelde – oefende op de rente inderdaad een neerwaartse druk uit, zodat de beleggers zoveel mogelijk profijt trachtten te trekken van de bestaande rente-ecarts, wat een vlucht in de dollar tot gevolg had. Een en ander



werd in de hand gewerkt door de stevige koers van die valuta.

Uit de gegevens betreffende de uitgifte van schuldpapier op de internationale financiële markten blijkt tevens een toenemende interesse voor effecten in ecu/euro of in valuta's die bij de start van de EMU automatisch in euro zullen worden omgezet, wat te maken had met de groeiende zekerheid dat de EMU er daadwerkelijk zou komen.

De Luxemburgse instellingen voor collectieve belegging zijn succesrijk gebleven : tijdens de eerste drie maanden van 1998 kochten niet-ingezetenen voor 572 miljard fr. deelbewijzen, tegen 402 miljard fr. in de overeenstemmende periode van 1997. De beurshausse speelde daar een belangrijke rol bij, net als bij de rechtstreekse beleggingen in BLEU-aandelen. Vanuit het buitenland was er ook enige belangstelling voor vastrentende effecten, vooral voor schatkistcertificaten van de Belgische overheid, en dat als gevolg van een tijdelijke vergroting van het korte-renteverschil ten opzichte van de Duitse mark.

De portefeuillebeleggingen resulteerden in een aanzienlijke nettokapitaaluitvoer van 261 miljard fr., veroorzaakt door een verdere verschuiving van geldmarkt-ICB's naar in obligaties en aandelen gespecialiseerde ICB's. Dat leidde tot een vermindering van de deposito's in het buitenland en tot de – hierboven besproken – sterke toename van de beleggingen in buitenlandse obligaties en aandelen. Daar de eerstgenoemde transacties geboekt worden in het overige financiële verkeer en de laatstgenoemde in het portefeuilverkeer, sloot het overige financiële verkeer met een surplus en het portefeuilverkeer met een tekort.

De reserveactiva van de Bank, ten slotte, namen met 9 miljard fr. toe.

## 7. MONETAIR BELEID

In een bijzonder rustig gebleven Europese context heeft de Bank haar monetaire beleid, dat erop gericht is de Belgische frank ten opzichte van de Duitse mark stabiel te houden, voortgezet. De wisselkoers- en korte-rentever-

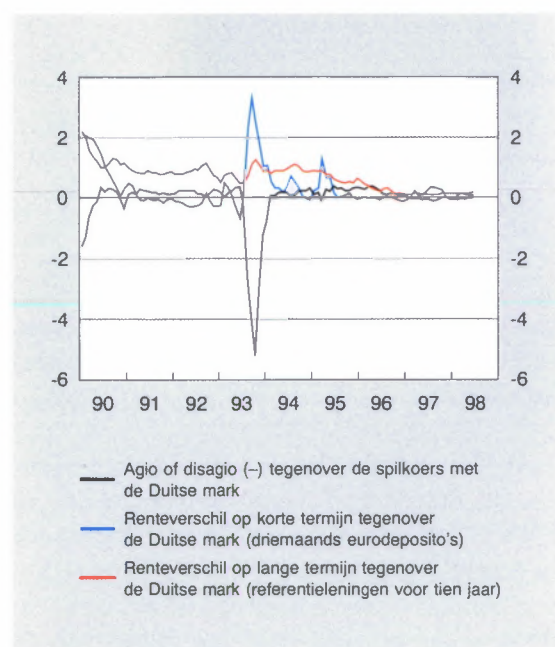
schillen tegenover de Duitse referentiewaarden zijn ten opzichte van vorig jaar nog verkleind en naar het einde van het jaar toe zullen zij volledig verdwijnen. Het rente-ecart op lange termijn tegenover de mark bedroeg slechts een tiental basispunten, wat het internationale vertrouwen in de in Belgische franken luidende langlopende emissies weerspiegelt. Doordat bovendien de lange rente in Duitsland is blijven dalen, bevond de Belgische nominale lange rente zich in juni op het historisch lage niveau van 4,96 pct., vergelijkbaar met dat van de jaren zestig.

Tegen die achtergrond zijn de rentetarieven van de Bank ongewijzigd gebleven ten opzichte van het sedert 10 oktober 1997 geldende niveau. In de eerste helft van 1998 heeft de Bank weliswaar einddagtekorten gecreëerd : aanvankelijk om te vermijden dat de Belgische geldmarktrente te ver onder de Duitse zou zakken, nadien om de lichte spanningen die zich vóór de Europese Raad van begin mei deden gevoelen, tegen te gaan.

