

VERSLAG _____



1995

Nationale Bank van België



INHOUD

VERSIKTE INHOUD

LIJST VAN AFGEZONDEN

RECHTINGEN EN

RECHTEN VAN DE

Directie van de

Directie van de

Directie van de

Directie van de

RECHTEN VAN DE

Directie van de

Directie van de

RECHTEN VAN DE

Directie van de

Directie van de

Directie van de

RECHTEN VAN DE

Directie van de

Directie van de

Directie van de

RECHTEN VAN DE

Directie van de

Directie van de

Directie van de

Directie van de

RECHTEN VAN DE

Directie van de

Directie van de

Directie van de



NATIONALE BANK VAN BELGIE

VERSLAG 1995

UITGEBRACHT IN DE ALGEMENE VERGADERING
VAN 26 FEBRUARI 1996

INHOUD

Bladz.

| | |
|--|-----------|
| VERSLAG UITGEBRACHT DOOR DE GOUVERNEUR NAMENS DE REGENTENRAAD | 9 |
| LIJST VAN AFKORTINGEN | 31 |
| ECONOMISCHE EN FINANCIËLE ONTWIKKELING | 1 |
| HOOFDSTUK 1 : INTERNATIONALE OMGEVING | 5 |
| Groei, werkgelegenheid en prijzen | 5 |
| Balans van het lopende verkeer | 12 |
| Financiële en budgettaire ontwikkelingen | 14 |
| Internationale samenwerking | 20 |
| HOOFDSTUK 2 : BESTEDINGEN, PRODUCTIE EN WERKGELEGENHEID | 25 |
| Bestedingen en toegevoegde waarde | 25 |
| Arbeidsmarkt | 32 |
| HOOFDSTUK 3 : PRIJZEN, KOSTEN EN INKOMENS | 41 |
| Prijzen | 41 |
| Kosten in de sector van de bedrijven | 43 |
| Inkomens | 45 |
| HOOFDSTUK 4 : OVERHEIDSFINANCIËN | 51 |
| Kraclitijnen van het begrotingsbeleid | 51 |
| Ontvangsten, uitgaven en financieringsbehoefte | 52 |
| Internationale vergelijking | 65 |
| HOOFDSTUK 5 : BETALINGSBALANS EN WISSELKOERSEN | 67 |
| Synthese | 67 |
| Lopend verkeer | 70 |
| Kapitaal- en financieel verkeer | 75 |
| Wisselkoersen | 78 |
| HOOFDSTUK 6 : FINANCIËLE REKENINGEN EN FINANCIËLE MARKTEN | 83 |
| Synthese van de transacties van de grote sectoren van de economie | 83 |
| Financiële rekeningen van de grote binnenlandse sectoren | 86 |
| Financiële markten | 93 |
| HOOFDSTUK 7 : MONETAIR EN WISSELKOERSBELEID | 101 |
| Voornaamste ontwikkelingen | 101 |
| Gebruik van het monetaire-beleidsinstrumentarium | 102 |
| Rentevorming op de geld- en kapitaalmarkt | 105 |

| | |
|--|-----|
| STATISTISCHE BIJLAGE | 109 |
| LIJST VAN DE TABELLEN EN DE GRAFIEKEN | 135 |
| DE NATIONALE BANK VAN BELGIE ALS ONDERNEMING | 141 |
| HOOFDSTUK 1 : SPECIFIEKE ACTIVITEITEN ALS CENTRALE BANK | 145 |
| Het drukken en uitgeven van bankbiljetten, het in omloop brengen van munten | 145 |
| Activiteit van de Bank als Bank van de kredietinstellingen | 150 |
| Dienstverlening aan de Staat | 153 |
| HOOFDSTUK 2 : DIENSTVERLENING AAN DERDEN | 155 |
| Clearing | 155 |
| Interbancaire betalingssystemen | 156 |
| Centrale voor kredieten aan ondernemingen | 158 |
| Centrale voor kredieten aan particulieren | 159 |
| Balanscentrale | 160 |
| Statistiek | 161 |
| Andere publikaties | 163 |
| Studie- en informatiedag | 163 |
| Bibliotheek en Museum van de Bank | 164 |
| HOOFDSTUK 3 : DEELNAME VAN DE BANK AAN DE WERKZAAMHEDEN VAN INTERNATIONALE INSTELLINGEN | 165 |
| HOOFDSTUK 4 : DE INGEZETTE MIDDELEN | 167 |
| Menselijk potentieel | 167 |
| Organisatie- en informaticawerkzaamheden | 168 |
| Bouwwerken | 170 |
| HOOFDSTUK 5 : BEHEER EN TOEZICHT | 171 |
| JAARREKENING | 183 |
| TOELICHTING BIJ DE JAARREKENING | 189 |
| BALANS | 191 |
| Activa | 191 |
| Passiva | 198 |
| POSTEN BUITEN BALANSTELLING | 201 |
| RESULTATENREKENING | 202 |
| Opbrengsten | 202 |
| Kosten | 204 |
| VERSLAG 1995 VAN HET COLLEGE DER CENSOREN | 207 |
| BIJLAGEN | 213 |

VERSLAG UITGEBRACHT DOOR DE GOUVERNEUR NAMENS DE REGENTENRAAD

INTERNATIONALE OMGEVING

De geïndustrialiseerde wereld zag de economische expansie in 1995 licht vertragen. Dat deed zich vooral voelen in de Verenigde Staten, Canada en het Verenigd Koninkrijk, waar de groei het jaar voordien bijzonder krachtig was geweest. Niettemin hield het groeitempo er behoorlijk stand. De vertraging trof echter ook Japan, waar de verwachte opleving niet werd bewaarheid. In continentaal Europa, ten slotte, trad in de loop van het jaar een groeipauze in. Voor het geheel van de OESO-zone zou het BBP in 1995 met 2,4 pct. zijn toegenomen, tegen 2,9 pct. in 1994.

In een fase van conjuncturele expansie wil een dergelijke verzwakking nogal eens voorkomen. Zoals vaker het geval is, werd die in de hand gewerkt door de teruggang in de voorraadvorming. Voor een deel was zij echter ook het gevolg van schokken veroorzaakt door de financiële markten, waar zich bij iedere nieuwe risico-perceptie plotselinge portefeuilleschikkingen kunnen voordoen.

Zo heeft de van 1994 daterende forse stijging van de lange rente tijdens het verslagjaar wellicht een matigend effect gesorteerd op de vraag en meer bepaald op de vraag naar duurzame consumptiegoederen en woningen, zij het dat de omvang daarvan van land tot land verschillend kan zijn geweest. In de Verenigde Staten kwam die ontwikkeling niet ongelegen, doordat ze mee het risico van een oververhitting hielp afwenden, maar elders was ze minder opportuun. In december 1994 barstte de Mexico-crisis los toen men ging beseffen welke afmetingen de lopende tekorten van dat land hadden aangenomen en hoe die gefinancierd waren. Dat verplichtte Mexico zijn uitgaven zwaar in te krimpen, wat ook op zijn handelspartners een terugslag had. Die crisis was bovendien de aanzet tot een reeks wisselkoerswijzigingen,

waarvan het effect op de activiteit allicht niet enkel redistributief, maar over het algemeen ook negatief was. Zij verscherpte immers de achterdocht ten opzichte van de Amerikaanse dollar, die vooral verband hield met het hardnekkige tweelingtekort op de overheidsbegroting en in het lopende verkeer met het buitenland. De plotselinge waardevermeerdering van de yen die daar tijdens de eerste maanden van 1995 uit voortvloeide, maakte dat de concurrentiepositie van de Japanse ondernemingen verder verslechterde en het vertrouwen van de Japanse gezinnen werd aangetast. Daar komt bij dat de problemen van tal van Japanse financiële instellingen een bron van bezorgdheid bleven. De appreciatie van de Duitse mark ten opzichte van de Amerikaanse dollar, van haar kant, was mede oorzaak van nieuwe spanningen op de Europese valutamarkten. Vooral de valuta's van landen waar de beheersing van de overheids-tekorten twijfelachtig leek, onder meer wegens de politieke onzekerheid, kwamen onder zware druk te staan.

De financiële markten kunnen weliswaar onverhoeds en overdreven reageren, maar vaak zijn die reacties het gevolg van zwakke punten in het economische beleid en van het feit dat onevenwichtigheden onvoldoende worden gecorrigeerd. Het is de taak van de autoriteiten om door het voeren van een passend beleid dergelijke crises te voorkomen, wat onder meer een strikt begrotingsbeleid en de handhaving van monetaire stabiliteit inhoudt, en daarnaast corrigerend op te treden ten aanzien van buitensporige bewegingen op de financiële markten.

In de loop van 1995 is er inderdaad sprake geweest van dergelijke correcties. Dankzij de verkrapting van het Amerikaanse monetaire beleid waartoe reeds in 1994 was besloten, namen de inflatoire verwachtingen in de Verenigde

Staten af, wat tot een aanmerkelijke daling van de lange-termijnrente leidde. Ook de matiging van de groei en het feit dat in heel wat landen nieuwe inspanningen inzake begrotingsanering werden geleverd, werkten die daling in de hand. De koers van de yen tegenover de dollar, die in april manifest een buitensporig hoog peil had bereikt, keerde in het tweede halfjaar terug naar zijn niveau van begin 1995, ten gevolge van onder meer de verlaging van de korte rente in Japan en gecoördineerde centrale-bankinterventies die bedoeld waren om de koersdaling van de yen te ondersteunen. Op de Europese valutamarkten zetten de meeste valuta's die ten opzichte van de Duitse mark waren gedeprimeerd vanaf het tweede kwartaal een koerscorrectie in. Dat gold zelfs voor de peseta, die op 6 maart was gedevalueerd. Vaak bleken die correcties evenwel ontoereikend om de koerswijzigingen van het begin van het jaar ongedaan te maken.

Dergelijke corrigerende bewegingen en in het bijzonder de verlaging van de lange rente werken over het algemeen groeistimulerend. Die groei zal trouwens op — weliswaar nog te verstevigen — gezonde grondvesten kunnen steunen. Momenteel is een van de belangrijkste troeven de geringe inflatie, die in de meeste industrielanden onder de 3 pct. bleef. Die vermindering van de inflatoire druk was voor tal van centrale banken aanleiding om hun rentebeleid te versoepelen. Waakzaamheid blijft echter geboden, vooral in landen die hun valuta in waarde hebben zien dalen. Behoorlijke en duurzame prestaties inzake prijsstabiliteit zijn immers van cruciaal belang om de onzekerheid te verminderen en de lange rente zo laag mogelijk te houden.

Het dynamische investeringsgedrag van Amerikaanse en Europese ondernemingen, geruggesteund door hun verbeterde bedrijfsresultaten, is nog een andere troef. De vorming van vast kapitaal verhoogt immers het groeipotentieel. In de Europese Unie bevindt het kapitaalrendement zich opnieuw op het peil van het begin van de jaren zeventig en de aankopen van uitrustingsgoederen zijn, vertrekkend van een weliswaar betrekkelijk laag niveau, weer fors toegenomen. Er moet thans op worden toegezien dat de ontwikkeling van de loonkosten dat ren-

dement niet aantast, maar de investeringen integendeel meer banencreërend maakt.

Een andere voorwaarde om een duurzame groei te bewerkstelligen, is de voortzetting van de sanering van de overheidsfinanciën. Die opdracht belangt de wereldgemeenschap in haar geheel aan: ten gevolge van de internationalisering van de financiële markten stuwen de gezamenlijke overheidstekorten de reële rente immers wereldwijd omhoog. Begrotingsconsolidatie is echter ook in het belang van ieder land afzonderlijk, vooral in Europa, waar zij ervoor moet zorgen dat er geen dynamiek van schuldopstapeling op gang komt, dat de in de rentetarieven vervatte risicopremies verkleinen, dat het monetaire-eenmakingsproces tot een goed einde wordt gebracht en dat in de toekomst de gevolgen van de vergrijzing van de bevolking kunnen worden opgevangen.

Dat macro-economische beleid moet gepaard gaan met structurele hervormingen van de arbeidsmarkt en de goederen- en dienstenmarkten. In Europa, waar de werkloosheid een historisch hoog peil heeft bereikt en in 1995 nauwelijks is geslonken, dient daar meer dan elders dringend werk van te worden gemaakt. In het verlengde van de top van Essen zijn een aantal stappen ondernomen die inderdaad in die richting gaan. Op korte termijn is er behoefte aan extra werkgelegenheid om de gezinnen hun vertrouwen terug te schenken en de consumptie een nieuwe impuls te geven. Op wat langere termijn zouden efficiënter werkende arbeidsmarkten en een vermindering van de structurele werkloosheid een niet-inflatoire groei helpen bewerkstelligen. Ook het wegnemen van bepaalde rigiditeiten die de concurrentie op de goederen- en dienstenmarkten in de weg staan, kan door een doeltreffender allocatie van middelen de economische activiteit stimuleren.

Ten slotte moet worden voorkomen dat protectionistische tendensen weer de kop opsteken. Het behoud van open economieën is immers een belangrijke activiteitsondersteunende factor, zoals gebleken is in 1994 en 1995, toen de wereldhandel een hoge vlucht nam. Openheid maakt het ook mogelijk de economische expansie van bepaalde ontwikkelingslanden en landen die zich in een overgangsfase bevinden

te verstevigen, wat een positieve dynamiek op gang kan brengen. Op middellange termijn zouden zowel de prikkel van de internationale con-

currentie als een betere benutting van comparatieve voordelen en economische schaafeffecten aan een hogere groei bijdragen.

DE EUROPESE ECONOMISCHE EN MONETAIRE UNIE

Een gebouw dat in de steigers staat, oogt zelden fraai. Toen eind van de jaren tachtig, in een overigens gunstige economische context, de plannen voor de Economische en Monetaire Unie (EMU) werden uitgetekend, is nogal eenzijdig de nadruk gelegd op de te verwachten baten van een geïntegreerde Europese binnenmarkt met vrij verkeer van personen, goederen, diensten en kapitaal. Slechts geleidelijk is het inzicht gegroeid dat het welvaartsverhogende potentieel van de interne markt maar ten volle tot zijn recht kan komen als eerst een aantal structurele tekortkomingen en rigiditeiten worden weggewerkt die het vlot functioneren van de goederen- en dienstenmarkten en de arbeidsmarkt thans nog belemmeren.

Ook het bewerkstelligen van een voldoende hoge mate van economische convergentie tussen de EU-lidstaten is een tijdrovender en moeizamer proces gebleken dan aanvankelijk gedacht en scheen vaak te botsen met de prangende behoefte aan een doortastende aanpak van het werkloosheidsvraagstuk. Een en ander heeft tot gevolg dat menige regering in de Unie thans de grootste moeite ondervindt om de bevolking ervan te overtuigen dat — met of zonder « Maastricht » — volgehouden beleidsinspanningen gericht op het bereiken of het handhaven van een lage inflatie en gezonde overheidsfinanciën op termijn de beste garantie vormen voor een duurzame economische groei en betere werkgelegenheidsvooruitzichten.

Ondanks de vooruitgang die de afgelopen twee jaar op een aantal terreinen is geboekt, voldoet nog lang geen meerderheid van lidstaten aan de in het Unieverdrag vastgelegde convergentiecriteria. Het hoeft dus geenszins te verwonderen dat, mede gelet op het onzekere eco-

nomische klimaat, her en der twijfels zijn gerezen omtrent de tijdige en succesvolle voltooiing van de muntunie. Nadat de staatshoofden en regeringsleiders in juni van vorig jaar op de Europese top van Cannes reeds beslist hadden de overgang op één munt niet vóór 1 januari 1999 te organiseren, hebben zij in december op de top van Madrid die aanvangsdatum voor de derde EMU-fase nochtans formeel bekrachtigd en goedkeuring gegeven aan een concreet overgangsscenario. In de tussentijd is het zaak alles in het werk te stellen dat tot de geloofwaardigheid en de aanvaarding van de Europese munt kan bijdragen, zowel binnen als buiten de muntunie. Daartoe is op verschillende fronten een coherente aanpak vereist, die op de expliciete steun van alle betrokken partijen moet kunnen rekenen.

In de eerste plaats behoort de muntunie op een gezonde en duurzame basis te worden gegrondvest. Alleen zo kan aan de burgers van de lidstaten die de overgang naar de ene gemeenschappelijke munt maken, de verzekering worden gegeven dat die munt — die inmiddels tot « euro » werd omgedoopt — ten minste even stabiel zal zijn als thans de sterkste nationale valuta's. Daarom is het van belang dat alleen die landen die een hoge mate van economische convergentie hebben bereikt de derde fase van de EMU ingaan én dat diezelfde landen ook daarna een op stabiliteit gericht macro-economisch beleid blijven voeren.

De beslissing welke lidstaten in aanmerking komen voor de invoering van de gemeenschappelijke munt, komt uiteindelijk de hoogste politieke gezagsdragers toe, maar in het Europese-Unieverdrag zijn duidelijk de procedures

en beginselen vastgelegd waarop die beslissing gestoeld moet zijn. Beide dienen strikt te worden nageleefd, zowel naar de letter als naar de geest van het Verdrag. Dit impliceert onder meer dat de verschillende convergentiecriteria noch versoepeld noch tegen elkaar uitgespeeld kunnen worden; betere prestaties op het ene punt mogen dus niet als wisselgeld worden gebruikt voor tekortkomingen op andere punten. Het betekent echter evenzeer dat voor die criteria waarvoor het Verdrag uitdrukkelijk in een beoordelingsmarge voorziet, de besluitvorming op een algemene, economisch verantwoorde evaluatie dient te berusten waarin, met name wat de schuldratio betreft, ook aandacht wordt geschonken aan de dynamische aspecten van het consolidatieproces.

Convergentie naar een zo laag mogelijke inflatie en een stabiele financiële omgeving zijn niet alleen nodig in de aanloop naar de voltooiing van de EMU, maar evenzeer daarna. Om de cohesie binnen de muntunie te verzekeren, zullen de deelnemende landen onder meer blijf moeten geven van een duurzame begrotingsdiscipline. Het Unieverdrag bepaalt trouwens dat de procedures tot vermijding van « buitensporige tekorten » in de overheidsfinanciën ook in de derde fase onverkort van toepassing blijven. Meer nog, aan lidstaten die duidelijk uit de pas gaan lopen, zal de Raad van Ministers duidelijke richtsnoeren kunnen geven en desnoods sancties opleggen. Het zou wellicht nuttig zijn reeds vóór de aanvang van de derde fase afspraken te maken die aan dat multilaterale toezicht een meer concrete inhoud geven. Een herziening van de betreffende verdragsbepalingen is daarvoor evenwel niet nodig, noch wenselijk.

Een ander cruciaal, maar delicaat probleem betreft de regeling van de toekomstige betrekkingen tussen de lidstaten die reeds in 1999 aan de euro-zone deelnemen en de lidstaten die daar voorlopig buiten blijven, hetzij omdat zij nog niet aan de gestelde overgangsvoorwaarden voldoen, hetzij omdat zij niet wensen deel te nemen. Het feit dat de Europese muntzone naar alle waarschijnlijkheid niet het gehele grondgebied van de interne markt zal bestrijken, houdt inderdaad een aantal potentiële risico's in voor de efficiënte werking van deze laatste, die hoe dan ook behoefte heeft aan monetaire stabiliteit.

Het zou daarom ten zeerste gewenst zijn nog vóór de aanvang van de derde fase een aangepast wisselkoersarrangement uit te werken dat de verhouding regelt tussen de euro en de resterende nationale valuta's in de Europese Unie. Daarbij zou met name ook aandacht moeten worden geschonken aan de handhaving van evenwichtige reële-wisselkoersverhoudingen, om te vermijden dat de interne markt door concurrerende devaluaties onder druk wordt gezet. Ten aanzien van de lidstaten die nog niet op de eenheidsmunt zijn overgegaan, zou een dergelijk mechanisme bovendien een stimulans moeten geven om zich blijvend voor deelname aan de muntunie in te spannen.

Op de top van Madrid heeft de Europese Raad de Ecofinraad verzocht om — in overleg met de Commissie en het Europees Monetair Instituut (EMI), op hun respectieve bevoegdheids-terreinen — over de twee voornoemde vraagstukken zo spoedig mogelijk verslag uit te brengen.

Een zo ambitieuze en complexe onderneming als de invoering van één munt in een groep landen met uiteenlopende economische en financiële structuren en praktijken vergt een gedegen voorbereiding. Tijdens het verslagjaar hebben zowel de Europese Commissie als het EMI zich intens over de talloze organisatorische en technische aspecten van dit project gebogen en over hun bevindingen gerapporteerd. Op basis van die voorbereidende werkzaamheden heeft de Europese Raad, zoals gezegd, een uitgewerkt scenario aangenomen dat de gehele, gefaseerde overgang op de gemeenschappelijke munt bestrijkt. In overeenstemming met de voorstellen van het EMI gaat dit scenario ervan uit dat zowel de particuliere sector, en in het bijzonder de financiële instellingen, als de overheidssector en de centrale banken voor die omschakeling voldoende tijd nodig hebben.

Voorafgaand aan de eigenlijke start van de derde EMU-fase is in een interimperiode van ongeveer één jaar voorzien, die nodig is om het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) en de Europese Centrale Bank (ECB) in te stellen, de besluitvormende instanties van deze instellingen de gelegenheid te geven onder meer het strategische en operationale kader voor het

gemeenschappelijke monetaire beleid vast te leggen en uit te testen en andere praktische voorbereidende werkzaamheden af te ronden. De voor deze overgangsfase noodzakelijke tijdsduur impliceert dat de Europese Raad, samengesteld uit de staatshoofden en regeringsleiders, zijn besluit met betrekking tot de lidstaten die aan de derde fase kunnen deelnemen zo vroeg mogelijk in 1998 dient te nemen.

Bij de eigenlijke start van de derde fase zullen de omrekeningskoersen tussen de deelnemende valuta's en de euro onherroepelijk worden vastgelegd en zal het ESCB de volledige verantwoordelijkheid voor de tenuitvoerlegging van het gemeenschappelijke monetaire beleid op zich moeten nemen. Vanaf die datum zal de euro een volwaardige munt zijn en zal een verordening van de Europese Raad in werking treden die een duidelijk rechtskader biedt voor het gebruik van de euro, in die zin dat ieder monetair bedrag in nationale valuta op een juridisch afdwingbare wijze een onveranderlijke tegenwaarde in euro krijgt tegen de officiële omrekeningskoers en vice versa.

Van bij de aanvang van de derde fase zal het ESCB zijn monetaire beleid in euro bepalen en uitvoeren en ook zijn transacties op de valutamarkten in de Europese munt verrichten. Dit impliceert onder meer dat de infrastructuur voor een op de euro gebaseerd en de gehele Unie omspannend betalingssysteem operationeel dient te zijn. Het EMI verwacht dan ook dat grote delen van de financiële markten al in een vroeg stadium op de euro zullen overschakelen. Ook het feit dat de nieuwe verhandelbare overheidschuld van bij het begin in euro dient te worden uitgedrukt, zal daar in belangrijke mate aan bijdragen.

Voor het overige voorziet het overgangsscenario in een periode van maximaal drie jaar om de omschakeling op één Europese munt te voltooien. Tijdens die periode zal het bedrijfsleven vrij zijn de euro te gebruiken, zonder dat daartoe enige verplichting bestaat. Het uitgangspunt daarbij is dat, voor zover mogelijk, particuliere deelnemers aan het economische verkeer zich elk in hun eigen tempo aan de omschakeling moeten kunnen aanpassen. Zolang zullen de nationale bankbiljetten binnen de respectieve

grondgebieden wettig betaalmiddel blijven. Pas aan het einde van die periode, uiterlijk op 1 januari 2002 dus, zullen euro-bankbiljetten en -muntstukken naast de nationale biljetten en muntstukken beginnen te circuleren. Die periode van dubbele circulatie zal evenwel tot een minimum worden beperkt en ten hoogste zes maanden duren. Daarna zullen de nationale bankbiljetten en muntstukken hun status van wettig betaalmiddel verliezen en nog alleen bij de nationale centrale banken kunnen worden ingewisseld.

Door de overgang op één munt zullen de mogelijkheden die de eengemaakte markt biedt, beter kunnen worden benut. Er zal op dat ogenblik immers geen wisselkoersonzekerheid meer zijn in de muntunie, die tevens zal worden gekenmerkt door een hoge mate van prijsstabiliteit. Die overgang zou de interne markt ook moeten behoeden voor het risico van concurrerende depreciaties. Het is daarom wenselijk dat een voldoende aantal landen voor toetreding tot de monetaire unie in aanmerking komen en dat de coördinatie wordt verzekerd met de landen die er nog geen deel kunnen of willen van uitmaken. Het ontstaan van een uitgestrekte zone van monetaire stabiliteit zal ongetwijfeld aan het groeipotentieel van het geheel van de deelnemende landen ten goede komen en — mits ze een voldoende aanpassingsvermogen aan de dag leggen — ook van elk land afzonderlijk.

De muntunie is geen doel op zich, maar veeleer een instrument. Het uiteindelijke doel van de Europese Unie reikt veel verder, zoals klaar en duidelijk blijkt uit een van de eerste artikelen van het Verdrag van Maastricht, waar gesteld wordt dat de Unie gericht dient te zijn op de bevordering van een evenwichtige en duurzame economische en sociale vooruitgang, met name door de totstandbrenging van een ruimte zonder binnengrenzen, door de versterking van de economische en sociale samenhang en door de oprichting van een Economische en Monetaire Unie. In plaats van scepsis en verdeeldheid te zaaien, zou de huidige economische onzekerheid juist een aansporing moeten zijn om — tezamen met de nominale convergentie en niet er tegenin — werk te maken van de reële en sociale convergentie, wat tevens uitzicht kan bieden op een grotere politieke integratie.

ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN IN BELGIE

Aarzelend conjunctuurverloop ondanks stevige « fundamentals »

Het herstel van de vorige recessie, dat bij het begin van de opgaande conjunctuurfase verbazend krachtig verliep, heeft in de loop van het verslagjaar veel van dat oorspronkelijke elan prijs moeten geven. Sedert de voorbije lente is de economische activiteit inderdaad niet meer toegenomen. Dankzij de krachtige groei in het laatste kwartaal van 1994 en in het eerste kwartaal van 1995, zou de volumegroei van het BBP over het hele voorbije jaar niettemin nog op zowat 1,9 pct. zijn uitgekomen.

In dat opzicht week het conjunctuurprofiel in België nauwelijks af van dat in de ons omringende landen. Dat na een krachtige expansiefase bij het begin van de conjunctuurcyclus vervolgens wat gas moet worden teruggenomen, is ook niet ongewoon en kan meestal in verband worden gebracht met het verloop van de voorraadcyclus. Na een activiteitsinzinking vullen de ondernemingen hun voorraden opnieuw aan, wat de economische groei in een eerste fase een extra impuls geeft. Zodra die voorraden terug op peil zijn gebracht, valt die activiteitsondersteunende factor echter weg, waardoor het groeitempo als vanzelf afzwakt.

