

ECONOMISCH TIJDSCHRIFT



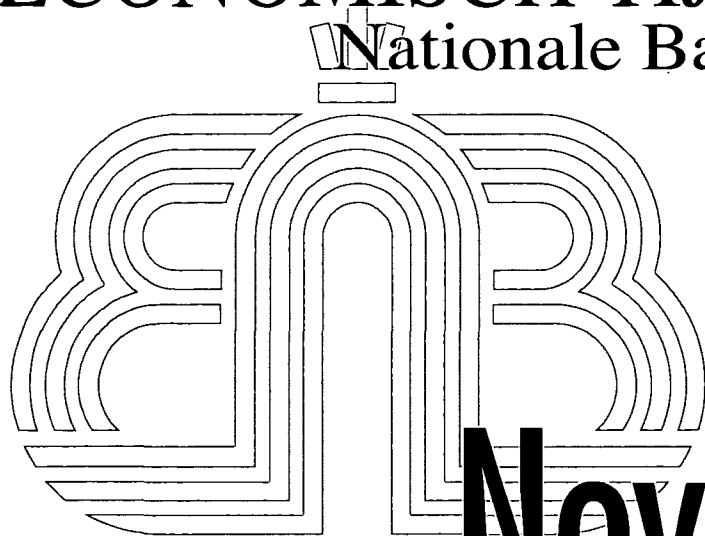
Jaargang 4

November
1998

Nationale Bank van België



ECONOMISCH TIJDSCHRIFT
Nationale Bank van België



November
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

VERLOOP VAN DE RESULTATEN EN VAN DE FINANCIELE SITUATIE VAN DE VEN- NOOTSCHAPPEN IN 1997	5
MEDEDELINGEN	25

VERLOOP VAN DE RESULTATEN EN VAN DE FINANCIËLE SITUATIE VAN DE VENNOOTSCHAPPEN IN 1997

Deze jaarlijkse studie behandelt, in het licht van de door de Balanscentrale verzamelde gestandaardiseerde rekeningen, het verloop van de resultaten en van de financiële structuur van de vennootschappen voor 1997. Het eerste deel is een summier beschrijving van de dekkingsgraad van de gebruikte gegevens. In het tweede, derde en vierde deel worden achtereenvolgens het algemene verloop van de resultaten, de resultaten naar bedrijfstak en de resultaten naar bedrijfs-grootte geanalyseerd. Het vijfde deel is gewijd aan de financiële structuur, terwijl in het zesde deel het verloop van de rentabiliteit wordt onderzocht.

1. DEKKINGSGRAAD VAN DE GEBRUIKTE GEGEVENS

De door de Balanscentrale verzamelde gegevens hebben betrekking op alle vennootschappen die in België een niet-financiële activiteit uitoefenen. Grote ondernemingen zijn verplicht hun jaarrekening volgens het zogeheten « volledige » schema op te stellen. Voor de ondernemingen

die volgens periodiek herziene groottecriteria beschouwd kunnen worden als kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) volstaat het « verkorte » schema. Sedert 1995 moeten ondernemingen die gemiddeld méér dan 100 werknemers in dienst hebben, uitgedrukt in voltijdse equivalenten, of die ten minste twee van de volgende criteria overschrijden, een volledig schema neerleggen :

- een gemiddelde van 50 personeelsleden (uitgedrukt in voltijdse equivalenten);
- een omzet, exclusief btw, van BEF 200 miljoen;
- een balanstotaal van BEF 100 miljoen.

Aangezien alle vennootschappen met een niet-financiële activiteit hun jaarrekening volgens het gestandaardiseerde schema moeten opstellen en deze, in principe, zeven maanden na afsluitingsdatum bij de Balanscentrale moeten hebben neergelegd, is deze bron tot en met 1996 zogoed als exhaustief. Momenteel zijn echter nog niet alle jaarrekeningen voor het boekjaar 1997 beschikbaar. Daarom zijn de gegevens voor dat jaar geëxtrapoleerd op basis van een over de

TABEL 1 — REPRESENTATIVITEIT VAN HET CONSTATE STAAL

	1996 Totaal van de vennootschappen ¹	1996 Vennootschappen uit het staal ²	1997 Vennootschappen uit het staal ²	Representativiteit, in procenten, van het voor de analyse van de resultaten van 1997 gebruikte staal
	(1)	(2)	(3)	(4) = (2):(1)
Aantal ondernemingen (eenheden)	184.414	110.082	110.082	59,7
waarvan (in pct. van het totaal) : volledig schema ...	8,0	9,4	9,4	
verkort schema ...	92,0	90,6	90,6	
Balanstotaal (miljarden franken)	18.196	15.131	16.608	83,2
waarvan (in pct. van het totaal) : volledig schema ...	83,5	87,3	87,7	
verkort schema ...	16,5	12,7	12,3	
Toegevoegde waarde (miljarden franken)	3.903	3.117	3.258	79,9
waarvan (in pct. van het totaal) : volledig schema ...	78,4	82,2	82,8	
verkort schema ...	21,6	17,8	17,2	

Bron : NBB.

¹ De rekeningen van 1996 bevatten alle rekeningen afgesloten tussen 1 januari en 31 december 1996.

² Ondernemingen waarvoor de jaarrekeningen voor 1997 reeds beschikbaar zijn en die tevens voorkwamen in het bestand van de Balanscentrale over 1996.

laatste twee jaar constant staat. In dat staat zijn dus alle ondernemingen vertegenwoordigd die voorkomen in het bestand van de Balanscentrale over het boekjaar 1996 en waarvan de jaarrekening met betrekking tot het boekjaar 1997 nu reeds beschikbaar is.

Het voor deze studie gebruikte staat vertegenwoordigt 59,7 pct. van het totale aantal in 1996 neergelegde jaarrekeningen. Dat percentage stijgt als de meting gebeurt in verhouding tot het balanstotaal of in verhouding tot de toegevoegde waarde, namelijk tot respectievelijk 83,2 pct. en 79,9 pct. Dat verschil in dekkinggraad heeft te maken met het feit dat kmo's hun jaarrekeningen doorgaans later neerleggen dan grote ondernemingen.

Een constant staat kan de werkelijkheid uiteraard enigszins vervormen voorzover de er niet in vertegenwoordigde ondernemingen — de in 1997 opgerichte vennootschappen en de vennootschappen die in datzelfde jaar hun activiteit hebben stopgezet — anders geëvolueerd zijn dan die welke er wél in zijn opgenomen.

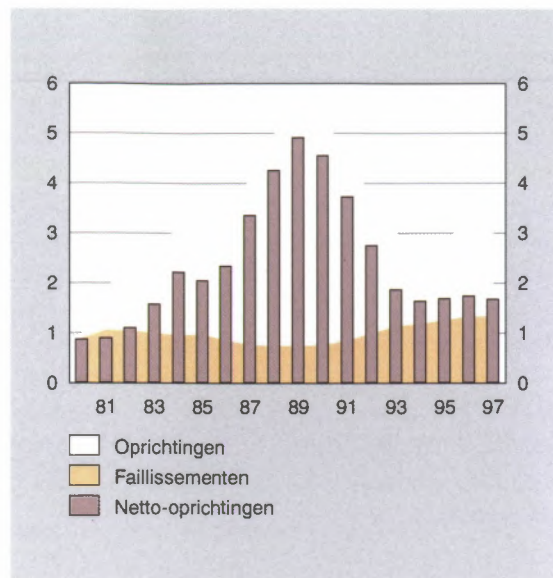
De laatste jaren is het beeld evenwel niet aanzienlijk méér of minder vertekend. Het aantal oprichtingen en faillissementen van ondernemingen is sedert 1994 immers vrij weinig veranderd, dit in scherpe tegenstelling tot wat zich tijdens de vorige conjunctuurcyclus voordeed.

Als gevolg van de forse economische expansie aan het einde van de jaren tachtig bereikte het aantal nieuw opgerichte ondernemingen in 1989 een recordpercentage van bijna 6 pct. van het aantal bestaande ondernemingen. Vermits gewoonlijk een hoog percentage van de nieuwe vennootschappen in de loop van de eerste jaren van hun bestaan over de kop gaan, ging die toename van nieuwe ondernemingen zich na enige tijd vertalen in een stijging van de faillissementen.

Uit het recente verloop van zowel oprichtingen als faillissementen blijkt nog maar nauwelijks de geleidelijke conjunctuurverbetering van de laatste jaren. De gegevens betreffende de eerste helft van 1998 wijzen echter ten opzichte van het eerste semester van 1997 op een vermeerdering van het aantal oprichtingen met bijna 11 pct. en een vermindering van de faillissementen met om en nabij 13 pct.

GRAFIEK 1 — OPRICHTINGEN EN FAILLISSEMENTEN VAN ONDERNEMINGEN¹

(procenten van de bestaande ondernemingen)



Bronnen : Gerling Namur, NBB.

¹ De faillissementsratio voor de periode 1980-1989 is geraamd op basis van de gegevens voor de belangrijkste bedrijfstakken.

2. ALGEMEEN VERLOOP VAN DE RESULTATEN

Het nettoresultaat na belastingen van de niet-financiële vennootschappen liet in 1997 een zeer forse groei optekenen. Het nam met 38,1 pct. toe, na een daling met 7,1 pct. het jaar voordien. Na die teruggang in 1996 vond het winstverloop dus opnieuw aansluiting bij de zich sedert 1994 aftekenende sterk stijgende tendens. Er zij op gewezen dat alle bestanddelen van de resultatenrekening — zowel de bedrijfs- en de financiële activiteiten als de uitzonderlijke resultaten — aan die verbetering hebben bijgedragen.

De toegevoegde waarde, die het verschil weergeeft tussen de bedrijfsopbrengsten van de ondernemingen en de kostprijs van de door derden geleverde goederen en diensten, liet in 1997 een stijging met 4,3 pct. optekenen, een ontwikkeling die vergelijkbaar was met die van het bbp, dat met 4,4 pct. groeide.

Het heeft weinig zin het veranderingspercentage van de toegevoegde waarde voor 1997 te vergelijken met dat voor 1996 vermits de cijfers beïnvloed zijn door een wijziging in de metho-

TABEL 2 — VOORNAAMSTE BESTANDELEN VAN DE RESULTATENREKENING VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

	Veranderingspercentages t.o.v het voorgaande jaar				Miljarden franken	Procenten van de toegevoegde waarde
	1994	1995	1996	1997 r		
Toegevoegde waarde	6,3	3,9	-2,0	4,3	4.071	100,0
Personeelskosten, overige bedrijfskosten, afschrijvingen en voorzieningen	3,6	3,2	-2,0	2,2	3.413	83,8
(-)						
Nettobedrijfsresultaat	27,2	8,5	-2,1	17,0	658	16,2
Financiële opbrengsten	-12,1	13,0	-1,8	26,0	960	23,6
(+)						
Financiële kosten	-4,7	8,6	-4,7	23,8	887	21,8
(-)						
Courant resultaat	11,4	14,4	1,5	20,3	731	17,9
Uitzonderlijk resultaat ¹	—	—	—	—	68	1,7
(+)						
Belastingen op het resultaat	24,3	4,1	7,0	15,4	195	4,8
(-)						
Nettoresultaat na belastingen	14,6	17,0	-7,1	38,1	604	14,8

Bron : NBB.

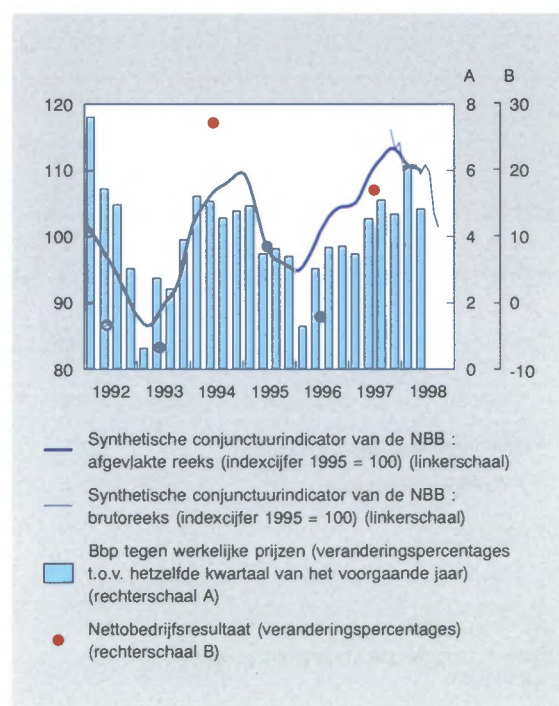
¹ Voor dit aggregaat, waarvan het bedrag meestal gering is en positief of negatief kan zijn, heeft het geen zin een veranderingspercentage te berekenen.

dologie. Vanaf 1996 mogen de bezoldigingen van uitzendkrachten alsmede de salarissen en pensioenen van bestuurders, zaakvoerders en werkende vennoten zonder arbeidsovereenkomst immers niet langer als personeelskosten worden geboekt. Zij moeten integendeel als intermediaire aankopen worden opgetekend onder de rubriek «Diensten en diverse goederen». Dit betekent dat de bewuste bedragen niet langer in de toegevoegde waarde vervat zijn. Die methodologische wijziging speelt vooral voor 1996, maar heeft nog een residueel effect in 1997. De precieze impact valt echter moeilijk in te schatten aangezien kmo's niet verplicht zijn de bestanddelen van hun toegevoegde waarde afzonderlijk mee te delen. De draagwijdte van die breuk blijkt evenwel indirect wanneer men het veranderingspercentage van de toegevoegde waarde voor 1996 volgens de vennootschapsrekeningen vergelijkt met dat volgens de nationale rekeningen. De eerste bron maakt gewag van een negatieve wijziging van 2 pct. terwijl, volgens de nationale rekeningen, het nominale groeitempo van het bbp in 1996 op 3,1 pct. uitkwam.

Het geheel van de personeelskosten, overige bedrijfskosten, afschrijvingen en voorzieningen, waar de loonkosten de belangrijkste component van uitmaken, groeide met 2,2 pct. De in voltijdse equivalenten uitgedrukte gesalarieerde werkgelegenheid in de bedrijven nam in 1997 licht toe. Na twee jaar van loonbevrozing werden bovendien opnieuw cao-loonstijgingen toegestaan.

Aangezien de groei van de gezamenlijke bovenstaande bedrijfskosten slechts de helft beliep van die van de toegevoegde waarde, ging het bedrijfsresultaat met 17 pct. in de hoogte. Deze forse toename van de indicator die het best weergeeft welke resultaten de ondernemingen in

GRAFIEK 2 — NETTOBEDRIJFSRESULTAAT VAN HET GEHEEL VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN EN CONJUNCTUURKLIMAAT



Bronnen : INR, NBB.

de uitoefening van hun basisactiviteit behalen, toont aan dat het conjunctuurklimaat verder verbeterd. Zoals blijkt uit de synthetische conjunctuurindicator van de NBB en uit het kwartaalverloop van het bbp, groeide de economie, gemiddeld beschouwd, niet alleen sneller dan in 1996, de groei trok in de loop van 1997 bovendien stevig aan.