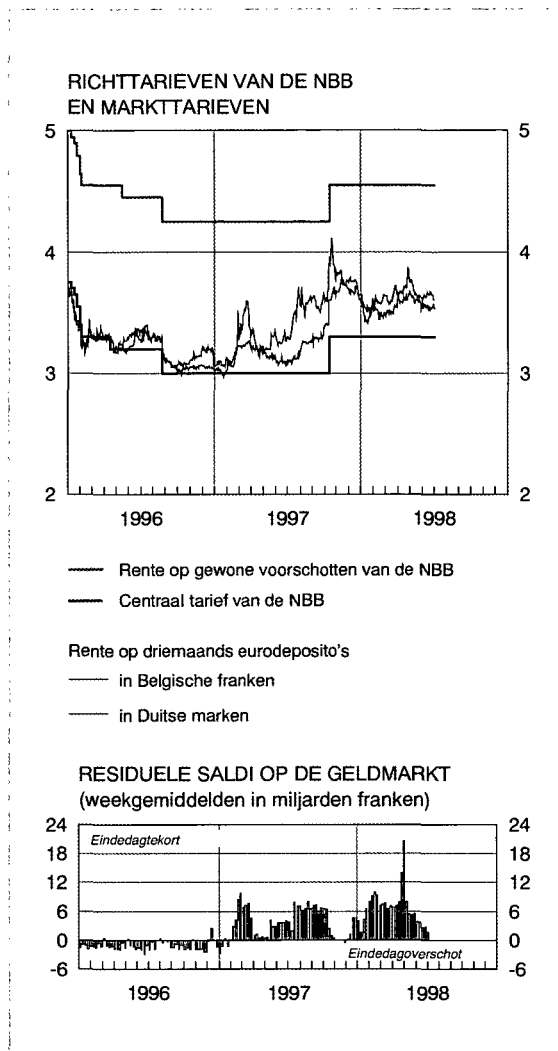
Sedert de monetaire hervorming van januari 1991 is het liquiditeitsbeleid een integrerend

GRAFIEK 25 — WISSELKOERS- EN RENTEVERSCHILLEN VAN DE FRANK TEN OPZICHTE VAN DE DUITSE MARK

(maandgemiddelden, procenten)



Bron : NBB.



Bron : NBB.

deel van de Belgische monetaire politiek : via dagelijkse fijnregelende geldmarktinterventies – hoofdzakelijk in de vorm van cessies-retrocessies – wordt de kredietinstellingen, die structureel afhankelijk zijn van het in Belgische franken luidende krediet van de Bank, een hoeveelheid middelen ter beschikking gesteld, waarvan de omvang vastgesteld wordt op grond

van het verloop van de factoren die autonoom de geldmarktliquiditeit bepalen.

In de derde fase van de Economische en Monetaire Unie zal het geldmarktbeleid op een heel andere leest worden geschoeid, met reserveverplichtingen als een belangrijk onderdeel van het monetaire-beleidsinstrumentarium van het ESCB. Het reservestelsel zal op basis van een middelingsmechanisme functioneren, wat betekent dat de kredietinstellingen waar dat stelsel op van toepassing is, niet dagelijks aan hun reserveverplichtingen hoeven te voldoen maar slechts gemiddeld over de hele reserveperiode. Zodoende worden de reservetegoeden een soepel instrument in het dagelijkse liquiditeitsbeheer van de kredietinstellingen, die er tijdelijke liquiditeitsschokken mee kunnen opvangen.

De invoering van een stelsel van verplichte reserves dat werkt op basis van een middelingsmechanisme heeft eveneens belangrijke implicaties voor het gebruik van andere monetaire-beleidsinstrumenten. Als gevolg van de automatische stabilisatorfunctie van de reserveverplichtingen zal de Bank in veel mindere mate een beroep moeten doen op dagelijkse fijnregelingstransacties en zal zij haar liquiditeitsbijstand aan de kredietinstellingen voornamelijk via periodieke operaties kunnen verlenen.

Het feit dat noch de ingezeten kredietinstellingen, noch de Bank zelf met een dergelijk operationeel beleidskader vertrouwd zijn, is een belangrijk argument om nog vóór de aanvang van de derde fase het Belgische instrumentarium aan het toekomstige ESCB-raamwerk aan te passen, teneinde bijtijds een leerproces op gang te brengen.

Het ESCB-stelsel van reserveverplichtingen in de derde fase en het overgangsstelsel van reserveverplichtingen, dat de Bank op 1 september 1998 zal invoeren, worden in het volgende artikel toegelicht.

# RESERVEVERPLICHTINGEN : SPECIFICATIES VAN HET ESCB-STELSEL EN INVOERING VAN EEN OVERGANGSSTELSEL TIJDENS DE LAATSTE MAANDEN VAN 1998

## 1. HET GEBRUIK VAN RESERVEVERPLICHTINGEN DOOR HET EUROPEES STELSEL VAN CENTRALE BANKEN IN DE DERDE FASE VAN DE EMU

De reserveverplichtingen zijn een onderdeel van het samenstel van monetaire-beleidsinstrumenten dat het Europees Monetair Instituut (EMI) ten behoeve van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) heeft voorbereid. Op zijn vergadering van 7 juli heeft de Raad van bestuur van de Europese Centrale Bank (ECB) besloten dat instrument effectief toe te passen in de derde fase van de Economische en Monetaire Unie (EMU), d.w.z. vanaf 1 januari 1999, en heeft hij de essentiële kenmerken van het stelsel gespecificeerd.