Toch moet de aarzeling in het conjunctuurverloop mede worden toegeschreven aan het feit dat de particuliere consumptie vooralsnog niet het verhoopte herstel te zien gaf: met een bescheiden 1,3 pct. kwam de volumegroei van deze bestedingscomponent nauwelijks hoger uit dan in 1994. Voor een deel moet dat behoudende bestedingspatroon wellicht in verband worden gebracht met de beperkte koopkrachtontwikkeling van de gezinnen: in 1995 nam hun beschikbare inkomen in reële termen met 0,5 pct. toe, na een even grote teruggang het jaar voordien. Toch lijken ook vertrouwensfactoren een niet onbelangrijke rol te spelen, zoals blijkt uit het feit dat de gezinnen nog bijna 19 pct. van hun beschikbare inkomen bleven sparen. Niettegenstaande hun spaarquote de afgelopen twee jaar een lichte teruggang vertoon-

de, ligt die nog steeds ruim 3,5 procentpunten hoger dan in de tweede helft van de jaren tachtig. Zo'n hoge spaarquote heeft ongetwijfeld te maken met de wankelende werkgelegenheidsvooruitzichten van vele gezinnen. Daarnaast is het ook niet onwaarschijnlijk dat het onzekerheidsgevoel van de particulieren aangewakkerd werd door de opeenvolging van budgettaire besparingsrondes, die op zichzelf weliswaar ten zeerste wenselijk waren, maar tot nog toe onvoldoende klaarheid schiepen omtrent een aantal beleids-opties op langere termijn.

Gestimuleerd door de verdere krachtige expansie van de internationale handel, bleef de uitvoer, met een volumegroei van ruim 8 pct., de belangrijkste motor van de economische groei, zij het dat het expansietempo ervan in de loop van het jaar terugliep, voornamelijk als gevolg van het ook bij onze belangrijkste handelspartners verflauwende activiteitstempo.

Nadat de bedrijven gedurende vier opeenvolgende jaren hun investeringsuitgaven hadden teruggeschroefd, is de brutovorming van vast kapitaal tijdens het verslagjaar met zowat 5 pct. gegroeid. Die ommekeer was al in het najaar van 1994 duidelijk geworden, met name in de verwerkende nijverheid, die het meest profijt trok van de aantrekkende buitenlandse vraag en met een forse stijging van de capaciteitsbezetting werd geconfronteerd. De investeringen in woongebouwen namen vooral in het eerste halfjaar van 1995 scherp toe. Mede als gevolg van de in 1994 opgetreden stijging van de hypotheekrente, die slechts met vertraging op de feitelijke bestedingen voor woongebouwen inwerkte, viel het activiteitsvolume in de tweede helft van het verslagjaar evenwel aanzienlijk terug. De overheidsinvesteringen, ten slotte, zouden voor het eerst sedert 1989 een volumekrimp te zien hebben gegeven, wat moet worden toegeschreven aan de teruglopende investeringen van de lokale overheden na de gemeenteraadsverkiezingen van 1994.

Al bij al blijven de basisvoorwaarden voor een evenwichtige, duurzame groei aanwezig. Na

de uitvoer hebben de bedrijfsinvesteringen zich als groeimotor geleidelijk op de voorgrond gewerkt. Toch is er blijkbaar een meer vertrouwenwekkende economische omgeving nodig om uiteindelijk ook het particuliere verbruik te doen opveren.

Net als in de ons omringende landen heeft zich de voorbije jaren in België een tendens tot vertraging van het inflatietempo afgetekend, maar in de tweede helft van het verslagjaar lijkt die ontwikkeling een ondergrens te hebben bereikt. De consumptieprijzen lagen in 1995 gemiddeld zowat 1,5 pct. hoger dan het jaar voordien, dat is een van de laagste inflatiepercentages in de Europese Unie. Het gematigde kostenverloop was daar uiteraard niet vreemd aan. Onder invloed van de appreciatie van de frank zouden de invoerprijzen nauwelijks zijn gestegen, terwijl de loonkosten per eenheid produkt, mede dankzij de reële-loonstop en specifieke lastenverlagingen, zelfs een lichte daling te zien gaven. In combinatie met de matige verhoging van de verkoopprijzen, vooral op de binnenlandse afzetmarkten, resulteerde een en ander in een aanmerkelijke verbetering van de rentabiliteit van de ondernemingen. Anders dan in 1994, toen vooral het bruto exploitatieresultaat van industriële bedrijven er fel op vooruit was gegaan, zou die rentabiliteitsverbetering tijdens het verslagjaar evenwichtiger over de verschillende bedrijfssectoren gespreid zijn geweest.

Continuïteit in de monetaire-beleidsvoering

De verworven geloofwaardigheid van het monetaire beleid heeft ook in 1995 vruchten afgeworpen.

Aan de ene kant onderging de Belgische frank nauwelijks invloed van de spanningen die zich bij herhaling op de Europese valutamarkten voordeden. Tijdens het eerste kwartaal, toen verscheidene valuta's — mede als gevolg van de verzwakking van de dollar en onzekere begrotingsvooruitzichten — ten opzichte van de Duitse mark heel wat terrein prijs moesten geven, kon de frank zeer dicht bij zijn spilkoers ten opzichte van de Duitse mark worden gehandhaafd. Het korte-renteverschil tegenover beleg-

gingen in marken liep weliswaar op — en de Bank heeft trouwens niet gearzeld aan die ontwikkeling kracht bij te zetten door op 8 maart haar rentetarieven op te trekken —, maar die beweging bleef beperkt, zodat na korte tijd het ecart alweer verdwenen was. In het najaar, toen de Franse frank opnieuw onder druk kwam te staan, bleef de wisselkoers van de Belgische frank daar ten opzichte van de mark onbewogen bij en week ook de korte rente nauwelijks af van die in Duitsland. Het bij de gegeven renteverhoudingen overvloedige deviezenaanbod op de valutamarkt heeft de Bank ertoe aangezet in de loop van het jaar voor belangrijke bedragen vreemde valuta's aan te kopen om te voorkomen dat de frank nog sterker in waarde zou stijgen; qua omvang kwamen die operaties dicht in de buurt van het totale lopende overschot van de BLEU. Het liquiditeitsverruimende effect dat daar op de geldmarkt van uitging, heeft de Bank geneutraliseerd door cessies van vreemde valuta's aan de Schatkist met het oog op de gedeeltelijke terugbetaling van de deviezenschuld van de Staat en door valutaswaps tegen Belgische franken.

Aan de andere kant ondervond het lange-renteverschil tegenover Duitse obligaties — dat in 1994 overigens beduidend minder was vergroot dan elders in Europa — nauwelijks de invloed van de verhoging van de korte rente tijdens het eerste kwartaal. Nadien is het ecart zelfs sterk teruggelopen en heeft het zich — voor tienjarige referentieleningen — sedert juni 1995 tussen 45 en 65 basispunten gestabiliseerd.

Zowel de korte als de lange rente konden bijgevolg de neerwaartse rentebeweging in Duitsland volgen en hun teruggang overtrof deze laatste zelfs. Bovendien liepen de rentetarieven sterker terug dan de inflatie, zodat volgens de gangbare maatstaven ook van een daling van de reële rente sprake was. Begin februari 1996 sloot de geldmarktrente nauw aan bij het centrale tarief van de Bank, dat toen op 3,30 pct. stond, en beliep de tienjarige rente om en nabij 6,4 pct.; dat zijn niveaus die ook vanuit historisch perspectief als bijzonder laag kunnen worden aangemerkt.

Dit alles illustreert hoe de status van de Belgische frank steeds meer die van de Neder-

landse gulden en de Oostenrijkse schilling benadert, valuta's die reeds langer stevig aan de Duitse mark vastgeklonken zijn. Die toegenomen geloofwaardigheid is het resultaat van de continuïteit en vastberadenheid waarmee het op de wisselkoersdoelstelling gerichte monetaire beleid de jongste jaren is gevoerd, alsmede van het aanzienlijke lopende overschot van de BLEU, van de matiging van de binnenlandse kosten en van de begrotingsaanering.

Het overschot in het lopende betalingsverkeer van BLEU-ingezetenen met het buitenland is in 1995 verder opgelopen als gevolg van het gestegen handelssurplus. Die ontwikkeling mag hoofdzakelijk op het credit van de Belgische economie worden geschreven en is slechts voor een klein deel het gevolg van het feit dat de binnenlandse vraag ietwat minder snel groeide dan bij onze partnerlanden. Het lopende overschot van de BLEU zou daarmee zowat 5,8 pct. van het BBP hebben bereikt. Het positieve verschil met de lopende saldi in Duitsland en Frankrijk weerspiegelt vooral de hogere bruto spaarquote van de particuliere sector en wijst enkel in vergelijking met Duitsland op een relatief geringere bruto kapitaalvorming, waarbij echter in aanmerking moet worden genomen dat de investeringen daar een extra stimulans kregen van het eenmakingsproces. Het particuliere kapitaalverkeer tussen de BLEU en andere landen, dat vrij volatiel kan zijn, komt dus bovenop een aanzienlijk netto deviezenaanbod afkomstig van het lopende verkeer, wat het geld- en valutabeleid uiteraard vergemakkelijkt.

In België steunt de monetaire-beleidsstrategie niet op doctrinaire overwegingen, maar vloeit zij op rationele wijze voort uit de concrete economische situatie. In een kleine en zo open economie als de Belgische is de wisselkoers de meest geschikte intermediaire doelstelling van dat beleid. Enerzijds leidt wisselkoersstabiliteit tot minder onzekerheid en drukt ze de kosten welke die voor de ondernemingen met zich brengt. Anderzijds heeft het hoge invoergehalte van de finale vraag tot gevolg dat er een nauwe band bestaat tussen de wisselkoers en het binnenlandse prijspeil, en stabiele prijzen zijn precies de basisdoelstelling van de monetaire politiek. In een wereld met voornamelijk zwevende wisselkoersen moet echter ook een passend

ijkpunt voor die wisselkoersdoelstelling voorhanden zijn. België heeft als voornaamste handelspartner een land, namelijk Duitsland, waar de centrale bank met succes een beleid van monetaire stabiliteit voert en een grote geloofwaardigheid geniet. Zijn twee overige belangrijkste handelspartners, Frankrijk en Nederland, hebben hun valutabeleid eveneens op de Duitse mark afgestemd. Bijgevolg dient de verankering met die valuta zich aan als het meest efficiënte middel om zowel de wisselkoersinstabiliteit als de inflatoire risico's in de hand te houden.

De standvastigheid waarmee een dergelijk beleid wordt gevoerd, is een van de sleutels van het succes ervan. Voor sommige sectoren of bedrijven kan dat wel moeilijkheden met zich brengen, als bijvoorbeeld derde valuta's buitensporig depreciëren, maar over het algemeen wegen die nadelen niet op tegen de globale voordelen van monetaire stabiliteit. Inflatie is immers schadelijk voor de economische groei: zij verstoort de economische calculus en verhoogt de onzekerheid, waardoor de lange rente opwaarts wordt gestuwd, en zij geeft aanleiding tot een willekeurige herverdeling van inkomens en vermogens. Bovendien gaat de oriëntatie van het Duitse monetaire beleid in het algemeen ook voor België op, gelet op het parallelle conjunctuurverloop en de vergelijkbare structurele karakteristieken van beide economieën.

Loonvorming en begrotingspolitiek blijven uiteraard specifiek. Het lijdt geen twijfel dat bij de loononderhandelingen voortaan een groter gewicht dient te worden toegekend aan het streven naar meer werkgelegenheid. De begrotingspolitiek van haar kant moet gericht blijven op verdere tekortreductie, want iedere verslapping van de discipline dreigt door de financiële markten te worden afgestraft en zou achteraf grotere inspanningen noodzakelijk maken. Omgekeerd zou het opgeven van de monetaire discipline nauwelijks ten goede komen aan de concurrentiepositie en de overheidsbegroting. Een depreciatie van de frank zou de aan de buitenlandse concurrentie blootgestelde sectoren wellicht enig soelaas kunnen bieden, voor zover hun verkoopprijzen vlugger zouden stijgen dan sommige van hun kostenbestanddelen, maar die opsteker zou slechts van korte duur zijn en kan trouwens blijvender en tegen lagere kosten worden bewerk-

stelligd door inkomensmatiging. Wat de overheidsfinanciën betreft, mag van de inflatietoename als gevolg van een waardevermindering van de frank niet méér dan een tijdelijke verlichting van de schuldratio worden verwacht; door de supplementaire rentelasten zou het overheidstekort immers onmiddellijk verhogen, wat achteraf ook de schuldratio weer zou doen oplopen. De rentetarieven, die des te sterker door de marktkrachten worden bepaald naarmate de looptijd van de financiële instrumenten langer is, zouden immers niet enkel door een herziening van de inflatievooruitzichten opwaarts worden gestuurd, maar ook door verhoogde risicopremies ten gevolge van de onzekerheid welke een dergelijke beleidsbreuk teweeg zou brengen.

Het is integendeel door een strikte monetaire- en budgettaire-beleidsvoering en door een adequaat inkomensverloop dat het vertrouwen kan worden versterkt, dat de rentetarieven zo laag mogelijk kunnen worden gehouden en dat België van bij het begin van de derde EMU-fase deel zal kunnen uitmaken van een monetaire zone waaruit definitief elk wisselkoersrisico zal zijn gebannen.

Naar duurzaam gezondere overheidsfinanciën

Zonder al te grote tegenvallers in het vlak van de conjunctuur en het renteverloop zal het totale overheidstekort in 1996 niet boven de 3 pct. van het BBP uitkomen. Daarmee zou meteen de basis zijn gelegd voor duurzaam gezondere overheidsfinanciën en een geleidelijk aan kracht winnende afbouw van de overheidsschuld. Het komt er nu op aan het verworven voldoende stevig te verankeren en bestand te maken tegen de wisselvalligheden van de economische conjunctuur en de internationale financiële omgeving. Om ook dat doel te bereiken, is het in de eerste plaats vereist dat de in het kader van de begroting 1996 genomen eenmalige maatregelen worden vervangen door begrotingsingrepen met een structureel karakter. Daarnaast is er echter vooral behoefte aan een rigoureuze budgettaire bewakingsbeleid dat er moet voor zorgen dat het op gang gebrachte consolidatieproces voldoende lang in het goede spoor blijft.

Dat dit niet vanzelfsprekend is, bewijst de ervaring van de jongste vijftien jaar tijdens de welke periodes van succesvolle sanering werden afgewisseld door periodes waarin het begrotingsherstel stakte, meestal doordat politiek-economische korte-termijnoverwegingen de bovenhand haalden op de nochtans onverminderde noodzaak tot structurele consolidatie.

Nadat een sterk expansief begrotingsbeleid als reactie op de aardoliecrisis van het einde van de jaren zeventig ertoe had geleid dat de financieringsbehoefte en de schuld van de totale overheid in 1981 waren opgelopen tot respectievelijk 13 en meer dan 90 pct. van het BBP, konden dankzij het gevoerde herstelbeleid de begrotingstekorten vervolgens gestadig worden teruggeschoefd tot minder dan 7 pct. van het BBP in 1988. Door de combinatie van een beperkte nominale groei en een nog ontoereikend primair saldo bleef het « sneeuwbaaleffect » van de rentelasten zich evenwel manifesteren, met als gevolg dat de schuldquote in die zevenjarige periode onafgebroken bleef oplopen, tot ongeveer 130 pct. in 1988.

Inmiddels had het primaire overschot, met ongeveer 4 pct. van het BBP, nochtans een zodanig peil bereikt dat in de daaropvolgende jaren van sterkere economische groei de schuldratio nagenoeg gestabiliseerd kon worden. Die situatie was echter nog labiel, wat zich in 1993 wreekte toen, tegen de verwachtingen in, de economie in een recessie belandde en de schuldratio als gevolg daarvan met ruim 6 procentpunten opveerde tot 138 pct. van het BBP. Niettemin konden in België, ondanks de economische tegenwind, zowel de netto financieringsbehoefte als het primaire begrotingsoverschot nog licht worden verbeterd, wat contrasteerde met de budgettaire ontwikkeling in de meeste andere EU-landen.

Vertrekkend van die al bij al gunstige uitgangssituatie inzake het primaire begrotingssaldo, hebben de Belgische autoriteiten het saneringsproces de afgelopen twee jaar een nieuwe, krachtige impuls gegeven, die naar het zich laat aanzien ook dit jaar zal worden doorgetrokken. In drie jaar tijd zou het gezamenlijke overheidstekort aldus met bijna 4 procentpunten en de verhouding tussen de brutoschuld en het BBP

met zowat 6 procentpunten zijn teruggeschroefd; prestaties die andermaal gunstig afsteken bij het Europese gemiddelde. Volgens de recentste ramingen van de Europese Commissie zou de netto financieringsbehoefte van de overheid voor het geheel van de Europese Unie tussen 1993 en 1996 met slechts ongeveer 2,5 procentpunten afnemen en de schuldratio nog met zowat 5,5 procentpunten oplopen tot ruim 71,5 pct. Samen met Ierland, Denemarken en in mindere mate Nederland, behoort België tot de weinige EU-lidstaten waar in die periode sprake is van een significante en volgehouden afbouw van de schuldquote. De inspanningen die ons land zich daarvoor heeft getroost — en moest getroosten — komen nog beter tot uitdrukking als men naar het relatieve verloop van het « structurele » begrotingssaldo kijkt, dat is het begrotingssaldo gecorrigeerd voor de invloed van de economische conjunctuur. Steeds volgens ramingen van de Europese Commissie was de verbetering in dat saldo over de driejaarsperiode van 1993 tot 1995 in België — met nagenoeg 4,5 procentpunten — aanzienlijk groter dan in welk ander land van de EU ook en meer dan het driedubbele van het Europese gemiddelde.

Toch kan men niet onder de vaststelling uit dat die inspanningen in de tijd ongelijk gedoeseerd werden. Onder invloed van de krachtige impuls die uitging van het eind 1993 in het kader van het globaal plan goedgekeurde maatregelenpakket, konden in 1994 zowel het totale begrotingstekort als het primaire overschot met respectievelijk 1,4 en 1,2 procentpunt van het BBP worden verbeterd. In 1995, toen parlementsverkiezingen plaatsvonden en een nieuwe regering moest worden gevormd, liep de totale financieringsbehoefte van de overheid weliswaar verder terug tot 4,5 pct. van het BBP, maar tegelijkertijd kromp ook het primaire begrotingsoverschot van 5 tot 4,7 pct. van het BBP. De verbetering in het totale begrotingssaldo was bijgevolg uitsluitend aan de vermindering van de rentelasten op de overheidsschuld te danken. De ontwikkeling van het primaire saldo, van haar kant, weerspiegelde vooral de negatieve weerslag van de in het verslagjaar opgetreden verschuivingen in de verdeling en besteding van het nationale inkomen. Zo ging de daling, met nagenoeg 1 procentpunt, van het aandeel in het BBP van de inkomens uit arbeid vrijwel automatisch

gepaard met een relatieve achteruitgang van de fiscale en parafiscale overheidsontvangsten, aangezien die inkomens gemiddeld veel zwaarder worden belast dan andere inkomenscategorieën. Ook het achterblijven van de groei van de bestedingen van particulieren bij die van andere bestedingscategorieën, zoals bedrijfsinvesteringen en uitvoer, die nauwelijks of geen indirectebelastingopbrengsten genereren, heeft de expansie van de overheidsontvangsten afgeremd.

Gerekend tegen vaste prijzen gaven de totale primaire overheidsuitgaven, net als het voorgaande jaar, een matige groei te zien, die zelfs onder de volumegroei van het BBP bleef. Mede doordat het matigingseffect verbonden aan de overgang op het gezondheidsindexcijfer tijdens het verslagjaar goeddeels wegviel, trok het groeitempo van sommige uitgavencategorieën, zoals de meeste sociale uitkeringen en de betaling van ambtenarenweddes, weliswaar ietwat aan, maar daar stond tegenover dat andere uitgavencategorieën, zoals de werkloosheidsuitkeringen, lopende aankopen van goederen en diensten en investeringsuitgaven alsmede de Belgische bijdrage aan de EU-begroting, een inkrimping vertoonden.

Achteraf bekeken, lijkt 1995 vanuit begrotingsoogpunt dan ook als een overgangsjaar te moeten worden bestempeld, dat de bevolking nog geen voldoende duidelijk perspectief bood. Met de begroting 1996 komt de beoogde tekortnorm van 3 pct. weliswaar binnen handbereik, maar ook nu kon de hypotheek op het vertrouwen nog niet volledig worden gelicht. Van het belangrijke maatregelenpakket dat de regering voorstelde, in totaal goed voor zowat 1,4 BBP-procentpunt, heeft immers nog ongeveer een derde een eenmalig of tijdelijk karakter. Om te vermijden dat na verloop van tijd het tekort terug in de verkeerde richting zou afglijden, zal ook die laatste bres nog op solide wijze moeten worden gedicht.

Daar is des te meer reden toe omdat de 3 pct.-doelstelling voor het overheidstekort niet als eindpunt mag worden gezien. Zoals de Hoge Raad voor Financiën in zijn jongste verslag nogmaals heeft beklemtoond, moet de komende jaren een primair overschot van ten minste 6 pct. van het BBP worden aangehouden opdat de

schuldquote in een bevredigend tempo zou blijven afnemen en geleidelijk meer manoeuvreerruimte zou kunnen worden gecreëerd om tegemoet te komen aan nieuwe sociale noden en aan de behoefte van een actief werkgelegenheids- en infrastructuurbeleid.

Schuldreductie is niet alleen nodig om aan de door het Verdrag van Maastricht opgelegde convergentiecriteria te voldoen, maar vooral wegens de structurele nadelen die aan een hoge schuldquote verbonden zijn. Hoe groter de schuld, hoe zwaarder ook de ermee gepaard gaande interestlasten. Dit houdt in dat om zijn overheidsfinanciën beheersbaar te houden, een land met een hogere schuldquote een verhoudingsgewijs groter primair overschot op de overheidsbegroting dient aan te houden. In vergelijking met partnerlanden waarvan de overheid zich minder in de schulden heeft gestoken, zal de fiscale en parafiscale druk dus structureel hoger moeten liggen en/of het niveau van de primaire uitgaven structureel lager. Aan beide zijn evidente nadelen verbonden. Binnen een samenleving dreigen zo frustraties te groeien als de leden ervan de indruk krijgen dat de sociale en andere collectieve voorzieningen die hun worden aangeboden niet meer in verhouding staan tot de prijs die ze ervoor moeten betalen. Dat gevoel kan nog worden aangescherpt door het besef dat een aanzienlijk deel van de door de overheid aangetrokken middelen moet worden aangewend voor de betaling van interesten aan de houders van overheidsschuldtitels en op die manier sociaal ongewenste scheeftrekkingen in de inkomensverdeling worden veroorzaakt.

In de economische theorie is men bovendien tot het inzicht gekomen dat de gezinnen hun bestedingsgedrag niet alleen op het huidige peil van hun beschikbare inkomen afstemmen, maar evenzeer op de in een verdere toekomst te verwachten netto inkomensstromen. Zo ook stemmen de bedrijven hun investeringen niet uitsluitend op de huidige vraagontwikkeling af, maar nemen zij het verwachte totale nettorendement van hun investeringen in aanmerking. Voor zover een hoge overheidsschuld bij de economische subjecten de verwachting wekt van hogere belastingen en/of lagere inkomenstransfers vanwege de overheid, kan dit dus op hun bestedingen en hun sparen wel degelijk ook

korte-termijneffecten hebben. Het omgekeerde gaat echter evenzeer op : in de mate dat door een geloofwaardig saneringsbeleid de lange-termijnverwachtingen van gezinnen en ondernemers verbeterd kunnen worden, mogen daarvan ook op korte termijn gunstige effecten worden verwacht voor de binnenlandse vraag en productie en dus ook voor de werkgelegenheid, die compensatie kunnen bieden voor de directe mechanische weerslag van een restrictief begrotingsbeleid.

In een steeds meer geïntegreerde internationale economische context bestaat het gevaar dat grote verschillen tussen landen inzake fiscale en parafiscale druk of in het niveau van bepaalde collectieve uitgaven, zoals infrastructuurwerken, aanleiding geven tot dislocatie van productiefactoren. Het verschil in mobiliteit tussen de productiefactoren kan de overheid ertoe brengen vooral de minst mobiele productiefactoren, in casu arbeid, zwaarder te belasten. Op termijn dreigt dit evenwel ten koste van werkgelegenheidscreatie te gaan. Omdat de ontwikkeling van de overheidsfinanciën op haar beurt in belangrijke mate afhangt van het productie- en werkgelegenheidsniveau, dreigt zulks het saneringsproces uiteindelijk nog meer te bemoeilijken.

Een hoge schuldgraad, zeker in een kleine en open economie, maakt de overheidsfinanciën ten slotte ook kwetsbaarder voor grotendeels internationaal bepaalde schommelingen in de reële rente en de economische activiteit. Het risico dat een verhoging van het internationale rentepeil of een recessie een zichzelf voedend proces van oplopende rentelasten en schulden op gang brengt, neemt immers toe met de hoogte van de schuldquote. Ook de financiële markten zijn zich daarvan bewust en beoordelen die risico's op basis van hun perceptie van het gevoerde budgettaire beleid. Als over de adequaatheid daarvan twijfels rijzen, zal zich dat vertalen in een hogere risicopremie in de lange-termijnrente.

Ofschoon dus niet te ontkennen valt dat een hoge overheidsschuldquote voor een economie een belangrijke structurele handicap kan zijn, die best zo kordaat mogelijk wordt aangepakt, dient toch te worden onderstreept dat de

omvang van die schuld als dusdanig geen bevredigend criterium is om de gezondheidsgraad van de openbare financiën van een land te beoordelen. In de eerste plaats is de schuldquote per definitie een voorraadgrootheid, die weliswaar veel zegt over het in het verleden gevoerde beleid, maar weinig of geen informatie bevat omtrent de huidige gang van zaken. Ten tweede gaat het slechts om een partiële indicator, die niet los mag worden gezien van zijn ruimere macro-economische context.

Om het huidige en in het recente verleden gevoerde begrotingsbeleid te beoordelen, is het zinvoller naar stroomgrootheden zoals het overheidstekort of — wat grosso modo op hetzelfde neerkomt — de variatie in de schuld te kijken. Aangezien de rentelasten op die schuld een gegeven zijn waarop de overheid weinig directe invloed heeft, mag het primaire begrotingssaldo zelfs als een betere indicator voor de oriëntatie van het begrotingsbeleid worden beschouwd dan de netto financieringsbehoefte van de overheid. Welnu, samen met Denemarken had België binnen de Europese Unie vorig jaar het hoogste primaire overschot op zijn overheidsrekening. Of de geleverde budgettaire inspanningen ook toereikend zijn om van een houdbare situatie van de overheidsfinanciën te kunnen spreken, kan onder meer worden beoordeeld aan de hand van de zogenoemde « primaire wig », dat is het verschil tussen het feitelijke primaire overheidsaldo in een bepaald jaar en het primaire saldo dat vereist ware geweest om — gegeven de groei van het BBP, de impliciete interestvoet op de overheidsschuld en het niveau van deze laatste — de schuldquote te stabiliseren.