Ofschoon financiële operaties voor niet-financiële vennootschappen slechts een nevenactiviteit zijn, kunnen zij op de resultatenrekening van de ondernemingen toch een niet te verwaarlozen invloed uitoefenen. Zo was de 20,3 pct. belopende forse stijging van het courante resultaat in 1997 niet alleen te danken aan het verloop van het nettobedrijfsresultaat, maar ook aan de verbeterde financiële resultaten. Vergeleken met 1996 is het positieve saldo van de financiële opbrengsten en kosten opgelopen van BEF 45 miljard tot bijna BEF 73 miljard, voornamelijk als gevolg van de forse stijging van de inkomens uit deelnemingen.

Bovenop de forse stijging van het courante resultaat was er in 1997 een uitermate positief uitzonderlijk resultaat van ruim BEF 68 miljard, dat is 1,7 pct. van de toegevoegde waarde. Dat positieve saldo bij de uitzonderlijke operaties is grotendeels afkomstig van de tegeldemaking van

financiële vaste activa, die de betrokken vennootschappen aanzienlijke meerwaarden hebben opgeleverd.

3. RESULTATEN NAAR BEDRIJFSTAKKEN EN CONJUNCTUURCYCLUS

De geglobaliseerde jaarrekeningen omvatten vennootschappen met sterk heterogene kenmerken. De groei van het nettobedrijfsresultaat van het geheel van de vennootschappen, die in 1997 op 17 pct. uitkwam, geeft dus onvermijdelijk slechts een gemiddelde tendens weer die moet worden verfijnd door middel van een analyse naar bedrijfstakken en naar bedrijfs grootte. Enerzijds zijn de ondernemingen uit eenzelfde bedrijfstak onderhevig aan specifieke conjunctuurinvloeden, wat tot uiting komt in het verloop van hun resultaten. Anderzijds is de grootte van de vennootschappen vaak bepalend voor de financieringswijze, waardoor bepaalde bestanddelen van de resultatenrekeningen zich uiteenlopend ontwikkelen.

In 1997 steeg het nettobedrijfsresultaat van de bedrijven uit de verwerkende nijverheid met 25,5 pct. tweemaal zo sterk als dat van de bedrijven uit de niet-verwerkende bedrijfstakken (12,7 pct.), hoewel dit laatste percentage sedert

TABEL 3 — NETTOBEDRIJFSRESULTAAT NAAR BEDRIJFSTAKKEN

(veranderingspercentages)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r	p.m. Belang van de bedrijfstak in de totale toegevoegde waarde in 1997
Verwerkende nijverheid	- 10,2	- 21,8	83,1	12,4	- 12,3	25,5	37,3
waarvan :							
Metaalverwerking	- 10,4	- 29,9	116,6	- 7,9	- 0,4	20,8	11,9
Chemie	- 7,9	- 26,2	120,2	24,4	- 7,2	28,8	8,3
Voeding	0,4	1,5	11,6	3,3	- 9,1	9,4	4,9
Niet-verwerkende bedrijfstakken	- 0,1	- 0,3	8,3	6,2	4,0	12,7	62,7
waarvan :							
Handel en horeca	- 10,5	- 7,0	12,5	5,4	3,3	15,2	20,2
Vervoer en verkeer	0,4	- 8,3	8,7	14,8	8,3	27,2	12,7
Diensten aan ondernemingen	15,8	6,1	11,6	3,4	3,3	9,9	12,6
Bouw	- 13,7	- 10,8	11,5	6,3	- 5,9	15,4	5,6
Geheel van de niet-financiële vennootschappen	- 3,4	- 6,7	27,2	8,5	- 2,1	17,0	100,0

Bron : NBB.

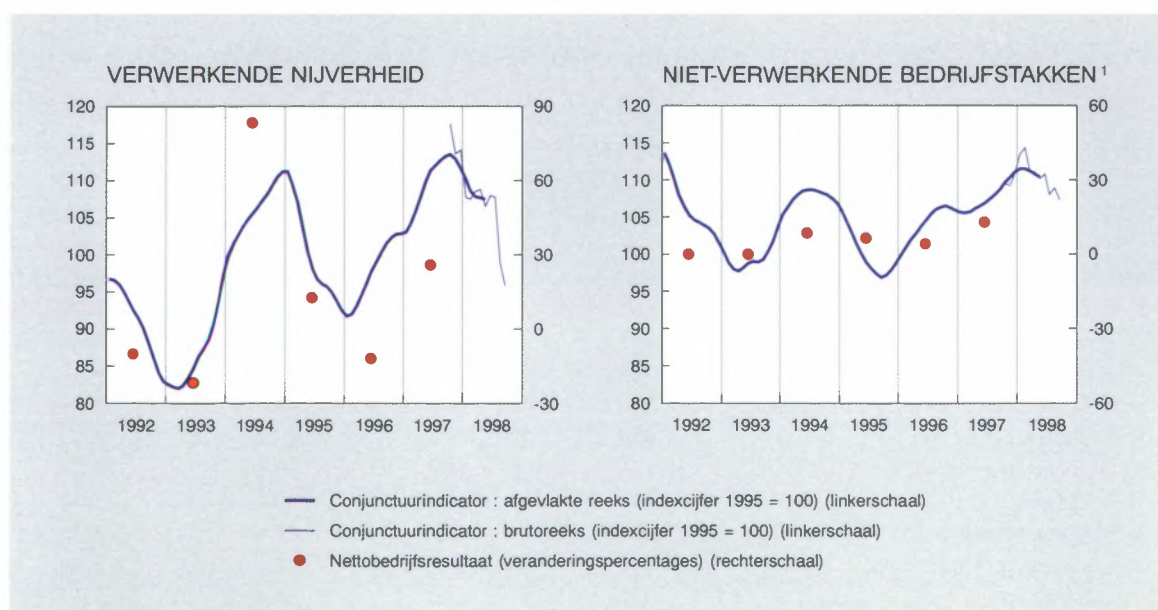
1988 nooit meer zo hoog was geweest. Dat beduidende verschil heeft met twee belangrijke factoren te maken.

De uitvoer, die in de afzet van de industrie een ruimer aandeel heeft dan in die van de diensten, was in 1997 de voornaamste pijler van de economische groei. Weliswaar gingen ook de binnenlandse bestedingen sneller stijgen; in 1997 bereikte hun groei naar volume 2,5 pct. en kwam aldus voor het eerst sedert het begin van het decennium boven de 2 pct. uit. Terzelfder tijd nam het uitvoervolume echter met 7,1 pct. toe. Opvallend is trouwens dat de branche «voeding», dat is de bedrijfstak uit de verwerkende nijverheid die het sterkst op de particuliere consumptie is gericht, haar resultaten duidelijk veel minder sterk kon opvoeren dan de twee belangrijkste verwerkende bedrijfstakken in België, namelijk de metaalverwerking en de chemie. Omgekeerd is bij de ondernemingen uit de niet-verwerkende bedrijfstakken enkel het bedrijfsresultaat van de meer exportgerichte tak «vervoer en verkeer» ongeveer even sterk gegroeid als dat van het geheel van de industrie. De goede prestaties van die branche hebben wellicht ook te maken met de aanzienlijke winsten van enkele grote telecommunicatiebedrijven.

De resultaten van de ondernemingen uit de verwerkende nijverheid lijken overigens veel conjunctuurgevoeliger te zijn dan die van de bedrijven uit de niet-verwerkende bedrijfstakken. Dat verschil is tijdens iedere fase van de laatste twee conjunctuurcycli duidelijk gebleken. Zo hebben de jaarlijkse veranderingspercentages van het nettobedrijfsresultaat van de verwerkende nijverheid tussen 1992 en 1998 de omslagpunten weerspiegeld, en zelfs nog geaccentueerd, van de conjunctuurindicator die betrekking heeft op deze groep van vennootschappen. Het feit dat die indicator de voorbije maanden verder is gezakt, doet trouwens vermoeden dat het bedrijfsresultaat in de industrie in 1998 trager zal groeien.

Omgekeerd kwamen de — nochtans minder geprononceerde — omslagpunten van de op de ondernemingen uit de niet-verwerkende bedrijfstakken betrekking hebbende conjunctuurindicator nog minder sterk tot uiting in het verloop van het bedrijfsresultaat van de ondernemingen uit de niet-verwerkende bedrijfstakken. Mocht dat ook in 1998 het geval zijn, dan zal de knik in de conjunctuurcurve zich wellicht niet vertalen in een forse vertraging van de winsttoename van de bedrijven uit de niet-verwerkende bedrijfstakken.

GRAFIEK 3 — NETTOBEDRIJFSRESULTAAT EN CONJUNCTUURINDICATOR NAAR BEDRIJFSTAKKEN



Bron : NBB.

¹ De synthetische conjunctuurindicator voor de niet-verwerkende bedrijfstakken stemt, voor de periode 1992-1994, overeen met het gemiddelde van de synthetische indicatoren voor de bouw en de handel en, vanaf 1995, met het gemiddelde van de synthetische indicatoren voor de bouw, de handel en de diensten. De synthetische conjunctuurindicator voor de diensten is, speciaal voor deze analyse, samengesteld op basis van de resultaten van de in de dienstverlenende bedrijfstakken gehouden enquêtes — die slechts vanaf 1994 geleidelijk aan worden georganiseerd — volgens een methode die ook wordt toegepast bij de berekening van de indicator voor de verwerkende nijverheid.

4. RESULTATEN NAAR BEDRIJFSGROOTTE EN FINANCIËLE OPBRENGSTEN EN KOSTEN

Een vergelijking van de resultatenrekening van de grote ondernemingen, die een volledig schema neerleggen, met die van de kmo's, die slechts een verkort schema indienen, brengt geen noemenswaardige structurele verschillen qua bedrijfsactiviteiten aan het licht. Voor beide groepen kwam het nettobedrijfsresultaat in 1997 op 16 pct. van de toegevoegde waarde uit.

Wat daarentegen de financiële resultaten betreft, blijkt een zeer duidelijk verschil. Gerelateerd aan de toegevoegde waarde zijn zij voor de grote vennootschappen ten belope van 4 pct. positief, terwijl voor de kmo's een negatief cijfer van 6,6 pct. wordt opgetekend. Dat verschil van meer dan 10 pct. heeft tot gevolg dat het courante resultaat, uitgedrukt in procenten van de toegevoegde waarde, voor de grote vennootschappen ruim tweemaal hoger ligt (20,2 pct.) dan voor de kleine en middelgrote ondernemingen (9,3 pct.).

De door de Balanscentrale verstrekte gegevens betreffende de financiële resultaten zijn voor de volledige schema's relatief gedetailleerd, maar voor de verkorte schema's veel beknopter. Het is derhalve niet eenvoudig de precieze oorzaken

van dat verschil in financiële resultaten op te sporen.

Beide groepen van vennootschappen hebben niet dezelfde balansstructuur. Zoals zal blijken uit het vijfde deel van deze studie, dat handelt over de financiële structuur, is het aandelenpakket in zowel de verplichtingen als de vorderingen van de grote ondernemingen verhoudingsgewijs veel omvangrijker. De rentelasten kunnen dankzij dat op de passiefzijde genoteerde grotere beroep op risicokapitaal worden teruggeschroefd. Op de actiefzijde weerspiegelt het volume van de aandelenportefeuille de talrijke deelnemingen van de grote vennootschappen, niet alleen in België maar ook in het buitenland. In 1997 brachten die deelnemingen 203 miljard aan dividenden op, dat is 6,3 pct. van de toegevoegde waarde (het overeenkomstige cijfer voor de kmo's is niet beschikbaar).

De kleine vennootschappen hebben relatief zwaardere financiële kosten omdat zij, enerzijds, duurdere financieringsbronnen aanwenden zoals kaskredieten of handelsschulden en omdat, anderzijds, de kmo's voor eenzelfde instrument doorgaans hogere rentelasten dragen. Die ondernemingen werken immers met veel kleinere bedragen en houden vaak een groter risico in vanwege minder bekend. Bovendien worden die vennootschappen deels gefinancierd door middel

TABEL 4 — VERGELIJKING VAN DE STRUCTUUR VAN DE RESULTATENREKENINGEN VAN DE GROTE ONDERNEMINGEN EN DE KMO'S IN 1997

	Miljarden franken		Procenten van de toegevoegde waarde	
	Grote ondernemingen	Kmo's	Grote ondernemingen	Kmo's
1. Toegevoegde waarde	3.220	851	100,0	100,0
2. Bedrijfskosten ¹	2.697	717	83,8	84,2
3. Nettobedrijfsresultaat (= 1 - 2)	523	135	16,2	15,8
4. Financiële resultaten	129	-56	4,0	-6,6
(waarvan inkomens uit deelnemingen)	(203)	(n.)	(6,3)	(n.)
5. Courant resultaat (= 3 + 4)	652	79	20,2	9,3
6. Uitzonderlijk resultaat	58	10	1,8	1,2
7. Belastingen	149	46	4,6	5,4
8. Resultaat na belastingen (= 5 + 6 - 7) .	561	43	17,4	5,0
9. Uit te keren winst	451	22	14,0	2,6
10. Winstreservering (= 8 - 9)	110	21	3,4	2,4
p.m. Gemiddelde kosten van de schulden (procenten)			5,8	9,4

Bron : NBB.

¹ Personeelskosten, overige bedrijfskosten, afschrijvingen en voorzieningen.

van door de eigenaars verstrekte voorschotten in plaats van via kapitaalverhogingen.

De samenstelling van de financiële resultaten beïnvloedt indirect de belastingtarieven. Dat geldt met name voor de inkomens uit buitenlandse deelnemingen, die vooral de grote vennootschappen toevallen. Die dividenden zijn vaak fiscaal aftrekbaar als definitief belaste inkomens. Daardoor wordt de verhouding tussen de belastingen en de courante resultaten van de grote ondernemingen gereduceerd.

Die factor biedt op zich evenwel geen afdoende verklaring voor het verschil in belastingtarieven tussen de twee soorten van vennootschappen. De belastingen vertegenwoordigen immers 23 pct. van het courante resultaat van de grote vennootschappen (149 miljard / 652 miljard), tegen 58 pct. van dat van de kmo's (46 miljard / 79 miljard). Belangrijk is voorts ook het verhoudingsgewijs hogere percentage verliesgevende bedrijven bij de kmo's. Het mechanische effect daarvan is een verhoging van het impliciete belastingtarief voor de kmo's, dat gelijk is aan de verhouding tussen de betaalde belastingen en het netto courante resultaat van het geheel van die ondernemingen, ongeacht of ze winst- of verliesgevend zijn.

Er zij trouwens op gewezen dat de belastingtarieven, uitgedrukt in procenten van de toege-

voegde waarde, niet fundamenteel verschillend zijn voor de grote vennootschappen (4,6 pct.) en de kmo's (5,4 pct.). Dat geldt ook voor de verhouding tussen de betaalde belastingen en het nettobedrijfsresultaat.