Volgens de mededeling van de ECB van 8 juli<sup>1</sup> «ziet de Raad van bestuur drie primaire functies die een stelsel van reserveverplichtingen in de derde fase zou kunnen vervullen. Ten eerste kan het de geldmarktrente helpen stabiliseren. Ten tweede zal een dergelijk stelsel de vraag naar centrale-bankgeld mede opvoeren en aldus bijdragen tot het bewerkstelligen of vergroten van een structureel liquiditeitstekort in de markt; daardoor kan het ESCB op efficiëntere wijze optreden als liquiditeitsverstrekker en, op langere termijn, beter reageren op nieuwe betalingstechnologieën zoals de ontwikkeling van elektronisch geld. Ten derde kan het ESCB-stelsel van reserveverplichtingen eveneens de expansie van de monetaire aggregaten helpen beheersen door de rente-elasticiteit van de geldvraag te vergroten.

De Raad van bestuur hecht bijzonder veel belang aan de eerste twee functies, die betrekking hebben op het geldmarktbeheer. Mocht het ESCB geen gebruik maken van een stelsel van reserveverplichtingen, dan zou het geconfronteerd worden met een relatief sterke volatiliteit van de geldmarktrente, waardoor het vaak fijnregelende open-markttransacties zou moeten verrichten. Een dergelijke situatie zou in de praktijk onmiskenbare nadelen met zich brengen en de operationele doelmatigheid van het

monetaire beleid kunnen ondermijnen, aangezien de signalen van de centrale bank onduidelijk kunnen worden indien de markten moeilijk het onderscheid kunnen maken tussen beleidsignalen en technische aanpassingen. Doordat reserveverplichtingen de noodzaak van centrale-bankinterventies in de markt minder groot maken, zullen zij het ESCB in staat stellen waardevolle informatie te putten uit de marktontwikkelingen. Voorts acht de Raad van bestuur het noodzakelijk minimumreserves op te leggen teneinde de structurele geldmarktsituatie in de eurozone te beïnvloeden en aldus de rol van de nationale centrale banken als liquiditeitsverstrekkers aan het bankwezen veilig te stellen.

De Raad van bestuur is er zich van bewust dat de introductie van een stelsel van reserveverplichtingen moet worden beschouwd in het licht van de potentiële last die het op de particuliere sector legt en van de effecten die het op de financiële activiteit van de kredietinstellingen in de eurozone kan sorteren. Tegen die achtergrond is de Raad van bestuur van plan van bij de aanvang van de derde fase een stelsel van reserveverplichtingen te implementeren dat voornamelijk ontworpen is om de twee hierboven geschetste functies betreffende het geldmarktbeheer te vervullen en dat tegelijkertijd een adequate vergoeding van de minimumreserves mogelijk moet maken.

Het stelsel van reserveverplichtingen van het ESCB zal de volgende kenmerken vertonen.

### 1. Deelnemende instellingen

Conform artikel 19.1 van de Statuten van het ESCB, zal de ECB bij de aanvang van de derde fase eisen dat in de eurozone gevestigde kredietinstellingen (zoals gedefinieerd in artikel 1 van de Eerste Coördinatierichtlijn bankwezen) minimumreserves aanhouden op rekeningen bij de nationale centrale banken.

<sup>1</sup> Vertaling door de Nationale Bank van België.



## 2. Reservebasis

De ECB wil in de reservebasis de passiva "deposito's", "uitgegeven schuldbewijzen" en "geldmarktpapier" opnemen, zoals die gedefinieerd zijn in het rapportagekader voor de monetaire en bancaire statistieken. Voor de interbancaire passiva en de passiva ten opzichte van het ESCB zullen geen reserveverplichtingen gelden. Daarnaast zal een nul-reserveratio worden toegepast op "repo's", "deposito's met een overeengekomen looptijd van meer dan twee jaar" en "schuldbewijzen met een overeengekomen looptijd van meer dan twee jaar".

## 3. Reserveratio's

Het ESCB zal een reserveratio van 1,5 à 2,5 pct. van de relevante rubrieken van de reservebasis toepassen. Een ratio binnen die marge wordt noodzakelijk geacht voor het vervullen van de gewenste functies betreffende het geldmarktbeheer. Tegelijkertijd zou die ratio voldoende laag zijn om de activastructuur van de kredietinstellingen geen ongewenste rigiditeit op te leggen.

## 4. Franchise

De ECB zal een franchise toestaan van EUR 100.000 die in mindering mag worden gebracht van de reserveverplichtingen van een kredietinstelling, zodat instellingen met een enge reservebasis geen minimumreserves hoeven aan te houden.

## 5. Vergoeding

De ECB zal de aangehouden minimumreserves vergoeden tegen een tarief dat overeenstemt met dat van haar belangrijkste herfinancieringstransacties. In de praktijk zal de vergoeding overeenkomen met het over de aanhoudingsperiode gemiddelde tarief van het ESCB (gewogen voor het aantal kalenderdagen) voor zijn belangrijkste herfinancieringstransacties. De vergoeding zal worden betaald op de eerste werkdag na de aanhoudingsperiode waarin de vergoeding werd verdiend.

## 6. Andere kenmerken

Verdere details van het stelsel van reserveverplichtingen zullen worden toegepast zoals reeds gespecificeerd in eerder door het Europees Monetair Instituut (EMI) gepubliceerde documenten, vooral in het verslag "Het gemeenschappelijke monetaire beleid in de derde fase: algemene documentatie met betrekking tot de monetaire-beleidsinstrumenten en -procedures van het ESCB" (september 1997).