Het teken en de omvang van die wig geven een goede indicatie van het al dan niet corrigerende karakter van het begrotingsbeleid en van het tempo waarin de overheidsschuld bij ongewijzigd beleid verder zou toe- of afnemen. In België was die wig de jongste twee jaar positief en bedroeg ze zowat 1,3 procentpunt, wat erop wijst dat het met onze overheidsfinanciën de goede kant opgaat. In het merendeel van de andere EU-lidstaten was die « primaire wig » volgens berekeningen van de Europese Commissie geringer en vaak zelfs negatief. Het feit dat België nog steeds de hoogste overheidsschuldquote van de hele Europese Unie heeft, belet dus niet dat

de ontwikkeling van die schuld als gunstiger mag worden bestempeld dan bij de meeste van onze partnerlanden.

Bovendien behoort de situatie van de overheidsfinanciën, zoals gezegd, in haar bredere context te worden gesitueerd. De prestaties van een economie worden immers niet uitsluitend door de financiële situatie van één enkele sector bepaald. Van doorslaggevend belang is de vraag of een volkhuishouding als geheel een netto crediteur- of een netto debiteurpositie tegenover het buitenland inneemt. In het laatste geval zal dat immers gepaard gaan met netto interestbetalingen aan het buitenland, die de economie als geheel verarmen. In dat opzicht is een hoge buitenlandse schuld verontrustender dan een hoge overheidsschuld. Vaak gaan die twee samen, maar in België is dat geenszins het geval. Sedert het midden van de jaren tachtig genereert de binnenlandse particuliere sector zo'n groot spaaroverschot dat daarmee niet alleen moeiteloos de eigen investeringen kunnen worden gefinancierd — waarvan het niveau sedert het einde van het vorige decennium overigens niet noemenswaardig afwijkt van het Europese gemiddelde — maar ook het financieringstekort van de overheid. Per saldo bleef de Belgische economie als geheel bovendien een met de jaren toenemend netto financieringsoverschot tegenover het buitenland vertonen, dat overeenstemt met zijn lopende betalingsbalanssurplus. De onmiskenbare structurele nadelen die aan een hoge overheidsschuld verbonden zijn, hebben evenmin verhinderd dat België in menig opzicht toch nog bevredigende prestaties kon neerzetten: een economische groei die, over een langere periode beschouwd, de vergelijking met die van onze belangrijkste handelspartners kan doorstaan, een inflatiegraad die tot de laagste in Europa behoort, een sterke en stabiele munt en een rentepeil dat — zowel voor de korte als voor de lange termijn — dicht in de buurt ligt van het Duitse, dat in Europa toch als de norm moet worden beschouwd.

Om die verworvenheden veilig te stellen, is evenwel een stevig en stabiel economisch draagvlak vereist, waarvan fundamenteel gezonde overheidsfinanciën een essentieel onderdeel uitmaken. Daarenboven dient nu reeds te worden

ingecalculeerd dat zich in een nabije of verder afgelegen toekomst belangrijke nieuwe uitdagingen voor het begrotingsbeleid zullen aandienen : van de veroudering van de bevolking zal een toenemende druk uitgaan op de pensioenstelsels en de ziekte- en invaliditeitsverzekering ; de middelen die de overheid uittrekt voor investeringen en onderzoek en ontwikkeling zijn tot de laagste in Europa teruggelopen, wat de kwaliteit van de economische infrastructuur en van onze technische know-how op termijn in het gedrang dreigt te brengen ; en ten slotte zal de fiscale en parafiscale druk op de arbeidsinkomens — een van de hoogste in Europa — geleidelijk moeten worden verminderd om de creatie van nieuwe arbeidsplaatsen aan te moedigen.

Om aan deze en andere noden het hoofd te bieden, zal gaandeweg meer budgettaire manoeuvreerruimte moeten worden gecreëerd. Om te vermijden dat de overheidsfinanciën opnieuw naar een onhoudbare situatie afglijden, is het van primordiaal belang dat dit binnen een strak budgettair keurslijf gebeurt, dat vooral op het in stand houden van een toereikend primair begrotingsoverschot dient te worden afgestemd. Alleen zo kan immers op duurzame wijze een voldoende krachtig omgekeerd « sneeuwbaaleffect » aan de gang worden gehouden waarbij de overheidsschuld en de daaraan verbonden interestlasten automatisch teruglopen.

Hoe groot dat primaire begrotingsoverschot behoort te zijn, hangt van verschillende factoren af : aan de ene kant natuurlijk van de omvang van de bestaande overheidsschuld en van het tempo waarin men de schuldquote wil doen afnemen, maar anderzijds ook van het verschil tussen de nominale BBP-groei en de gemiddelde rentevoet die op de overheidsschuld moet worden betaald. Zeker in een zo open economie als de Belgische, hebben de autoriteiten evenwel maar een beperkte greep op die laatste twee variabelen. Bovendien valt het zo goed als uit te sluiten dat de impliciete rentevoet op de overheidsschuld gedurende langere tijd onder de nominale BBP-groei zou blijven. Door een orthodox monetair beleid en een adequaat schuldbeheer kan de relatieve rentestand ten opzichte van het buitenland weliswaar zo laag mogelijk worden gehouden, maar voor het overige wordt het rentepeil grotendeels bepaald door de inter-

nationale financiële context. Omgekeerd is het zo goed als zeker dat een versoepeling van de begrotingsdiscipline snel door de financiële markten zou worden afgestraft en aanleiding zou geven tot een hogere risicopremie in de langetermijnrente.

Pogingen om de noodzakelijke begrotingsanering in te ruilen tegen een hogere binnenlandse inflatie — en dus een hogere nominale groei — zouden even zinloos zijn. Een hogere inflatie zou immers evenzeer de lange rente opwaarts sturen en bovendien de concurrentiekracht van onze economie in gevaar brengen, met alle gevolgen vandien voor productie en werkgelegenheid. Uiteindelijk zouden ook de overheidsfinanciën zelf daar de terugslag van ondervinden.

Door bewust te opteren voor een consolidatiestrategie die gericht is op het tot stand brengen van een voldoende groot primair begrotingsoverschot voor de totale overheid, hebben de Belgische autoriteiten dus volkomen terecht gekozen voor de enige strategie die uitzicht biedt op het duurzaam onder controle brengen van de overheidsfinanciën.

In mei 1995 heeft de Hoge Raad voor Financiën die strategie voor de komende jaren nader uitgewerkt en in het regeerakkoord van 19 juni 1995 heeft de nieuwe regering die doelstellingen tot de hare gemaakt. Die strategie houdt onder meer in dat het primaire overschot van het geheel van de federale overheid en de sociale zekerheid in de periode 1996-1999 in geen geval onder het streefcijfer voor 1996, namelijk 5,6 pct. van het BBP, mag zakken. Bij een gunstige conjunctuur, dat is een reële groei die boven de 2 pct. uitkomt, is het evenwel raadzaam een buffer op te bouwen en het primaire overschot te laten oplopen tot maximaal 6 pct. Zo'n verbetering met 0,4 procentpunt zou overigens geheel in de lijn liggen van de parallelle ontwikkeling van het primaire overschot voor het geheel van de gewesten, de gemeenschappen en de lokale overheden waarin het scenario van de Hoge Raad voorziet. Dat overschot zou, vertrekkend van 0,6 pct. van het BBP in 1996, tegen 1999 tot 1 pct. van het BBP moeten kunnen worden opgetrokken. Die ontwikkeling kan worden afgeleid uit de doelstelling

om, enerzijds, op middellange termijn te komen tot stabilisering van de schuld van de gewesten en de gemeenschappen in verhouding tot hun totale inkomsten (wat inhoudt dat de volumeaanwas van hun primaire uitgaven tot 1,3 pct. per jaar wordt beperkt) en, anderzijds, de begrotingen van de lokale overheden in evenwicht te houden.

Alles samen zou het primaire overschot van de gezamenlijke overheid in de beschouwde periode binnen vrij nauwe marges dienen te worden gehandhaafd en, afhankelijk van de conjuncturele ontwikkeling, in 1999 tussen 6,6 en 7 pct. van het BBP moeten uitkomen. Dat vereist evenwel dat in de komende jaren conjuncturele meevallers en alle endogene besparingen op de rentelasten systematisch voor verdere tekortreductie en afbouw van de schuldratio worden voorbehouden. Daarnaast zou ook de affectatie van opbrengsten van de cessie van bepaalde overheidsactiva een nuttige bijdrage kunnen leveren aan het verlagen van de schuldquote.

Als de beleidsvoerders resoluut de nodige beslissingen nemen om de verbintenissen die ze hebben aangegaan ook effectief waar te maken, zal dat ongetwijfeld bijdragen aan de verdere versteviging van de economische fundamentals en aan het herstel van het vertrouwen van consumenten en ondernemers. Ook zou België dan met recht een plaats kunnen innemen onder de eerste groep landen die in 1999 de stap naar een volwaardige economische en monetaire unie zullen zetten.

Het bevorderen van de werkgelegenheid

Dankzij het economische herstel dat in 1993 op gang was gekomen, is de werkgelegenheid in de ondernemingen van medio 1994 tot medio 1995 met ongeveer 16.000 eenheden toegenomen, na gedurende drie jaar te zijn teruggelopen. Door de conjunctuurvertraging is de nettoschepping van arbeidsplaatsen in het tweede halfjaar evenwel stilgevallen. Het aantal werkzoekenden, dat sedert het midden van 1994 niet meer was gestegen, is daardoor weer enigszins gaan oplopen en bereikte in december 10,3 pct. van de beroepsbevolking.

De werkloosheid is niet alleen een ernstig menselijk en sociaal probleem, ze betekent ook een aanzienlijke economische verspilling en een zware last voor de overheidsfinanciën. Zij komt erop neer dat produktiefactoren die zouden kunnen bijdragen aan een verhoging van de algemene welvaart, onvoldoende worden benut. Daardoor ziet de overheid haar fiscale en para-fiscale inkomsten afnemen, terwijl haar uitgaven worden bezwaard door de uitkering van vervangingsinkomens.

Het probleem van het werkgelegenheidskort is eigen aan heel Europa, maar in België doet het zich iets scherper voelen dan in het geheel van onze drie belangrijkste buurlanden. Uitgedrukt in procenten van de beroepsbevolking gaat het werkloosheidscijfer in België het gemiddelde van die landen ietwat te boven: het ligt hoger dan dat van Duitsland en Nederland maar lager dan dat van Frankrijk. Bovendien heeft België, vooral ten gevolge van brugpensioneringen, een minder hoge activiteitsgraad — dat is de verhouding tussen de beroepsbevolking, actief of werkloos, en de bevolking op arbeidsleeftijd — en valt het aandeel van de bevolking op arbeidsleeftijd in de totale bevolking er iets geringer uit. Daardoor ligt de werkgelegenheidsgraad — dat is de verhouding tussen de werkgelegenheid en de totale bevolking — in België meer dan een tiende lager. Dat verklaart ook waarom, in weerwil van een grotere zichtbare arbeidsproductiviteit, het BBP per inwoner in België lager ligt. Al die verschillen bestonden reeds in 1983 en er is sedertdien maar weinig verandering in opgetreden: het ecart wat werkloosheidsgraad betreft, is weliswaar verkleind, maar het verschil in activiteitsgraad is vergroot, hoewel de recente terugloop van het aantal bruggepensioneerden wel eens een ommekeer in die tendens teweeg zou kunnen brengen.

Uiteindelijk wordt de welvaart van ons land dus geschraagd door een relatief beperkt aantal arbeidskrachten, wier grote zichtbare arbeidsproductiviteit ten dele voortvloeit uit de hoge kapitaalintensiteit van het produktieproces. Door een ruimere deelname van de bevolking aan de bezoldigde activiteit zouden dus niet alleen meer goederen en diensten kunnen worden geproduceerd, ook de situatie van de overheidsfinanciën zou erdoor worden verbeterd.

Een historische terugblik maakt duidelijk hoe zwaar de uitdaging is. Tussen de recessies van 1958 en 1975 bedroeg de jaarlijkse gemiddelde groei meer dan 4 pct., maar de werkgelegenheid in de bedrijven nam niet toe. Sedertdien vertraagde het groeitempo tot zo'n 2 pct. 's jaars. Van 1975 tot 1981 slonk het aantal arbeidsplaatsen ieder jaar met bijna 1 pct. Tussen 1981 en 1993 liet het een lichte toename optekenen, wat op verbetering duidde. Toch bleef de werkgelegenheidsgraad achter bij de aanwas van de beroepsbevolking. Om de werkgelegenheidsgraad op te voeren, is dus zowel een steviger economische groei als een hogere arbeidsintensiteit van die groei nodig; twee concordante doelstellingen die de inzet van alle betrokkenen vereisen.

Een gestage groei is alleen maar mogelijk in een stabiel macro-economisch kader, dat België in staat moet stellen volop profijt te trekken van zijn integratie in de Europese Unie. Het zou verkeerd zijn te denken dat een verslapping van de inspanningen in het vlak van de begrotingssanering of het opgeven van de monetaire orthodoxie de groei op enigszins duurzame wijze zou kunnen versnellen. Integendeel, een dergelijke houding zou het vertrouwen nodig voor een gezond investeringsklimaat en werkgelegenheidsgraad een flinke deuk geven. Budgettaire discipline sluit overigens niet uit dat zowel de federale als de regionale begrotingen herschikt kunnen worden teneinde een banencreërende groei te stimuleren: voorbeelden daarvan zijn de maatregelen die ten behoeve van het onderzoek, de bouw en de kleine en middelgrote ondernemingen aangekondigd zijn in het in oktober voorgestelde meerjarenplan voor werkgelegenheid.

Een duurzame economische expansie vereist tevens een initiatief- en investeringsvriendelijk klimaat, dat België in staat moet stellen zich aan te passen aan de technische vooruitgang en aan de ontwikkeling van de vraag, alsmede zijn comparatieve voordelen beter te benutten. Dat een dergelijk economisch dynamisme gepaard gaat met structuurverschuivingen in de werkgelegenheid en met een verhoging van de algemene produktiviteit, hoeft geenszins tot een uitbreiding van de werkloosheid te leiden, want er zullen meer arbeidsplaatsen kunnen worden gecreëerd dan er zullen verdwijnen en dankzij produktivi-

teitswinsten die op een gezonde basis berusten, zal het inkomen per hoofd van de bevolking kunnen toenemen, wat op zijn beurt de kans biedt in nieuwe behoeften te voorzien.

Verdringing van de factor arbeid wegens relatieve prijsverhoudingen moet daarentegen worden voorkomen door matiging van de arbeidskosten, die via haar weerslag op de concurrentiepositie van de ondernemingen overigens ook groeistimulerend kan werken.

Het grote tekort dat de Belgische economie eind jaren zeventig, begin jaren tachtig in het goederen- en dienstenverkeer met het buitenland liet optekenen, wees ongetwijfeld op een algemeen gebrek aan concurrentiekracht in termen van totale kosten. Van een dergelijke diagnose kan thans zeker geen sprake zijn, gelet op de aanzienlijke overschotten waarmee het goederen- en dienstenverkeer de jongste jaren sloot; overschotten die in 1995 overigens nog verder zijn opgelopen en die ook blijven bestaan als men de invoercijfers corrigeert voor de invloed van de groeiverschillen tussen België en zijn belangrijkste handelspartners. De afgelopen twee jaar wezen nog andere indicatoren in diezelfde richting: de krachtige exportgroei, de verbeterde bedrijfsresultaten en het stabiele beloop van de loonkosten per eenheid produkt, dat in 1996 allicht zal worden doorgetrokken.

Meer nog dan in de buurlanden kon dat resultaat evenwel maar worden verkregen dankzij een toegenomen beroep op de factor kapitaal, met een stijging van de zichtbare arbeidsproduktiviteit tot gevolg. Volgehouden matiging van de loonkosten kan ertoe bijdragen tegelijkertijd die vervanging van arbeid door kapitaal af te remmen en de activiteit te stimuleren — dankzij renderender investeringen, onder meer in de nijverheid, economisch leefbare nieuwe vormen van dienstverlening en een verbetering van de concurrentiepositie van de ondernemingen. Die matiging kan weliswaar de individuele koopkracht van de loontrekkenden drukken, maar daar staat tegenover dat de vraag naar consumptiegoederen gestimuleerd zou kunnen worden door de uitbreiding van de werkgelegenheid en het herstel van het vertrouwen, en dat ook de buitenlandse vraag en de vraag naar investeringsgoederen zouden aantrekken.

Het huidige systeem van loononderhandelingen heeft de verdienste dat het de sociale vrede in stand hield, maar daarbij werden onvoldoende resultaten geboekt inzake bevordering van de werkgelegenheid. Zo diende de inkomensmatiging van 1994 tot 1996 te worden opgelegd door regeringsmaatregelen zoals de invoering van het gezondheidsindexcijfer in 1994 en de afkondiging van een reële-loonstop voor de twee daaropvolgende jaren. De sociale gesprekspartners zouden thans de gelegenheid moeten aangrijpen om de wijze waarop de sociale onderhandelingen worden gevoerd te herzien teneinde duurzame overlegprocedures uit te werken en een aangepast kader te creëren die een bevredigende ontwikkeling van zowel loonkosten als werkgelegenheid mogelijk moeten maken, zonder tussenkomst van overheidswege — tenzij in uitzonderlijke omstandigheden. Daartoe zou de loonontwikkeling in nominale termen niet hoger mogen uitkomen dan in de buurlanden, die de voornaamste handelspartners van België zijn en een zelfde op monetaire stabiliteit gericht beleid voeren. Ook de werkgelegenheids groei zou ten minste gelijke tred moeten houden met die in de buurlanden, wat een adequate verhouding tussen arbeidskosten en kapitaalkosten vergt.

De fiscale en parafiscale druk die thans op de factor arbeid weegt, behoort tot de hoogste in Europa. Met het oog op de bevordering van de werkgelegenheid zou die druk moeten kunnen worden verlaagd zonder evenwel de overheidsbegroting te bezwaren.

Het peil van de loonkosten is vooral een hinderpaal voor de tewerkstelling van de minst geschoolde arbeidskrachten. Onder invloed van zowel de technologische vooruitgang als de verscherpte concurrentie van minder ontwikkelde economieën dreigen die kosten immers hun in waarde uitgedrukte marginale produktiviteit te overstijgen. De wens om de inkomensongelijkheden niet nog te vergroten, maakt van de vermindering van de indirecte kosten van weinig geschoolde arbeid een passende oplossing voor dat probleem, op voorwaarde dat de budgettaire weerslag daarvan draaglijk blijft. In die geest wordt in het meerjarenplan aangedrongen op een verdere verlaging van de sociale-zekerheidsbijdragen die de werkgevers op lage lonen betalen.

Verbetering van de beroepsbekwaamheden is eveneens nodig. Door een adequatere basisopleiding en een betere aansluiting tussen school en beroepsleven alsmede door het stimuleren van permanente opleiding zou het arbeidsaanbod beter op de vraag kunnen worden afgestemd en de structurele aanpassing van de economie worden vergemakkelijkt.

Met het oog op de professionele integratie van jongeren en langdurig werklozen zijn, naast andere tewerkstellingsinitiatieven, ook de sociale lasten verlaagd. Dat instrument zal ook worden aangewend om nieuwe banen te scheppen in zeer arbeidsintensieve sectoren, onder meer in sectoren — zoals de gezondheidszorg — waar nog niet voldane behoeften bestaan en die van de internationale concurrentie zijn afgeschermd. Er zouden ook een aantal banen kunnen worden gecreëerd in het kader van de opkomst van buurtdiensten en andere vormen van Gelegenheidsarbeid.

Ten slotte kan ook de herverdeling van de beschikbare arbeid de werkloosheid helpen reduceren, op voorwaarde dat zij zowel voor de ondernemingen als voor de werknemers voldoende aantrekkelijk is en dat zij de overheidsfinanciën niet bezwaart. De voltijdse arbeidsduur is in België reeds korter dan in de buurlanden, terwijl het deeltijds werken er minder verspreid is. Het meerjarenplan voor werkgelegenheid is erop gericht deeltijdarbeid, loopbaanonderbreking en halftijds brugpensioenen aantrekkelijker te maken. De bedrijfsplannen die voorzien in een herverdeling van de arbeid worden overigens gestimuleerd door sociale-lastenverlagingen, maar zij zijn tot op heden weinig talrijk.

Het aanzwengelen van de werkgelegenheid is een veeleisende en complexe opdracht. Daarom heeft de regering beslist een Hoge Raad voor de Werkgelegenheid op te richten die belast zal worden met het volgen van de tenuitvoerlegging van het meerjarenplan en met het onderzoeken van maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid. Daartoe zal de Raad onder meer gebruik kunnen maken van de informatie vervat in de sociale balansen die de ondernemingen weldra zullen moeten opstellen. Daarnaast zou die Raad ook verschillende coherente scenario's

inzake loonvorming en werkgelegenheidscreatie kunnen uittekenen. Dit alles moet de sociale gesprekspartners en de overheid in staat stellen

concreet en in alle duidelijkheid de — overigens onontkoombare — afweging te maken tussen inkomens en banen.

NAAR EEN WEERBAARDER EN DYNAMISCHER ECONOMIE

1995 was voor België een jaar van grote financiële stabiliteit. De frank bleek een van de stevigste valuta's te zijn, zowel op binnenlands vlak — vermits hij nauwelijks aan koopkracht moest inboeten — als op buitenlands vlak — aangezien de wisselkoersdoelstelling feilloos werd bereikt. Door haar omvangrijke lopende overschot bleef de Belgisch-Luxemburgse economie bovendien nettovorderingen op het buitenland opstapelen. De rentetarieven, ten slotte, liepen aanmerkelijk terug en behoren momenteel tot de laagste in Europa, terwijl de rentabiliteit van de ondernemingen er verder op vooruit ging. Het staat dus buiten kijf dat België voldoet aan drie van de vier convergentiecriteria die het Europese-Unieverdrag oplegt, namelijk de criteria die betrekking hebben op de deelneming aan het Europese wisselkoersmechanisme, op de inflatie — waarvoor België tot de referentielanden behoort — en op het niveau van de langetermijnrente. Het is bovendien flink op weg om ook aan het vierde criterium, dat op het houdbare karakter van de overheidsfinanciën slaat, te voldoen.

Die resultaten, verkregen dankzij de standvastigheid van het monetaire beleid, de begrotingssanering en de inkomensmatiging, scheppen een voor de investeringen en de groei bevorderlijk kader. Net als in de buurlanden deed zich in de loop van het jaar evenwel een groeipauze voor, die wellicht te maken had met de voorraadwijzigingen, met de weerslag van de langere rentestijging in 1994 en van de wisselkoersschommelingen aan het begin van 1995 alsook met de bezorgdheid van de gezinnen over de werkgelegenheidsvooruitzichten en de hangende begrotingsrondes. Ook de ontwikkeling van de werkloosheid ondervond hiervan de terugslag.

Hoewel de Belgische economie ongetwijfeld profijt zal weten te trekken van het herstel dat de internationale instellingen voor 1996 voor

Europa voorzien, mag op grond van het huidige aarzelende conjunctuurverloop voor het geheel van het jaar toch geen hogere groei dan in 1995 in het vooruitzicht worden gesteld. Bijgevolg moet geenszins op een automatische reductie van het overheidstekort en van de werkloosheid worden gerekend.

De conjunctuurvertraging zou dus een extra aansporing moeten zijn om verder te werken aan de remediëring van de structurele zwakheden van de overheidsfinanciën en de arbeidsmarkt. In beide domeinen staan hervormingen op touw; het komt er thans op aan daar voortgang mee te maken, teneinde positieve perspectieven te openen die de onzekerheid van de bedrijven en de gezinnen kunnen wegnemen.

Dankzij de reeds besliste maatregelen en de lagere rentestand zou het overheidstekort in 1996 tot 3 pct. van het BBP moeten kunnen worden teruggeschoefd. De continuïteit van het saneringsproces dient echter ook naar de toekomst toe te worden verzekerd, opdat het gewicht van de schuld en van de rentelasten gestaag zou kunnen worden verminderd om zodoende het begrotingsbeleid mettertijd weer meer armslag te geven. Een strikt beheer van de overheidsfinanciën sluit overigens niet uit dat, zowel aan de ontvangsten- als aan de uitgavenzijde, die keuzen worden gemaakt die het meest bevorderlijk zijn voor de groei en de werkgelegenheid, voor de kwaliteit van de infrastructuur en van de overheidsdiensten, voor de sociale rechtvaardigheid en voor het milieu.

De maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid hebben nog niet ten volle effect kunnen sorteren. Arbeidskosten en arbeidsherverdeling zijn daarbij sleutelvariabelen. Tot op heden is het aanzienlijke en nog steeds groeiende lopende betalingsbalansoverschot van België — ook na correctie voor het effect van de

verschillende ontwikkeling van de binnenlandse vraag in België en bij onze belangrijkste handelspartners — slechts tot stand kunnen komen door een ver doorgedreven vervanging van arbeid door kapitaal. Het aflopen van de reële-loonstop, eind 1996, zal de sociale gesprekspartners de mogelijkheid bieden om in de komende jaren de wijze van loonvorming beter af te stemmen op de noodzaak om de bevolking meer aan de bezoldigde activiteit te laten deelnemen.

Gezondmaking van de openbare financiën en bevordering van de werkgelegenheid zijn, gekoppeld aan de volwaardige integratie van België in de Europese Unie, essentiële voorwaarden om 's lands economische groei zowel krachtiger als meer banencreërend te maken.

Brussel, 6 februari 1996



Directiecomité :

zittend van links naar rechts :

W. Fraeys, vice-gouverneur, A. Verplaetse, gouverneur, F. Junius, directeur,

staande van links naar rechts :

J. Poulet, secretaris, JP. Pauwels, G. Quaden, R. Reynders, JJ. Rey, directeurs.



Regenten en regeringscommissaris :

zittend van links naar rechts :

R. Van Aerschot, R. Ramaekers, W. Peirens.

staande van links naar rechts :

F. Martou, G. Brouhns, regeringscommissaris, Ph. Wilmès, T. Vandeputte, M. Nollet, N. Devisch, Baron Delruelle, E. Wymeersch.