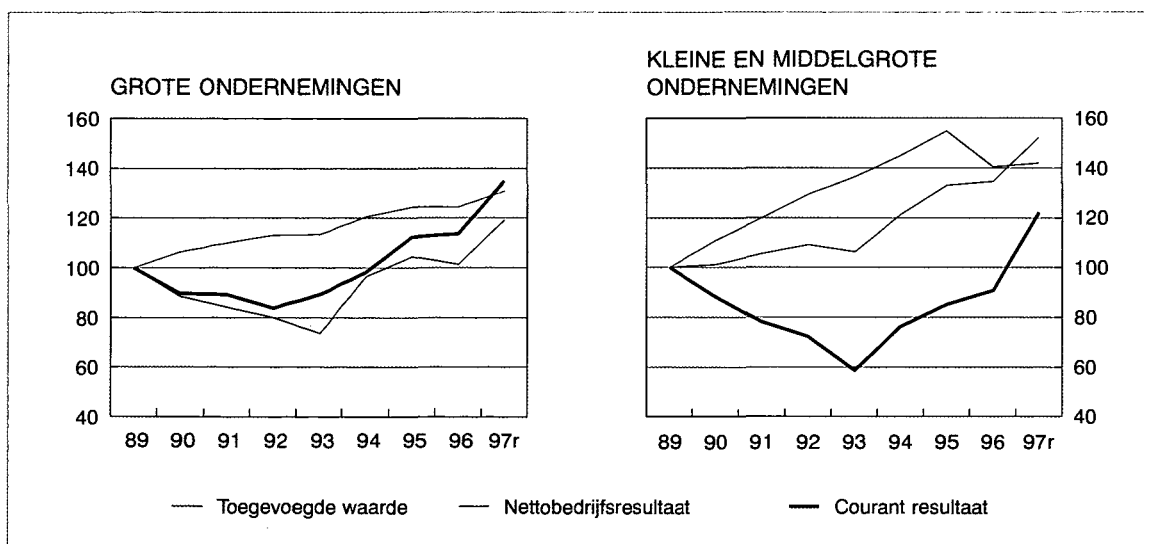
Om welke reden ook de vergelijking van de financiële resultaten van de grote en de kleine vennootschappen kan worden vertekend, duidelijk is dat de kmo's niet alleen maar op grond van hun courante resultaat kunnen worden beoordeeld.

Daarvan uitgaande, lijken de resultaten van de kmo's effectief minder goed dan die van de grote ondernemingen. Het courante resultaat is aan het begin van de jaren negentig immers sterk verslechterd; pas in 1997 is het boven het niveau van 1989 uitgestegen. Voor de grote vennootschappen daarentegen, waarvan het courante resultaat in 1997 overigens 35 pct. hoger lag dan in 1989, is de daling veel beperkter gebleven.

Om het dynamisme van de kmo's te kunnen inschatten, moet veeleer het verloop van de toegevoegde waarde en van het bedrijfsresultaat worden geanalyseerd. Beide grootheden vertoonden van 1989 tot 1997 een groei met om en nabij 50 pct. voor de kmo's en met slechts 20 pct. voor de grote ondernemingen. Dat verschil bevestigt dat de kmo's een steeds

GRAFIEK 4 — VERLOOP VAN DE RESULTATEN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN NAAR BEDRIJFSGROOTTE

(indexcijfers 1989 = 100)



Bron : NBB.

belangrijker rol spelen in de economische activiteit en de werkgelegenheid.

5. FINANCIËLE STRUCTUUR

De ondernemingen zijn, vanwege het gewicht van de renteopbrengsten en -lasten in hun courante resultaat, meer aandacht gaan besteden aan de follow-up van en het toezicht op zowel hun financieringsbronnen als hun geldbeleggingen. Gelet op de verscherpte concurrentie in het vlak van de uitoefening van de hoofdactiviteiten, lag het immers in hun bedoeling extra inkomstenbronnen aan te boren. Een en ander werd nog gestimuleerd door de financiële instellingen zelf, die ernaar streefden de ondernemingen nieuwe financiële producten aan te bieden.

TABEL 5 — FINANCIËLE PASSIVA EN ACTIVA VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

(procenten van het totaal)

	1985	1997 r
Financiële passiva		
Eigen vermogen	33,1	38,7
waarvan : grote ondernemingen	33,0	39,9
kleine en middelgrote ondernemingen	33,7	32,7
Vastrentende effecten	5,2	3,6
Kredieten verleend door Belgische kredietinstellingen	19,5	15,0
Handelsschulden	24,5	16,2
Andere schulden	17,7	26,5
Totaal ¹	100,0	100,0
Idem met als basis 1985 = 100	100,0	276,3
Financiële activa		
Aandelen	18,7	29,5
waarvan : grote ondernemingen	20,4	31,0
kleine en middelgrote ondernemingen	5,6	19,8
Vastrentende effecten	1,4	1,8
Deposito's bij Belgische kredietinstellingen	17,8	11,9
Handelsvorderingen	52,3	25,9
Andere vorderingen	9,8	30,9
Totaal ²	100,0	100,0
Idem met als basis 1985 = 100	100,0	387,9

Bron : NBB.

¹ De totale passiva, exclusief «voorzieningen en uitgestelde belastingen» en «overlopende rekeningen».

² De totale activa, exclusief oprichtingskosten, immateriële en materiële vaste activa, voorraden en bestellingen in uitvoering en overlopende rekeningen.

Zo is de structuur van de activa en de passiva, zoals die blijkt uit de gegevens van de Balanscentrale aangevuld met de informatie uit de door de Bank opgestelde financiële rekeningen, de laatste jaren in verschillende opzichten gewijzigd.

Op de passiefzijde van de balans is het aandeel van het eigen vermogen in het totaal van de financiële verplichtingen gestegen van 33,1 pct. in 1985 tot 38,7 pct. in 1997. Aan die solvabiliteitsversterking hadden echter enkel de grote ondernemingen deel. Terwijl het aandeel van het eigen vermogen van de grote ondernemingen eind 1985 vrijwel gelijk was aan dat van de kmo's, bedroeg het eind 1997 39,9 pct., tegen 32,7 pct. voor de kleine en middelgrote ondernemingen. De grote ondernemingen organiseerden verhoudingsgewijs meer aandelenemissies, die bovendien vaker de vorm van beurstransacties aannamen.

De belangstelling van de vennootschappen voor aandelen gold niet echt voor vastrentende effecten. In 1985 vertegenwoordigden deze laatste nog 5,2 pct. van de financiële middelen doordat verschillende overheidsbedrijven, zoals de RTT en de NMBS, via die weg kapitaal aantrokken onder staatswaarborg. De stopzetting van die emissieprogramma's heeft geleid tot een inkrimping van het relatieve aandeel van de vastrentende effecten in de financieringsmiddelen. De ontwikkeling van de thesauriebewijzen tijdens de afgelopen jaren heeft die neerwaartse tendens slechts gedeeltelijk kunnen compenseren.

Bij de schulden is zowel het aandeel van de kredietverlening door de Belgische banken als dat van de handelsschulden gekrompen : respectievelijk van 19,5 tot 15,0 pct. en van 24,5 tot 16,2 pct. Het relatieve belang van de overige schulden is daarentegen fors toegenomen. In 1997 vertegenwoordigden ze immers 26,5 pct. van de financiële middelen van de vennootschappen, tegen slechts 17,7 pct. in 1985. Die resterende categorie is in feite sterk heterogeen : ze omvat met name de schulden met betrekking tot belastingen, lonen en sociale lasten, de schulden jegens buitenlandse kredietinstellingen en de leningen tussen verbonden ondernemingen. Vooral deze laatste zijn gestegen, omdat onder meer de aanwezigheid van coördinatiecentra bijgedragen heeft tot met name een toegenomen integratie van het financiële beheer in multinationale concerns.

De door de ondernemingen gevormde financiële activa zijn uiteraard minder groot dan de financiële passiva. Eind 1997 bedroegen die activa ongeveer 13.000 miljard, terwijl de passiva 19.000 miljard bereikten. Het verschil tussen beide uitstaande bedragen bestaat voornamelijk uit de reële activa die de ondernemingen aanhouden in de vorm van voorraden en materiële vaste activa. De financiële activa vertoonden een veel krachtiger groei dan de overeenkomstige passiva. De activa lagen 3,88 maal hoger dan in 1985, de passiva slechts 2,76 maal. Dit uiteenlopende groeitempo wijst erop dat de reële activa veel minder snel gestegen zijn dan de financiële activa.

De groei van de financiële activa had vooral te maken met de toename van de transacties tussen vennootschappen van eenzelfde groep. De talrijke overnames, oprichtingen van dochterondernemingen en omwisselingen van aandelen die de laatste jaren hebben plaatsgevonden, hebben geleid tot een stijging van de aandelen die worden aangehouden als financiële vaste activa; hun aandeel in de financiële activa is dan ook verruimd van 18,7 pct. in 1985 tot 29,5 pct. in 1997. Dit verschijnsel was typisch voor de grote ondernemingen waarvan de aandelenportefeuille eind 1997 31,0 pct. van de financiële activa uitmaakte. Het bleef evenwel niet beperkt tot die categorie van vennootschappen aangezien ook de financiële activa van de kmo's eind 1997 voor 19,8 pct. uit aandelen bestonden, tegen 5,6 pct. in 1985.

De financiële transacties tussen ondernemingen van eenzelfde groep kunnen ook de vorm aannemen van gekruiste leningen. Deze vormen een van de belangrijkste bestanddelen van de overige vorderingen waarvan het aandeel in de financiële activa toegenomen is van 9,8 tot 30,9 pct. Die overige vorderingen zijn de tegenhanger van de overige schulden op de passiefzijde.

De vennootschappen hebben tegelijkertijd hun financiële transacties met verbonden ondernemingen uitgebreid en hun schulden en vorderingen tegenover derde ondernemingen in het kader van cliënt-leveranciersrelaties gereduceerd. Het belang van de handelsvorderingen is tijdens de hier beschouwde periode met ruim de helft gedaald, namelijk van 52,3 tot 25,9 pct.

De twee andere categorieën van financiële activa, namelijk de vastrentende effecten en de

deposito's bij Belgische banken, maken een geringer deel van de beleggingen uit. De vastrentende effecten vertonen de laatste jaren evenwel een stijgende tendens, vooral doordat de vennootschappen zich op de markt van de effecten van de overheidsschuld hebben begeven; dankzij het mechanisme van de «cessies-retrocessies» biedt die markt immers tal van mogelijkheden in het vlak van thesauriebeheer.

6. VERLOOP VAN DE RENTABILITEIT

Doordat in de balans van de vennootschappen een verschil wordt gemaakt tussen eigen vermogen en vreemd vermogen, moeten ook twee rentabiliteitsbegrippen worden onderscheiden: enerzijds de economische rentabiliteit, die wordt geraamd op basis van de verhouding tussen het courante resultaat vóór de kosten van de schulden en het geheel van de in de onderneming geïnvesteerde middelen en, anderzijds, de rentabiliteit van het eigen vermogen vóór belastingen, die gelijk is aan de verhouding tussen het courante resultaat en het eigen vermogen op zich.

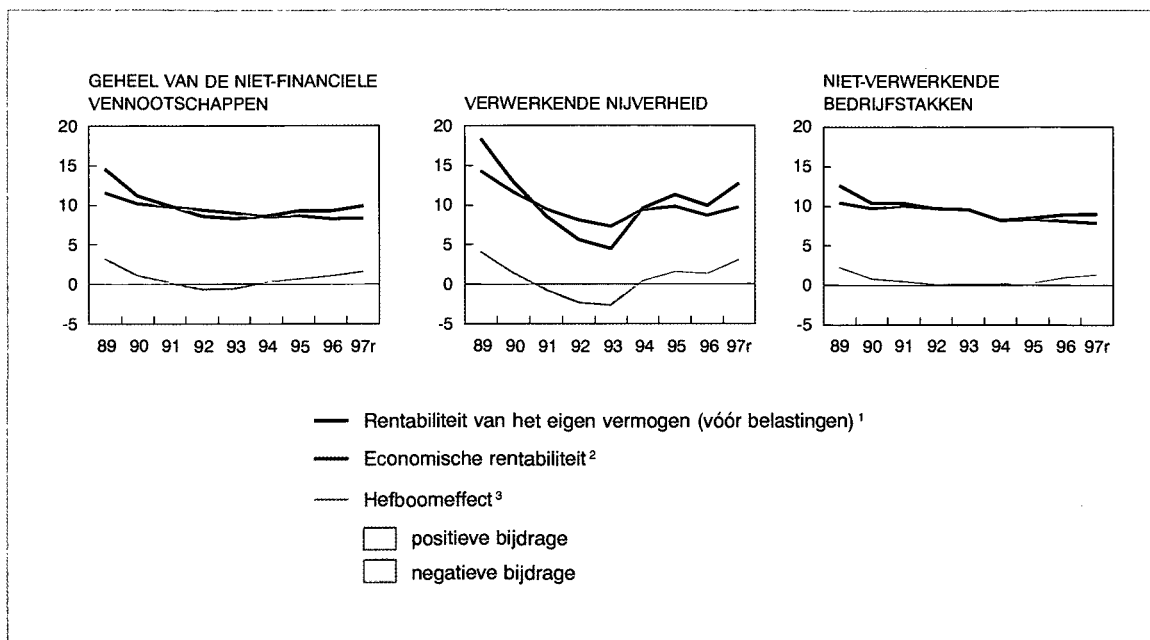
De economische rentabiliteit is in 1997 niet langer gedaald en bereikte 8,3 pct., tegen 8,2 pct. in 1996. Het nagenoeg stabiel blijven van de rentabiliteit is het resultaat van uiteenlopende ontwikkelingen in de niet-verwerkende bedrijfstakken en in de verwerkende nijverheid. De economische rentabiliteit is er in de eerstgenoemde licht op achteruitgegaan, namelijk van 8,0 pct. tot 7,8 pct., terwijl ze in de verwerkende nijverheid gestegen is van 8,6 pct. tot 9,7 pct. De grotere conjunctuurgevoeligheid van de verwerkende nijverheid komt immers tot uiting in vrij sterke jaarlijkse rentabiliteitsschommelingen, zowel op- als neerwaarts.

De rentabiliteit van het eigen vermogen vóór belastingen is sterker gestegen dan de economische rentabiliteit, te weten van 9,2 pct. in 1996 tot bijna 10 pct. in 1997. Ook hier worden betere resultaten opgetekend in de verwerkende nijverheid: de rentabiliteit bereikte er in 1997 12,7 pct.

Het verschil tussen beide rentabiliteitsbegrippen is toe te schrijven aan het hefboomeffect. Dat effect is positief wanneer de ondernemingen erin slagen middelen te lenen tegen een rente

GRAFIEK 5 — RENTABILITEIT VAN DE ONDERNEMINGEN EN HEFBOOMEFFECT

(procenten)



Bron : NBB.

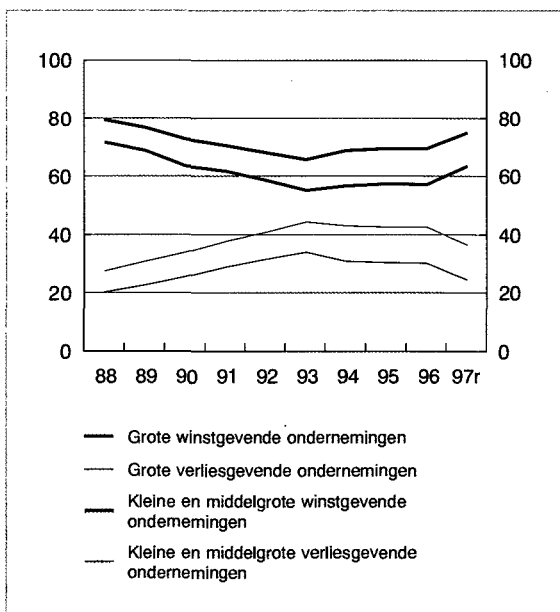
¹ Stemt overeen met de verhouding tussen het courante resultaat en het eigen vermogen.