De Raad van bestuur wil uiterlijk in november 1998 een beslissing nemen over de exacte specificatie van het stelsel van reserveverplichtingen. Die beslissing zal gebaseerd zijn op de eerste gegevens van het nieuwe systeem voor monetaire en bancaire statistieken. Het is de bedoeling de precieze kenmerken van het stelsel van reserveverplichtingen te publiceren in de vorm van een ECB-verordening.»

## 2. HET BELGISCHE OVERGANGSSTELSEL VAN RESERVEVERPLICHTINGEN TIJDENS DE LAATSTE MAANDEN VAN 1998

Het feit dat noch de ingezeten kredietinstellingen, noch de Bank zelf met een stelsel van reserveverplichtingen vertrouwd zijn, is een belangrijk argument om nog vóór de aanvang van de derde fase het Belgische monetaire-beleidsinstrumentarium aan het toekomstige ESCB-raamwerk aan te passen, teneinde bijtijds een leerproces op gang te brengen.

Een belangrijk element van het ESCB-stelsel van reserveverplichtingen en van het overgangsstelsel is het «middelingsmechanisme». Dit houdt in dat de kredietinstellingen, waar dat stelsel op van toepassing is, niet dagelijks aan hun reserveverplichtingen moeten voldoen, maar slechts gemiddeld over een reserveperiode van een maand. De reserves worden aldus een soepel instrument voor het dagelijkse liquiditeitsbeheer van de kredietinstellingen, waar deze laatste tijdelijke liquiditeitsschokken mee kunnen opvangen, wat op zijn beurt een rentestabiliserend effect sorteert op de interbancaire geldmarkt.

Als gevolg van die automatische stabilisator zal de Bank dus doorgaans in veel mindere mate een beroep hoeven te doen op fijnregelings-interventies in de geldmarkt en zal zij haar liquiditeitsbijstand aan de financiële instellingen voornamelijk via periodieke aanbestedingen kunnen verstrekken.

Bij het uitwerken van dit overgangsstelsel van reserveverplichtingen heeft de Bank zich door de volgende principes laten leiden :

- a) Het stelsel van reserveverplichtingen dient een zo getrouw mogelijke voorafschaduwning te zijn van het stelsel dat het ESCB in de derde fase van de EMU zal toepassen. Aldus zullen de technische en infrastructurele voorzieningen die, zowel bij de Bank als bij haar tegenpartijen nodig zijn, achteraf ook voor het definitieve ESCB-raamwerk kunnen worden gebruikt. In deel 2.1 worden de – vanuit dat oogpunt gekozen – voornaamste operationele kenmerken opgesomd van het overgangsstelsel van reserveverplichtingen;
- b) Zoals in deel 2.2 wordt uiteengezet, zal de Bank haar geldmarktbeheer en het gebruik van haar andere instrumenten tijdens de overgangsfase in hoge mate op het gewijzigde beleidskader afstemmen; zij zal daarbij zoveel mogelijk de kenmerken van het toekomstige operationele beleidskader van het ESCB incorporeren en er tegelijk op toezien dat haar beleid voldoende doelmatig blijft.

## **2.1 Voornaamste kenmerken van het overgangsstelsel van reserveverplichtingen**

### **2.1.1 Aard van het overgangsstelsel**

Het overgangsstelsel zal geen reglementering inhouden, maar gebaseerd zijn op vrijwillige toetreding : elke instelling die uitgenodigd wordt aan het stelsel deel te nemen (zie punt 2.1.3), heeft de keuze al dan niet toe te treden. Daarbij geldt evenwel dat de toegang tot de open-markt-transacties van de Bank (zie punt 2.2.1) voorbehouden zal zijn aan de deelnemende instellingen, terwijl de permanente faciliteiten (zie

punt 2.2.2) toegankelijk blijven voor alle in de BLEU gevestigde kredietinstellingen.

### **2.1.2 Duur van het overgangsstelsel**

Het overgangsstelsel zal gelden voor een periode van vier maanden, beginnend op 1 september 1998 en eindigend op 31 december 1998.

### **2.1.3 Deelnemende instellingen**

Enkel in België gevestigde kredietinstellingen die als dusdanig voorkomen op de lijst die de Commissie voor het Bank- en Financiewezen conform de eerste bankrichtlijn opstelt, kunnen aan het overgangsstelsel deelnemen<sup>2</sup>. Deelname aan dat stelsel wordt evenwel pas effectief na ondertekening van een toetredingsdocument.

### **2.1.4 Omvang van de reserveverplichtingen**

Er wordt een totaal bedrag van zowat 25 miljard fr. aan reserveverplichtingen nagestreefd. Dat bedrag, dat ongeveer een zesde is van het bedrag dat uit de ECB-beslissingen zou kunnen voortvloeien, is voldoende om de fluctuaties in de autonome determinanten van de Belgische geldmarktliquiditeit te compenseren en het houdt bovendien rekening met het feit dat de individuele kredietinstellingen voldoende ruimte nodig hebben om hun reserveposities soepel te kunnen afstemmen op de vereisten van hun gezamenlijke liquiditeitsbeheer.