LIJST VAN AFKORTINGEN

| | |
|-------------|---|
| ASLK | Algemene Spaar- en Lijfrentekas |
| BBP | Bruto binnenlands produkt |
| BEVAK | Beleggingsvennootschap met vast kapitaal |
| BEVEK | Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal |
| BIB | Bank voor Internationale Betalingen |
| BLEU | Belgisch-Luxemburgse Economische Unie |
| BLWI | Belgisch-Luxemburgs Wisselinstituut |
| BNP | Bruto nationaal produkt |
| BTW | Belasting over de toegevoegde waarde |
| CAO | Collectieve arbeidsovereenkomst |
| CIK | Interprofessionele Effectendeposito- en Girokas |
| ECOFIN-Raad | Raad van Ministers van Economie en Financiën van de EU |
| ELLIPS | Electronic Large-value Interbank Payment System |
| EMI | Europees Monetair Instituut |
| EMS | Europees Monetair Stelsel |
| EMU | Economische en Monetaire Unie |
| ESCB | Europees Stelsel van Centrale Banken |
| EU | Europese Unie |
| FAO | Fonds voor Arbeidsongevallen |
| FBZ | Fonds voor Beroepsziekten |
| GOS | Gemenebest van Onafhankelijke Staten |
| HWI | Herdiscontering- en Waarborginstituut |
| HWWA | Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv |
| ICBE | Instelling voor Collectieve Belegging in Effecten |
| IMF | Internationaal Monetair Fonds |
| IML | Institut monétaire luxembourgeois |
| INR | Instituut voor de Nationale Rekeningen |
| KMO | Kleine of middelgrote onderneming |
| MEZ | Ministerie van Economische Zaken |
| NBB | Nationale Bank van België |
| NIM | Nationale Investeringsmaatschappij |
| NIS | Nationaal Instituut voor de Statistiek |
| OESO | Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling |
| OLO | Lineaire obligatie |

| | |
|--------|--|
| OPEC | Organisatie van Olie-exporterende Landen |
| RIZIV | Rijksdienst voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering |
| RVA | Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening |
| RVP | Rijksdienst voor Pensioenen |
| SDR | Special Drawing Right (bijzonder trekkingsrecht) |
| TARGET | Trans-European Automated Real-time Cross-settlement Express Transfer |
| UCV | Uitwisselingscentrum van te verrekenen verrichtingen van het Belgisch financieel systeem |
| USAF | Uitgebreide structurele aanpassingsfaciliteit |
| VS | Verenigde Staten |
| VZW | Vereniging zonder winstoogmerk |

Economische en financiële ontwikkeling

Voorafgaande toelichting

Wanneer gegevens voor verschillende jaren met elkaar worden vergeleken, hebben ze, behoudens andersluidende aanduiding, betrekking op dezelfde periode van elk van de beschouwde jaren.

In de tabellen kunnen de totalen ten gevolge van afrondingen afwijken van de som van de rubrieken.

Om voor heel 1995 het verloop van verscheidene belangrijke economische gegevens over België te kunnen beschrijven, dienden ramingen te worden verricht; het voor 1995 beschikbare statistische materiaal is immers onvermijdelijk nog zeer fragmentarisch. In de tabellen en de grafieken staat naast die ramingen, die in januari 1996 zijn afgesloten, de letter « r » vermeld. Het gaat slechts om orden van grootte, die bedoeld zijn om de grote tendensen te belichten die zich nu al lijken af te tekenen.

Wat de jaren vóór 1995 betreft, werden de in het Verslag gehanteerde gegevens overgenomen uit de officiële nationale rekeningen. Om het verloop van sommige rubrieken beter te kunnen beoordelen, werden de statistische aanpassingen — die de verschillende invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen —, in tegenstelling tot wat bij het Instituut voor de Nationale Rekeningen gebruikelijk is, doorgaans niet aan de respectieve rubrieken toegerekend, maar in een afzonderlijke rubriek ondergebracht. Er zij aan herinnerd dat het door het INR berekende nationale produkt tegen werkelijke prijzen het gemiddelde is van de resultaten die volgens elk van de drie invalshoeken, namelijk toegevoegde waarde, inkomens en bestedingen, afzonderlijk worden verkregen. De afwijkingen tussen de vanuit ieder oogpunt verrichte ramingen en de gemiddelde waarde, die de statistische aanpassingen uitmaken, zijn bij de bestedingen en de inkomens over de grote rubrieken gespreid, maar bij de toegevoegde waarde door het INR in een afzonderlijke rubriek ondergebracht. Om het BNP-verloop tegen vaste prijzen te ramen, maakt het INR het gemiddelde van de indexcijfers tegen vaste prijzen die alleen vanuit het oogpunt van de toegevoegde waarde en de bestedingen zijn berekend. Het BNP tegen vaste prijzen wordt vervolgens becijferd door dat gemiddelde indexcijfer te vermenigvuldigen met de waarde van het BNP in het basisjaar (momenteel 1985). Het veranderingspercentage van het BNP tegen vaste prijzen stemt bijgevolg nagenoeg overeen met het gemiddelde van de vanuit beide bovenvermelde oogpunten geraamde veranderingspercentages. Uitgaande van de beschikbare statistische gegevens levert de raming van de economische activiteit naar volume in 1995 volgens de invalshoek van de toegevoegde waarde een groei op die hoger ligt dan die welke middels een raming vanuit bestedingsoogpunt wordt verkregen. Zulks houdt in dat er statistische aanpassingen vereist waren, die bij de invalshoek van de toegevoegde waarde negatief en bij de invalshoek van de bestedingen positief uitvielen. Die aanpassingen gaan dezelfde richting uit als die welke in de nationale rekeningen van de jongste jaren voorkomen.

In januari 1995 is een nieuw systeem voor de verzameling van de betalingsbalansgegevens van kracht geworden. Tevens werd de voorstelling van de balans aangepast aan de aanbevelingen van de vijfde editie van het Betalingsbalanshandboek van het IMF. Die wijzigingen leidden tot breuken in de reeksen. De optekening van de transacties met het buitenland, vooral van het kapitaalverkeer, werd dermate verstoord dat niet alle gedetailleerde gegevens beschikbaar zijn en dat bij de vergelijking van de gegevens over 1995 met die over de voorgaande jaren omzichtig te werk moet worden gegaan.

Conventionele tekens

| | |
|------|--|
| — | het gegeven bestaat niet of heeft geen zin |
| ... | nihil of te verwaarlozen |
| n. | niet beschikbaar |
| pct. | procent |
| p.m. | pro memorie |
| r | raming van de Bank |

1. INTERNATIONALE OMGEVING

1.1 GROEI, WERKGELEGENHEID EN PRIJZEN

Tijdens het verslagjaar vertraagde de economische expansie in elk van de drie grote OESO-zones : in de industrielanden als geheel verminderde de groei van 2,9 tot 2,4 pct.

De verzwakking was meer uitgesproken in de Verenigde Staten. Daar volgde zij op drie jaren van voortdurend aantrekkende activiteit. Toch liet het BBP er nog een stevige groei met 3,3 pct. optekenen, tegen 4,1 pct. in 1994. In de overige Angelsaksische landen werd een soortgelijk patroon vastgesteld.

Tegen alle verwachtingen in is in Japan nog steeds geen herstel opgetreden. Het groeitempo van het BBP, dat in 1994 0,5 pct. bedroeg, kwam niet boven de 0,3 pct. uit en bleef aldus meer dan 2 procentpunten onder de ramingen van het begin van het verslagjaar. De conjunctuur verzwakte voornamelijk in het eerste halfjaar van 1995 — de activiteit liep toen zelfs licht terug — en herstelde zich enigszins in de tweede helft van het jaar. De Japanse economie, die de weerslag ondervond van de nog steeds niet voltooide herstructurering van de balansen van de banken, werd ook getroffen door de produktie-onderbrekingen ten gevolge van de aardbeving in Kobe en vooral door de nieuwe en snelle appreciatie van de yen tijdens de eerste maanden van het jaar.

In Duitsland, waar het herstel het voorgaande jaar flink op gang was gekomen, viel de groei terug van 2,9 tot 2,1 pct., in plaats van de aan het begin van het jaar verwachte expansie van 2,9 pct. Ook in de meeste buurlanden van Duitsland en in het Verenigd Koninkrijk deed zich een inzinking voor. In andere Europese landen daarentegen, zoals Italië, Spanje, Portugal, Zweden en Finland, versnelde de opleving in 1995. De groeicijfers in de Europese Unie sloten doorgaans vrij nauw bij elkaar aan. Voor de landen van de

Unie als geheel is het groeitempo van het BBP nauwelijks vertraagd, van 2,8 pct. in 1994 tot 2,7 pct. in 1995.

TABEL 1 — BESTEDINGEN

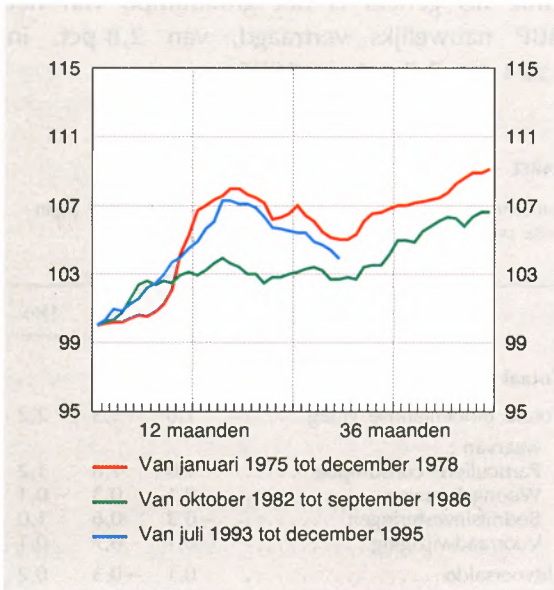
(procentuele bijdragen aan de verandering van het BBP tegen vaste prijzen)

| | 1993 | 1994 | 1995 |
|---------------------------------|------|------|------|
| Totaal OESO | | | |
| Totale binnenlandse vraag | 1,0 | 3,3 | 2,2 |
| waarvan : | | | |
| Particuliere consumptie | 1,0 | 1,6 | 1,2 |
| Woongebouwen | 0,1 | 0,3 | -0,1 |
| Bedrijfsinvesteringen | -0,3 | 0,6 | 1,0 |
| Voorraadwijziging | -0,1 | 0,7 | 0,1 |
| Uitvoersaldo | 0,1 | -0,3 | 0,2 |
| BBP | 1,2 | 2,9 | 2,4 |
| Verenigde Staten | | | |
| Totale binnenlandse vraag | 4,0 | 4,8 | 3,5 |
| waarvan : | | | |
| Particuliere consumptie | 2,2 | 2,4 | 2,0 |
| Woongebouwen | 0,3 | 0,4 | -0,1 |
| Bedrijfsinvesteringen | 1,3 | 1,6 | 1,8 |
| Voorraadwijziging | 0,3 | 0,6 | -0,2 |
| Uitvoersaldo | -0,8 | -0,7 | -0,2 |
| BBP | 3,1 | 4,1 | 3,3 |
| Japan | | | |
| Totale binnenlandse vraag | ... | 1,0 | 1,0 |
| waarvan : | | | |
| Particuliere consumptie | 0,6 | 1,3 | 0,6 |
| Woongebouwen | 0,1 | 0,5 | -0,2 |
| Bedrijfsinvesteringen | -1,9 | -1,7 | 0,4 |
| Voorraadwijziging | -0,2 | 0,2 | ... |
| Uitvoersaldo | -0,2 | -0,4 | -0,7 |
| BBP | -0,2 | 0,5 | 0,3 |
| Europese Unie | | | |
| Totale binnenlandse vraag | -2,0 | 2,6 | 2,3 |
| waarvan : | | | |
| Particuliere consumptie | -0,1 | 1,0 | 1,1 |
| Woongebouwen | -0,1 | 0,2 | 0,1 |
| Bedrijfsinvesteringen | -1,2 | 0,2 | 0,8 |
| Voorraadwijziging | -0,7 | 0,9 | 0,1 |
| Uitvoersaldo | 1,4 | 0,2 | 0,5 |
| BBP | -0,6 | 2,8 | 2,7 |
| waarvan : | | | |
| Duitsland | -1,2 | 2,9 | 2,1 |
| Frankrijk | -1,5 | 2,9 | 2,7 |
| Verenigd Koninkrijk | 2,3 | 3,8 | 2,7 |
| Italië | -1,2 | 2,2 | 3,1 |

Bron : OESO.

GRAFIEK 1 — INDICATOR VAN HET EUROPESE ECONOMISCHE KLIMAAT¹ : VERGELIJKING MET DE VOORGAANDE CYCLI

(indexcijfers eerste maand = 100)



Bron : Europese Commissie.

¹ Synthetische indicator van het vertrouwen van de gezinnen en de bedrijfsleiders. De landen waarmee rekening wordt gehouden, zijn in principe die welke lid waren van de Europese Unie gedurende de periodes waarvoor deze indicator is berekend. De drie landen die het laatst tot de EU zijn toegetreten (Oostenrijk, Finland, Zweden), zijn echter niet opgenomen.

Hoewel het tempoverlies in de Europese landen onverwacht kwam, lijkt het niet uitzonderlijk in het licht van de ervaringen uit het verleden. In de expansiefase blijft de groei op een bepaald moment haperen als reactie op een steile klim aan het prille begin van die fase. Dat was in de EU-landen het geval tijdens de opgaande cycli die volgden op de conjuncturele dieptepunten van 1975 en 1982.

Het ziet er overigens niet naar uit dat de huidige economische omgeving een consolidatie van het herstel zal belemmeren. Het merendeel van de fundamentele voorwaarden voor macro-economische stabiliteit zijn of worden vervuld : de prijsstijging bleef gering — zonder tekenen van inflatieverwachtingen —, de rentabiliteit van de ondernemingen is bevredigend, de sanering van de overheidsfinanciën begint effect te sorteren op de begrotingstekorten en de rente is gedaald.

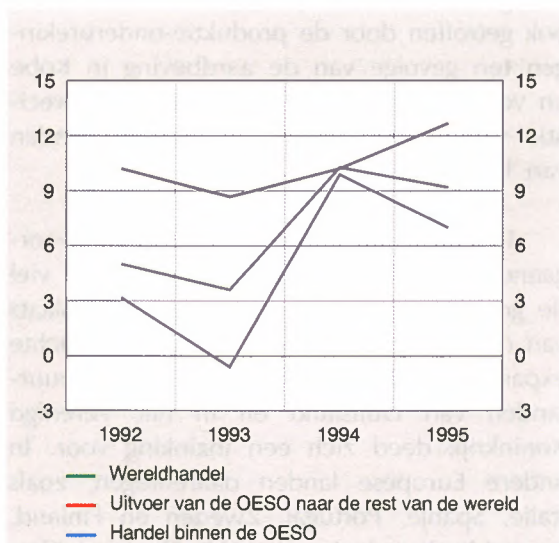
Oorsprong van de groei

In de OESO als geheel werkte het handelsverkeer met de rest van de wereld, anders dan tijdens het voorgaande jaar, groeistimulerend. De vraag vanuit de landen buiten de zone nam met bijna 13 pct. toe, beduidend meer dan het reeds hoge cijfer van 1994. Aangezien, net als in het voorgaande jaar, de OESO-invoer vanuit die landen tevens met zowat 11 pct. steeg, leverde de netto-uitvoer van goederen en diensten een positieve bijdrage ten belope van 0,2 pct. van het BBP, terwijl in 1994 een negatieve bijdrage van 0,3 pct. was opgetekend. Het handelsverkeer tussen de landen van de OESO zelf breidde zich met 7 pct. uit, een nog stevig doch licht vertraagd tempo.

De krachtige groei van de buitenlandse handel past in de toenemende internationalisatie van de economieën. Het volume van de wereldhandel, waarvan het groeitempo in 1994 reeds fors was versneld, namelijk van minder dan 4 tot meer dan 10 pct., ging in 1995 met 9 pct. in de hoogte. Dat voor de

GRAFIEK 2 — INTERNATIONALE HANDEL NAAR VOLUME

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



Bron : OESO.

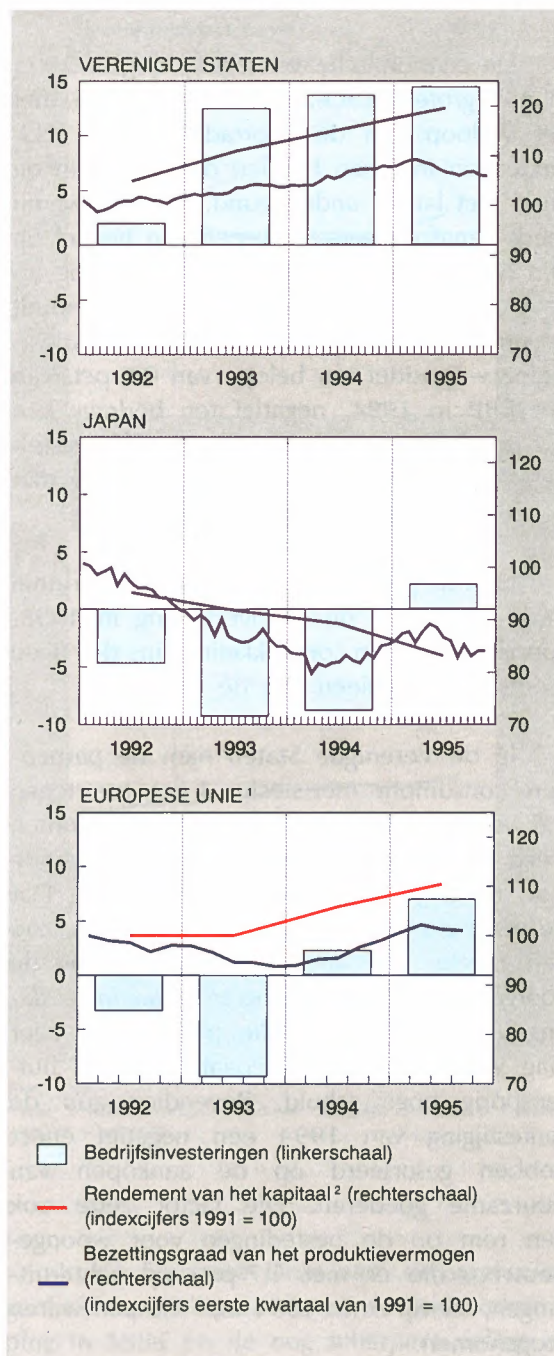
internationale handel groeicijfers werden opgetekend die meer dan driemaal hoger liggen dan die voor de produktie, is te verklaren door verscheidene structurele factoren die ook vroeger reeds aanwezig waren, maar waarvan het effect tijdelijk verhuld werd door de recessie die in 1993 in een groot aantal OESO-landen toesloeg. De belangrijkste van die factoren zijn de algemene liberalisering van de handel — die nog gestimuleerd werd door de geleidelijke inwerkingtreding van de in het kader van de Uruguay-ronde gesloten akkoorden —, een grotere tendens bij de ondernemingen om een deel van hun produktie te dislokieren en de intensivering van de handelsrelaties binnen grote regio's.

Het handelsverkeer met het buitenland leverde zeker niet in alle industrielanden een positieve bijdrage aan de groei. De verschillen tussen de grote OESO-zones, die in deel 1.2 worden toegelicht, vloeien in hoofdzaak voort uit de van land tot land uiteenlopende weerslag van het conjunctuurverloop en van de wisselkoersschommelingen. De bijdrage van het uitvoersaldo was enkel positief in Europa, waar zij zelfs licht toenam. In de Verenigde Staten bleef zij negatief, hoewel in geringere mate. In Japan daarentegen was de bijdrage negatiever dan in 1994.

De bedrijfsinvesteringen waren tijdens het verslagjaar veruit de meest dynamische bestedingscategorie in het OESO-gebied. Na de daling in 1993 en de stijging met 5,6 pct. in 1994, veerden zij in 1995 met 8,2 pct. op en droegen zo ten belope van 1 pct. aan de groei bij. Het herstel was algemeen en werd geschraagd door de toename van de bezettingsgraad van het produktievermogen. Dat de investeringsuitgaven in een aantal EU-landen en, voor het derde jaar in successie, in de Verenigde Staten bijzonder fors opliepen, was ook toe te schrijven aan een hoger rendement van het kapitaal. Zelfs in Japan, waar deze laatste factor een ongunstig effect sorteerde, voerden de ondernemingen hun brutovorming van vast kapitaal in 1995 ietwat op, na ze de voorgaande drie jaar fors te hebben teruggeschroefd. De noodzaak van wederopbouw na de aardbeving in Kobe kan die stijging in de hand hebben gewerkt. De Japanse

GRAFIEK 3 — **BEDRIJFSINVESTERINGEN TEGEN VASTE PRIJZEN**

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



Bronnen : OESO, Europese Commissie.

¹ Voor het rendement van het kapitaal, exclusief Luxemburg en Portugal, maar inclusief Noorwegen en Zwitserland.

² Verhouding tussen de kapitaalinkomens en de geraamde voorraad vast kapitaal.

overheidsinvesteringen, die de voorgaande drie jaar sterk waren toegenomen, lieten daarentegen geen verdere stijging optekenen.

De groei van de uitvoer en de bedrijfsinvesteringen was weliswaar stevig, maar dat was niet het geval voor de overige bestedingscategorieën.

De economische vertraging hing in 1995 in alle grote OESO-zones nauw samen met het verloop van de voorraden. In de EU-landen en in Japan hebben de voorraden de groei niet langer ondersteund, want zij waren reeds vanaf de eerste tekenen van herstel op een normaal, soms zelfs overdreven hoog niveau gebracht. In de Verenigde Staten houdt de omslag in de bijdrage van de voorraadwijziging — positief ten belope van 0,6 pct. van het BBP in 1994, negatief ten bedrage van 0,2 pct. in 1995 — verband met de uitgestelde effecten van de rentestijging, maar ook met de conjunctuurknik.

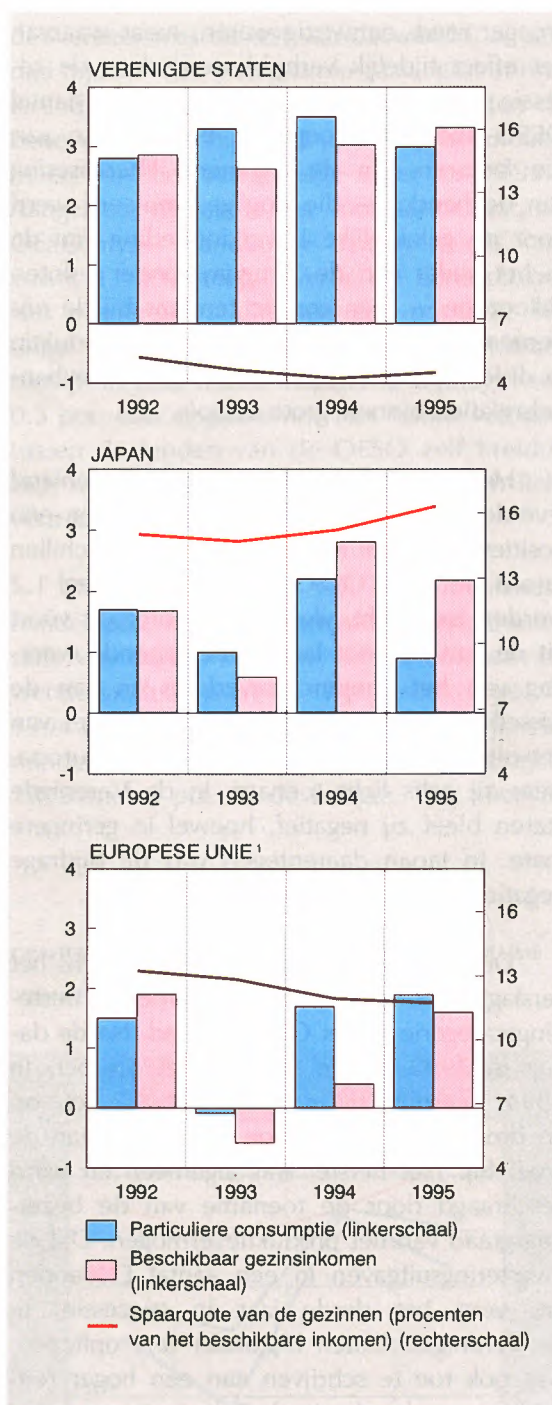
Ook de gezinsbestedingen waren in ruime mate debet aan de groeivertraging in 1995, vooral door hun ontwikkeling in de twee grootste economieën van de OESO.

In de Verenigde Staten nam de particuliere consumptie met slechts 3 pct. toe, tegen 3,5 pct. in 1994. Het beschikbare inkomen steeg nochtans sterker dan in het voorgaande jaar, namelijk met 3,3 pct. tegen 3 pct. Dat de gezinnen hun spaarquote verhoogden, zou een reactie zijn geweest op de tijdens de voorgaande twee jaar opgetekende forse daling van die quote — die trouwens al zeer laag was — en meer bepaald op hun buitensporig hoge schuld. Bovendien zou de rentestijging van 1994 een negatief effect hebben gesorteerd op de aankopen van duurzame goederen. Die factor zette ook een rem op de bestedingen voor woongebouwen, die er met 1,7 pct. op achteruitgingen, terwijl ze in 1994 met 8,6 pct. waren toegenomen.

In Japan veranderde het gedrag van de particulieren ingrijpend: de spaarquote — die traditioneel zeer hoog is — steeg er nog flink en de particuliere consumptie nam met slechts 0,9 pct. toe, tegen 2,2 pct. in het voorgaande jaar. De investeringen in woongebouwen daalden met 3,9 pct., terwijl ze in 1994 nog met 9,7 pct. waren gegroeid. Die bewegingen zijn

GRAFIEK 4 — PARTICULIERE CONSUMPTIE TEGEN VASTE PRIJZEN

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



Bron : OESO.

¹ Exclusief Luxemburg.

terug te voeren op de vertrouwenscrisis bij de gezinnen, die hun bezorgdheid over de werkgelegenheid nog versterkt wisten door de

krachtige en plotselinge appreciatie van de yen in het eerste halfjaar.

In de landen van de Europese Unie nam de particuliere consumptie met 1,9 pct. toe, iets meer dan in 1994. Aangezien de woningbouw er tevens ietwat minder sterk op vooruitging dan in het voorgaande jaar, droeg het geheel van de gezinsbestedingen in dezelfde mate als in 1994 aan de groei bij, namelijk ten belope van 1,2 pct. Dat die bijdrage zo gering was, kwam wellicht gedeeltelijk door het hoge reële-rentepeil eind 1994, maar vooral door het feit dat het vertrouwen van de gezinnen ondermijnd werd door de continue evenwichtsverstoring op de arbeidsmarkt.

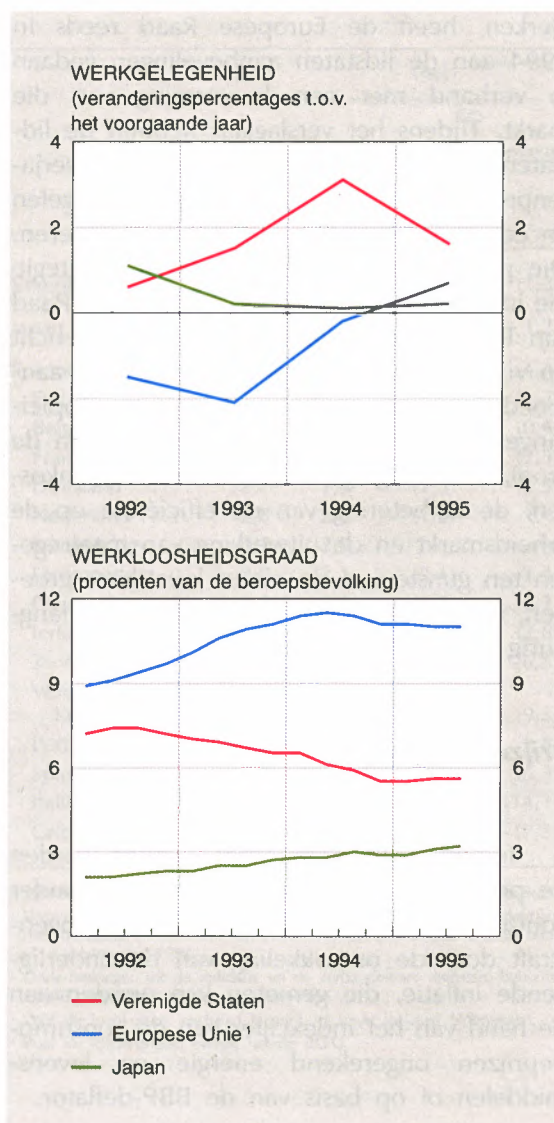
Werkgelegenheid en werkloosheid

In de Verenigde Staten en Europa was de groei, spijs een vertraging, toch nog voldoende om het aantal werklozen ietwat te doen dalen. In Japan was dat evenwel niet het geval.