² Stemt overeen met het courante resultaat vóór de kosten van de schulden (financiële kosten voor de verkorte schema's) en het eigen vermogen vermeerderd met de financiële schulden.

³ Bijdrage tot de rentabiliteit van het eigen vermogen in procentpunten.

GRAFIEK 6 — RELATIEF BELANG VAN DE WINST- EN VERLIESGEVENDE ONDERNEMINGEN IN VERHOUDING TOT HET TOTALE AANTAL ONDERNEMINGEN^{1,2}

(procenten)



Bron : NBB.

¹ Op basis van het nettoresultaat na belastingen.

² De bij elkaar opgetelde percentages zijn niet gelijk aan 100 vanwege de vennootschappen die noch winst noch verlies hebben geboekt.

die gemiddeld lager ligt dan hun economische rentabiliteit; het daaruit resulterende overschot vloeit toe aan het eigen vermogen. Het effect valt daarentegen negatief uit indien de financieringskosten van de schuld hoger uitvallen dan de rentabiliteit van het geheel van de geïnvesteerde middelen.

Hoe aanzienlijker het renteverskil en hoe groter het aandeel van het vreemde vermogen op de passiefzijde van de balans, hoe sterker het hefboomeffect werkt. De intensere werking van dat effect, dat in 1997 1,6 procentpunt bedroeg, tegen 1 procentpunt het jaar voordien, is integraal toe te schrijven aan de eerstgenoemde factor. Terwijl de economische rentabiliteit, zoals gezegd, in 1997 licht is toegenomen, zijn de gemiddelde kosten van de schulden teruggelopen van 7 pct. in 1996 tot 6,3 pct. in 1997. In 1992 bedroegen die kosten nog bijna 10 pct.

Om het rentabiliteitsverloop van de ondernemingen in zijn juiste context te beoordelen, moet uiteraard rekening worden gehouden met die forse rentedaling. Ondanks het conjunctuurherstel lag de rentabiliteit van het eigen vermogen

van de ondernemingen uit de niet-verwerkende bedrijfstakken in 1997 immers nog steeds onder het peil van 1993, terwijl die van de vennootschappen uit de verwerkende nijverheid nog flink verwijderd was van de niveaus die aan het einde van de jaren tachtig werden opgetekend. Dat rentabiliteitsverloop dient evenwel te worden beschouwd tegen de achtergrond van de forse rendementsdaling voor alternatieve beleggingen.

De algemene verbetering van de ondernemingsresultaten blijkt ook nog uit een ander gegeven, namelijk het percentage van de ven-

nootschappen die in 1997 respectievelijk winst hebben geboekt of verlies hebben geleden. Hoewel dit een summier indicator is, vanwege geen rekening houdend met de bedragen van die positieve of negatieve resultaten, vertoont hij een zeer duidelijke tendens. De in 1994 ingezette stijging van het percentage winstgevende ondernemingen is in 1997 versneld. Dat percentage bereikte tijdens het hier beschouwde jaar 64,6 pct., tegen 58,0 pct. het jaar voordien. Het verschil tussen de grote vennootschappen en de kleine en middelgrote ondernemingen is echter blijven bestaan.

SYNTHESE VAN DE VOORNAAMSTE BESTANDELEN VAN DE RESULTATENREKENINGEN VAN HET GEHEEL VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

BIJLAGE 1

Volledige en verkorte schema's

(miljarden franken)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Toegevoegde waarde	3.055,7	3.276,3	3.421,1	3.555,7	3.603,1	3.830,9	3.982,0	3.903,2	4.071,1
Personeelskosten (-)	1.867,7	2.051,9	2.173,8	2.280,5	2.321,2	2.387,1	2.451,8	2.369,9	2.408,2
Overige bedrijfskosten (-)	113,2	137,0	138,3	148,5	152,3	171,9	182,2	191,5	208,3
Brutobedrijfsresultaat	1.074,8	1.087,4	1.109,0	1.126,7	1.129,6	1.271,9	1.348,0	1.341,8	1.454,6
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen (-)	548,1	610,3	647,0	680,3	713,2	742,3	773,5	779,5	796,6
Nettobedrijfsresultaat	526,7	477,1	462,0	446,4	416,4	529,6	574,5	562,3	658,0
Financiële opbrengsten (+)	483,2	567,4	640,7	747,5	780,0	686,0	775,5	761,4	959,6
Financiële kosten (-)	462,4	553,6	621,7	742,3	727,1	692,7	752,0	716,5	886,9
Courant resultaat	547,5	490,9	481,0	451,6	469,3	522,9	598,0	607,2	730,7
Uitzonderlijk resultaat (+)	80,0	0,1	-0,5	26,6	3,5	30,8	30,3	-1,0	68,3
Belastingen op het resultaat (-)	118,2	120,1	123,0	115,4	122,0	151,6	157,8	168,9	194,9
Nettoresultaat na belastingen	509,3	370,9	357,5	362,8	350,8	402,1	470,5	437,3	604,1

SYNTHESE VAN DE VOORNAAMSTE BESTANDDELEN VAN DE RESULTATENREKENINGEN VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

BIJLAGE 2

Volledige schema's

(miljarden franken)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Toegevoegde waarde	2.456,9	2.611,7	2.702,8	2.779,9	2.786,6	2.962,6	3.055,0	3.061,4	3.219,7
Personeelskosten (-)	1.484,2	1.622,3	1.706,1	1.774,4	1.786,1	1.826,0	1.858,0	1.871,0	1.920,7
Overige bedrijfskosten (-)	93,3	115,8	118,2	125,4	123,3	141,1	147,5	154,2	169,0
Brutobedrijfsresultaat	879,4	873,6	878,5	880,1	874,2	995,5	1.049,5	1.036,2	1.130,0
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen (-)	441,1	485,8	509,7	530,1	551,7	573,1	592,7	592,9	606,7
Nettobedrijfsresultaat	438,3	387,8	368,8	350,0	322,5	422,4	456,8	443,3	523,3
Financiële opbrengsten (+)	457,8	538,7	609,2	712,6	743,1	648,8	737,1	723,8	916,4
Financiële kosten (-)	413,2	492,7	547,5	657,8	634,1	597,4	650,9	618,6	788,0
Courant resultaat	482,9	433,8	430,5	404,8	431,5	473,8	543,0	548,5	651,7
Uitzonderlijk resultaat (+)	69,7	-7,2	-8,1	17,5	-6,5	21,3	19,2	-13,0	58,0
Belastingen op het resultaat (-)	92,4	90,8	92,6	82,5	87,2	113,4	116,3	126,5	148,6
Nettoresultaat na belastingen	460,2	335,8	329,8	339,8	337,8	381,7	445,9	409,0	561,1

SYNTHESE VAN DE VOORNAAMSTE BESTANDDELEN VAN DE RESULTATENREKENINGEN VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

Verkorte schema's

(miljarden franken)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Toegevoegde waarde	598,8	664,6	718,3	775,8	816,5	868,3	927,0	841,8	851,4
Personeelskosten (–)	383,5	429,6	467,7	506,1	535,1	561,1	593,8	498,9	487,5
Overige bedrijfskosten (–)	19,9	21,2	20,1	23,1	26,0	30,8	34,7	37,3	39,3
Brutobedrijfsresultaat	195,4	213,8	230,5	246,6	255,4	276,4	298,5	305,6	324,6
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen (–)	107,0	124,5	137,3	150,2	161,5	169,2	180,8	186,6	189,9
Nettobedrijfsresultaat	88,4	89,3	93,2	96,4	93,9	107,2	117,7	119,0	134,7
Financiële opbrengsten (+)	25,4	28,7	31,5	34,9	36,9	37,2	38,4	37,6	43,2
Financiële kosten (–)	49,2	60,9	74,2	84,5	93,0	95,3	101,1	97,9	98,9
Courant resultaat	64,6	57,1	50,5	46,8	37,8	49,1	55,0	58,7	79,0
Uitzonderlijk resultaat (+)	10,3	7,3	7,6	9,1	10,0	9,5	11,1	12,0	10,3
Belastingen op het resultaat (–)	25,8	29,3	30,4	32,9	34,8	38,2	41,5	42,4	46,3
Nettoresultaat na belastingen	49,1	35,1	27,7	23,0	13,0	20,4	24,6	28,3	43,0

SYNTHESE VAN DE VOORNAAMSTE BESTANDDELEN VAN DE RESULTATENREKENINGEN VAN DE VERWERKENDE NIJVERHEID

BIJLAGE 4

Volledige en verkorte schema's

(miljarden franken)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Toegevoegde waarde	1.322,8	1.381,1	1.366,0	1.376,4	1.344,0	1.445,4	1.496,8	1.449,4	1.517,2
Personeelskosten	819,6	888,5	912,6	929,6	915,9	922,9	931,8	907,3	921,8
Overige bedrijfskosten	28,1	35,2	36,7	37,0	39,1	43,9	46,4	47,3	49,2
Brutobedrijfsresultaat	475,1	457,4	416,7	409,8	389,0	478,6	518,6	494,8	546,2
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	245,2	263,5	267,3	275,7	284,1	286,5	302,6	305,3	308,4
Nettobedrijfsresultaat	229,9	193,9	149,4	134,1	104,9	192,1	216,0	189,5	237,8
Financiële opbrengsten	139,0	145,3	142,8	134,1	146,7	129,1	130,9	122,1	141,3
Financiële kosten	136,8	158,6	170,8	188,5	186,3	172,1	166,1	144,6	150,4
Courant resultaat	232,1	180,6	121,4	79,7	65,3	149,1	180,8	167,0	228,7
Uitzonderlijk resultaat	62,2	-6,6	-11,3	4,6	-5,8	21,7	-0,4	-1,8	16,3
Belastingen op het resultaat	58,7	50,2	43,8	40,6	38,6	52,8	57,7	58,5	72,5
Nettoresultaat na belastingen	235,6	123,8	66,3	43,7	20,9	118,0	122,7	106,7	172,5

SYNTHESE VAN DE VOORNAAMSTE BESTANDDELEN VAN DE RESULTATENREKENINGEN VAN DE NIET-VERWERKENDE BEDRIJFSTAKKEN

BIJLAGE 5

Volledige en verkorte schema's

(miljarden franken)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Toegevoegde waarde	1.732,9	1.895,2	2.055,1	2.179,3	2.259,1	2.385,5	2.485,2	2.453,8	2.553,9
Personeelskosten (-)	1.048,1	1.163,4	1.261,2	1.350,9	1.405,3	1.464,2	1.520,0	1.462,6	1.486,4
Overige bedrijfskosten (-)	85,1	101,8	101,6	111,5	113,2	128,0	135,8	144,2	159,1
Brutobedrijfsresultaat	599,7	630,0	692,3	716,9	740,6	793,3	829,4	847,0	908,4
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen (-)	302,9	346,8	379,7	404,6	429,1	455,8	470,9	474,2	488,2
Nettobedrijfsresultaat	296,8	283,2	312,6	312,3	311,5	337,5	358,5	372,8	420,2
Financiële opbrengsten (+)	344,2	422,1	497,9	613,4	633,3	556,9	644,6	639,3	818,3
Financiële kosten (-)	325,6	395,0	450,9	553,8	540,8	520,6	585,9	571,9	736,5
Courant resultaat	315,4	310,3	359,6	371,9	404,0	373,8	417,2	440,2	502,0
Uitzonderlijk resultaat (+)	17,8	6,7	10,8	22,0	9,3	9,1	30,7	0,8	52,0
Belastingen op het resultaat (-)	59,5	69,9	79,2	74,8	83,4	98,8	100,1	110,4	122,4
Nettoresultaat na belastingen	273,7	247,1	291,2	319,1	329,9	284,1	347,8	330,6	431,6

VOORNAAMSTE FINANCIERINGSBRONNEN VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

BIJLAGE 6

(miljarden franken)

	Ondernemingen die hun jaarrekening hebben neergelegd volgens											
	het volledige schema					het verkorte schema						
	Eigen vermogen (waarvan : kapitaal)		Voorzieningen voor risico's en kosten	Financiële leningen (waarvan : op lange termijn)	Niet-financiële schulden ¹	Eigen vermogen (waarvan : kapitaal)		Voorzieningen voor risico's en kosten	Financiële leningen (waarvan : op lange termijn)	Niet-financiële schulden ¹		
1989	3.224,9	(1.999,2)	261,7	3.124,3	(1.740,7)	2.901,1	531,2	(307,6)	9,1	432,1	(267,8)	621,8
1990	3.779,0	(2.461,8)	287,0	3.679,3	(2.068,0)	3.064,2	586,9	(358,5)	10,0	511,0	(324,0)	674,5
1991	4.222,9	(2.860,7)	320,1	3.920,5	(2.159,7)	3.286,0	640,5	(408,1)	11,9	576,0	(370,1)	734,1
1992	4.570,0	(3.152,9)	355,5	4.234,2	(2.245,1)	3.356,4	698,7	(465,0)	14,9	676,6	(435,3)	787,8
1993	4.881,1	(3.410,4)	407,9	4.227,5	(2.355,6)	3.585,4	792,4	(553,8)	17,4	759,4	(504,4)	853,1
1994	5.250,9	(3.721,3)	451,5	4.624,2	(2.624,5)	3.727,8	851,1	(609,1)	19,1	841,1	(569,6)	931,1
1995	5.582,3	(3.939,9)	457,0	4.800,7	(2.661,8)	3.844,2	904,3	(644,0)	22,5	932,6	(629,6)	998,2
1996	5.672,2	(4.043,6)	583,9	4.874,4	(2.657,2)	4.060,9	959,7	(674,7)	25,6	991,1	(666,8)	1.029,1
1997 r	6.335,0	(4.550,9)	642,8	5.364,8	(2.640,6)	4.407,4	1.020,7	(693,5)	29,8	1.031,6	(680,5)	1.106,0

¹ Bestaan in hoofdzaak uit handelsschulden, fiscale, sociale en loonschulden en diverse schulden.