### **2.1.5 Berekeningsgrondslagen (reservebasis, reservecoëfficiënt, franchise)**

Teneinde het door de ECB voorgestelde stelsel het dichtst mogelijk te benaderen, geldt de volgende regelgeving :

#### **2.1.5.1 Reservebasis**

De gebruikte definitie is, net zoals die welke het ESCB hanteert, zeer ruim : alle deposito's

<sup>2</sup> In het kader van de Belgisch-Luxemburgse monetaire associatie krijgen ook de in het Groothertogdom Luxemburg gevestigde kredietinstellingen de mogelijkheid tot deelname.

(exclusief repo's) en in effecten belichaamde schulden<sup>3</sup> met een overeengekomen looptijd tot en met twee jaar, ongeacht de munt waarin ze luiden of de tegenpartij, met uitzondering van de deposito's van centrale banken en kredietinstellingen die gevestigd zijn in de landen die aan de monetaire unie deelnemen, worden in de reservebasis opgenomen<sup>4</sup>.

#### 2.1.5.2 *Reservecoëfficiënt*

Er wordt een uniforme coëfficiënt van 0,3 pct. toegepast op alle rubrieken die in de reservebasis zijn opgenomen.

#### 2.1.5.3 *Franchise*

Een franchise van 4 miljoen fr. wordt toegepast op de reserveverplichtingen van alle kredietinstellingen waardoor de kleine instellingen op een niet-discriminerende wijze de facto vrijgesteld worden van reserveverplichtingen.

#### 2.1.5.4 *Reserveverplichting*

Concreet zal de reserveverplichting voor elke kredietinstelling dus bedragen

$$(\text{Reservebasis} \times 0,003) - 4 \text{ miljoen fr.}$$

waarbij zal worden afgerond op het dichtstbijliggende veelvoud van 1 miljoen fr.

Vóór de aanvang van elke aanhoudingsperiode zal de Bank aan elke kredietinstelling de omvang van haar reserveverplichting meedelen.

#### 2.1.6 *Aanhoudingsperiode*

De periode tijdens welke elke kredietinstelling aan haar gemiddelde reserveverplichting dient te voldoen (de aanhoudingsperiode) valt samen met een kalendermaand. De overgangsfase zal dus vier aanhoudingsperiodes omvatten (de eerste is de maand september) en perfect aansluiten bij de eerste aanhoudingsperiode van

het ESCB-stelsel van reserveverplichtingen, die aanvangt op 1 januari 1999.

#### 2.1.7 *Referentieperiode*

Rekening houdend met de geplande geleidelijke inkorting van de rapporteringstijd voor het nieuwe Schema A dat sedert eind mei 1998 van toepassing is, zal voor de berekening van de reservebasis voor de aanhoudingsmaanden september, oktober, november en december achtereenvolgens gebruik worden gemaakt van de maandultimocijfers voor de maanden juni, juli, september en oktober.

#### 2.1.8 *Vergoeding van de reserveverplichtingen*

De verplichte reservetegoeden worden vergoed tegen het gewogen gemiddelde van de tarieven die de Bank tijdens de afgelopen aanhoudingsperiode heeft toegepast bij haar wekelijkse tenderkredietverlening, die de voornaamste bron van liquiditeitsverstrekking aan de kredietinstellingen zal zijn. Dat vergoedingstarief wordt « ex post » becijferd teneinde rekening te houden met het renteverloop tijdens de aanhoudingsperiode.

De rentevergoeding wordt betaald op de eerste werkdag van de volgende aanhoudingsperiode. Op eventueel te veel aangelegde reserves wordt geen rente betaald aangezien de kredietinstellingen gebruik kunnen maken van de depositofaciliteit.

#### 2.1.9 *Nakomen van de reserveverplichtingen, negatieve reserveposities, overdracht van reservetekorten of -overschotten*

De reserves worden aangehouden op een specifieke reserverekening bij de Bank. De toetsing van de reserveverplichtingen gebeurt op basis van kalenderdaggemiddelden (zaterdagen, zondagen en feestdagen worden dus meegerekend). Elke kredietinstelling moet dus, teneinde haar reserveverplichting na te komen, tijdens de aanhoudingsperiode een kalenderdaggemiddelde van haar tegoeden in reserverekening bereiken dat ten minste even hoog is

<sup>3</sup> Dat gebeurt vanuit een strikt territoriaal oogpunt : wat de in België gevestigde kredietinstellingen betreft, komen enkel verplichtingen aangeaan door hun Belgische vestigingen in de reservebasis voor.

<sup>4</sup> Bij het begin van de toepassingsperiode van het overgangsstelsel zal de reservebasis, om technische redenen, echter beperkt zijn tot schulden met een overeengekomen looptijd van ten hoogste een jaar tegenover de niet-bancaire cliënten.



als haar reserveverplichting zoals bepaald in punt 2.1.4.4.

Negatieve posities in de reserverekening zijn niet toegestaan. De overdracht van reservetekorten of -overschotten naar de volgende aanhoudingsperiode is eveneens uitgesloten.