In dat land bleef het werkgelegenheidsvolume, net als het voorgaande jaar, vrijwel onveranderd. Aangezien de beroepsbevolking er licht groeide, nam de werkloosheidsgraad opnieuw toe, van 2,9 pct. in 1994 tot 3,1 pct. in 1995. Hoewel die cijfers historische maxima blijken te zijn, liggen ze toch nog steeds duidelijk onder het niveau in de andere OESO-landen, op Luxemburg na.

Ondanks de activiteitsverzwakking liet het aantal werkzame personen in de Verenigde Staten in 1995 nog een vrij aanzienlijke uitbreiding met 1,6 pct. optekenen. Dat is wel heel wat minder dan de verhoging met 3,1 pct. in 1994, toen de economie zeer fors aantrok. De werkloosheid daalde aldus voor het derde jaar op rij, van een maximum van 7,4 pct. in 1992 tot 5,6 pct. tijdens het verslagjaar. Het peil van 1995 ligt dicht in de buurt van de minima die sinds de eerste oliechoc in periodes van hoogconjunctuur werden bereikt, namelijk 5,8 pct. in 1979 en 5,3 pct. in 1989.

GRAFIEK 5 — WERKGELEGENHEID EN WERKLOOSHEID



Bron : OESO.

¹ Voor de werkloosheidsgraad, exclusief Oostenrijk, Denemarken, Griekenland en Luxemburg.

In de Europese Unie nam de werkgelegenheid met 0,7 pct. toe, na de lichte inkrimping in 1994 en de nog scherpere daling in 1992 en 1993. De werkloosheidsgraad liet er in 1995 slechts een zeer bescheiden vermindering van 11,5 tot 11,1 pct. optekenen, en lag daarmee nog steeds hoger dan het peil dat in het verleden op overeenkomstige tijdstippen van de cyclus werd gehaald.

In de lijn van de inspanningen die in de Europese Unie reeds verscheidene jaren

worden geleverd om de aanhoudende evenwichtsverstoring op de arbeidsmarkt weg te werken, heeft de Europese Raad reeds in 1994 aan de lidstaten aanbevelingen gedaan in verband met een hervorming van die markt. Tijdens het verslagjaar hebben de lidstaten die aanbevelingen omgezet in meerjarenprogramma's, die structurele maatregelen en een groeibevorderend beleid combineren. Die programma's sluiten aan bij de strategie die in december 1994 door de Europese Raad van Essen werd uitgestippeld en zijn gericht op vijf prioritaire gebieden, te weten de aanmoediging van investeringen in beroepsopleidingen, het arbeidsintensiever maken van de groei, de verlaging van de indirecte loonkosten, de verbetering van de efficiëntie op de arbeidsmarkt en de uitwerking van maatregelen ten gunste van de meest kwetsbare groepen, in het bijzonder de jongeren en de langdurig werklozen.

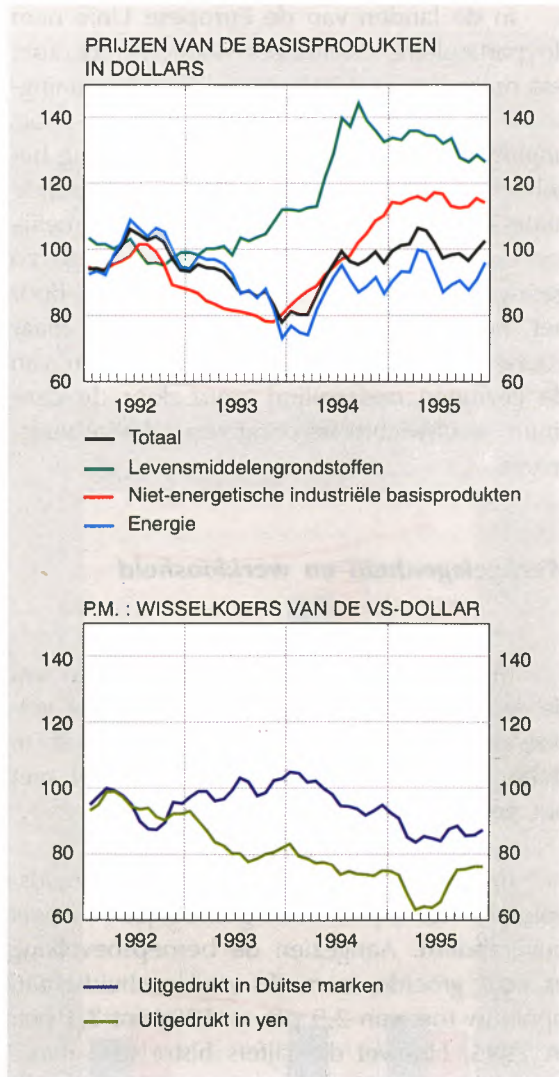
Prijzen en kosten

In veruit de meeste OESO-landen werden de prijzen tijdens het verslagjaar goed onder controle gehouden. Dat werd niet gelogenstraft door de ontwikkeling van de onderliggende inflatie, die gemeten kan worden aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen ongerekend energie en levensmiddelen of op basis van de BBP-deflator.

De prijzen van de basisprodukten waren in 1994 sterk opwaarts gericht. De groeiversnelling in de geïndustrialiseerde wereld zorgde er immers voor dat die prijzen, die in reële termen — dit wil zeggen vergeleken met de prijzen voor produkten van de verwerkende nijverheid — zeer laag waren, een inhaalbeweging maakten. Naast de steviger vraag speelden toen ook verschillende toevallige factoren, zoals de ongunstige weersomstandigheden, waardoor de prijzen van de levensmiddelengrondstoffen fors waren gaan stijgen. In het verslagjaar oefenden die factoren geen invloed van betekenis meer uit. De vraag vanuit de industrielanden van haar kant bleef weliswaar krachtig, maar het groeitempo ervan versnelde niet langer. Derhalve onderging het

GRAFIEK 6 — PRIJZEN VAN DE BASISPRODUKTEN

(indexcijfers 1991 = 100)



Bronnen : HWWA, NBB.

indexcijfer van de in dollars uitgedrukte prijzen van de basisprodukten als geheel in 1995 nog slechts geringe wijzigingen. Gemiddeld beschouwd, lag het echter toch nog zowat 10 pct. hoger dan in het voorgaande jaar.

De weerslag van die stijging op de invoerprijzen van de OESO-landen werd in hoge mate verzacht door twee factoren. Ten eerste vertegenwoordigen de basisprodukten in de meeste van die landen minder dan de helft van de totale invoer. Ten tweede werden de effecten van de prijsverhoging van de in

dollars uitgedrukte basisprodukten in een aantal landen geheel of gedeeltelijk geneutraliseerd door wisselkoersbewegingen. Dat was het geval in Japan en in Duitsland, waar de yen en de Duitse mark, als jaargemiddelde, ten opzichte van de dollar vrijwel in dezelfde mate stegen als de in die valuta uitgedrukte grondstoffenprijzen.

De in nationale valuta uitgedrukte invoerprijzen van de industrielanden namen in vergelijking met 1994 doorgaans slechts matig toe. In Japan liepen zij onder invloed van de appreciatie van de yen zelfs terug. In de Verenigde Staten stegen zij met 1,3 pct. en in Duitsland en Frankrijk lieten zij een ietwat hogere groei optekenen. Enkel in de landen waarvan de valuta in 1995 verder deprecieerde, namen de invoerprijzen scherp toe. De belangrijkste zijn het Verenigd Koninkrijk en Italië, waar ze met respectievelijk 9,3 en 14,1 pct. in de hoogte gingen.

Ook de beheersing van de arbeidskosten droeg bij aan de matiging van de inflatie. De loonkosten per eenheid produkt namen in elk van de drie grote OESO-zones met gemiddeld slechts zowat 1 pct. toe. Die gelijklopende ontwikkeling resulteerde deels uit de vertraging van de kostenstijging in de Verenigde Staten — als gevolg van ruimere produktiviteitswinsten — en in Japan — wegens een kleinere verhoging van de bezoldiging per loontrekkende. Daartegenover staat dat de kosten in verscheidene Europese landen sneller opliepen doordat de sterkere stijging van de bezoldiging per werknemer er gepaard ging met geringere produktiviteitswinsten. Die versnelling bleef echter beperkt.

In Japan had de geringe loonkostenverhoging in combinatie met de lagere invoerprijzen tot gevolg dat de consumptieprijzen niet langer stegen en op sommige momenten zelfs daalden. In de Verenigde Staten daarentegen ging de inflatie in de eerste helft van 1995 ietwat versnellen, maar vervolgens vertraagde zij opnieuw. Als jaargemiddelde kwam zij op 2,8 pct. uit. Na verscheidene jaren van sterke toename, was dat één van de laagste percentages van de jongste dertig jaar. In de Europese Unie handhaafde de inflatie zich op

TABEL 2 — CONSUMPTIEPRIJZEN

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

| | 1994 | 1995 ¹ | | |
|--------------------------------|------|---|---------------|--------|
| | | p.m. | | |
| | | Loonkosten per eenheid produkt in de bedrijven ² | Invoerprijzen | |
| Verenigde Staten .. | 2,6 | 2,8 | (1,5) | (1,3) |
| Japan | 0,7 | -0,1 | (1,0) | (-1,2) |
| Europese Unie ³ ... | 3,0 | 3,1 | (1,3) | (4,4) |
| Finland | 1,1 | 1,0 | (2,6) | (1,2) |
| België ⁴ | 2,4 | 1,5 | (-0,2) | (0,4) |
| Frankrijk | 1,7 | 1,7 | (0,9) | (2,5) |
| Duitsland | 2,7 | 1,9 | (1,3) | (2,5) |
| Nederland | 2,8 | 2,0 | (1,0) | (...) |
| Luxemburg | 2,2 | 2,0 | — | — |
| Denemarken | 2,0 | 2,1 | (2,1) | (1,4) |
| Oostenrijk | 2,9 | 2,3 | (1,7) | (1,1) |
| Ierland | 2,3 | 2,6 | (-0,4) | (2,8) |
| Zweden | 2,2 | 2,9 | (4,0) | (6,5) |
| Verenigd Koninkrijk | 2,5 | 3,4 | (0,7) | (9,3) |
| Portugal | 5,2 | 4,2 | (2,4) | (2,8) |
| Spanje | 4,7 | 4,7 | (3,0) | (6,3) |
| Italië | 4,0 | 5,2 | (0,8) | (14,1) |
| Griekenland | 10,9 | 9,4 | (9,4) | (7,3) |

Bronnen : OESO, Europese Commissie en, voor België, MEZ en NBB.

¹ Veranderingspercentages van het gemiddelde van de consumptieprijzen over de eerste elf maanden van 1995 t.o.v. het gemiddelde over de eerste elf maanden van 1994.² Ondernemingen uit de industrie en de handelbare diensten, behorend tot de particuliere en de overheidssector.³ Voor de loonkosten, exclusief Luxemburg maar inclusief Noorwegen.⁴ Voor de invoerprijzen betreft het de BLEU.

gemiddeld ongeveer 3 pct.; de enige landen waar dat cijfer werd overschreden, zijn het Verenigd Koninkrijk, Portugal, Spanje, Italië en Griekenland, die nog steeds de gevolgen ondergingen van de depreciatie van hun valuta. Beschouwt men de grote lidstaten, dan is de inflatie in 1995 alleen in het Verenigd Koninkrijk en in Italië versneld. In Italië was die ontwikkeling deels het gevolg van een verzwaarde belastingdruk; de onderliggende inflatie bleef er wel gematigder. Daarentegen liep het inflatiecijfer in elk land van de Europese Unie, zonder enige uitzondering, fors terug ten opzichte van dat van 1991, met andere woorden dat van vóór de ondertekening van het Verdrag betreffende de Europese Unie.

1.2 BALANS VAN HET LOPENDE VERKEER

De buitenlandse handel van de OESO was nog steeds gekenmerkt door aanzienlijke onevenwichtigheden. In 1995 bedroeg het lopende tekort van de Verenigde Staten 170 miljard dollar, tegen 151 miljard dollar in 1994; anders dan tijdens de voorgaande drie jaar bleef het accres, gemeten in procenten van het BBP, evenwel beperkt. De lopende rekening van Japan sloot met een surplus van 112 miljard dollar, maar voor het tweede opeenvolgende jaar liep dat overschot zowel in absolute cijfers als in procenten van het BBP beduidend terug. Het overschot van het geheel van de EU-landen bleef geringer, ook al werd met 48 miljard dollar, of 0,6 pct. van het BBP van de lidstaten, bijna een verdubbeling tegenover 1994 opgetekend. Het deficit van Mexico, dat in 1994 nog aanzienlijk was, kon in 1995 vrijwel volledig worden weggevoerd. Dat ging echter gepaard met een negatieve BBP-groei en een fikse stijging van de inflatie.

De daling van het lopende overschot in Japan vloeit voort uit zowel een inkrimping van het handelssurplus als een groter tekort in het dienstenverkeer en bij de overdrachten. De forse verslechtering van de Japanse con-

currentiepositie, die in 1993 had ingezet, heeft in elk van de jongste drie jaren een verkleining van het handelsoverschot naar volume teweeggebracht. Die inkrimping werd echter gemilderd door het feit dat de economische groei in Japan duidelijk achterbleef bij die in de rest van de wereld, wat — onder overigens gelijkblijvende omstandigheden — de invoer afremde. In 1995 is het handels-surplus tegen werkelijke prijzen in een versneld tempo geslonken, omdat de ruilvoet van de Japanse economie niet langer verbeterde.

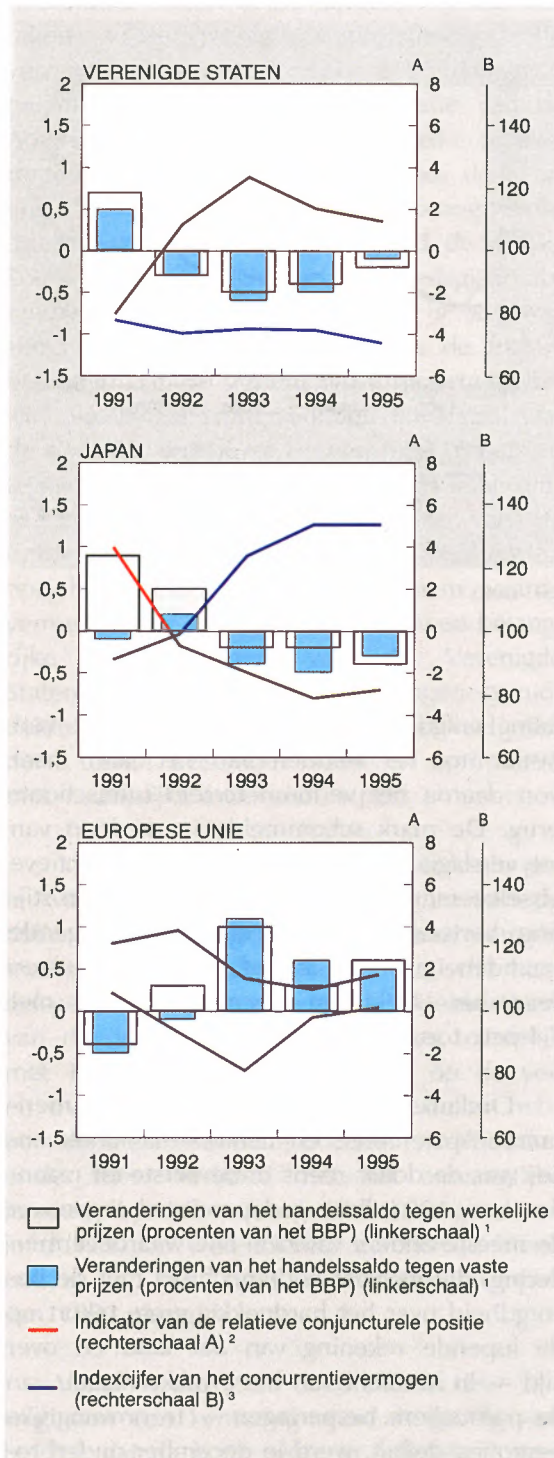
In de jaren volgend op het conjuncturele dieptepunt van 1991 nam het handelstekort van de Verenigde Staten gestaag toe. In die periode woog de sinds vele jaren verbeterende concurrentiepositie immers niet op tegen het feit dat de economie in de Verenigde Staten krachtiger aantrok dan in de andere industrielanden. Die eerste factor heeft evenwel geleidelijk terrein gewonnen. In 1995 bleef de Amerikaanse concurrentiepositie trouwens verbeteren, in weerwil van de depreciatie van de Mexicaanse peso, terwijl het conjuncturele ecart ten opzichte van de grote handelspartners verkleinde. Ofschoon de vraag vanuit Mexico fors slonk, nam de uitvoer van de Verenigde Staten voor het eerst sinds vier jaar sterker toe dan de invoer. Het in dollars uitgedrukte handelstekort liep evenwel nog licht op wegens, enerzijds, het nog hoge

TABEL 3 — LOPENDE REKENING VAN 'S WERELDS BELANGRIJKSTE REGIO'S

| | Procenten van het BBP | | | | | Miljarden VS-dollars | |
|--------------------------------------|-----------------------|------|------|------|------|----------------------|------|
| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1994 | 1995 |
| OESO | -0,3 | -0,3 | ... | -0,2 | -0,1 | -34 | -22 |
| waarvan : Verenigde Staten | -0,1 | -1,0 | -1,6 | -2,2 | -2,4 | -151 | -170 |
| Japan | 2,2 | 3,2 | 3,1 | 2,8 | 2,3 | 129 | 112 |
| Europese Unie | -1,1 | -1,0 | 0,1 | 0,3 | 0,6 | 26 | 48 |
| waarvan : Duitsland | -1,1 | -1,1 | -0,8 | -1,0 | -0,8 | -21 | -19 |
| Frankrijk | -0,5 | 0,3 | 0,7 | 0,6 | 1,3 | 8 | 19 |
| Verenigd Koninkrijk | -1,4 | -1,6 | -1,9 | ... | -1,1 | ... | -12 |
| Italië | -2,1 | -2,3 | 1,2 | 1,5 | 1,9 | 16 | 21 |
| Mexico | -5,2 | -7,4 | -6,5 | -7,8 | -0,3 | -29 | -1 |
| Landen die geen lid zijn van de OESO | n. | n. | n. | n. | n. | -54 | -77 |

Bron : OESO.

GRAFIEK 7 — VERANDERINGEN IN DE HANDELSBALANS EN HAAR DETERMINANTEN



Bronnen : OESO, Europese Commissie, NBB.

¹ Een verandering met positief teken duidt op een verbetering van de handelsbalans (toename van het overschot of daling van het tekort).

² Verschil tussen de groei van het BBP tegen vaste prijzen van het land of de regio in kwestie, enerzijds, en de gewogen gemiddelde groei van het BBP tegen vaste prijzen van de twee andere grote economieën, anderzijds. Een positieve indicator wijst erop dat het land of de regio in kwestie een stevigere conjunctuur heeft dan het gemiddelde van de twee andere economieën.

³ Relatieve loonkosten per eenheid produkt (indexcijfers 1986 = 100). Een stijging van het indexcijfer wijst op een verslechtering van de concurrentiepositie.

niveau van dat deficit in 1994 en, anderzijds, de ruilvoetverslechtering van de Amerikaanse economie. De andere bestanddelen van de lopende rekening bleven, in hun geheel beschouwd, ongewijzigd.

In Mexico hadden sinds de jaren tachtig structurele hervormingen plaats en het beleid was er op macro-economische stabiliteit gericht. Daardoor werd een ingrijpende koerswijziging van de economie mogelijk. Vooral de particuliere investeringen gingen fors in de hoogte. Die ontwikkelingen gingen echter gepaard met een fikse stijging van de consumptie, waar een groeiend en omvangrijk lopend tekort uit voortvloeide, dat in 1994 bijna 8 pct. van het BBP bedroeg. Dat deficit kon gemakkelijk worden gefinancierd door toevoeringen van particulier kapitaal, die overigens zo overvloedig waren dat ze aanleiding gaven tot een appreciatie van de peso, waarvan de gevolgen het lopende saldo mede deden verslechteren. De groeiende onrust over de omvang van het lopende tekort en de politieke onzekerheid gaven in december 1994 aanleiding tot een aanzienlijke kapitaaluitstroom. De autoriteiten besloten derhalve de peso te laten zweven. In maart 1995 was die valuta de helft in waarde verminderd. Door de gezamenlijke uitwerking van die depreciatie en van het in januari 1995 ingestelde stringente stabiliseringsplan, waaraan kracht werd bijgezet door een internationaal financieel hulpprogramma, kon de concurrentiekracht van de Mexicaanse economie zich herstellen en slonk de binnenlandse vraag. Tijdens het verslagjaar is het Mexicaanse BBP met 6 pct. gedaald en is de werkloosheid nagenoeg verdubbeld, maar het lopende tekort werd bijna volledig weggewerkt. De inflatie beliep gemiddeld zowat 35 pct., terwijl zij in 1994 nog geen 7 pct. bedroeg.

De toename van het lopende overschot van de Europese Unie als geheel ligt in het verlengde van het sinds 1992 ononderbroken herstel. In dat jaar liet het lopende verkeer een tekort optekenen van 1 pct. van het BBP. Dat het lopende saldo van de EU is verbeterd, komt deels doordat de economische ontwikkeling er zwakker uitviel dan bij haar handelspartners, in het bijzonder de Verenigde

Staten. In sommige lidstaten, waaronder Duitsland, speelde die factor in 1995 echter minder dan tijdens de voorgaande jaren. In verscheidene EU-landen die hun concurrentiekracht sinds 1992 aanzienlijk hebben zien verbeteren, bleef de lopende rekening zich in 1995 herstellen; dat was het geval voor Italië, Spanje, Zweden en Finland. Het Verenigd Koninkrijk vormde daar een uitzondering op, vermits de lopende rekening er ondanks een sterke groeivertraging verslechterde. Het handelsaldo bleef er vrijwel onveranderd tegenover het voorgaande jaar, maar het overschot afkomstig van het dienstenverkeer en de opbrengsten uit investeringen, dat in 1994 uitzonderlijk groot was, verminderde met bijna de helft.

Aan de verslechtering van het lopende saldo van het geheel van de landen die geen lid zijn van de OESO zijn twee regio's debet: de dynamische Aziatische economieën, waar de toegenomen vraag naar uitrustingsgoederen een deficit teweegbracht, en de overige ontwikkelingslanden die geen lid zijn van de OPEC en die hun reeds omvangrijke tekort verder zagen oplopen. Dat gold in het bijzonder voor de landen in Centraal- en Zuid-Amerika. Door de Mexicaanse crisis kwam bovendien de toevoer van buitenlands kapitaal naar laatstgenoemde landen tijdens het eerste halfjaar van 1995 tot stilstand. De onderbreking was echter slechts van korte duur en vanaf juli stroomde het particuliere kapitaal opnieuw toe.

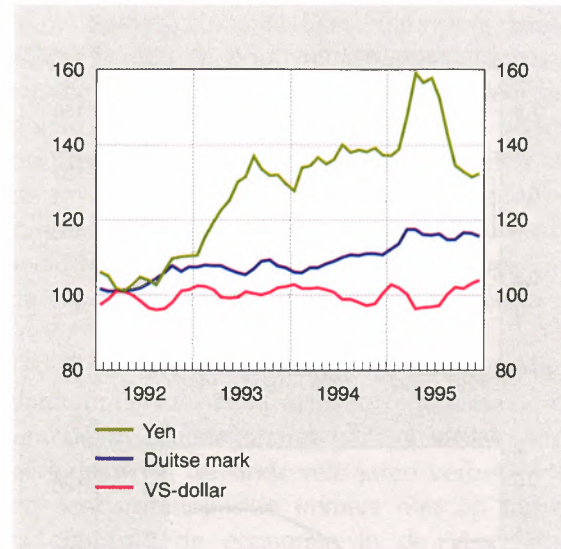
1.3 FINANCIËLE EN BUDGETTAIRE ONTWIKKELINGEN

Wisselkoersen van de belangrijkste valuta's

Tijdens het verslagjaar deden zich aanzienlijke wisselkoersbewegingen voor, de meest spectaculaire in het verloop van de yen. De reeds verscheidene jaren aanmerkelijke appreciatie van de gewogen gemiddelde koers van die valuta ging in het eerste halfjaar plotseling versnellen, waarna een nog scherpere

GRAFIEK 8 — GEWOGEN GEMIDDELDE WISSELKOERSEN

(indexcijfers 1991 = 100, maandgemiddelden)



Bron: OESO.

daling volgde. De dollar van zijn kant verzwakte tot het midden van het jaar, maar won daarna het verloren terrein ruimschoots terug. De mark schommelde in de loop van het verslagjaar ietwat minder: zijn effectieve wisselkoers, die in het eerste kwartaal een stijging vertoonde en in de daaropvolgende maanden nagenoeg stabiel bleef, nam tussen december 1994 en december 1995 met 4,4 pct. toe.

Ondanks een verhoging van de Amerikaanse korte rente en centrale-bankinterventies was de dollar reeds in de eerste elf maanden van 1994 licht gedeprecieerd tegenover de meeste andere valuta's. Die waardevermindering, die wellicht verband hield met de bezorgdheid over het hardnekkig grote tekort op de lopende rekening van dat land en over zijn — in het licht van het zwakke niveau van de particuliere besparingen — te omvangrijke begrotingsdeficit, werd in december onderbroken. Bovenop die fundamentele bekommerning kwamen evenwel de bezorgdheid over de uitkomst van de handelsgesprekken met Japan en de gevolgen van de financiële crisis in Mexico en van het zweven van de peso. Enerzijds deed de verbetering van de concurrentiekracht van de Mexicaanse economie, ten

gevolg van de waardedaling van zijn valuta, de vrees ontstaan dat, gezien de nauwe handelsrelaties tussen beide landen, het lopende tekort van de Verenigde Staten sterk zou blijven aanzwellen. Anderzijds deed die crisis twijfels rijzen omtrent de oriëntatie van de Amerikaanse rentetarieven, want elke nieuwe rentestijging zou schadelijk zijn voor de betalingsbalans van Mexico en de peso nog verder doen verzwakken. Derhalve gleed de dollar koers vanaf het begin van het verslagjaar opnieuw af, in maart en april zelfs in een versneld tempo. Toen werd immers de indruk bevestigd dat het Amerikaanse monetaire beleid niet langer werd verkrappt. Eind april was de dollar er tegenover de yen met 16 pct. en tegenover de mark met 12 pct. op achteruitgegaan. Doordat hij ten opzichte van de Canadese dollar nagenoeg stabiel bleef en ten opzichte van de Mexicaanse peso in waarde vermeerderde — de valuta's van twee belangrijke handelspartners van de Verenigde Staten —, deprecieerde de gewogen gemiddelde koers van de dollar evenwel veel minder: tussen december 1994 en april 1995 met nauwelijks meer dan 4 pct.