VERLOOP, NAAR BEDRIJFSTAKKEN, VAN DE NETTORENTABILITEIT VAN DE TOTALE INGEZETTE MIDDELEN, VAN DE GEMIDDELDE KOSTEN VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN EN VAN DE NETTORENTABILITEIT VAN HET EIGEN VERMOGEN VOOR BELASTINGEN VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

BIJLAGE 7

(procenten)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Geheel van de ondernemingen									
1. Nettorentabiliteit van de totale ingezette middelen ¹ ..	11,5	10,2	9,8	9,3	8,9	8,4	8,6	8,2	8,3
2. Gemiddelde kosten van de financiële schulden ²	8,3	9,2	9,7	10,0	9,7	8,2	8,0	7,0	6,3
3. Nettorentabiliteit van het eigen vermogen ³	14,6	11,2	9,9	8,6	8,3	8,6	9,2	9,2	9,9
Verwerkende nijverheid									
1. Nettorentabiliteit van de totale ingezette middelen ¹ ..	14,3	11,6	9,4	8,0	7,2	9,3	9,8	8,6	9,7
2. Gemiddelde kosten van de financiële schulden ²	8,7	9,8	10,3	10,7	10,2	8,9	8,0	7,0	6,1
3. Nettorentabiliteit van het eigen vermogen ³	18,4	13,0	8,6	5,6	4,5	9,6	11,3	9,9	12,7
Niet-verwerkende bedrijfstakken									
1. Nettorentabiliteit van de totale ingezette middelen ¹ ..	10,4	9,7	10,0	9,7	9,5	8,1	8,3	8,0	7,8
2. Gemiddelde kosten van de financiële schulden ²	8,1	8,9	9,5	9,7	9,5	8,0	8,0	7,0	6,4
3. Nettorentabiliteit van het eigen vermogen ³	12,6	10,4	10,4	9,7	9,6	8,2	8,5	8,9	9,0

¹ Verhouding tussen het courante resultaat vóór belastingen en vóór financiële kosten, enerzijds, en de middelen van derden — m.a.w. het eigen vermogen en de financiële leningen —, anderzijds, vermenigvuldigd met 100.

² Verhouding tussen de financiële kosten en de financiële schulden.

³ Verhouding tussen het courante resultaat vóór belastingen en het eigen vermogen.

VERLOOP, NAAR BEDRIJFSTAKKEN, VAN DE NETTORENTABILITEIT VAN HET EIGEN VERMOGEN¹

BIJLAGE 8

	1985	1986	1987	1988	1989 ²	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Geheel van de ondernemingen													
Grote ondernemingen	9,8	9,8	9,3	10,9	14,3	8,9	7,8	7,4	6,9	7,3	8,0	7,2	8,9
Kleine en middelgrote ondernemingen	8,7	10,4	10,3	10,8	9,2	6,0	4,3	3,3	1,6	2,4	2,7	2,9	4,2
Totaal	9,7	9,8	9,5	10,9	13,6	8,5	7,4	6,9	6,2	6,6	7,3	6,6	8,2
Verwerkende nijverheid													
Grote ondernemingen	8,9	9,0	8,9	10,8	14,7	9,1	4,7	3,0	1,4	7,9	8,0	6,5	9,9
Kleine en middelgrote ondernemingen	10,5	12,4	12,2	13,2	10,9	7,1	5,1	4,2	2,6	3,4	4,0	4,2	5,2
Totaal	9,0	9,3	9,2	11,0	14,5	8,9	4,7	3,1	1,4	7,6	7,7	6,3	9,6
Niet-verwerkende bedrijfstakken													
Grote ondernemingen	10,4	10,1	9,6	10,9	14,0	8,8	9,2	9,2	9,0	7,0	8,0	7,5	8,5
Kleine en middelgrote ondernemingen	9,3	10,0	9,8	10,2	8,9	5,8	4,2	3,1	1,5	2,2	2,5	2,8	4,1
Totaal	10,1	10,1	9,6	10,8	13,1	8,3	8,4	8,3	7,8	6,2	7,1	6,7	7,8

¹ Verhouding tussen het nettoresultaat na belastingen en het eigen vermogen, vermenigvuldigd met 100.

² Met uitzondering van de NV Solvay.

MEDEDELINGEN

1. ORGANIEK STATUUT VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

Op 13 november 1998 heeft de Bank onderstaand communiqué verspreid :

In het Belgisch Staatsblad van 10 november 1998 is het Koninklijk Besluit van 26 oktober 1998 gepubliceerd. Dit K.B. is uitgevaardigd ter uitvoering van art. 38, punten 3, 4 en 6 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België.

Deze nieuwe organieke wet heeft de organieke bepalingen van de Bank aangepast aan de deelname van België aan de derde fase van de Economische en Monetaire Unie en vervangt de wet van 24 augustus 1939. Teneinde de overgang tussen de beide stelsels gelijke tred te doen houden met de uitbouw van de Monetaire Unie, heeft art. 38 van de wet de Koning gemachtigd de vankrachtwording van verscheidene bepalingen van de wet van 1998 vast te stellen en gelijktijdig de overeenkomstige bepalingen van de wet van 1939 op te heffen, en wel in deze volgorde : instelling van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) op 1 juni 1998, introductie van de eenheidsmunt op 1 januari 1999 en opheffing van de Belgische frank als wettig betaalmiddel in 2002.

Een eerste reeks maatregelen, die de onafhankelijkheid van de Bank ten opzichte van de regering en de persoonlijke onafhankelijkheid van de leden van haar Directiecomité waarborgen, zijn krachtens het K.B. van 24 april 1998 in werking getreden op 1 juni 1998, de dag waarop het ESCB werd opgericht. Dit Besluit heeft tevens een einde gemaakt aan de bevoegdheid van de Regentenraad om te beslissen inzake het monetaire beleid van de Bank.

Een tweede reeks bepalingen wordt ter uitvoering gebracht door de publicatie van het Koninklijk Besluit van 26 oktober 1998. Het gaat hierbij om bepalingen van de nieuwe organieke

wet die nog niet in werking zijn getreden en die in hoofdzaak betrekking hebben op het institutionele en financiële kader van de Bank. In het institutionele vlak gaat het in het bijzonder om bepalingen die de juridische aard van de Bank beschrijven, die de taken en verrichtingen omschrijven waarmee de Bank, zowel binnen als buiten het ESCB, kan worden belast en die wijzigingen aanbrengen in haar organen, meer bepaald door de structuur ervan te vereenvoudigen en de beslissingsmacht naar het Directiecomité te verleggen. Het stelsel van onverenigbaarheden dat van toepassing is op de leden van die organen, alsook het beroepsgeheim dat voor het geheel van de instelling geldt, zijn grotendeels ingegeven door de wet van 1939. Tot de bepalingen van financiële aard behoren enerzijds die welke de verhouding tussen de Bank en de Staat regelen en anderzijds die welke de huidige regels inzake winstverdeling bevestigen. Het beginsel dat de Bank deelneemt aan de financiering van internationale overeenkomsten inzake monetaire samenwerking, dat voorheen in een afzonderlijke wet was vermeld, is voortaan in de organieke wet opgenomen.

Naast de overeenstemmende bepalingen van de wet van 1939, heft het Koninklijk Besluit tevens de in andere wetten opgenomen bepalingen van monetair recht op die onverenigbaar zijn geworden met de invoering van de eenheidsmunt en één gemeenschappelijk monetair beleid, meer bepaald de bepalingen betreffende het monetaire statuut van de Belgische frank en het nationale stelsel van monetaire reserveverplichtingen.

Het Koninklijk Besluit van 26 oktober 1998 handhaaft in de organieke wet van 1939 en in andere monetaire wetbepalingen enkel de bepalingen omtrent de in Belgische franken luidende bankbiljetten en hun statuut van wettig betaalmiddel. Deze zullen op hun beurt worden opgeheven door de publicatie van een derde en laatste Koninklijk Besluit ter uitvoering van art. 38, dat in 2002 van kracht zal worden naar aanleiding van de intrekking van het statuut van wettig betaalmiddel van de in Belgische franken luidende bankbiljetten.

2. MONETAIR BELEID

Invoering van een overgangsstelsel van monetaire reserves en aanpassing van het monetaire-beleidsinstrumentarium

Op 28 augustus 1998 heeft de Bank onderstaand communiqué verspreid :

Vóór het begin van de derde fase van de EMU, meer bepaald vanaf 1 september 1998, wenst de Bank haar instrumenten van monetair beleid aan te passen aan die welke gebruikt zullen worden door het Europese Stelsel van Centrale Banken (ESCB). De bedoeling is zowel de kredietinstellingen als de Bank zelf vertrouwd te maken met een stelsel van monetaire reserves dat één van de monetaire-beleidsinstrumenten is waarvan het ESCB gebruik zal maken.

In tegenstelling tot het ESCB-stelsel is het overgangsstelsel van monetaire reserves gebaseerd op vrijwillige deelname van de kredietinstellingen. Niet-deelnemende instellingen zullen echter vanaf 1 september geen toegang meer krijgen tot de open-marktinstrumenten van de Bank.

Gedurende de overgangsperiode, namelijk van 1 september tot einde december, wordt een totaal bedrag van ongeveer BEF 25 à 30 miljard aan monetaire reserves nagestreefd. Deze zullen worden vergoed tegen de rentevoeten die de Bank toepast op haar tenderkredieten.

Met ingang van 1 september zal de Bank tevens haar instrumenten van geldmarktbeleid aanpassen om ze in overeenstemming te brengen met het toekomstige instrumentarium van het ESCB.

Aldus :

- zullen de wekelijkse toewijzingen van kredieten het belangrijkste financieringskanaal worden van de geldmarkt, en de rente op die kredieten het richtinggevende tarief voor het Belgische monetaire beleid. In overeenstemming met het toekomstige ESCB-instrumentarium wordt de looptijd van die kredieten op twee weken gebracht. Op 1 september zal

de rente op de krediettoewijzing 3,30 pct. bedragen;

- « fine-tuning » geldmarktinterventies zullen nog slechts ad hoc plaatsvinden, wanneer daar naar aanleiding van bepaalde omstandigheden behoefte aan zou ontstaan;
- de permanente eindedagfaciliteiten worden vereenvoudigd door toepassing van nog slechts één enkele rentevoet voor voorschotten in rekening-courant en één enkele voor deposito's in rekening-courant. Vanaf 1 september 1998 bedragen deze rentetarieven respectievelijk 4,50 pct. en 2,30 pct. Deze permanente faciliteiten blijven toegankelijk voor alle in de BLEU gevestigde kredietinstellingen.

3. DRIEJAARLIJKE ENQUETE NAAR DE VALUTAMARKT EN DE MARKT VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN

In april 1998 heeft de Nationale Bank van België, samen met heel wat andere centrale banken, opnieuw een enquête gehouden naar de omzet op de valutamarkt en de markt van de afgeleide producten. Net als in 1995 werd die enquête gecoördineerd door de Bank voor Internationale Betalingen, die in oktober 1998 de geaggregeerde resultaten van de verschillende centra heeft gepubliceerd.

Evenals de vorige driejaarlijkse enquête behandelt die van april 1998 de traditionele segmenten van de valutamarkt, namelijk de contantmarkt, de termijnmarkt en de markt van de valutaswaps (« foreign exchange swaps »), alsmede de op de valutamarkt betrekking hebbende afgeleide producten (valutopties en « currency swaps ») en de op rentetarieven gebaseerde « over the counter » producten.

In België namen ditmaal slechts 30 financiële instellingen aan de enquête deel, tegen nog 46 in 1995. Die daling heeft te maken met onder meer herstructureringen in de financiële sector en dislocatie van de dealing-activiteiten van sommige filialen en bijkantoren van buitenlandse financiële groepen; soms werden ook te drukke werkzaamheden (millennium, euro) als reden voor niet-deelneming opgegeven.

De onderstaande tabellen geven een algemeen overzicht van de resultaten voor België.

RESULTATEN VAN DE ENQUETE VAN APRIL 1998 NAAR DE ACTIVITEIT OP DE VALUTAMARKT EN DE MARKT VAN DE AFGELEIDE PRODUCTEN

1. Omzet op de valutamarkt volgens de aard van de valutatransacties

	April 1995		April 1998	
	Dagomzet in miljarden USD	Procentueel aandeel	Dagomzet in miljarden USD	Procentueel aandeel
Contante transacties	6,1	21,7	7,3	27,4
Valutaswaps	21,6	76,9	18,2	68,8
Termijntransacties	0,4	1,4	1,0	3,9
Totaal traditionele marktsegmenten	28,1	100,0	26,5	100,0
Currency swaps en valutopties	0,4		0,8	
Algemeen totaal	28,5		27,3	

2. Belangrijkste valutaparen in procenten van de totale omzet

	1995	1998
USD/BEF	23,3	27,2
USD/DEM	15,5	12,1
DEM/BEF	8,5	8,2
USD/OMS ¹	7,6	8,1
USD/JPY	6,3	6,4
USD/XEU	7,4	5,4
GBP/USD	5,0	5,5
USD/CHF	4,8	1,8
USD/OTH ²	4,2	3,3
USD/NLG	4,8	3,2
DEM/NLG	0,6	1,5
XEU/DEM	1,2	1,2
DEM/FRF	1,8	0,7

¹ Andere EMS-valuta's.

² Andere.

3. Opsplitsing in procenten van de traditionele valutamarktoperaties naar tegenpartij

	1995	1998
Financiële instellingen	95	90
Cliënteel	5	10

4. Netto-omzet per instrument van op rentetarieven gebaseerd producten

	1995		1998	
	Miljoen USD	Procentueel aandeel	Miljoen USD	Procentueel aandeel
FRAs	4.074	70,6	1.109	22,8
Renteswaps	1.636	28,4	3.594	74,0
Opties ...	59	1,0	153	3,2
Totaal ...	5.769	100,0	4.856	100,0

De voornaamste bevindingen kunnen als volgt worden samengevat :

Traditionele valutamarkt

Overzicht

De netto-omzet (dat is de gerapporteerde bruto-omzet gecorrigeerd voor dubbelstellingen,

namelijk door de waarde van de transacties tussen binnenlandse rapporterende instellingen door twee te delen) op de traditionele segmenten van de valutamarkt bedraagt voor april 1998 USD 530,7 miljard (tegenover USD 505,9 miljard voor april 1995). Dat komt neer op een nettodagomzet van USD 26,5 miljard tegenover USD 28,1 miljard in 1995 (april 1998 telde 20 werkdagen tegen slechts 18 in 1995). Past men die resultaten aan voor de tussen april 1995 en 1998 opgetreden stijging van de dol-

larkoers (ruim 30 pct.), dan zou de omzet ten opzichte van 1995 gestegen zijn. De lichte daling van de omzet ten opzichte van 1995 is te situeren bij de valutaswaps waarvan het relatieve aandeel voor het eerst sinds 1989 gekrompen is (tot zowat 69 pct., tegen 77 pct. in 1995). Op de contant- en de termijnmarkt is de dagomzet daarentegen toegenomen.

Opsplitsing naar valuta

Het gerapporteerde omzetcijfer per werkdag van de transacties in BEF tegen vreemde valuta's bedroeg USD 10,7 miljard (USD 9,4 miljard in 1995). De « cross-currency » handel daalde daarentegen van USD 18,7 miljard in 1995 tot USD 15,8 miljard. Op de Belgische valutamarkt was de Belgische frank aldus betrokken bij ruim 40 pct. van de totale omzet (in 1995 bij slechts 33 pct.).

De Amerikaanse dollar blijft de belangrijkste transactievaluta (79 pct. van de totale omzet, tegen 83 pct. in 1995). Vooral op de markt van de valutaswaps blijft zijn aandeel ruim 90 pct. bedragen. De Duitse mark is algemeen beschouwd bij 28 pct. van het transactievolume betrokken (31 pct. in 1995) en is de dominante valuta op de contantmarkt (zowat 60 pct.), hoewel zijn aandeel er geslonken is (77 pct. in 1995).