#### **2.1.10 Sancties in geval van niet-naleving van de reserveverplichtingen**

Opdat het rentebeleid van de Bank doeltreffend zou blijven, is het van belang dat de deelnemende instellingen hun verplichtingen strikt nakomen. Op de vastgestelde tekorten in de reserveverplichtingen zal dan ook een penaliserende rente worden aangerekend die gelijk is aan de rente op de voorschotten in rekening-courant geldig op de laatste werkdag van de aanhoudingsperiode, verhoogd met 150 basispunten.

Deze te betalen rente zal in rekening worden gebracht op de eerste werkdag van de volgende aanhoudingsperiode.

### **2.2 Aanpassing van het monetaire-beleidsinstrumentarium voor de periode van het overgangsstelsel van reserveverplichtingen**

De automatische stabilisatorfunctie van het stelsel van reserveverplichtingen met middelingsmechanisme vereist een grondige aanpassing van de overige beleidsinstrumenten (fijnregelende en periodieke open-markttransacties, permanente faciliteiten), waarbij de Bank eveneens reeds de voornaamste specificaties van het ESCB-instrumentarium zal introduceren. Ook in het communicatiebeleid van de Bank en in bepaalde technische voorzieningen worden veranderingen aangebracht.

#### **2.2.1 Open-markttransacties<sup>5</sup>**

##### **2.2.1.1 Wekelijkse tenderoperaties**

Net als in de derde fase, zal de Bank tijdens het overgangsstelsel van reserveverplichtingen de

door de tegenpartijen benodigde geldmarktliquiditeit voor het grootste gedeelte verstrekken via periodieke tenderoperaties met een ruim aantal tegenpartijen<sup>6</sup>. Het zwaartepunt van het instrumentarium voor het geldmarktbeleid zal zodoende bij de wekelijkse toewijzingen van kredieten komen te liggen. In overeenstemming met het toekomstige ESCB-beleidsinstrumentarium zal de looptijd van deze kredieten reeds in de overgangsfase op twee weken worden gebracht.

De rente op de bewuste tenderkredieten zal de richtinggevende rente worden voor het Belgische monetaire beleid. Teneinde het Belgische geldbeleid tot het einde van de tweede fase nauw te laten aansluiten bij het beleid van de Bundesbank, zullen de Belgische krediettoewijzingen verlopen volgens een kalender die het mogelijk maakt snel in te spelen op rentebeslissingen van de Bundesbankraad: aankondiging van de tender op donderdag, toewijzing ervan op vrijdag met valuteringsop maandag. In tegenstelling tot de huidige situatie waarin de valuterings twee bankdagen na de toewijzing plaatsvindt, zal in de nieuwe omgeving de valuterings dus reeds één bankdag na de toewijzing gebeuren, een praktijk die ook in de derde fase zal worden toegepast.

Deze wekelijkse kredietverlening door de Bank zal voortaan uitsluitend de vorm aannemen van beleningen tegen zekerheidsstelling van overheidseffecten. Het handelspapier zal tijdens het overgangsstelsel derhalve enkel nog kunnen worden gemobiliseerd in het kader van de discontofaciliteit.

Ten slotte zij vermeld dat de Bank de bedragen van de thans bestaande kredietlijnen voor voorschotten in rekening-courant, die in het kader van de aanpassing van de permanente faciliteiten worden afgeschaft, kan blijven hanteren als maatstaf voor de beperking van de toegestane offertes bij de wekelijkse tenderkredietverlening.

<sup>5</sup> De toegang tot de open-markttransacties, zowel de fijnregelende geldmarktinterventies als de wekelijkse tenderoperaties, zal voorbehouden zijn aan de kredietinstellingen die formeel tot het overgangsstelsel toetreden zijn.

<sup>6</sup> Tijdens het overgangsstelsel, alle kredietinstellingen die formeel tot het overgangsstelsel toetreden zijn.

### 2.2.1.2 *Fijnregelende geldmarktinterventies*

In de nieuwe beleidsomgeving zullen fijnregelende geldmarktinterventies enkel nog ad hoc plaatshebben wanneer daar naar aanleiding van bepaalde omstandigheden behoefte aan zou ontstaan.

Deze fijnregelende open-markttransacties, bij voorkeur met gebruik van instrumenten die op de dag zelf van de transactie de liquiditeit beïnvloeden, zullen uitgevoerd worden met een beperkt aantal gespecialiseerde tegenpartijen; in de praktijk zal de Bank daartoe, bij wijze van voortzetting van het huidige beleid, de in België en Luxemburg gevestigde primary dealers blijven aanspreken.

### 2.2.2 *Permanente faciliteiten*

De permanente eindedagfaciliteiten worden aangepast teneinde de kenmerken van de ESCB-instrumenten over te nemen. Het voorgestelde ESCB-instrumentarium voorziet in twee permanente faciliteiten: een marginale belemmeringsfaciliteit en een depositofaciliteit. Deze faciliteiten zullen onbeperkt kunnen worden gebruikt en bij de rentezetting zal noch differentiatie tussen marktpartijen, noch differentiatie volgens de omvang van het beroep worden toegepast, wat thans in België wel het geval is.