In dezelfde periode vermeerderde de yen in waarde, niet alleen ten opzichte van de dollar maar ook tegenover de andere valuta's, met inbegrip van die van de Aziatische handelspartners. De gewogen gemiddelde koers van die valuta steeg derhalve fors, namelijk met 16 pct. Die opwaartse druk op de yen en de neerwaartse druk op de dollar hebben deels symmetrische oorzaken; zij houden onder meer verband met het omvangrijke Japanse lopende overschot dat, omgerekend in dollars, op wereldschaal aanzienlijk bleef, ook al liep het tegenover het maximumpeil van 1993 terug.

Vanaf medio 1995 deed zich in deze bewegingen een kentering voor als gevolg van het feit dat de korte rente in Japan veel sterker daalde dan in de Verenigde Staten en van interventies door de drie grote centrale banken van de OESO-zone in augustus. Zo deprecieerde de gewogen gemiddelde koers van de yen tussen april en december met zowat 17 pct., terwijl de waarde van de dollar over dezelfde periode met 8 pct. steeg.

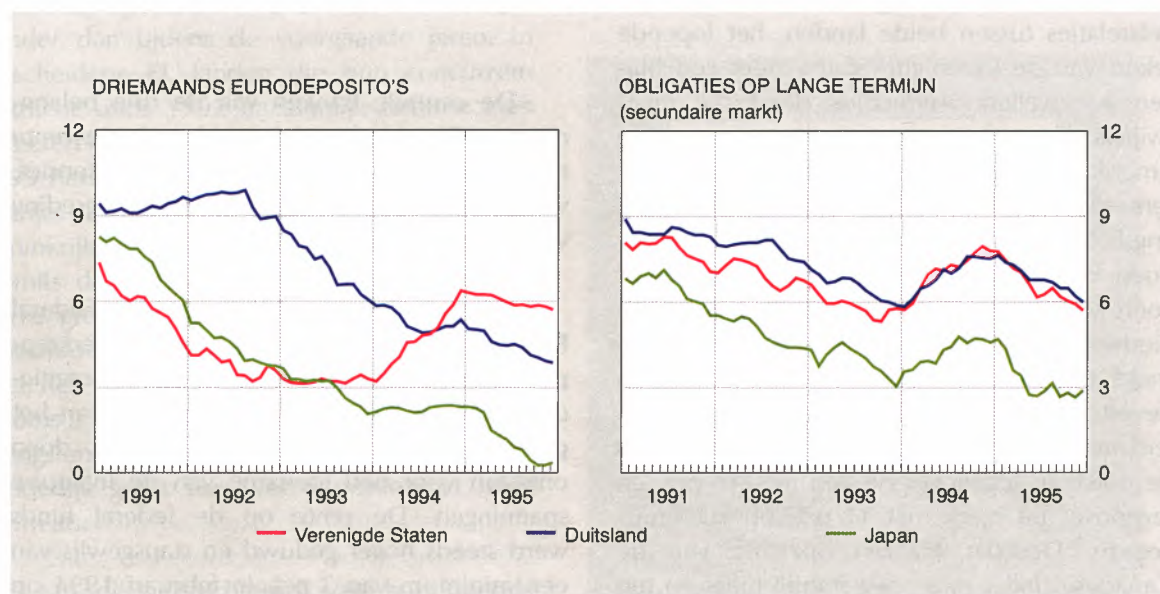
Monetair beleid en rente op lange termijn in de belangrijkste OESO-landen

De centrale banken van de drie belangrijkste OESO-landen richtten hun korte rente neerwaarts, zij het niet steeds even intensief, wat in de loop van het jaar een verbreding van de rente-ecarts veroorzaakte.

Reeds in februari 1994 werd de Federal Reserve ertoe gebracht haar beleid te verkrappen doordat de krachtige groei in de Verenigde Staten en de hoge bezettingsgraad van het produktievermogen de vrees hadden doen ontstaan voor een toename van de inflatoire spanningen. De rente op de federal funds werd steeds hoger geduwd en stapsgewijs van een minimum van 3 pct. in februari 1994 op een maximum van 6 pct. in februari 1995 gebracht. Aan het begin van het verslagjaar verliep de economische groei echter gematigder, zodat kon worden vermeden dat de loonkosten en de inflatie fors gingen stijgen. Het Amerikaanse monetaire beleid werd dus niet verder verscherpt en net als het rendement van de obligaties, begon de korte rente van bij de aanvang van het jaar licht te zakken. In juli, en nogmaals in december, bevestigden de monetaire autoriteiten die tendens door de federal funds rate te verlagen. De rente op driemaands beleggingen in eurodollars daalde van een maximumpeil van 6,4 pct. in december 1994 tot 5,7 pct. in december 1995.

In Duitsland had de sedert eind 1992 neerwaartse oriëntering van de korte rente, in de tweede helft van 1994 plaats gemaakt voor een stabilisering. Toen tijdens het verslagjaar bleek dat de ontwikkeling van de geldgroei in overeenstemming was met de doelstellingen en dat nieuwe inflatoire spanningen uitbleven, onder meer door de appreciatie van de mark en een economische groei die minder krachtig uitviel dan verwacht, versoepelden de monetaire autoriteiten opnieuw hun beleid. In maart, augustus en december verlaagde de Bundesbank haar richttarieven. De geldmarkt-tarieven waren reeds vanaf januari beginnen terug te lopen; de rente op driemaands deposito's in euromarken daalde van 5,4 pct. in

GRAFIEK 9 — RENTE OP KORTE EN OP LANGE TERMIJN



Bronnen : Nationale gegevens, NBB.

december 1994 tot 3,9 pct. in december 1995.

In Japan, waar de korte rente zich reeds gedurende het hele voorgaande jaar op een zeer laag niveau had bevonden, werd het monetaire beleid opnieuw versoepeld wegens het opveren van de yen en de uiterst zwakke economische activiteit. Dat bood de financiële sector overigens de mogelijkheid zijn door de opeenstapeling van probleemkredieten afgebrokkelde rentabiliteit te verbeteren. Het officiële disconto werd teruggebracht van 1,75 pct. tot 1 pct. in april en tot 0,5 pct. in september. De rente op driemaands euroyen-deposito's liep terug van 2,3 pct. in december 1994 tot 0,4 pct. in december 1995. Omgekeerd in reële termen was die daling, wegens de bijzonder lage en soms zelfs negatieve inflatie, evenwel minder groot. Daarenboven zou de vermindering van de geldmarkttarieven slechts gedeeltelijk doorberekend zijn in de tarieven voor bankkredieten.

Zoals reeds sedert het begin van het decennium het geval is, evolueerden de lange-rentetarieven op de verschillende nationale markten ook in het verslagjaar veel meer synchroon dan de korte-rentetarieven. De sterke

en goeddeels onverwachte stijging van de lange rente, die kenmerkend was voor 1994, kwam in november van dat jaar bijna in alle landen tot stilstand. Nadien waren de lange-rentetarieven overal neerwaarts gericht ten gevolge van de groeivertraging in de Verenigde Staten, de vermindering van de inflatoire spanningen in de meeste Europese landen en de deflatoire tendensen in Japan. In dit laatste land liep het brutorendement op de secundaire markt terug van 4,6 pct. in december 1994 tot 2,9 pct. in december 1995. In de Verenigde Staten was de daling nog groter, terwijl ze in Duitsland beperkter uitviel; in die twee landen bevond de rente zich in december 1995 op een peil van respectievelijk 5,7 en 6 pct.

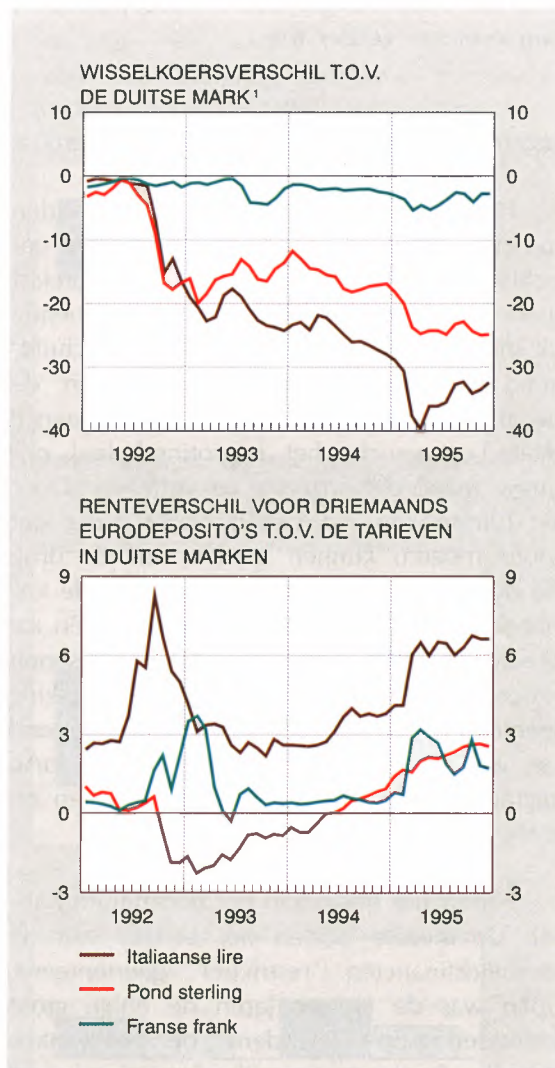
Financiële ontwikkelingen in de Europese Unie

In de meeste andere Europese landen evolueerde de lange rente parallel met die in de grote economieën. Na een teruggang in 1993 en een toename in 1994 gaven de lange-rentetarieven in 1995 een algemeen neerwaartse tendens te zien, waardoor zij aan het einde van het verslagjaar onder het niveau van drie jaar voordien uitkwamen.

De in 1993 afgenomen spreiding van de rentetarieven binnen de EU werd zowel in 1994 als in 1995 opnieuw groter. Dat was toe te schrijven aan een aantal voor bepaalde landen specifieke factoren — bijvoorbeeld de verscherpte inflatoire spanningen in Italië — en aan de gevolgen van de Mexicaanse crisis. Deze laatste maakte de kredietverstrekkers nog afkeriger van risico's en stimuleerde het streven naar « kwaliteit », dat wil zeggen naar beleggingen die als bijzonder veilig worden beschouwd.

Na de crisis van 1992-1993 en de verruiming van de schommelingsmarges, kwamen de aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel deelnemende valuta's tussen november 1993 en december 1994 in rustiger vaarwater. Als gevolg van de afglijding van de dollar, de weerslag van de Mexicaanse crisis op de voorkeur van de beleggers en specifieke politieke factoren in een aantal landen, doken in de eerste helft van 1995, vooral in maart en april, nieuwe spanningen op. Voor de Franse frank, de Deense kroon en het Ierse pond vertaalden die spanningen zich in een tijdelijke en beperkte waardevermindering tegenover de mark. De centrale banken van die landen dienden tevens hun rente te verhogen, maar de ecarts ten opzichte van de Duitse tarieven bleven

GRAFIEK 10 — WISSELKOERSEN EN RENTE OP KORTE TERMIJN



Bron : NBB.

¹ In procenten van de spijlkoers van 11 september 1992.

TABEL 4 — RENTE OP LANGE TERMIJN IN DE EUROPESE UNIE

(maandgemiddelden)

| | December 1992 | December 1993 | December 1994 | December 1995 |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Duitsland | 7,4 | 5,9 | 7,5 | 6,1 |
| Nederland | 7,4 | 5,7 | 7,6 | 6,1 |
| Oostenrijk | 7,6 | 6,1 | 7,6 | 6,5 |
| België | 7,9 | 6,6 | 8,3 | 6,7 |
| Frankrijk | 8,2 | 5,8 | 8,0 | 6,8 |
| Denemarken | 9,0 | 6,2 | 8,8 | 7,3 |
| Ierland | 9,6 | 6,4 | 8,6 | 7,4 |
| Verenigd Koninkrijk | 8,3 | 6,3 | 8,7 | 7,6 |
| Spanje | 12,6 | 8,3 | 11,4 | 10,0 |
| Italië | 13,7 | 9,2 | 12,1 | 11,2 |

Bron : EMI.

geringer dan de maxima van 1993. Vanaf juni kwamen die valuta's opnieuw dichterbij hun spijlkoersen met de mark. Voor de peseta en de escudo, daarentegen, was begin maart een herschikking noodzakelijk, waarbij hun spijlkoersen met respectievelijk 7 en 3,5 pct. werden gedeprimeerd.

Wat de niet aan het EMS-wisselkoersmechanisme deelnemende valuta's betreft, ondergingen het pond sterling en de Italiaanse lire een nieuwe waardevermindering. De depreciatie van de lire werd vanaf mei gedeeltelijk ongedaan gemaakt. Het ecart tussen de

rente op kortlopende beleggingen in die valuta's en de overeenstemmende Duitse tarieven, dat sedert begin 1994 was opgelopen, nam evenwel verder toe.

Begrotingsbeleid

Het in een groot aantal industrielanden op gang gebrachte saneringsproces, dat gerechtvaardigd is omdat men er de rentelast op de schuld wil verlichten — om zodoende elk sneeuwbaaleffect dat die last en de schuldgraad cumulatief zou kunnen verzwaren, de pas af te snijden —, is er ook, en in de eerste plaats, op gericht het begrotingsbeleid opnieuw manoeuvreerruimte te verlenen. Door die ruimte zou het beleid onder meer het hoofd moeten kunnen bieden aan de druk die de vergrijzing van de bevolking in de komende decennia op de overheidsfinanciën zal uitoefenen: het aandeel van de personen ouder dan 60 jaar in de totale bevolking neemt in de OESO-zone immers voortdurend toe, wat op termijn zal leiden tot een forse stijging van de uitgaven voor pensioenen en gezondheidszorg.

Sedert het begin van het decennium hebben de meeste landen het beheer van de overheidsfinanciën restrictief georiënteerd. Japan was de jongste jaren de enige grote uitzondering op die tendens: de zeer zwakke vraag heeft er een expansief begrotingsbeleid gerechtvaardigd, hetgeen trouwens mogelijk was door de uitzonderlijk goede uitgangssituatie van de overheidsfinanciën.

In 1995 werd overal, ook in Japan, een saneringsbeleid gevoerd. Daarvan getuigt de ontwikkeling van het structurele primaire saldo, dat wil zeggen het netto te financieren saldo, exclusief rentelasten, waarbij de invloed van conjuncturele factoren wordt uitgeschaald.

In de Verenigde Staten had de netto financieringsbehoefte van de overheid in 1992 een maximum van 4,3 pct. van het BBP bereikt. Daarna was het geleidelijk teruggelopen en in 1994 kwam het op 2 pct. uit. Tijdens het verslagjaar werd het teruggebracht tot

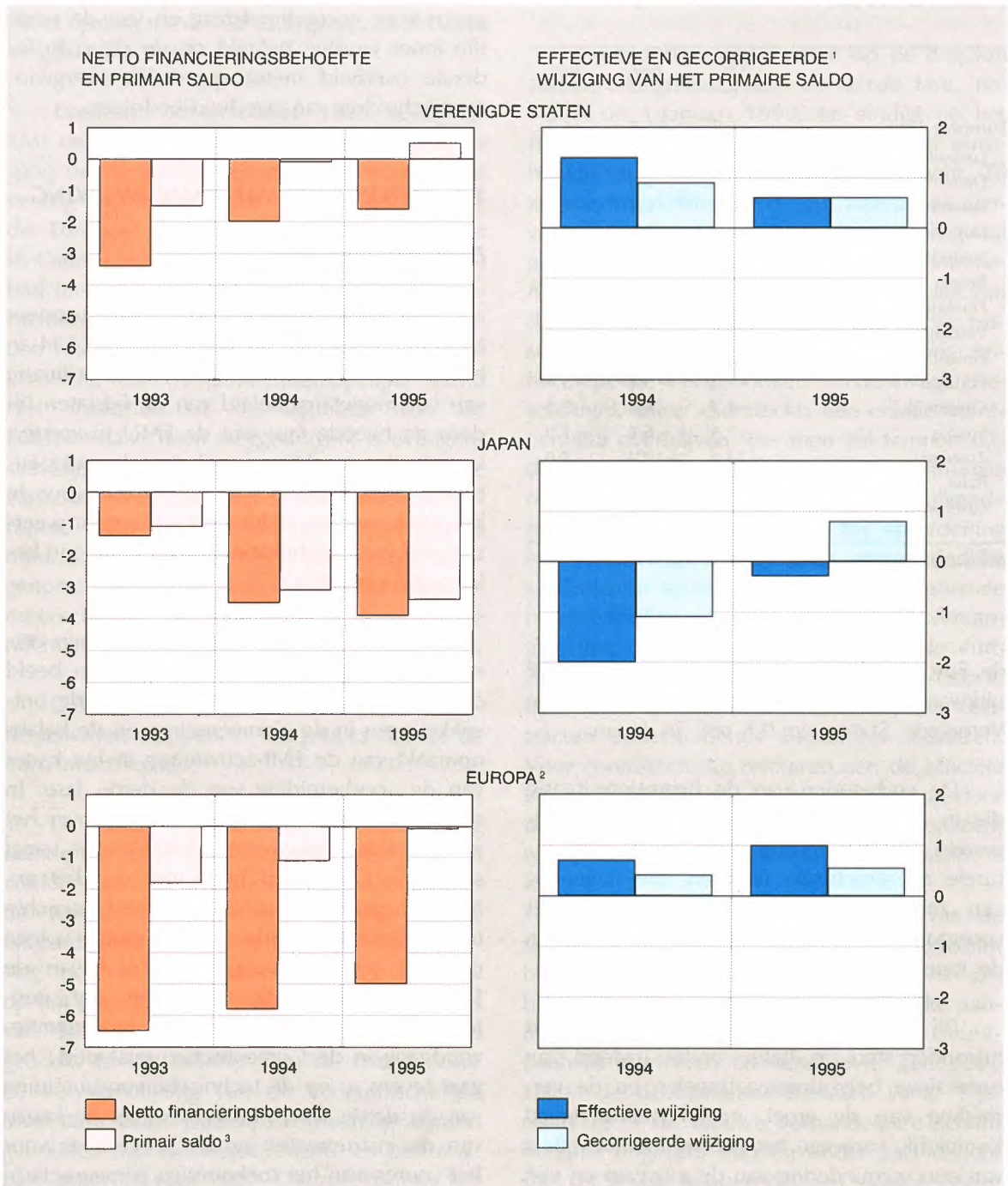
1,6 pct. en het primaire saldo — dat wil zeggen ongerekend de rentelasten — was voor het eerst sinds het begin van het decennium positief. Die verbetering resulteerde uit de inwerkingtreding van de beslissingen vervat in de « Omnibus Budget Reconciliation Act » van 1993, die betrekking hadden op zowel een vermindering van de uitgaven als een vermeerdering van de ontvangsten. Het uit die maatregelen voortvloeiende herstel van het structurele primaire saldo was in 1995 ietwat geringer dan in het voorgaande jaar, en werd niet langer verstevigd door een gunstig conjunctuureffect. Sedert 1993 zijn geen nieuwe discretionaire maatregelen meer genomen, maar het Congres en de regering hebben een eerste akkoord gesloten om via een vermindering van de uitgaven de begroting in zeven jaar tijd in evenwicht te brengen.

In Japan werden van 1992 tot 1994 vier grote economische programma's ter stimulering van de economie geïmplementeerd. Die hadden echter geen significant groeiherstel tot gevolg. De negatieve invloed van die programma's op de ontvangsten en het positieve effect ervan op de uitgaven hadden, in combinatie met de ongunstige weerslag van de conjunctuur, het begrotingsdeficit sterk doen toenemen. In 1995 werd dat tekort nog groter: 3,9 pct. van het BBP tegen 3,5 pct. in 1994. Anders dan tijdens de drie voorgaande jaren vloeide die nieuwe verslechtering uitsluitend voort uit conjuncturele factoren, aangezien de expansieve gerichtheid van het begrotingsbeleid werd onderbroken. In september kondigde de regering evenwel een nieuw groeistimulerend meerjarenplan aan, voor een totaal bedrag van zowat 3 pct. van het BBP. Net als de programma's van de voorgaande jaren houdt het onder meer een toename van de openbare werken in.

In de Europese landen wordt de wil om met de begrotingsanering door te gaan, ingegeven door het buitensporige niveau van de tekorten en van de overheidsschuld, en versterkt door de verplichtingen inzake overheidsfinanciën die de kandidaten voor de monetaire unie zijn opgelegd. Het totale begrotingstekort van de EU-landen kromp in 1995 voor het tweede jaar op rij: het liep

GRAFIEK 11 — NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE (-) VAN DE OVERHEID EN PRIMAIR SALDO

(procenten van het BBP)



Bron : OESO.

¹ Verandering van het primaire saldo ongerekend de invloed van de conjunctuur.

² Europese Unie (uitgezonderd Luxemburg) en Noorwegen.

³ Netto financieringsvermogen of -behoefte ongerekend rentelasten.

terug van een maximum van 6,3 pct. van het BBP in 1993 tot 4,7 pct. In vergelijking met de tekorten van de overige grote economieën

blijft dat niettemin een hoog peil. Het verschil vloeit hoofdzakelijk voort uit de rentelasten op de schuld, die voor het geheel van

TABEL 5 — NETTO FINANCIËRINGSBEHOEFTE (—)
OF -VERMOGEN VAN DE OVERHEID IN DE
LANDEN VAN DE EUROPESE UNIE

(procenten van het BBP)

| | 1993 | 1994 | 1995 |
|-------------------------|-------|-------|------|
| Europese Unie | -6,3 | -5,5 | -4,7 |
| Luxemburg | 1,8 | 2,2 | 0,4 |
| Denemarken | -4,5 | -3,8 | -2,0 |
| Ierland | -2,4 | -2,1 | -2,7 |
| Duitsland | -3,5 | -2,6 | -2,9 |
| Nederland | -3,2 | -3,2 | -3,1 |
| België | -6,7 | -5,3 | -4,5 |
| Frankrijk | -6,1 | -6,0 | -5,0 |
| Verenigd Koninkrijk ... | -7,8 | -6,8 | -5,1 |
| Finland | -8,0 | -5,8 | -5,4 |
| Portugal | -7,1 | -5,8 | -5,4 |
| Oostenrijk | -4,1 | -4,4 | -5,5 |
| Spanje | -7,5 | -6,6 | -5,9 |
| Zweden | -13,4 | -10,4 | -7,0 |
| Italië | -9,6 | -9,0 | -7,4 |
| Griekenland | -12,1 | -11,4 | -9,3 |

Bronnen : Europese Commissie en, voor België, NBB.

de Europese landen op 4,8 pct. van het BBP uitkwamen, tegen slechts 2,1 pct. in de Verenigde Staten en 0,5 pct. in Japan.

De verbetering van de begrotingssituatie die in 1995 in de EU als geheel werd vastgesteld, was het resultaat van zowel conjuncturele als structurele factoren, die nagenoeg een zelfde invloed uitoefenden als in het voorgaande jaar. Zoals ook in 1994, konden de meeste landen hun deficit verkleinen.

Bij de grote EU-lidstaten slonk het tekort bijzonder sterk in Italië, onder invloed van restrictieve begrotingsmaatregelen en de versnelling van de groei, en in het Verenigd Koninkrijk, vanwege het gecombineerde effect van een vermindering van de uitgaven en een toename van de directe belastingen. In weerwil van nieuwe uitgaven ten gunste van de KMO's en ter bevordering van de werkgelegenheid en de woningbouw, kon de saneringsinspanning in Frankrijk worden volgehouden; dit was mogelijk dankzij een strikte beperking van de overige uitgaven en een verhoging van de belastingen. Duitsland is het enige grote land waar het saneringsproces in

het verslagjaar niet werd voortgezet. Dat was het gevolg van lager dan geraamde belastinginkomsten, van een stijging van bepaalde uitgaven voor gezondheidszorg en van de rente die moet worden betaald op de door de federale overheid meest recentelijk overgenomen schulden van overheidsbedrijven.

1.4 INTERNATIONALE SAMENWERKING

Europese integratie

De werkzaamheden van het Europees Monetair Instituut, dat op 1 januari 1994 in het leven werd geroepen om de coördinatie van het monetaire beleid van de lidstaten tijdens de tweede fase van de EMU te versterken en de oprichting van het toekomstig Europees Stelsel van Centrale Banken voor te bereiden, werden tijdens het verslagjaar weerspiegeld in de publikatie van verscheidene belangrijke verslagen.

In april 1995 stelde het Instituut zijn eerste jaarverslag voor, dat een algemeen beeld ophangt van de monetaire en financiële ontwikkelingen in de Gemeenschap en de balans opmaakt van de EMI-activiteiten in het kader van de voorbereiding van de derde fase. In mei werd een rapport gepubliceerd over het nieuwe betalingssysteem TARGET, dat vanaf de derde fase de in het kader van het gemeenschappelijke monetaire beleid verrichte transacties zal verwerken. In november volgde dan het eerste, krachtens artikel 7 van de EMI-statuten uitgebrachte rapport, dat, conform het bewuste artikel, de convergentievoortgang in de Gemeenschap evalueert; het gaat tevens in op de technische voorbereiding van de derde fase, onder meer op de keuze van de instrumenten en de procedures voor het voeren van het toekomstige gemeenschappelijke monetaire beleid, alsook op de daarmee verband houdende aspecten in het vlak van valutabeleid, betalingssystemen en statistieken. Daarnaast bevat het de resultaten van een eerste onderzoek naar de statutaire vereisten waaraan de centrale banken moeten voldoen om, te gepasten tijde, wezenlijk deel uit te maken van het ESCB. Tot op zekere hoogte is dit rapport een voorafbeelding van

het verslag dat het EMI, gelijktijdig met de Commissie, in 1996 krachtens artikel 109 J1 van het Verdrag betreffende de Europese Unie moet opstellen over de voortgang van het convergentieproces.

Eveneens in november 1995 heeft het EMI een rapport voorgesteld over « De overgang op de gemeenschappelijke munt ». Dat verslag was het resultaat van de opdracht die de Europese Raad, tijdens zijn bijeenkomst in Cannes in juni 1995, aan de ECOFIN-Raad had toevertrouwd. Het kwam erop aan in samenwerking met de Commissie en het EMI een referentiescenario uit te werken voor de invoering van de gemeenschappelijke munt. Het scenario dat de voorkeur van de ECOFIN-Raad heeft weggedragen, is overigens sterk geïnspireerd op dat van het EMI. Beide zijn trouwens volkomen verenigbaar. De Europese Raad heeft tijdens zijn vergadering in Madrid, in december 1995, dat scenario aangenomen en tevens beslist de toekomstige gemeenschappelijke munteenheid « euro » te noemen.