Net als in 1995 vormen de USD/BEF het belangrijkste valutapaar, gevolgd door de USD/DEM, de DEM/BEF en de USD/overige EMS valuta's (USD/OMS).

Tegenpartijen

In vergelijking met 1995 is het belang van de cliënteltransacties toegenomen van 5 tot 10 pct.; transacties tussen financiële instellingen (rapporterende en andere) vertegenwoordigen 90 pct. (95 pct. in 1995) van de totale omzet.

Marktconcentratie

Vergeleken met 1995 is de marktconcentratie toegenomen : de vijf grootste deelnemers namen in april 1998 zowat 70 pct. (55 pct. in 1995) van de totale omzet voor hun rekening;

de tien belangrijkste vertegenwoordigden 90 pct. (bijna 75 pct. in 1995) van de markt. Die ontwikkeling houdt mogelijk verband met de bovenvermelde herstructurering en toegenomen dislocatie op de Belgische financiële markten.

Markt van de afgeleide producten

Ondanks de verdubbeling van de dagomzet tot 0,8 miljard USD, tegen 0,4 miljard in 1995, bedraagt het aandeel van de op wisselkoersen gebaseerde afgeleide producten (vooral valuta-opties) slechts 3 pct. van de totale valutahandel. De Amerikaanse dollar is betrokken bij ruim 70 pct. van de omzet; de belangrijkste paren zijn USD/BEF (ruim 30 pct.) en USD/DEM (bijna 25 pct.).

De geregistreerde netto-omzet per dag van de op rentetarieven gebaseerde producten (« single-currency interest rate derivatives ») is licht gedaald van USD 5,8 miljard in april 1995 tot USD 4,9 miljard dit jaar. Renteswaps vertegenwoordigen zowat driekwart van de omzet en « forward rate agreements » (FRAs) nagenoeg de rest. In 1995 lag de verhouding omgekeerd. Het aandeel van de Belgische frank bedraagt ruim 30.

4. WET BETREFFENDE DE EURO

De wet van 30 oktober 1998 betreffende de euro (gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 10 november 1998) vormt het noodzakelijk wettelijk kader om de invoering van de euro in België mogelijk te maken conform de Europese regelgeving en de bepalingen van het nationale overgangsplan.

De bepalingen van die wet kunnen inhoudelijk in drie categorieën worden ingedeeld.

De eerste categorie bevat bepalingen die de *juridische continuïteit en de rechtszekerheid* moeten waarborgen. Ze hebben betrekking op de vervanging van referentie-rentevoeten, de continuïteit van contracten, omrekeningen en

afrondingen, de dubbele aanduiding van prijzen en bedragen, de bescherming van euromuntstukken, het consumentenkrediet en een tolerantie-marge van één cent om betwistingen ten gevolge van onvermijdelijke omrekeningsverschillen te vermijden. De overheid voorziet ook in de mogelijkheid om een eenvormigheidslabel toe te kennen aan toestellen of systemen die omrekeningen en afrondingen uitvoeren (zoals zakrekenmachines). Bij niet-naleving van de wettelijke verplichtingen inzake omrekeningen en afrondingen worden dezelfde sancties toegepast als die waarin wordt voorzien door de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument. Ook de procedure is analoog: eerst de waarschuwing, dan de minnelijke schikking en ten slotte de verwijzing naar het Parket.

De tweede categorie behelst *bepalingen die de overgang op de euro moeten vergemakkelijken*. Om het gebruik van de euro in de relaties met de openbare besturen mogelijk te maken, wordt de euro-optie inzake fiscale en sociale aangiften ingevoerd, en wordt aan de Koning of aan de bevoegde ministers een delegatie verleend om de administratieve formulieren aan te passen. Verder kunnen versnelde afschrijvingen worden toegepast op software die als gevolg van een rechtstreeks verband met de invoering van de euro een abnormale waardevermindering ondergaat of speciaal werd aangekocht of ontwikkeld om de overgang op de euro te realiseren. Daarnaast is in een vereenvoudigde procedure voorzien om ondernemingen de mogelijkheid te bieden hun maatschappelijk kapitaal na omrekening te kunnen afronden. Vennootschappen kunnen, in het kader van de omzetting van hun maatschappelijk kapitaal in euro, tussen 1 januari 1999 en 31 december 2001, bij beslissing van hun algemene vergadering en bij onderhandse akte overgaan tot een kapitaalverhoging door incorporatie van reserves, uitgiftepremies, herwaarderingsmeerwaarden of overgedragen winst, ten belope van maximaal 1000 euro of 4 pct. van het bedrag van het geplaatste kapitaal vóór kapitaalverhoging.

Ten slotte is er nog een derde categorie bepalingen die enkel bedoeld zijn om *bestaande wetteksten conform het Verdrag van Maastricht of de nieuwe financiële omgeving te maken*, zoals onder meer de herdenominatie van de gede-materialiseerde overheidsschuld.

5. EUROPESE CENTRALE BANK

Rapport over elektronisch geld

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft op 31 augustus 1998 een rapport gepubliceerd onder de titel « Report on Electronic Money ».

Het rapport gaat dieper in op het onderzoek dat het Europees Monetair Instituut (EMI) in 1994 heeft ingesteld naar de implicaties van vooruitbetaalde kaarten; het behandelt ook nieuwe vormen van elektronisch geld, zoals sedertdien ontstane op software gebaseerde producten. De belangrijkste resultaten van dat onderzoek zijn reeds gepubliceerd in het Standpunt van de Raad van het EMI over de uitgifte van elektronisch geld, vervat in hoofdstuk 3 van het Jaarverslag 1997 van het EMI.

Hoewel elektronisch geld op dit ogenblik nog geen wijdverspreid fenomeen is, zal het in de toekomst wellicht belangrijke gevolgen hebben voor het monetaire beleid. In dit opzicht moeten vooral de prijsstabiliteit en de rekeneenhedenfunctie van het geld gevrijwaard blijven. Wat het elektronische geld betreft, moet ook rekening worden gehouden met enkele supplementaire regulerende kwesties: de efficiënte werking van de betalingssystemen en het vertrouwen in betalingsinstrumenten, de bescherming van consumenten en handelaars, de stabiliteit van de financiële markten en de bescherming tegen crimineel misbruik.

Ter wille van een doeltreffend monetair beleid en een correct mededingingsplatform en in het licht van de hierboven vermelde regulerende kwesties, beschouwt de ECB het als essentieel dat aan de volgende minimumvereisten wordt voldaan:

- instellingen die elektronisch geld uitgeven, moeten onder prudentieel toezicht staan;
- de uitgifte moet onderworpen zijn aan solide en transparante wettelijke regels, technische veiligheidsvoorzieningen, bescherming tegen crimineel misbruik en rapportering van monetaire statistieken;

- uitgevers van elektronisch geld moeten wettelijk verplicht zijn elektronisch geld tegen pari om te zetten in centrale-bankgeld op verzoek van de houder van dat elektronische geld; en
- de ECB moet de mogelijkheid hebben reserveverplichtingen op te leggen aan alle instellingen die elektronisch geld uitgeven.

Naast de genoemde minimumvereisten zijn er nog twee doelstellingen wenselijk : de interoperabiliteit van de elektronische-geldsystemen en de invoering van een afdoend garantie-, verzekering- of verliesdelingsakkoord.

Tegen deze achtergrond en conform de EMI-aanbeveling van 1994 zou de meest voor de hand liggende oplossing erin bestaan de uitgifte van elektronisch geld voor te behouden aan kredietinstellingen. Zodoende zou immers kunnen worden vermeden dat het institutionele kader voor het monetaire beleid en het bankbedrijf dient te worden gewijzigd. Bovendien zou dit voor alle uitgevers van elektronisch geld een correct mededingingsplatform garanderen. De ECB erkent dat de definitie van « kredietinstelling » in de Eerste Coördinatierichtlijn voor het Bankwezen inhoudt dat zo'n instelling geacht wordt « deposito's of andere terugbetaalbare gelden van het publiek in ontvangst te nemen en kredieten voor eigen rekening te verlenen ». De ECB acht een amendering van de Eerste Coördinatierichtlijn voor het Bankwezen ten eerste aangewezen teneinde de toepassingsfeer ervan uit te breiden tot die instellingen die elektronisch geld uitgeven maar niet onder de huidige definitie van « kredietinstelling » vallen. Tot wanneer die Coördinatierichtlijn aangepast is, zou de ECB de volgende oplossing als overgangmaatregel aanvaarden. Instellingen die reeds elektronisch geld uitgeven, maar niet onder de definitie vallen van de term « kredietinstelling » zoals vastgelegd in de Eerste Coördinatierichtlijn, zouden kunnen doorgaan met het verlenen van binnenlandse betalingsdiensten op voorwaarde dat ze voldoen aan de in het « Report on Electronic Money » opgesomde regels, voorlopig evenwel met uitzondering van de reserveverplichtingen (die enkel kunnen worden opgelegd aan kredietinstellingen zoals gedefinieerd in de Eerste Coördinatierichtlijn voor het Bankwezen).

Overheidsinstanties zouden er moeten op toezien dat elektronische-geldsystemen voldoen aan de in dit rapport vermelde minimumvereisten. Twee functies, namelijk het toezicht door centrale banken op betalingssystemen en het prudentiële toezicht, kunnen die doelstelling helpen verwezenlijken. Centrale banken en toezichthouders zouden nauw moeten samenwerken om mogelijke synergieën te benutten.

Vanwege de wereldwijde dimensie van de emissie van elektronisch geld, vooral wanneer het via telecommunicatienetwerken zoals Internet wordt getransfereerd (netwerkgeld), en de daarmee samenhangende dislocatierisico's, dringt de ECB aan op internationale coördinatie terzake.

Het onderhavige rapport wordt door iedere centrale bank in de EU op nationaal vlak verspreid. Een exemplaar kan worden verkregen bij de Nationale Bank van België, dienst Giraal Geldverkeer, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel (faxnummer : 02/221.31.03).

Het gemeenschappelijke monetaire beleid in de derde fase : algemene documentatie met betrekking tot de monetaire-beleidsinstrumenten en -procedures van het ESCB

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft op 18 september 1998 een rapport gepubliceerd onder de titel « Het gemeenschappelijke monetaire beleid in de derde fase : algemene documentatie met betrekking tot de monetaire-beleidsinstrumenten en -procedures van het ESCB ».

Het rapport beschrijft in detail de in de derde fase van de Economische en Monetaire Unie door het ESCB toe te passen monetaire-beleidsinstrumenten en -procedures. Het voorziet de kredietinstellingen aldus van de informatie die zij nodig zullen hebben ter voorbereiding van deelname aan de monetaire-beleidsstransacties van het ESCB vanaf 1 januari 1999. Het rapport voorziet in een verdere uitbreiding en actualisering van het materiaal vervat in een eerdere door het Europees Monetair Instituut (EMI) op 23 september 1997 gepubliceerde versie.

Het rapport zet eerst uiteen aan welke criteria kredietinstellingen moeten voldoen om in aanmerking te komen als tegenpartijen bij monetaire-beleidstransacties van het ESCB. Vervolgens worden de kenmerken beschreven van de verschillende soorten open-markttransacties die door het ESCB kunnen worden verricht (basisherfinancieringstransacties, langerlopende herfinancieringstransacties, « fine-tuning »-transacties en structurele transacties) en van de twee permanente kredietfaciliteiten van het ESCB (de marginale beleningsfaciliteit en de depositofaciliteit). Het rapport bevat een gedetailleerde beschrijving van de procedures die betrekking hebben op de verschillende soorten transacties. Bovendien beschrijft het rapport de beleenbaarheidscriteria en risicobeheersingsmaatregelen die toegepast moeten worden op de onderliggende activa bij liquiditeitsverschaffende transacties van het ESCB. Verder beschrijft het rapport de kenmerken van het minimum-reservestelsel van het ESCB. Ten slotte bevat het rapport specifieke bepalingen met betrekking tot de monetaire-beleidsinstrumenten en -procedures van het ESCB in de overgang naar de derde fase.

Onder verwijzing naar de EMI-publicatie van september 1997 voorziet het huidige rapport in een verdere concretisering, met name op de volgende terreinen :

- de beleenbaarheidscriteria en risicobeheersingsmaatregelen die van toepassing zijn op de activa die in aanmerking komen voor monetaire-beleidstransacties alsook de niveaus van de initiële marges en reductiepercentages, worden nader gespecificeerd. De lijst met beleenbare activa voor de monetaire-beleidstransacties van het ESCB zal door de ECB bekend worden gemaakt via het Internet. Verwacht wordt dat deze lijsten in oktober 1998 voor het eerst zullen worden gepubliceerd ;
- het tijdschema voor de procedures die van toepassing zijn op transacties waarbij grensoverschrijdend gebruik wordt gemaakt van beleenbare activa via het « correspondent central banking model » (CCBM), wordt gespecificeerd. De ECB zal in november 1998 een meer gedetailleerde beschrijving van de procedures voor het grensoverschrijdende gebruik van beleenbare activa publiceren ;
- in vervolg op het door de Raad van bestuur van de ECB op 7 juli 1998 genomen besluit om vanaf de start van de derde fase een minimum-reservestelsel in te voeren, zijn in het rapport de precieze kenmerken opgenomen van het stelsel van reserveverplichtingen van het ESCB, met name de bepaling van de reservebasis en de formule voor de berekening van de rentevergoeding op aangehouden vereiste reserves. In dit verband dient te worden opgemerkt dat de Raad van bestuur van de ECB tijdens zijn vergadering van 11 september 1998 besloten heeft in de categorie verplichtingen waarop een reservecoëfficiënt van nul zal worden toegepast, ook deposito's met een opzegtermijn van meer dan twee jaar op te nemen. Het stelsel van reserveverplichtingen van het ESCB is van toepassing op in het eurogebied gevestigde kredietinstellingen. De lijst met instellingen waar het stelsel van reserveverplichtingen van het ESCB op van toepassing is, zal bekend worden gemaakt via het Internet. Deze lijst zal naar verwachting in oktober 1998 voor het eerst worden gepubliceerd ;
- het rapportagekader voor monetaire en bancaire statistieken van de ECB is opgenomen als bijlage 4 van het rapport. Het statistische rapportagekader zal worden gebruikt voor de berekening van de reservebasis van kredietinstellingen. In dit verband zijn in het statistische rapportagekader enkele veranderingen opgenomen teneinde de rapportagevereisten af te stemmen op de uiteindelijke specificatie van de reservebasis ;
- de kalender voor de tenders voor 1999, waarin de data zijn vastgelegd voor de basisherfinancieringstransacties en langerlopende herfinancieringstransacties van het ESCB, is opgenomen als bijlage 5 van het rapport ;
- bijlage 6 van het rapport bevat de lijst met de financiële nieuwsagentschappen die het ESCB zal gebruiken om het publiek over zijn monetaire-beleidstransacties in te lichten ;
- de lijst met effectenvereffeningsstelsels die voldoen aan de minimumnormen van de ECB en de voorwaarden voor het gebruik ervan door het ESCB, zijn opgenomen als bijlage 7 van het rapport.