Vandaar de volgende aanpassingen aan het huidige Belgische stelsel:

- afschaffing van de speciale primary dealer-faciliteit van 350 miljoen fr. tegen centraal tarief; de rol van dat tarief wordt de facto overgenomen door de rente op de wekelijkse toewijzing van kredieten;
- voorzover toereikende zekerheidsstelling is gebeurd, is een onbegrensd beroep op de voorschottenfaciliteit mogelijk. De kredietlijnen voor de eindedagvoorschotten worden dus afgeschaft en het speciale tarief voor voorschotten buiten de kredietlijnen verdwijnt. De unieke voorschottenrente zal normaliter gelijk zijn aan de Duitse Lombard-rente;
- vereenvoudiging van het stelsel van de depositofaciliteit door alle deposito's tegen

eenzelfde tarief te vergoeden. De opsplitsing in een gewone tranche en een overschrijdingstranche verdwijnt dus. De rente op de eindedagdeposito's zal in elk geval onder de discontovoet liggen.

Van de discontofaciliteit kan onder de geldende voorwaarden verder gebruik worden gemaakt, met dien verstande dat de vervaldag van de afgiften uiterlijk 15 december 1998 mag zijn, datum waarop de discontofaciliteit wordt afgeschaft.

### 2.2.3 *Communicatiebeleid*

Teneinde de liquiditeitssituatie tijdens de reserveperiode bekend te maken, zal de Bank relevante « ex post » informatie verstrekken. Naast de weekstaat en de bijbehorende toelichting zal zij dagelijks de totale tegoeden in reserverekening bekendmaken, alsook het bereikte kalenderdaggemiddelde van de reserveverplichtingen in de lopende aanhoudingsperiode en de totale positie van de kredietinstellingen in elk van de twee permanente faciliteiten aan het einde van de vorige werkdag.

### 2.2.4 *Technische voorzieningen*

De belangrijkste technische aanpassingen, tot slot, zijn:

- ten behoeve van elke aan het overgangsstelsel deelnemende kredietinstelling, die verplichte reserves moet aanhouden, worden drie rekeningen-courant gecreëerd (één voor het aanhouden van reservetegoeden, één voor het vormen van overnightdeposito's en één vereffeningsrekening voor betalingen die tevens in de mogelijkheid voorziet een beroep te doen op de overnightvoorschottenfaciliteit);
- de intraday- en overnightkredietopeningen in de vereffeningsvoorschottenrekening, die in verhouding staan tot de verschaften waarborgen, zullen voortaan in de loop van de dag zelf kunnen worden aangepast;
- afschaffing van de rol van het HWI bij de vorming van eindedagdeposito's.

## MEDEDELINGEN

### 1. NATIONALE BANK VAN BELGIË

#### *Advies van de Nationale Bank van België met betrekking tot de referenties naar de in het kader van het nieuwe monetaire-beleids-instrumentarium afgeschafte rentetarieven van de Nationale Bank*

De Bank heeft in overleg met de banksector besloten een overgangsstelsel van reserveverplichtingen op te nemen in het monetaire-beleids-instrumentarium voor de periode van 1 september tot 31 december 1998.

De hiermee samenhangende wijzigingen leiden er met ingang van 1 september 1998 toe dat verschillende door de Bank ingestelde tarieven worden afgeschaft<sup>1</sup>.

Om de continuïteit te verzekeren van de contractuele bepalingen die verwijzingen bevatten naar de afgeschafte tarieven, raadt de Bank de partijen aan de tarieven vermeld in onderstaande tabel als overeenkomstige referentietarieven te gebruiken voor de periode van 1 september tot 31 december 1998.

Vanaf 1 januari 1999 zullen, overeenkomstig de toekomstige wet betreffende de invoering van de euro, de verwijzingen naar de rentetarieven van de Nationale Bank van België en het

Herdiscontering- en Waarborginstituut die voorkomen in wettelijke, reglementaire of contractuele bepalingen, op de door de Koning bepaalde wijze vervangen worden door verwijzingen naar de rentevoeten van de Europese Centrale Bank.

#### *Website van de Nationale Bank van België*

In juli 1998 heeft de Bank een site geopend op het World Wide Web van het Internet teneinde de informatieverstrekking aan het grote publiek te vergemakkelijken. De website van de Bank, die nog volop in ontwikkeling is, geeft toegang tot een brede waaier van informatie betreffende de organisatie, taken en operaties van de Bank en de publicaties die zij verzorgt. Zij biedt tevens de mogelijkheid een selectie van financiële basisgegevens en economische indicatoren voor de Belgische economie te raadplegen. De verschillende internetadressen van de Nationale Bank van België, die alle tot dezelfde site toegang geven, luiden : <http://www.nbb.be>, [www.bnb.be](http://www.bnb.be), [www.nationalebank.be](http://www.nationalebank.be), [www.banquenationale.be](http://www.banquenationale.be), [www.nationalbank.be](http://www.nationalbank.be).

<sup>1</sup> Enkel het discounttarief blijft in zijn huidige vorm nog tot 15 december 1998 bestaan. Tussen 15 december en 31 december 1998 kan naar het tarief van 15 december gerefereerd worden.