Dat scenario voorziet in drie duidelijk onderscheiden etappen in het proces dat tot de euro moet leiden.

De eerste etappe vangt aan op de dag dat de Europese Raad bepaalt welke lidstaten voldoen aan de noodzakelijke voorwaarden om aan de monetaire unie deel te nemen, en eindigt op 31 december 1998. Die beslissing moet in 1998 vallen, zo vroeg mogelijk op het jaar. Zij zal worden genomen op basis van de vooruitgang die de lidstaten hebben geboekt in het naleven van de criteria voor de verwezenlijking van de Economische en Monetaire Unie. Daarbij zal rekening worden gehouden met de meest recente en betrouwbare gegevens voor 1997. Overeenkomstig het Verdrag moeten de wetgevingen van de deelnemende lidstaten op dat tijdstip in overeenstemming zijn met de statuten van het ESCB. De Europese Centrale Bank wordt vlak na de aanvang van deze eerste etappe opgericht en legt het operationele en strategische kader vast voor het monetaire beleid dat in de derde fase ten uitvoer zal worden gelegd. De ondernemingen — vooral uit de financiële

sector — moeten de technische aanpassingen voorbereiden die nodig zijn om de Europese valuta in gebruik te kunnen nemen.

De tweede etappe zet in op de dag van de inwerkingtreding van de derde fase, namelijk op 1 januari 1999, en eindigt op het moment dat de euro-muntstukken en euro-bankbiljetten in omloop worden gebracht. Zij zal maximaal drie jaar duren. Van bij de aanvang van deze etappe wordt de euro als giraal geld geïntroduceerd en worden de omrekeningskoersen tussen deze valuta en die van de deelnemende lidstaten en, ipso facto, tussen de valuta's van de lidstaten onderling, onherroepelijk vastgeklonken. Economisch beschouwd, zal er dus slechts één enkele munteenheid overblijven, die men zal kunnen uitdrukken hetzij in euro, hetzij in de nationale munteenheden. Zolang er nog verschillende munteenheden bestaan, zal bij verordening een juridisch afdwingbare en onveranderlijke equivalentie tussen de euro en de nationale munteenheden worden vastgelegd. De vervanging van de nationale valuta's door de euro zal op zichzelf de continuïteit van bestaande contracten niet beïnvloeden, tenzij die contracten andersluidende bepalingen bevatten. Voor contracten die refereren aan de officiële ecu-korf geldt bij vervanging van die korf door de euro een tegenwaarde van één tegen één, tenzij in die contracten anders is bepaald.

Het ESCB zal, vanaf het begin van de derde fase, het gemeenschappelijke monetaire beleid in euro voeren. Het zal tevens het gebruik van de euro op de valutamarkt aanmoedigen en er zijn transacties in die munteenheid verrichten en vereffenen. Ten slotte zullen de deelnemende lidstaten vanaf 1 januari 1999 de nieuwe verhandelbare schuld in euro uitgeven. Een en ander zal wellicht snel tot gevolg hebben dat een groot gedeelte van de banktransacties, meer bepaald op de interbankenmarkt, en van de transacties op de valutamarkten waar hoge bedragen mee gemoeid zijn, in euro zal plaatshebben. Het zal de ondernemingen en gezinnen vrij staan voor hun transacties hetzij de euro, hetzij een van de nationale valuta's te gebruiken. De nationale biljetten en muntstukken blijven wettige betaalmiddelen.

De derde etappe begint op de dag dat de in euro luidende biljetten en muntstukken in omloop worden gebracht en eindigt op het ogenblik dat de nationale biljetten en muntstukken niet langer wettige betaalkracht hebben. Zij mag maximaal zes maanden duren.

In juli heeft de Europese Raad voorts een aanbeveling aangenomen die de globale richtsnoeren voor het economische beleid van de lidstaten van de Unie vastlegt. In december hechtte hij zijn goedkeuring aan een verslag van de ECOFIN-Raad over de toepassing van die richtsnoeren, die de convergentie zou moeten verstevigen en de groei en de werkgelegenheid bevorderen. Voorts zou zij het mogelijk moeten maken twee klippen te omzeilen: eensdeels dat men vanwege de gunstige weerslag van de economische groei uit het oog zou verliezen dat de budgettaire sanering absoluut moet worden voortgezet, en anderdeels dat wisselkoersschommelingen de werking van de interne markt zouden verstoren, zodat de verworvenheden in het vlak van de economische integratie in het gedrang zouden komen.

In juli bevestigde de Europese Raad de in 1994 uitgestippelde strategie ter bestrijding van de werkloosheid, waar in deel 1.1 naar wordt verwezen. In december heeft de Raad het door de Commissie opgestelde tussentijdse verslag over de ter zake geboekte vooruitgang gunstig onthaald. De Raad heeft de Commissie verzocht in december 1996 een eindrapport daarover in te dienen.

In het kader van het begrotingstoezicht waarin het Verdrag voorziet, stelde de Raad vast dat de drie nieuwe lidstaten van de EU — Oostenrijk, Finland en Zweden — een buitensporig overheidstekort hadden, wat in Duitsland niet langer het geval was. Hij richtte aanbevelingen tot elke lidstaat met een dergelijk tekort, dat wil zeggen alle lidstaten met uitzondering van Duitsland, Ierland en Luxemburg, en keurde tevens de door Zweden en Finland ingediende convergentieprogramma's goed.

De centrale banken van de drie nieuwe EU-lidstaten onderschreven op 1 januari 1995

de overeenkomst tot vaststelling van de werkwijze van het EMS en die betreffende het systeem voor monetaire steun op korte termijn, wat niet impliceert dat de bewuste valuta's aan het wisselkoersmechanisme deelnemen; alleen de Oostenrijkse schilling is op 9 januari 1995 toetreden.

Samenwerking tussen de EU en de transitielanden

De Europese associatie-akkoorden tussen de EU en respectievelijk Roemenië, Tsjechië, Slowakije en Bulgarije zijn in februari 1995 van kracht geworden. In de loop van het jaar werden met de drie Baltische staten soortgelijke akkoorden gesloten.

De GOS-landen hebben eveneens te kennen gegeven dat ze hun betrekkingen met de Europese Unie willen verdiepen. Kazakstan, Kirgizië, Wit-Rusland, Oekraïne en Rusland hebben in de loop van het verslagjaar partnership-akkoorden met de EU ondertekend.

Voor een aantal Europese transitielanden is toetreding tot de EU het doel. Roemenië, Slowakije, Bulgarije en de drie Baltische staten hebben zich in 1995 officieel kandidaat gesteld. De Europese Raad heeft in Madrid de wens geuit dat de aanvangsfase van de toetredingsonderhandelingen met de landen van Centraal- en Oost-Europa zou samenvallen met het begin van de onderhandelingen met Cyprus en Malta, namelijk zes maanden na het einde van de intergouvernementele conferentie van 1996.

Internationaal Monetair Fonds

In 1995 zijn twee landen, Brunei en Bosnië-Herzegovina, tot het Fonds toetreden, waardoor het ledental op 181 werd gebracht.

De trekkingen op de middelen van het Fonds zijn recentelijk zeer sterk toegenomen: gedurende het boekjaar 1994-1995 kwamen ze op 10,6 miljard SDR uit, dat is ongeveer het dubbele van de trekkingen tijdens het voorgaande boekjaar. Daarbij komen dan nog trekkingen ten belope van 0,6 miljard SDR uit

hoofde van de structurele aanpassingsfaciliteit en van de uitgebreide structurele aanpassingsfaciliteit.

Het Fonds zette zijn financiële hulpverlening voort, onder meer aan landen die de weg naar de markteconomie zijn ingeslagen. Zo werden aan Rusland en Oekraïne standby kredieten ten belope van in totaal 5,3 miljard SDR toegekend, waarop die landen op 31 december 1995 trekkingen hadden verricht ten bedrage van 4,1 miljard SDR.

Het IMF speelde ook een belangrijke rol in de afwikkeling van de Mexicaanse crisis door het land een kredietlijn van 12,1 miljard SDR ter beschikking te stellen, een financiële bijstand van ongekeerde omvang, die trouwens nog werd aangevuld met andere externe financieringen. Op 31 december 1995 had Mexico in het kader van het financieringsakkoord met het IMF ten belope van 8,8 miljard SDR trekkingen verricht.

De Mexicaanse crisis was de gelegenheid, enerzijds, om nogmaals te beklemtonen hoe cruciaal het toezicht is dat het IMF op de lidstaten uitoefent teneinde in die landen een evenwichtige groei en externe en interne financiële stabiliteit te bewerkstelligen en, anderzijds, om de toereikendheid van de middelen van het Fonds onder de loep te nemen.

Men is het er algemeen over eens dat het toezicht door het Fonds moet worden versterkt, onder meer door de lidstaten te verplichten geregeld en tijdig volledige en betrouwbare economische gegevens te verstrekken. Er zijn twaalf economische sleutelindicatoren vastgelegd en er zijn normen opgesteld die de lidstaten als leidraad zouden moeten gebruiken bij de publikatie van hun economische en financiële gegevens.

Wat de opvoering van de financiële middelen van het Fonds betreft, heeft de Raad van Beheer in 1995 het onderzoek naar de elfde algemene quotaherziening gestart en heeft het Interimcomité gevraagd tegen de vergadering van april 1996 over een rapport inzake de vorderingen van die werkzaamheden te kunnen beschikken. Voorts werden de

leningen van het IMF onderzocht, in het bijzonder de Algemene Leningsakkoorden, krachtens welke de landen van de Groep van Tien, of hun centrale banken, bereid zijn het IMF tot 17 miljard SDR te lenen, bovenop het bedrag van 1,5 miljard SDR uit hoofde van het associatie-akkoord met Saudi-Arabië. In 1995 is binnen de Groep van Tien een consensus bereikt over een verdubbeling van de middelen van de Algemene Leningsakkoorden, via het sluiten van een parallel financieringsakkoord waar landen die geen lid zijn van de Groep deel aan zouden kunnen nemen.

Wat een nieuwe toewijzing van SDR betreft, is daarentegen niet de minste vooruitgang geboekt. Bijgevolg gelastte het Interimcomité de Raad van Beheer van het Fonds deze kwestie verder te onderzoeken en de rol en de functies van de SDR te bekijken in het licht van de wijzigingen die zich in het internationale financiële stelsel hebben voorgedaan.

Liberalisering van de handel en internationale economische samenwerking

De akkoorden tot oprichting van de Wereldhandelsorganisatie, die een uitvloeisel is van de Uruguay-ronde, zijn op 1 januari 1995 van kracht geworden. Sedertdien is het handelsverkeer in veel meer domeinen geliberaliseerd, meer bepaald in de landbouw, de textiel, de diensten, de intellectuele eigendom en de met de handel verband houdende investeringen. Ook de invoering van een gemeenschappelijke procedure op het stuk van geschillenregeling werkte een ruimere liberalisering in de hand.

Inzake meer bepaald de financiële diensten, werden de onderhandelingen tijdens de eerste helft van het verslagjaar voortgezet, overeenkomstig wat bij de afsluiting van de Algemene Overeenkomst inzake de Handel in Diensten was bepaald. Op 28 juli 1995 werd uiteindelijk een akkoord bereikt. Verscheidene landen, waaronder de Verenigde Staten, hebben echter geweigerd dat akkoord integraal toe te passen. Bovendien kunnen alle regeringen eind 1997 hun verbintenissen herzien.

2. BESTEDINGEN, PRODUCTIE EN WERKGELEGENHEID

2.1 BESTEDINGEN EN TOEGEVOEGDE WAARDE

Algemeen overzicht

Tijdens het afgelopen jaar is in België het BBP tegen vaste prijzen met om en nabij 1,9 pct. gestegen, een groeitempo dat in de buurt lag van het gemiddelde opgetekend tijdens de voorbije twintig jaar. Het in het tweede kwartaal van 1993 op gang gekomen conjunctuurherstel zette zich tot in het eerste kwartaal van 1995 krachtig voort. Eind maart lag het BBP meer dan 5 pct. hoger dan twee jaar eerder.

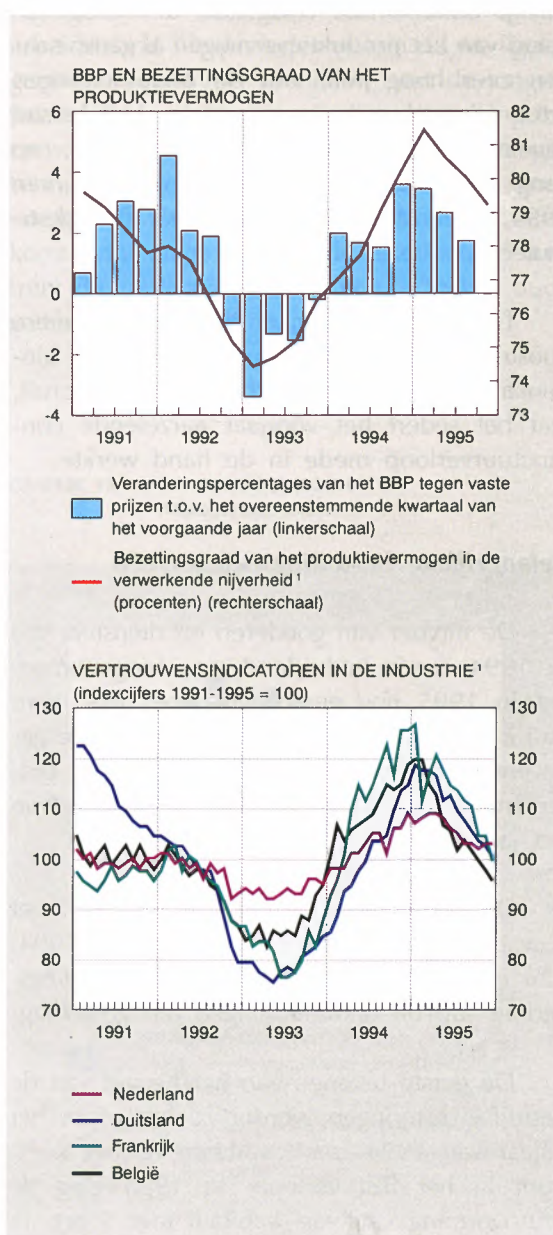
Sedert het voorjaar van 1995 is de economische activiteit niet meer verstevigd, zodat het BBP ten opzichte van de overeenstemmende kwartalen van het voorgaande jaar geleidelijk trager is gaan groeien. Dankzij een aanzienlijk niveau-effect ten gevolge van de forse opgang van het BBP in 1994 en tijdens de eerste maanden van het verslagjaar, bleef het veranderingspercentage in het tweede en derde kwartaal van 1995 toch ruimschoots positief.

Zoals gebruikelijk werd het conjunctuurverloop in België bepaald door dat in de buurlanden, waar zich sedert het voorjaar een manifeste groeivertraging aftekende. De verzwakking bleef enkel beperkt in Nederland, waar de economische activiteit minder conjunctuurgevoelig is wegens onder meer de relatief omvangrijker uitvoer van levensmiddelen.

Dat op een krachtig activiteitsherstel aan het begin van een conjunctuurcyclus een pauze volgt, is niet uitzonderlijk, noch in historisch perspectief noch in de huidige internationale context. Doorgaans heeft een dergelijke pauze te maken met het verloop van de voorraadcyclus. Bij de aanvang van een opwaartse fase van de conjunctuur vullen de ondernemingen hun voorraden aan, wat de economische

activiteit extra stimuleert. Zodra die voorraden naar hun mening voldoende groot zijn, gaat het groeitempo automatisch teruglopen. Neemt de vraag minder sterk toe dan verwacht, dan is het zelfs niet uitgesloten dat de voorraden neerwaarts worden bijgesteld. Zo

GRAFIEK 12 — RECENT ACTIVITEITSVERLOOP



Bronnen : Europese Commissie, NBB.

¹ Seizoengezuiverde gegevens.

droeg de voorraadvorming in 1995 niet langer aan de economische groei bij; in 1994 was dat wel het geval.

Al bij al is het economische herstel tot op heden verlopen volgens een scenario dat de voorwaarden voor een duurzame groei in zich draagt. De conjunctuuropleving werd op gang gebracht door een fors aantrekkende buitenlandse vraag. Dankzij haar sterke exportgerichtheid kon de Belgische economie immers volop profijt trekken van de dynamische wereldhandel: in 1995 was de uitvoer nog steeds de stuwende kracht achter de groei. De stevige buitenlandse vraag tilde de bezettingsgraad van het produktievermogen al gauw naar een zeer hoog peil, wat de ondernemingen ertoe aanzette meer te investeren. Het herstel van de brutovorming van vast kapitaal, op gang gekomen in het tweede halfjaar van 1994, heeft de activiteit in 1995 flink gestimuleerd.

Tijdens het verslagjaar ging de particuliere consumptie — hoofdbestanddeel van de binnenlandse vraag — er slechts traag op vooruit, wat het sedert het voorjaar aarzelende conjunctuurverloop mede in de hand werkte.

Belangrijkste bestedingscategorieën

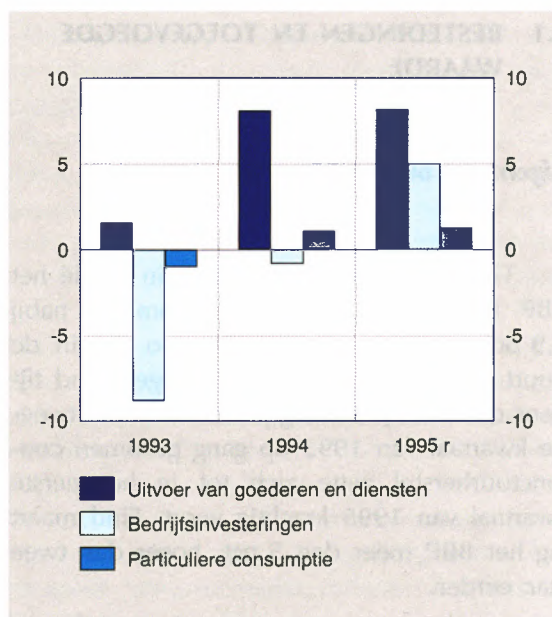
De uitvoer van goederen en diensten, die in 1994 reeds beduidend was toegenomen, liet in 1995 nog een stijging met iets meer dan 8 pct. optekenen. Uit alle beschikbare gegevens betreffende de transacties met het buitenland blijkt evenwel dat zich in de loop van het jaar een vertraging voordeed.

De binnenlandse vraag trok in 1995 met zowat 1,5 pct. aan, tegen 1,3 pct. in 1994. Aan die lichte versnelling lag het bestedingsgedrag van de ondernemingen ten grondslag.

De eerste tekenen van het herstel van de bedrijfsinvesteringen werden zichtbaar in het najaar van 1994, zes kwartalen na het keerpunt in het BBP-verloop. In 1995 ging de brutovorming van vast kapitaal met 5 pct. in de hoogte. De investeringsquote — dat is de verhouding tussen de brutovorming van vast

GRAFIEK 13 — BELANGRIJKSTE BESTEDINGS-CATEGORIEËN TEGEN VASTE PRIJZEN

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



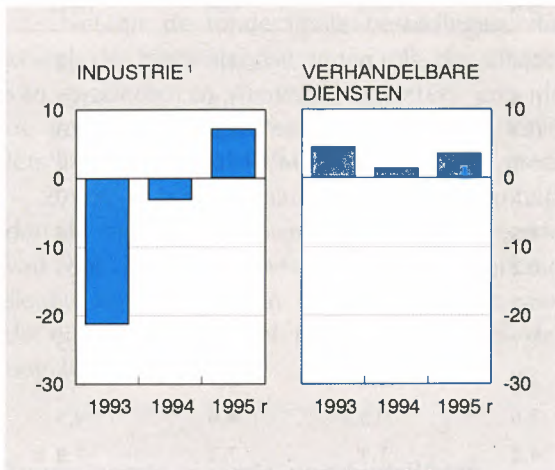
Bronnen : INR, NBB.

kapitaal en het BBP — kwam daardoor op 11 pct. uit.

De ommekeer in het investeringsgedrag was bijzonder markant in de verwerkende nijverheid, waar de brutovorming van vast kapitaal de voorgaande vier jaar onafgebroken was teruggelopen. Dankzij de aantrekkende buitenlandse vraag ging de bezetting van het produktievermogen er in 1994 en tijdens de eerste maanden van 1995 flink op vooruit en bereikte zelfs de piek van het einde van de jaren tachtig. In de industrie veerden de investeringen bijzonder krachtig op in die branches die het meest baat hadden bij het activiteitsherstel, onder meer de chemie en de metaalverwerkende nijverheid. Over heel 1995 hebben de ondernemingen uit de verwerkende nijverheid zowat 6 pct. méér geïnvesteerd. De investeringsuitgaven van de bedrijven uit de tak « elektriciteit, gas, water » die, na de stevige groei van 1991 tot 1993, in 1994 teruggelopen waren, gingen opnieuw in de hoogte. Al bij al steeg de brutovorming van vast kapitaal in de industrie met ongeveer 7 pct.

GRAFIEK 14 — BEDRIJFSINVESTERINGEN TEGEN VASTE PRIJZEN

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



Bronnen : INR, NBB.

¹ Verwerkende nijverheid, ontginningsnijverheid en « elektriciteit, gas, water ».

Bij de in verhandelbare diensten gespecialiseerde bedrijven namen de investeringen met iets meer dan 4 pct. toe, ondanks een teruggang van de investeringen door de overheidsbedrijven, die vooral actief zijn in de bedrijfstak « vervoer en verkeer ». De particuliere bedrijven van hun kant voerden hun brutovorming van vast kapitaal met zowat 6 pct. op, een stijging die aansluit bij het in 1994 ingezette herstel.

Na een teruggang in 1993 liet de particuliere consumptie, die twee derde van de binnenlandse vraag voor haar rekening neemt, slechts een bescheiden groei optekenen : tijdens het verslagjaar steeg ze met 1,3 pct., tegen 1,1 pct. in 1994. Derhalve overschreden de consumptieve bestedingen aan het einde van 1995 nauwelijks het peil van vlak vóór de recessie van 1993.

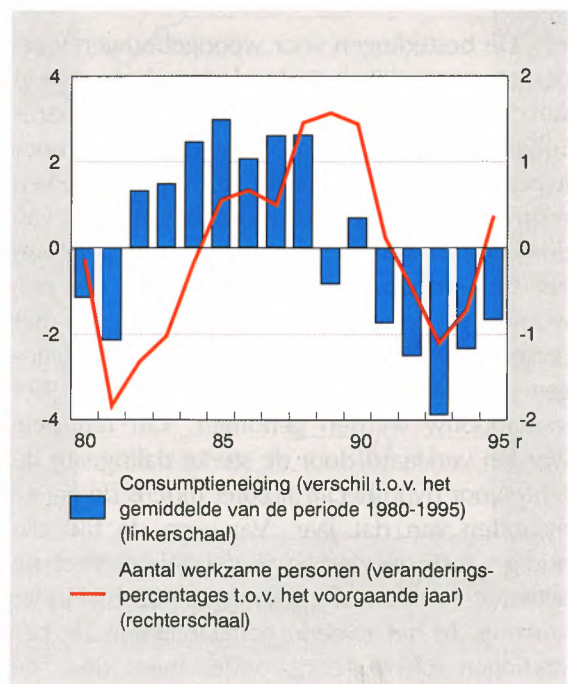
De zwakke particuliere consumptie hangt in hoge mate samen met het verloop van het beschikbare inkomen van de particulieren, dat er in 1995 in reële termen met nauwelijks 0,5 pct. op vooruitging, na een even grote vermindering het jaar voordien. Daarenboven bleef de spaarquote hoog, de nieuwe lichte daling ten spijt. De gezinnen spaarden nog

bijna 19 pct. van hun beschikbare inkomen, wat veel meer is dan het gemiddelde van 17 pct. dat tijdens de jaren tachtig werd bereikt.

De geringe consumptieneiging kan door verschillende factoren worden verklaard. Zo zijn de inkomens uit vermogen, waarvan verhoudingsgewijs méér zou worden gespaard dan van de inkomens uit arbeid, mettertijd een groter deel gaan uitmaken van het beschikbare gezinsinkomen.

Het vertrouwen van de gezinnen kreeg overigens een deuk door de situatie op de arbeidsmarkt : in periodes waarin de werkgelegenheid vrijwel niet toeneemt, wat de jongste jaren het geval is geweest, ligt de neiging tot consumptie doorgaans lager dan het langetermijngemiddelde. Bovenop de vrees voor ontslag of voor het niet vinden van een baan komt sinds enige tijd ook de onzekerheid omtrent de implicaties van de nog te maken budgettaire beleidskeuzen.

GRAFIEK 15 — CONSUMPTIENEIGING¹ EN WERKGELEGENHEID



Bronnen : INR, NBB.

¹ Aandeel van het beschikbare inkomen dat naar consumptie gaat.

TABEL 6 — BBP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN TEGEN VASTE PRIJZEN

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

| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|---------|---------|---------|---------|
| Particuliere consumptie ¹ | 2,4 | -1,0 | 1,1 | 1,3 |
| Overheidsbestedingen | 0,8 | 0,8 | 1,8 | -0,3 |
| Overheidsconsumptie | 0,3 | 0,8 | 1,5 | 0,8 |
| Overheidsinvesteringen | 4,9 | 1,5 | 4,9 | -10,8 |
| Woongebouwen | 12,5 | -3,9 | 2,2 | 1,0 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven | -4,5 | -8,8 | -0,8 | 5,0 |
| p.m. Totale brutovorming van vast kapitaal ^{1,2} | 0,2 | -6,7 | 0,5 | 2,5 |
| Voorraadwijziging ^{1,3} | 0,1 | -0,2 | 0,3 | ... |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 1,7 | -2,1 | 1,3 | 1,5 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 3,9 | 1,6 | 8,1 | 8,2 |
| Totaal van de finale bestedingen | 2,8 | -0,3 | 4,6 | 4,9 |
| Invoer van goederen en diensten | 4,2 | 1,3 | 7,2 | 7,9 |
| Netto-uitvoer van goederen en diensten ³ | -0,4 | 0,2 | 0,8 | 0,3 |
| BBP vóór statistische aanpassingen | 1,4 | -1,9 | 2,1 | 1,8 |
| Statistische aanpassingen ³ | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,1 |
| BBP | 1,8 | -1,6 | 2,2 | 1,9 |
| p.m. BBP tegen werkelijke prijzen (miljarden franken) .. | (7.098) | (7.269) | (7.626) | (7.920) |
| BBP tegen vaste prijzen (miljarden franken van 1985) | (5.723) | (5.630) | (5.755) | (5.864) |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Gegevens exclusief statistische aanpassingen. Deze laatste zijn in een afzonderlijke rubriek ondergebracht.² Overheidsinvesteringen, woongebouwen en brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven.³ Bijdrage aan de verandering van het BBP.