Er zij opgemerkt dat het rapport zelf geen rechten verleent aan tegenpartijen. De juridische verhouding tussen het ESCB en zijn tegenpartijen bij open-markttransacties en bij operaties in het kader van de permanente kredietfaciliteiten zal worden vastgelegd in de vorm van geëigende contractuele afspraken of reglementen die door de ECB en de nationale centrale banken zullen worden toegepast. Met het opstellen van deze contractuele afspraken en reglementen beoogt het ESCB zijn tegenpartijen in het gehele eurogebied uniforme financiële voorwaarden te waarborgen, rekening houdend met de bestaande verschillen in wettelijke kaders tussen de Lid-Staten. De ECB en de nationale centrale banken zullen de tegenpartijen vóór de start van de derde fase van die juridische documentatie voorzien.

De wettelijke basis van het stelsel van reserveverplichtingen van het ESCB zal worden vastgelegd in een Verordening van de Raad (EG). De bevoegdheden van de ECB om sancties op te leggen en haar recht om statistische informatie te verzamelen, zullen eveneens worden geregeld in Verordeningen van de Raad (EG). Deze drie Raadsverordeningen moeten nog worden goedgekeurd door de Raad van de EU. De in het rapport opgenomen bepalingen zijn derhalve onderworpen aan de uiteindelijke formulering van die Raadsverordeningen. Het juridische kader voor het stelsel van reserveverplichtingen van het ESCB en voor het statistische rapportagekader zal worden neergelegd in ECB-Verordeningen, die zullen worden uitgevaardigd na goedkeuring van de Verordeningen van de Raad (EG).

Het onderhavige rapport wordt door iedere centrale bank in de EU op nationaal vlak verspreid. Een exemplaar kan worden verkregen bij de Nationale Bank van België, dienst Documentatie, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel (faxnummer : 02/221.30.42).

Toetsing van EU-vereffeningsstelsels voor effecten aan de gebruikersnormen voor ESCB-kredietoperaties

In het kader van de voorbereidende werkzaamheden voor de derde fase van de Europese Economische en Monetaire Unie, heeft de Europese Centrale Bank (ECB) op 29 september

1998 een rapport gepubliceerd onder de titel « Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations ». Het rapport vormt het vervolg op het in januari 1998 door het EMI gepubliceerde rapport « Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations ».

De ECB en de nationale centrale banken van de EU hebben negenentwintig EU-Vereffeningstelsels voor Effecten getoetst aan de in het bovenvermelde rapport vastgelegde normen. Het doel is te waarborgen dat de kredietoperaties van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) worden verwerkt via effectenvereffeningstelsels die (i) voorkómen dat de nationale centrale banken onverantwoorde risico's lopen bij het uitvoeren van hun monetaire-beleidsoperaties en bij het verschaffen van intradaykrediet aan TARGET-deelnemers; en (ii) een gelijk veiligheidsniveau garanderen voor alle operaties door nationale centrale banken die binnen de Europese Unie op verschillende manieren worden vereffend. Het nieuwe rapport bevat meer in het bijzonder een lijst van effectenvereffeningstelsels die in aanmerking komen voor gebruik bij monetaire-beleidstransacties en voor intradaykredietoperaties door het ESCB. Momenteel vindt er een afzonderlijke beoordeling plaats van de verbindingen tussen de respectieve effectenvereffeningstelsels.

Uit de resultaten van de beoordeling van de negenentwintig effectenvereffeningstelsels blijkt dat ze allemaal als geschikt kunnen worden beschouwd voor gebruik bij kredietoperaties door het ESCB. De meeste vereffeningstelsels hebben echter specifieke gebruikskennmerken.

Met name, vanuit operationeel oogpunt :

- bieden slechts twee effectenvereffeningstelsels (Frankrijk-RGV en Zweden-VPC) momenteel faciliteiten aan voor intraday levering-tegen-betaling (LTB) op « real-time »-basis, met betaling in centrale-bankgeld en in overeenstemming met de openingstijden van TARGET;
- bieden negen andere effectenvereffeningstelsels (België-NBB/CIK, Denemarken-VP, Duitsland-DBC, Griekenland-BOGS, Nederland-Negicef, Portugal-Siteme/interbolsa en

Finland-RM) wél intradayfaciliteiten aan met betaling in centrale-bankgeld op «real-time»-basis of in verschillende batches, maar zonder de openingstijden van TARGET te volgen. Het voornemen bestaat om tegen 4 januari 1999 hun openingstijden in overeenstemming te brengen met die van TARGET;

- verschaft één systeem (Oostenrijk-OKB) wel intraday LTB-vereffening, maar niet in centrale-bankgeld; het is echter de bedoeling om dat vanaf 4 januari 1999 wél te doen;
- zullen twee effectenvereffeningsstelsels gebruikt worden op basis van franco levering van effecten, omdat ze geen LTB-faciliteit aanbieden (Italië-CAT/Monte Titoli);
- zullen zeven effectenvereffeningsstelsels gebruikt worden op basis van franco levering van effecten omdat ze geen LTB-vereffening in centrale-bankgeld aanbieden (Verenigd Koninkrijk-CGO/CMO/CREST, Ierland-CBISO/NTMA, Euroclear en Cedel);
- voorzien negen effectenvereffeningsstelsels niet in onherroepelijke intradaylevering van effecten : effecten die in deze stelsels worden aangehouden, kunnen alleen voor intradaykrediet worden gebruikt als ze van tevoren aan het ESCB zijn geleverd (d.i. vooraf gedeponereerd) (België-Euroclear, Finland-OM, Luxemburg-Cedel, Spanje-CADE (CADE voorziet «real-time» franco levering vanaf 15 januari 1999 en «real-time» LTB vanaf 15 maart 1999), SCLV/Espaclear/SCLBarcelona/SCLBilbao/SCLValencia);
- kan één systeem (Italië-LTD) niet worden gebruikt voor de intradayvereffening van ESCB-transacties.

Verdere details zijn te vinden in het rapport. Op basis van de huidige beoordeling ziet het ESCB geen reden om geen gebruik te maken van één van deze negenentwintig systemen. Daarom komen ze allemaal in aanmerking voor gebruik vanaf de start van de derde fase (hoewel de basis voor gebruik kan verschillen). De geschiktheid van elk stelsel kan periodiek worden herzien in het licht van, enerzijds, de werking van en de ontwikkelingen in de stelsels en, anderzijds, de behoeften van de markt.

Het onderhavige rapport wordt door iedere centrale bank in de EU op nationaal vlak verspreid. Een exemplaar kan worden verkregen bij de Nationale Bank van België, dienst Giraal Geldverkeer, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel (faxnummer : 02/221.31.03).

Een op stabiliteit gerichte monetaire-beleidsstrategie voor het ESCB

Tijdens zijn bijeenkomst van 13 oktober 1998 heeft de Raad van bestuur van de ECB overeenstemming bereikt over de belangrijkste elementen van de op stabiliteit gerichte monetaire-beleidsstrategie van het ESCB.

Deze elementen betreffen :

- de kwantitatieve definitie van de hoofddoelstelling van het gemeenschappelijke monetaire beleid, te weten prijsstabiliteit;
- een vooraanstaande rol voor de geldomloop, met een referentiewaarde voor de groei van een monetair aggregaat, en
- een veelomvattende beoordeling van de vooruitzichten betreffende toekomstige prijsontwikkelingen.

Zoals in het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap vastgelegd, zal handhaving van prijsstabiliteit de hoofddoelstelling vormen van het ESCB. Derhalve zal de monetaire-beleidsstrategie van het ESCB zich scherp daarop richten. In dit kader heeft de Raad van bestuur van de ECB de volgende definitie vastgesteld : «*Prijsstabiliteit wordt gedefinieerd als een jaar-op-jaar stijging van de Geharmoniseerde Index van de Consumptieprijzen (HICP) voor het eurogebied van minder dan 2 pct.*».

Prijsstabiliteit moet op de middellange termijn worden gehandhaafd.

Het huidige inflatietempo op basis van de HICP in het eurogebied is met deze doelstelling in overeenstemming.

Drie kenmerken van deze definitie verdienen nadere aandacht :

- de HICP is de meest geëigende prijsmaatstaf voor de ESCB-definitie van prijsstabiliteit. Deze index is de enige prijsindex die voor het gehele eurogebied bij de aanvang van de derde fase voldoende zal zijn geharmoniseerd;
- door zich te richten op de HICP « voor het eurogebied » maakt de Raad van bestuur van de ECB duidelijk dat hij zijn besluiten zal baseren op de monetaire, economische en financiële ontwikkelingen in het eurogebied als geheel. Het gemeenschappelijke monetaire beleid zal zich op het gehele eurogebied richten; het zal niet reageren op specifiek regionale of nationale ontwikkelingen;
- een « stijging (...) met minder dan 2 pct. » is in overeenstemming met het merendeel van de thans door de nationale centrale banken in het eurogebied aanvaarde definities.

Voorts geeft de uitspraak dat « prijsstabiliteit op de middellange termijn moet worden gehandhaafd » aan dat het monetaire beleid zich op de toekomst – de middellange termijn – zal moeten richten. Daarmee wordt tevens het bestaan erkend van prijsvolatiliteit op de korte termijn, die niet door het monetaire beleid kan worden beheerst.

Ter handhaving van prijsstabiliteit is de Raad van bestuur van de ECB een monetaire-beleidsstrategie overeengekomen, die uit twee kernelementen zal bestaan :

1. Aan de geldomloop zal een vooraanstaande rol worden toegekend. Deze rol zal tot uitdrukking worden gebracht door de aankondiging van een kwantitatieve referentiewaarde voor de groei van een ruim monetair aggregaat. De referentiewaarde zal zodanig worden afgeleid dat consistentie met – en bevordering van – prijsstabiliteit verzekerd is.

Afwijkingen van de werkelijke geldgroei ten opzichte van de referentiewaarde zouden, onder normale omstandigheden, op risico's voor de prijsstabiliteit moeten duiden. Het begrip referentiewaarde houdt echter niet noodzakelijkerwijs in dat afwijkingen op de korte termijn mechanisch zullen worden gecorrigeerd.

De verhouding tussen de werkelijke geldgroei en de tevoren aangekondigde referentiewaarde zal regelmatig en grondig door de Raad van bestuur van de ECB worden geanalyseerd; het resultaat van die analyse en haar implicaties voor de monetaire-beleidsvoering zullen aan het publiek worden uitgelegd. De precieze definitie van het referentieaggregaat en de specifieke hoogte van de kwantitatieve referentiewaarde voor de geldgroei zullen door de Raad van bestuur van de ECB in december 1998 worden aangekondigd.

2. Parallel aan de analyse van de geldgroei ten opzichte van de referentiewaarde zal een veelomvattende beoordeling van de vooruitzichten ten aanzien van de prijsontwikkelingen en de risico's voor de prijsstabiliteit in het eurogebied een belangrijke rol spelen bij de strategie van het ESCB. Deze beoordeling zal plaatsvinden op grond van een breed scala aan economische en financiële variabelen als indicatoren voor toekomstige prijsontwikkelingen.

Deze strategie onderstreept het grote belang dat de Raad van bestuur van de ECB hecht aan de hoofddoelstelling van het Stelsel en zou het verwezenlijken van deze alles overstijgende doelstelling moeten vergemakkelijken. Tevens wordt aldus de doorzichtigheid van de besluitvorming van het ESCB verzekerd en de verantwoordingsplicht van het Stelsel tot uitdrukking gebracht. Op grond van deze strategie zal de Raad van bestuur van de ECB het publiek regelmatig en in detail informeren omtrent de beoordeling door de Raad van de monetaire, economische en financiële situatie in het eurogebied alsmede over de redenen die aan specifieke beleidsbesluiten van de Raad ten grondslag liggen.

Het gebruik van reserveverplichtingen door het ESCB in de derde fase van de EMU

Op 13 oktober 1998 heeft de Europese Centrale Bank onderstaand communiqué verspreid :

Reeds op 8 juli 1998 had de Europese Centrale Bank (ECB) de voornaamste kenmerken bekendgemaakt van het stelsel van reserveverplichtingen dat door het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) zal worden toegepast. Het betrof onder meer de lijst van de reserveplichtige

instellingen, de verplichtingen die vervat zijn in de reservebasis, de potentiële percentages voor de reservecoëfficiënt, de invoering van een vaste aftrek en de vergoeding van de aangehouden reserves. Verdere details betreffende het stelsel van de reserveverplichtingen zijn te vinden in het rapport dat de ECB onlangs heeft gepubliceerd onder de titel « Het gemeenschappelijke monetaire beleid in de derde fase : Algemene documentatie met betrekking tot de monetaire beleidsinstrumenten en -procedures van het ESCB » (september 1998).

Op zijn vergadering van 13 oktober 1998 heeft de Raad van bestuur van de ECB enkele resterende open vragen behandeld omtrent het stelsel van reserveverplichtingen. De volgende besluiten werden genomen :

1. De ECB zal een reservecoëfficiënt van 2 pct. toepassen. Die coëfficiënt geldt voor de volgende passiva : overnightdeposito's, deposito's met een vaste looptijd tot en met 2 jaar, deposito's met een opzegtermijn tot en met 2 jaar, schuldbewijzen met een vaste looptijd tot en met 2 jaar, en geldmarktpapier.
2. De ECB zal een vaste aftrek van 100.000 euro toestaan op de reserveverplichting van een instelling.
3. Ingeval een kredietinstelling niet het bewijs kan leveren van haar passiva in de vorm van schuldbewijzen tot en met 2 jaar en geldmarktpapier tegenover andere reserveplichtige instellingen, machtigt de ECB die instelling tot toepassing van een standaardaf trek ten belope van 10 pct. van de betreffende passiva.

Eerlang zal een ECB-Verordening betreffende de minimumreserves worden gepubliceerd. Daarin zullen de kenmerken van het ESCB-stelsel van reserveverplichtingen in een juridisch bindende tekst worden vastgelegd.

Nieuwe beslissingen omtrent de eurobankbiljetten

Op 13 oktober 1998 heeft de Europese Centrale Bank onderstaand communiqué verspreid :

Er zullen 13 miljard eurobankbiljetten worden gedrukt

Op 1 januari 2002 (lanceringsdatum) zullen in de elf deelnemende Lid-Statens 13 miljard eurobankbiljetten gedrukt zijn. Die raming, die opgesplitst is in ramingen per land, zal jaarlijks worden bijgewerkt. De nationale centrale banken zullen hun drukopdrachten voortaan op basis van die ramingen formuleren. De serieproductie van de eurobankbiljetten zal van start gaan in de loop van het eerste kwartaal van 1999.

Oprichting van een centrum belast met het onderzoek naar valsemunterij

De ECB zal een speciaal studiecentrum oprichten dat belast zal worden met het onderzoek naar het namaken van eurobankbiljetten. De relevante statistische en technische gegevens zullen worden opgeslagen in een gegevensbank, die terzelfder tijd zal dienen voor het opslaan van soortgelijke gegevens over het namaken van munten. De inhoud van de gegevensbank zal ter beschikking worden gesteld van alle nationale centrale banken van de EU-landen alsook van de respectieve juridische autoriteiten belast met de bestrijding van valsemunterij.