<b>AFGESCHAFTE RENTETARIEVEN PER 1 SEPTEMBER 1998</b>	<b>OVEREENKOMSTIGE REFERENTIE-RENTETARIEVEN VOOR DE PERIODE 1.9.1998 TOT 31.12.1998</b>
Rente op de voorschotten in rekening-courant buiten de kredietlijnen	Rente op reservetekorten
Rente op de voorschotten in rekening-courant binnen de kredietlijnen	Rente op de voorschotten in rekening-courant
Centraal tarief	Rente op de via toewijzing verstrekte kredieten
HWI-tarieven voor de einddagoverschotten - Gewone tranche	Depositotarief
HWI-tarieven voor de einddagoverschotten - Overschrijdingstranche	Depositotarief verminderd met 100 basispunten
<b>AFGESCHAFT DISCONTOTARIEF OP 15 DECEMBER 1998</b>	Het afgeschafte discounttarief vormt het referentietarief voor de periode van 15 tot 31 december 1998

## 2. EUROPEES MONETAIR INSTITUUT

### *Jaarverslag 1997 van het Europees Monetair Instituut*

Het EMI heeft op 5 mei 1998 zijn vierde en laatste jaarverslag gepubliceerd.

Net als de vorige jaren behandelt het Verslag de economische, monetaire en financiële situatie in de EU in 1997 en licht het de activiteiten toe van het EMI, met name de voorbereidende werkzaamheden voor de derde fase; het bevat tevens de jaarrekening van het Instituut.

Zoals blijkt uit het voorwoord van de President, de heer Duisenberg, lagen de voorbereidende werkzaamheden voor de derde fase in 1997 op schema. Hieronder volgen enkele van de vele domeinen waarin belangrijke resultaten zijn geboekt :

- de vooruitgang bij het identificeren van geschikte monetaire strategieën voor de derde fase (het uitwerken van een overeengekomen reeks sleutelementen die de strategie van het ESCB zullen kenmerken) en de ontwikkeling van de analytische en economische infrastructuur die nodig is ter ondersteuning van de monetaire besluitvorming;
- het vastleggen van de technische specificaties voor het operationele kader van het ESCB en het opzetten van de instrumenten en informatiesystemen die vereist zijn voor de implementatie van het toekomstige monetaire beleid van het ESCB;
- de aanmerkelijke vooruitgang in het vlak van de tenuitvoerlegging van de statistische vereisten voor het voeren van het gemeenschappelijke monetaire beleid in de derde fase, waardoor in de loop van 1998 volgens nieuwe grondslagen opgestelde gegevens ter beschikking kunnen worden gesteld van de ECB;
- de afronding van een door de ECB te bekrachtigen ontwerpovereenkomst betreffende het ERM II (exchange rate mechanism);
- de vooruitgang inzake de organisatorische aspecten, de implementatie van en het onderzoek naar de IT-infrastructuur van het ESCB en het TARGET-systeem; en
- de publicatie van de finale ontwerpen van de eurobankbiljetten.

Het EMI heeft, in het korte leven dat het beschoren is geweest, de derde fase van de EMU technisch grondig voorbereid, waardoor thans met vertrouwen kan worden uitgekeken naar de invoering, begin 1999, van de eenheidsmunt. De stevige fundamenten die het EMI heeft gelegd, zouden er mede voor moeten zorgen dat het ESCB en de ECB kunnen uitgroeien tot een autoriteit die haar primaire doelstelling, namelijk het handhaven van prijsstabiliteit in de eurozone, vastberaden zal blijven nastreven om zo een passend kader te scheppen voor een duurzame economische groei.

In België wordt dit verslag verspreid door de Nationale Bank van België, Dienst Documentatie, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel (tel. 02/221.20.41; fax 02/221.30.42).

## 3. EUROPESE CENTRALE BANK

Tijdens zijn vergadering van 7 juli 1998 heeft de Raad van bestuur van de ECB enkele beslissingen genomen in het kader van de voorbereiding op de derde fase :

- bij het begin van de derde fase wordt een stelsel van reserveverplichtingen ingevoerd, dat wordt toegelicht in het artikel « Reserveverplichtingen : specificaties van het ESCB-stelsel en invoering van een overgangsstelsel tijdens de laatste maanden van 1998 »;
- de voornaamste regels zijn vastgesteld betreffende de eerste overdracht aan de ECB van de reserves in vreemde valuta's, die op 1 januari 1999 zal plaatsvinden. Die overdracht zou, gelet op het relatieve aandeel van de centrale banken die niet van bij de aanvang deel uitmaken van de eurozone, zowat 39,46 miljard euro bedragen en zou voor 15 pct. uit goud en voor 85 pct. uit deviezen bestaan;
- de centrale banken en de kredietinstellingen van de Europese Unie die niet tot de eurozone behoren, mogen onder bepaalde voorwaarden deelnemen aan het TARGET-systeem (geen overnightkrediet en beperkte toegang tot intradaykrediet);
- er zijn bepalingen uitgewerkt die de wettelijke bescherming van de eurobiljetten moeten waarborgen.

Mededelingen afgesloten op 31 juli 1998.



Drukkerij  
van de Nationale Bank van België  
de Berlaimontlaan 14 - 1000 Brussel  
de Departementschef  
MARC SALADE