Lijst van monetaire financiële instellingen en reserveplichtige instellingen

Op 16 oktober 1998 heeft de Europese Centrale Bank onderstaand communiqué verspreid :

In aansluiting op de publicatie van het Europees Monetair Instituut (EMI) getiteld « Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union (Implementation Package) » (juli 1996) en de publicatie van de Europese Centrale Bank (ECB) getiteld « Het gemeenschappelijke monetaire beleid in de derde fase : Algemene documentatie met betrekking tot de monetaire-beleidsinstrumenten en -procedures van het ESCB » (september 1998), zal de ECB op 20 oktober 1998 om 8.00 uur op het Internet een lijst publiceren van monetaire financiële instellingen (MFI's) voor statistische doeleinden alsook van reserveplichtige instellingen (<http://www.ecb.int>). Voorlopig zal deze informatie oproepbaar zijn vanaf de ECB-site op werkdagen tussen 8.00 uur en 18.00 uur.

De lijst van MFI's voor statistische doeleinden zal de samenstelling van een omvattende

en consistente balans voor de geldscheppende sector in het eurogebied vergemakkelijken en zal ook voor andere belangrijke doeleinden dienen, zoals het Europees Stelsel van Rekeningen (ESR 95, november 1996). Naast de nationale centrale banken en de ECB omvat de lijst alle kredietinstellingen (zoals in Communautaire wetgeving gedefinieerd), geldmarktfondsen en andere instellingen die voldoen aan de definitie van MFI.

De lijst van reserveplichtige instellingen is gebaseerd op artikel 19.1 van de Statuten van het ESCB, dat de ECB machtigt te eisen dat in het eurogebied gevestigde kredietinstellingen minimumreserves aanhouden met het oog op de doelstellingen van het monetaire beleid. Dit houdt in dat in het eurogebied gevestigde bijkantoren van instellingen die aldaar geen statutaire vestiging hebben, ook onder het ESCB-stelsel van minimumreserves vallen. Geen enkele kredietinstelling zal bij de aanvang van de derde fase vrijgesteld zijn van de desbetreffende reserveverplichtingen. Benadrukt wordt dat slechts instellingen waar het ESCB-stelsel van minimumreserves op van toepassing is, in aanmerking komen om op te treden als tegenpartijen bij de monetaire-beleidstransacties van het ESCB.

Kredietinstellingen mogen passiva ten opzichte van andere instellingen die onder het ESCB-stelsel van minimumreserves vallen, aftrekken van de bij de berekening van de reserveverplichting te hanteren reservebasis. De publicatie van de lijst van instellingen waar het ESCB-stelsel van minimumreserves op van toepassing is, zal derhalve kredietinstellingen in staat stellen het bedrag aan passiva ten opzichte van andere reserveplichtige instellingen vast te stellen.

De lijst van MFI's voor statistische doeleinden en van reserveplichtige instellingen zal maandelijks worden geactualiseerd. De geactualiseerde lijsten zullen aan het publiek worden bekendgemaakt op de laatste werkdag van elke kalendermaand en zullen gelden voor de berekening van de reservebasis van kredietinstellingen voor de daaropvolgende aanhoudingsperiode. Procedures die in voortdurende controle voorzien, zijn ingesteld om te waarborgen dat de lijsten actueel, juist en consistent blijven.

Rapporterende en reserveplichtige instellingen kunnen bij de respectieve nationale centrale

bank op verzoek een exemplaar van de lijst op papier krijgen.

Vorbereitung van het overgangsweekeinde naar de euro

Op 3 november 1998 heeft de Europese Centrale Bank onderstaand communiqué gepubliceerd :

Op 3 november 1998 heeft de Raad van bestuur zijn gesprekken afgerond over de voorbereiding van het zogeheten «overgangsweekeinde», dat is de tijdspanne tussen de publicatie, in de namiddag van 31 december 1998, van de door de Europese Commissie voorgestelde onherroepelijke omrekeningskoersen voor de euro en de openstelling van de financiële markten op 4 januari 1999 's morgens.

Tijdens die drieëenhalve dag zullen de openbare en particuliere instellingen die nadien op de financiële markten in euro zullen opereren, zich voor de complexe taak geplaatst zien binnen een erg korte tijdspanne een zeer groot aantal elektronische records te wijzigen, vóór de openstelling van de euromarkten op 4 januari 1999. Het logistieke beheer van een en ander zal een zware inspanning vergen van de bancaire en financiële sector, inclusief van de ECB en de nationale centrale banken.

In de ECB en de nationale centrale banken zal de definitieve omschakeling van de informaticasystemen een grote arbeidsinzet vereisen en heel wat personeelsleden zullen tijdens dat bewuste weekeinde werken, terwijl de leden van de besluitvormende organen zich van hun kant beschikbaar zullen houden om de noodzakelijke maatregelen te treffen. Het beperken van de aan de definitieve overgang op de euro verbonden technische risico's behoort tot de taken van de ECB. Het ESCB is dat overgangsweekeinde reeds lang aan het voorbereiden. De ECB en de nationale centrale banken zullen in de mogelijkheid zijn hun hele complexe infrastructuurnet op 4 januari 1999 's morgens ter beschikking te stellen van de markten.

De Raad van bestuur heeft een «Comité voor het overgangsweekeinde» opgericht dat belast is met het toezicht op de ontwikkelingen in

het vlak van de definitieve overgang op de euro in de ECB en de nationale centrale banken als ook in de bancaire en financiële sector, een en ander zowel vóór als tijdens het weekeinde waarin de overgang zal plaatshebben.

De ECB rekent erop dat de bancaire en financiële gemeenschap in het eurogebied zich ten volle bewust is van de logistieke uitdaging die het overgangsweekeinde inhoudt en van de zorgvuldige voorbereidingen die terzake vereist zijn. In dat opzicht zij melding gemaakt van de aanpassing van de betalingssystemen voor grote bedragen, van de impact van de herdenominatie van effecten op de effectenvereffeningsstelsels en van de omschakeling van de gegevensbanken van de netwerken voor financiële informatie. De ECB is zich bewust van de bezorgdheid van sommige marktparticipanten en maakt zich derhalve klaar om samen met andere overheidsinstanties concrete beleidsreacties uit te werken, mochten zich tijdens het overgangsweekeinde in de bancaire en financiële wereld onverwachte omstandigheden voordoen.

Beleidsverklaring over de buiten het eurogebied gevestigde betalings- en vereffeningssystemen in euro

Op 3 november 1998 heeft de Raad van bestuur van de Europese Centrale Bank onderstaande beleidsverklaring gepubliceerd :

Zoals elke centrale bank heeft de ECB er rechtstreeks belang bij dat elk betalings- en vereffeningstelsel dat met haar eigen valuta, de euro, werkt, op een behoedzame wijze wordt ontworpen en beheerd. Een vlotte werking van betalings- en vereffeningssystemen is immers van doorslaggevende betekenis voor de soliditeit van de munt en voor de monetaire-beleidsvoering. Deze systemen hebben ook een aanzienlijke invloed op de werking van de financiële markten. Veranderingen in de betalingssystemen kunnen leiden tot onvoorspelbare verschuivingen in de vraag naar of het aanbod van basisgeld. Bovendien zijn veilige en efficiënte betalingssystemen onontbeerlijk voor het behoud van de stabiliteit van het bank- en financiewezen.

Tegen die achtergrond, en in overeenstemming met de door de centrale banken van de

landen van de Groep van Tien goedgekeurde richtsnoeren, wenst de Raad van bestuur van de ECB te onderstrepen dat, net als in elk ander monetair stelsel, centrale-bankgeld in euro enkel kunnen worden verstrekt door de centrale banken van de eurozone. Daarenboven verzoekt de Raad van bestuur van de ECB alle centrale banken die niet tot de eurozone behoren om contact op te nemen met de ECB zodra zij iets zouden vernemen over plannen om een vereffeningstelsel in euro op touw te zetten, ongeacht of het een nationaal, grensoverschrijdend of met meerdere valuta's werkend systeem betreft.

In het kader van TARGET heeft de ECB in juli 1998 besloten toe te staan dat nationale centrale banken van EU-landen die niet tot de eurozone behoren, in beperkte mate intraday-liquiditeiten in euro verstrekken aan hun marktdeelnemers. Het gaat om een innoverende regeling die bedoeld is om de toekomstige overgang van de desbetreffende Lid-Staten naar de Economische en Monetaire Unie te vergemakkelijken. Deze regeling, die onderworpen is aan de in een overeenkomst met de betrokken centrale banken omschreven bindende voorwaarden, moet worden beschouwd als een zeer specifieke uitzondering op de regel dat geen enkele centrale bank krediet mag verlenen in een andere valuta dan de hare.

Omwisseling van nationale bankbiljetten van andere deelnemende Lid-Staten door deelnemende nationale centrale banken

Op 3 november 1998 heeft de Europese Centrale Bank onderstaand communiqué gepubliceerd :

Vanaf 1 januari 1999 wordt de euro de munteenheid van de deelnemende Lid-Staten en worden de nationale valuta's onder eenheden van de euro. Euro-bankbiljetten en -munten zullen pas vanaf 1 januari 2002 beschikbaar zijn. Teneinde omwisselbaarheid tussen de nationale munteenheden te verzekeren, heeft de Raad van bestuur van de ECB beslist dat elke deelnemende nationale centrale bank ervoor moet zorgen dat op ten minste één plaats als wettig betaalmiddel erkende bankbiljetten van andere deelnemende Lid-Staten tegen de officiële omrekeningskoers omgewisseld kunnen

worden tegen nationale bankbiljetten en munten. De nationale centrale banken mogen, per operatie of per dag, het aantal en/of de totale waarde van de bankbiljetten die zij bereid zijn te aanvaarden, beperken. De nationale centrale banken mogen bovendien commerciële banken en wisselkantoren toestaan bankbiljetten van andere deelnemende Lid-Statens aan te bieden voor repatriëring naar de emitterende centrale bank. De voorbereidingen die de nationale centrale banken treffen inzake omwisseling en repatriëring zullen vóór begin december 1998 voltooid zijn.

Derde voortgangsrapport over het TARGET-project

Op 12 november 1998 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) een rapport uitgebracht onder de titel « Third progress report on the TARGET project ».

Het rapport strekt ertoe informatie te verschaffen omtrent de voortgang die sedert september 1997, toen het vorige voortgangsrapport over TARGET werd gepubliceerd, met het TARGET-project is geboekt. Het rapport bestrijkt beleidsmatige aspecten van TARGET alsmede organisatorische en operationele aspecten. Het rapport beschrijft tevens de bij de technische implementatie van het systeem geboekte voortgang en geeft een kort overzicht van het juridische kader voor TARGET.

Het rapport behandelt de toegangscriteria voor aan TARGET gekoppelde « real-time » brutto-vereffeningssystemen (RTBV-systemen), die nu volledig zijn vastgelegd, en meldt dat toegang op afstand tot vereffeningsfaciliteiten binnen TARGET mogelijk zal zijn voor instellingen binnen de Europese Economische Ruimte. Het ligt echter niet in de verwachting dat van deze laatste mogelijkheid op grote schaal gebruik zal worden gemaakt.

Het rapport zet voorts het stelsel uiteen voor het verlenen van intraday-krediet, waarbij verschillende bepalingen gelden voor: (1) tegenpartijen bij monetaire-beleidstransacties van het ESCB; (2) kredietinstellingen die deelnemen aan in euro werkende RTBV-systemen in EU-landen buiten het eurogebied, en (3) niet-

kredietinstellingen die deelnemen aan RTBV-systemen. Aan deelnemers op afstand zal geen toegang worden geboden tot de intraday- of overnight-kredietfaciliteiten van de centrale bank van het gastland.

Het rapport stelt dat TARGET een belangrijke rol zal spelen bij het intraday-liquiditeitsbeheer in euro. Het systeem maakt het mogelijk liquiditeiten in euro zeer snel tussen alle EU-landen over te maken. In de huidige situatie sluiten kredietinstellingen gewoonlijk transacties af met binnenlandse tegenpartijen op de geldmarkt, maar in de derde fase zal het liquiditeitsbeheer gedeeltelijk grensoverschrijdend plaatsvinden. In dit kader verwacht het ESCB dat kredietinstellingen hun kernactiviteiten op dit gebied en dus hun betalingen van zeer grote omvang, met name hun geldmarkttransacties grotendeels in TARGET zullen onderbrengen. Dit is in het belang van het bedrijf van de kredietinstellingen zelf en zal een bijdrage leveren aan de doelstelling van het ESCB om de uniformiteit van de geldmarkt in euro te verzekeren.

Andere aspecten die in het rapport worden besproken, zijn onder meer de tariefstructuur voor grensoverschrijdende betalingen binnen TARGET, de door banken aan elkaar te berekenen tarieven voor cliëntenbetalingen binnen TARGET, de informatieverstrekking in verband met de euro gedurende de overgangperiode, de verwerking van retourbetalingen en de correspondent-verhoudingen tussen centrale banken.

Met betrekking tot de technische implementatie van het TARGET-project, benadrukt het rapport dat op 1 juli 1998, volgens plan, alle nationale centrale banken en de ECB de voorlaatste testfase (de simulatiefase) zijn ingegaan. Die simulatiefase is bedoeld om de werking van het systeem uit te testen onder omstandigheden die de productieomgeving zo dicht mogelijk benaderen, met inzet van de operationele mankracht en infrastructuur. Aan kredietinstellingen is gevraagd op bepaalde data deel te nemen aan simulatieproeven die het gehele betalingstraject bestrijken. De laatste testperiode, die de migratie naar productieproeven omvat, zal in november en december 1998 plaatsvinden.

Het rapport beschrijft tevens het juridische kader voor TARGET, dat zal gebaseerd zijn op: (1) een Richtsnoer van de Europese Centrale

Bank omtrent TARGET, dat van toepassing zal zijn op de nationale centrale banken in het eurogebied alsmede de ECB, en (2) een door de ECB en de nationale centrale banken af te sluiten TARGET-overeenkomst, die de verhoudingen regelt tussen de nationale centrale banken in het eurogebied en de ECB, enerzijds, en de nationale centrale banken buiten het eurogebied en de ECB, anderzijds, alsmede de onderlinge verhoudingen tussen de nationale centrale banken buiten het eurogebied. Voor deelnemers aan nationale RTBV-systemen die aan TARGET zijn gekoppeld, zullen de nationale regels van de desbetreffende RTBV-systemen van toepassing blijven, na aanpassing aan de bepalingen van het Richtsnoer en de Overeenkomst.

In het rapport wordt voorts gemeld dat de ECB en de nationale centrale banken doende zijn een informatieve handleiding op te stellen, die in december 1998 zal worden gepubliceerd. Deze handleiding dient ertoe kredietinstellingen behulpzaam te zijn bij een optimaal gebruik van TARGET.

Het onderhavige rapport wordt door iedere centrale bank in de EU op nationaal vlak verspreid. Een exemplaar kan worden verkregen bij de Nationale Bank van België, dienst Giraal Geldverkeer, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel (faxnummer : 02/221.31.03).

Mededelingen afgesloten op 17 november 1998

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