De bestedingen voor woongebouwen worden voornamelijk beïnvloed door het verloop van het beschikbare inkomen van de particulieren en door dat van de rente voor hypothecair krediet. Beide grootheden werken evenwel met vertraging in op het volume van de investeringen in woongebouwen, gelet op het tijdsverloop tussen de beslissing om een woning te bouwen en de realisatie van het project. De fikse stijging van het aantal woningen die tijdens de laatste maanden van 1994 in aanbouw werden genomen, kan ten dele worden verklaard door de sterke daling van de rente voor hypothecair krediet tijdens de eerste maanden van dat jaar. Vanwege de tijd die nodig is om de werken te voltooien, bleef de activiteit in de eerste helft van 1995 bijzonder krachtig. In het tweede halfjaar liepen de bestedingen scherp terug, onder meer door de stijging van de lange-termijnrente in het tweede semester van 1994. Over heel 1995 zijn

de bestedingen voor woongebouwen naar volume met circa 1 pct. opgelopen. De daling van de rentetarieven in 1995 alsook de regeringsbeslissing om, met ingang van 1 januari 1996, de BTW voor de sociale-woningbouw te verlagen, zullen pas in 1996 een positief effect sorteren.

De overheidsbestedingen van hun kant zijn in een gematigd tempo toegenomen. Hoewel de aankopen van goederen en diensten slonken, ging de overheidsconsumptie met 0,8 pct. in de hoogte. Oorzaak daarvan waren de nieuwe stijging van het aantal gepensioneerde overheidsambtenaren en de in het kader van de sociale programmatie door de lokale overheid toegekende salarisverhogingen. De overheidsinvesteringen gingen er daarentegen voor het eerst sedert 1989 op achteruit. De brutovorming van vast kapitaal door de lokale overheid, goed voor zowat twee derde

van de overheidsinvesteringen, liep, zoals gebruikelijk in het jaar dat volgt op gemeenteraadsverkiezingen, terug.

Net als de totale finale bestedingen, die zowel de binnenlandse vraag als de uitvoer van goederen en diensten omvatten, groeide de invoer van goederen en diensten in 1995 iets sneller dan in 1994. Aangezien die groei — zowat 8 pct. — nauwelijks trager uitviel dan de stijging van de uitvoer, droeg het saldo van het handelsverkeer met het buitenland slechts ten belope van ongeveer 0,3 pct. aan de economische groei bij. In 1994 was dat nog bijna 1 pct.

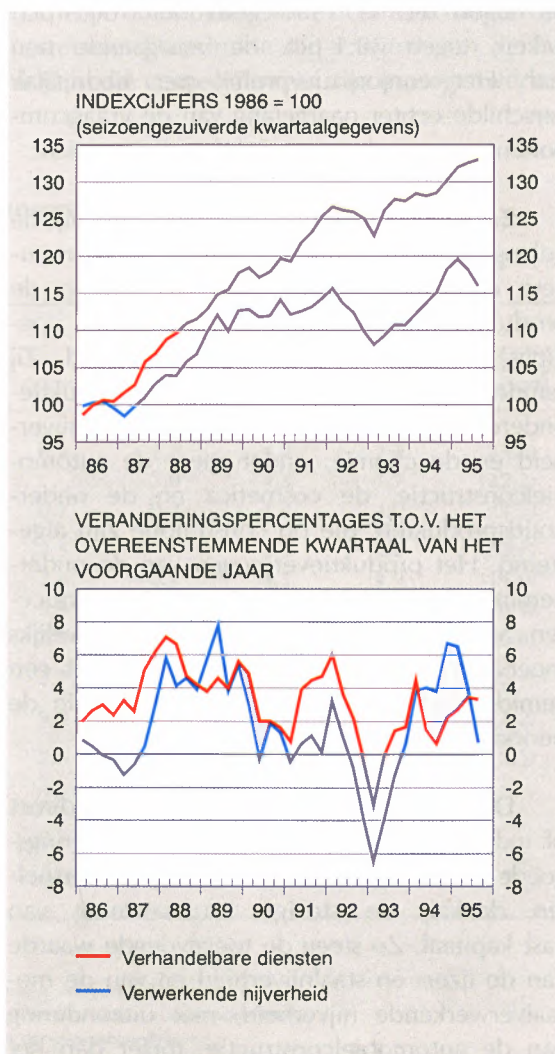
Toegevoegde waarde per bedrijfstak

De toegevoegde waarde naar volume neemt reeds verscheidene jaren forser toe in de verhandelbare diensten dan in de verwerkende nijverheid. Zo is zij in tien jaar tijd in de verhandelbare diensten met meer dan 30 pct. gestegen, met andere woorden tweemaal zo snel als in de verwerkende nijverheid. Die tendens, die in de lijn ligt van de tertiërisering van de economie, werd door twee factoren versterkt. Enerzijds hebben structurele ontwikkelingen ertoe geleid dat bepaalde activiteiten die voorheen niet tot de verhandelbare sfeer van de economie behoorden, aangezien zij ofwel informeel ofwel in het kader van de gezinsstructuur plaatshadden, thans wel bij de dienstencategorie zijn ondergebracht: het betreft met name de kinderopvang en de thuisbezorging van maaltijden. Anderzijds heeft de opkomst, in de industrie, van de onderaanneming voor activiteiten zoals onderhoud, toezicht, logistiek, boekhouding en marketing verschuivingen teweeggebracht in de statistische classificatie van dat type van activiteiten. De dienstverlening die momenteel geïnventariseerd wordt als diensten aan bedrijven viel vroeger immers voor een niet onbelangrijk deel onder de toegevoegde waarde van de verwerkende nijverheid omdat zij in de industriële ondernemingen geïntegreerd was.

Samen met de verscherpte concurrentie in het vlak van de dienstverlening, zowel

binnenlands als internationaal, heeft die uitbesteding van activiteiten ervoor gezorgd dat het conjunctuurprofiel van de diensten het jongste decennium nauw aansloot bij dat van de industrie. Toch bleef de conjunctuur de jongste jaren forser schommelingen vertonen in de industrie. In 1993, bijvoorbeeld, liep de toegevoegde waarde van die bedrijfstak met gemiddeld bijna 3 pct. terug, terwijl zij zich in de verhandelbare diensten stabiliseerde. Het herstel in 1994 bleek krachtiger in de verwerkende nijverheid, waar de toegevoegde waarde met 4,5 pct. steeg, tegen slechts 2,3 pct. in de verhandelbare diensten.

GRAFIEK 16 — TOEGEVOEGDE WAARDE TEGEN VASTE PRIJZEN IN DE VERWERKENDE NIJVERHEID EN DE VERHANDELBARE DIENSTEN



Bronnen : INR, NBB.

In 1995 werd het ecart tussen de groeicijfers van die twee bedrijfstakken kleiner. Bij de verhandelbare diensten bleef de stijging van de toegevoegde waarde min of meer constant; in de industrie zag zij haar stijgingstempo in de loop van het jaar vertragen. Hoewel het driemaandelijks profiel van de industriële activiteit werd geaccentueerd door het feit dat er in het eerste trimester méér en in de drie daaropvolgende maanden minder werkdagen waren dan tijdens de jaren voordien, week het niet af van de tijdens het verslagjaar opgetekende fundamentele conjuncturele tendens, zoals die blijkt uit het BBP-verloop: een zeer uitgesproken stijging tot het voorjaar, gevolgd door een duidelijke vertraging.

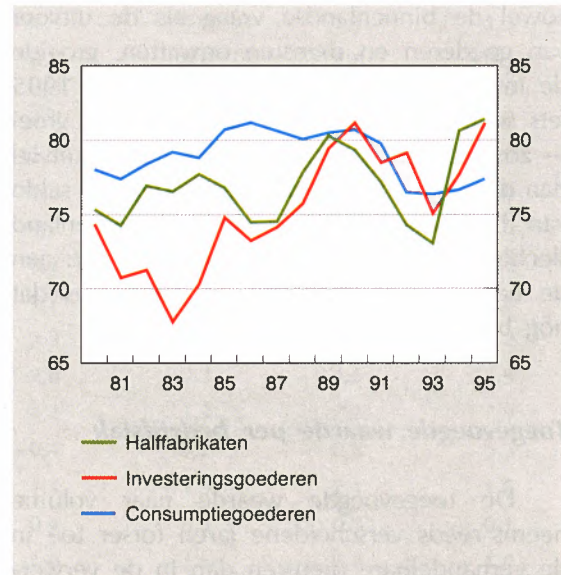
In het algemeen bleef de activiteit in de verwerkende nijverheid nochtans dynamisch, getuige de bezettingsgraad van het produktievermogen die in 1995 gemiddeld 80,3 pct. beliep, tegen 78,1 pct. de voorgaande tien jaar. Het conjunctuurprofiel per bedrijfstak verschilde echter naargelang van de vraagcomponenten waar hun productie op is gericht.

Zo bleef de zowel in België als bij de belangrijkste handelspartners zwakke particuliere consumptie een domper zetten op de productie van de ondernemingen uit de voedings-, de textiel- en de houtnijverheid. Zij remde ook de activiteit in bepaalde productieonderdelen van de metaalverwerkende nijverheid en de chemie, onder meer de automobielconstructie, de cosmetica en de onderhoudsprodukten, die op consumptie zijn afgestemd. Het produktievermogen van de ondernemingen die consumptiegoederen produceren, werd derhalve in 1995 voor nauwelijks meer dan 77 pct. benut, vergeleken met een gemiddelde van iets meer dan 79 pct. in de periode 1985 tot 1994.

De bedrijfstakken daarentegen die direct of indirect aan de productie van investeringsgoederen deelnemen, zagen hun groei versnellen dankzij de stevige brutovorming van vast kapitaal. Zo steeg de toegevoegde waarde van de ijzer- en staalnijverheid en van de metaalverwerkende nijverheid, met uitzondering van de automobielconstructie, forser dan het gemiddelde in de industrie. De groei van

GRAFIEK 17 — BEZETTINGSGRAAD VAN HET PRODUKTIEVERMOGEN IN DE VERWERKENDE NIJVERHEID PER GOEDERENSOORT

(jaargemiddelden, procenten)



Bron: NBB.

bepaalde, in halffabrikaten gespecialiseerde bedrijfstakken werd echter afgeremd door een specifieke factor. Het duurder worden van bepaalde produkten op de internationale markten, in combinatie met de vrees voor een voortzetting van die tendens, alsook de gunstige vraagvooruitzichten hadden er aan het einde van 1994 sommige producenten, zowel in België als in het buitenland, toe gebracht hun input-voorraden sneller aan te vullen. In het verslagjaar normaliseerden die producenten de omvang van hun voorraden, wat gepaard ging met een productieovertraging in de bedrijfstakken die zich vooraan in het productieproces bevinden, zoals de aanmaak van papier en de ijzer- en staalnijverheid. Al bij al bleef het produktievermogen in hoge mate bezet, zowel wat de in halffabrikaten als de in investeringsgoederen gespecialiseerde bedrijven betreft: in beide gevallen beliep de bezettingsgraad tijdens het verslagjaar iets meer dan 81 pct., tegen een gemiddelde van bijna 77 pct. de voorgaande tien jaar.

De toename van de toegevoegde waarde in de tak « elektriciteit, gas, water » weerspie-

gelde de versteviging van de vraag naar energie als gevolg van de nog steeds dynamische activiteit. Er speelden echter ook structurele ontwikkelingen. Wat de gasvoorziening betreft, leidde de trendmatige stijging van het aantal aansluitingen, mede in de hand gewerkt door de geografische uitbreiding van het net, tot een toename van de leveringen aan particulieren. De gasdistributie werd tevens gestimuleerd doordat in de loop van 1994 twee, op die brandstof draaiende elektriciteitscentrales in gebruik werden genomen. Daardoor kon de potentiële elektriciteitsvoorziening van binnenlandse oorsprong worden opgevoerd en de invoer uit het buitenland worden teruggeschroefd, wat aan de toegevoegde waarde van de bedrijfstak ten goede kwam. Bovendien werd in Frankrijk de distributie van elektrische energie in december 1995 danig in de war gebracht door de stakingsgolf. Dat land — traditioneel een belangrijk distributeur van elektriciteit — heeft toen zijn invoer vanuit België opgevoerd.

Hoewel de diensten aan bedrijven afhankelijk zijn van de prestaties in de industrie — wat zich uit in sterk op elkaar gelijkende conjuncturele profielen — tekenen zij structureel hogere groeicijfers op. Zo klom de toegevoegde waarde er in 1995 met bijna 5 pct. Zij omvatten het vervoer in ruime zin — inclusief opslag en verzending —, diverse technische diensten, fiscaal advies, boekhouding en reclame; vooral deze laatste drie lieten een forse groei zien.

Met uitzondering van de distributie van aardolieproducten, die zelfs terugliep, zijn de overige verhandelbare diensten er slechts matig op vooruitgegaan, meer bepaald vanwege het zwakke particuliere verbruik.

In de bouwnijverheid liet de toegevoegde waarde een lichte teruggang optekenen, voornamelijk omdat de lokale overheid minder investeerde. Dat drukte de activiteit van de bedrijven die gespecialiseerd zijn in wegenwerken

TABEL 7 — TOEGEVOEGDE WAARDE VAN DE VERSCHILLENDE BEDRIJFSTAKKEN TEGEN VASTE PRIJZEN

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

| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r | p.m. Procenten van het BBP van 1994 |
|--|------|------|------|--------|--|
| Industrie | 0,2 | -2,7 | 4,2 | 2,2 | (25,8) |
| waarvan : Verwerkende nijverheid ¹ | ... | -2,9 | 4,5 | 1,7 | (22,2) |
| Elektriciteit, gas, water | 0,7 | 0,2 | 1,4 | 4,0 | (3,3) |
| Verhandelbare diensten ¹ | 3,5 | ... | 2,3 | 2,6 | (50,7) |
| Diensten voornamelijk bestemd voor de bedrijven ² ... | 2,4 | -0,7 | 4,1 | 4,9 | (14,0) |
| Diensten met gemengde bestemming ³ | 5,9 | 1,3 | 3,7 | 2,0 | (16,1) |
| Diensten voornamelijk bestemd voor de gezinnen ⁴ | 2,5 | -0,6 | 0,2 | 1,4 | (20,6) |
| Bouwnijverheid | 2,7 | -5,1 | 3,4 | -0,2 | (5,7) |
| Landbouw, bosbouw en visserij | 9,9 | 4,6 | -8,2 | 2,0 | (2,2) |
| Niet-verhandelbare diensten | 2,6 | 0,6 | 2,0 | 1,2 | (12,5) |
| BBP vóór statistische aanpassingen ⁵ | 2,3 | -1,3 | 2,3 | 2,0 | |
| Statistische aanpassingen ⁶ | -0,4 | -0,3 | -0,1 | -0,1 | |
| BBP na statistische aanpassingen ⁵ | 1,8 | -1,6 | 2,2 | 1,9 | |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Garages worden bij de verhandelbare diensten geboekt.

² Hoofdzakelijk de diensten vervoer, reclame, boekhouding en fiscaal advies alsook de technische dienstverlening.

³ Hoofdzakelijk financiële diensten en verzekeringen, de verhuur van goederen en de distributie van aardolieproducten.

⁴ Hoofdzakelijk de detailhandel, de medische diensten, de garages, de horeca en de vrijetijdsbesteding.

⁵ Met inbegrip van diverse rubrieken die niet over de bedrijfstakken kunnen worden verdeeld.

⁶ Bijdrage aan de verandering van het BBP.

en burgerlijke bouwkunde. Het activiteitstempo in de overige sectoren bleek ontoereikend om dat goed te maken : de woningbouw ging er slechts in geringe mate op vooruit, terwijl de niet-woningbouw maar weinig baat had bij de zich herstellende brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven, die vooral de vorm van uitrustingsinvesteringen aannam.

De toename van de toegevoegde waarde in de landbouw, de bosbouw en de visserij, die vrijwel identiek was met het tijdens de voorgaande tien jaar in die tak opgetekende gemiddelde, was het resultaat van een ongeveer gelijke stijging van de plantaardige en de dierlijke produktie. De aardappelogst, die in 1994 bijzonder slecht was geweest, viel aanmerkelijk beter mee en kon opnieuw als meer normaal worden bestempeld. Het aandeel van pluimvee in de dierlijke produktie bleef overigens trendmatig uitbreiding nemen.

De stijging van de toegevoegde waarde met 1,2 pct. in de niet-verhandelbare diensten hield vooral verband met de in het kader van de sociale programmatie toegekende verhoging van de lonen en pensioenen voor het overheidspersoneel.

2.2 ARBEIDSMARKT

Beroepsbevolking

Tijdens het verslagjaar nam de beroepsbevolking — dat is het geheel van de werkenden en de ingeschreven werklozen — met zowat 15.000 personen toe, dat is ongeveer evenveel als in 1994, maar minder dan het gemiddelde van de jaren voordien.

De wijziging in de vraag naar arbeidsplaatsen wordt bepaald door het verloop van de bevolking op arbeidsleeftijd, enerzijds, en door de al dan niet sterke neiging van die groep om zich op de arbeidsmarkt aan te melden, of met andere woorden door de wijziging in de activiteitsgraad, anderzijds.

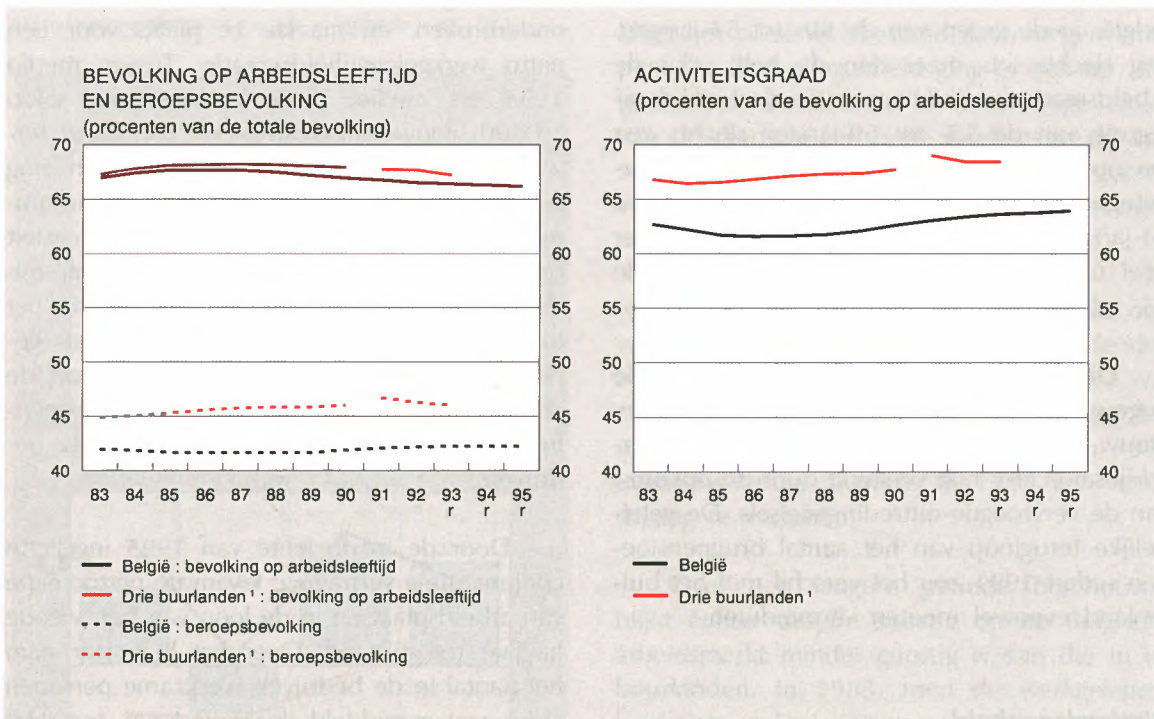
De bevolking op arbeidsleeftijd groeide in 1995 met 7.000 eenheden, tegen 9.000 het jaar voordien, en vertegenwoordigde zowat 66 pct. van de totale bevolking. Die verhouding is van dezelfde orde van grootte als in de buurlanden en vertoont, net als in die landen, sedert 1987 een lichte trendmatige daling. Die beweging is echter iets markanter in België, onder meer vanwege de geringere netto-immigratie, die vooral betrekking heeft op personen op arbeidsleeftijd.

Het aandeel van de zich op de arbeidsmarkt aanmeldende bevolking op arbeidsleeftijd nam in 1995, net als tijdens de voorgaande jaren, toe en kwam op 64,1 pct. uit. Die stijging kwam geheel voor rekening van de vrouwelijke activiteitsgraad, die nog steeds een structurele toename vertoonde. De daling van de mannelijke activiteitsgraad werd tijdens het verslagjaar onderbroken : niet alleen was de invloed van de conjunctuur neutraal, bovendien verloren de tijdelijke- en vervroegde-uittredingsstelsels, in het bijzonder de brugpensioenen, verder aan aantrekkingskracht.

Hoewel de activiteitsgraad in België de jongste jaren toegenomen is, ligt hij veel lager dan in de buurlanden, en is het verschil met het gemiddelde opgetekend in Duitsland, Frankrijk en Nederland lichtjes vergroot. Op basis van de resultaten van de jaarlijkse enquête van de Europese Commissie naar de arbeidskrachten, die de gegevens indeelt volgens geslacht en leeftijd, blijkt dat, zowel voor de mannen als voor de vrouwen, de Belgische activiteitsgraad sinds 1983 — dat is het jaar waarin de geharmoniseerde enquête van start ging — onder het gemiddelde van de drie buurlanden is gebleven. Dat verschil is voor beide geslachten gaandeweg vergroot : enerzijds liep de mannelijke activiteitsgraad in België sterker terug dan elders, anderzijds nam de vrouwelijke activiteitsgraad er minder fors toe.

In België zijn de jongeren, in het bijzonder de categorie van de 15- tot 19-jarigen, minder op de arbeidsmarkt aanwezig dan in de omliggende landen. De systemen waarbij leren en werken worden gecombineerd, zijn minder uitgebreid en hebben niet zoveel

GRAFIEK 18 — VRAAG NAAR ARBEIDSPLAATSEN



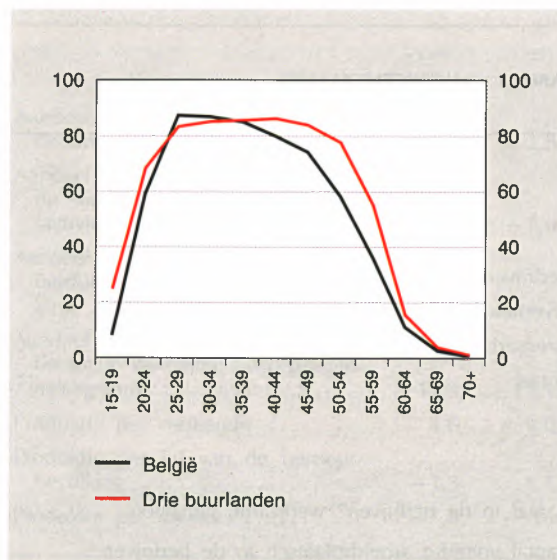
Bronnen : OESO, Centraal Bureau voor de Statistiek, Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid, NIS, NBB.
¹ Tot en met 1990 wordt bij deze gegevens enkel het westelijke deel van Duitsland beschouwd, daarna heel Duitsland.

succes als in Duitsland en Nederland. Het optrekken van het scholingsniveau van de bevolking, waarvan de verlenging van de schoolplicht één aspect is, heeft tot gevolg dat een steeds kleiner deel van de personen uit die leeftijdscategorie deel uitmaakt van de beroepsbevolking. Zelfs al sluit men de categorie van de 15- tot 19-jarigen uit, wat een realistischer beeld oplevert van het potentiële aanbod van arbeidskrachten, dan ligt de Belgische activiteitsgraad nog steeds, zij het in mindere mate, onder het gemiddelde van de buurlanden.

Het verschil dat blijft bestaan, komt niet voort uit het gedrag van de 25- tot 45-jarigen : hun activiteitsgraad vertoont geen systematische afwijking ten opzichte van die in de buurlanden. Vanaf de leeftijd van 45 jaar komt het verschil evenwel duidelijk tot uiting, in het bijzonder bij de categorie van de 50- tot 59-jarigen. In 1994 bijvoorbeeld — het meest recente jaar waarvoor de gegevens van de

GRAFIEK 19 — ACTIVITEITSGRAAD PER LEEFTIJDSCATEGORIE¹ IN 1994

(procenten)



Bron : Europese Commissie.
¹ Verhouding, voor iedere leeftijdscategorie, tussen de beroepsbevolking en de totale bevolking.

enquête van de Europese Commissie naar de arbeidskrachten beschikbaar zijn — was in België, in de groep van de 50- tot 54-jarigen, nog slechts iets meer dan de helft voor de arbeidsmarkt beschikbaar en in de leeftijdscategorie van de 55- tot 59-jarigen slechts een persoon op drie. In de drie buurlanden daarentegen maakten in de groep van de 50- tot 54-jarigen nog bijna drie personen op vier deel uit van de beroepsbevolking en bij de 55- tot 59-jarigen was nog ruim de helft actief.

Die relatief zwakke activiteitsgraad in de hogere leeftijdscategorieën is in België geen nieuw fenomeen. Mettertijd werd het verschijnsel echter nog versterkt door de opkomst van de vervroegde-uittredingsstelsels. De geleidelijke terugloop van het aantal bruggpensioenen sedert 1991 zou het verschil met het buitenland evenwel moeten verminderen.

Werkgelegenheid

Het economische herstel dat in de loop van 1993 op gang was gekomen, vertaalde zich, zoals gebruikelijk, slechts met vertraging in een verbetering van de situatie op de arbeidsmarkt. Gedurende het grootste deel van 1994 bleef het aantal werkzame personen dalen omdat de groei van de activiteit ruimschoots werd opgevangen door een stijging van de zichtbare arbeidsproductiviteit.

Aan het einde van 1994 werd de verslechtering van de situatie op de arbeidsmarkt onderbroken, en maakte ze plaats voor een netto werkgelegenheidscreatie. Tussen medio 1994 en medio 1995 kwamen per saldo 13.000 nieuwe arbeidsplaatsen tot stand, terwijl in de voorgaande twaalf maanden nog 27.000 banen verloren waren gegaan. Die ommekeer was ten dele het gevolg van het feit dat het aantal door de overheid tewerkgestelde personen vrijwel stabiel bleef, terwijl het tussen juni 1993 en juni 1994 sterk was geslonken als gevolg van de afschaffing van de dienstplicht. De toename van de werkgelegenheid komt volledig voor rekening van de bedrijven.

Door de in de lente van 1995 ingezette conjuncturele vertraging, kwam de nettocreatie van arbeidsplaatsen in de loop van het tweede halfjaar tot stilstand. Over het hele jaar nam het aantal in de bedrijven werkzame personen aldus met gemiddeld slechts 0,4 pct. toe. Het arbeidsvolume, uitgedrukt in voltijdse arbeidsplaatsen, bleef van zijn kant stabiel. De trendmatige toename van de deeltijdarbeid bleef immers een positief effect sorteren op het aantal banen, ook al werd zij ten dele gecompenseerd door de verdere vermindering van de onvrijwillige deeltijdarbeid, in hoofdzaak vanwege een strengere reglementering. De bedrijfsplannen, krachtens welke verlagingen van de sociale-zekerheidsbijdragen van de

TABEL 8 — WERKGELEGENHEID

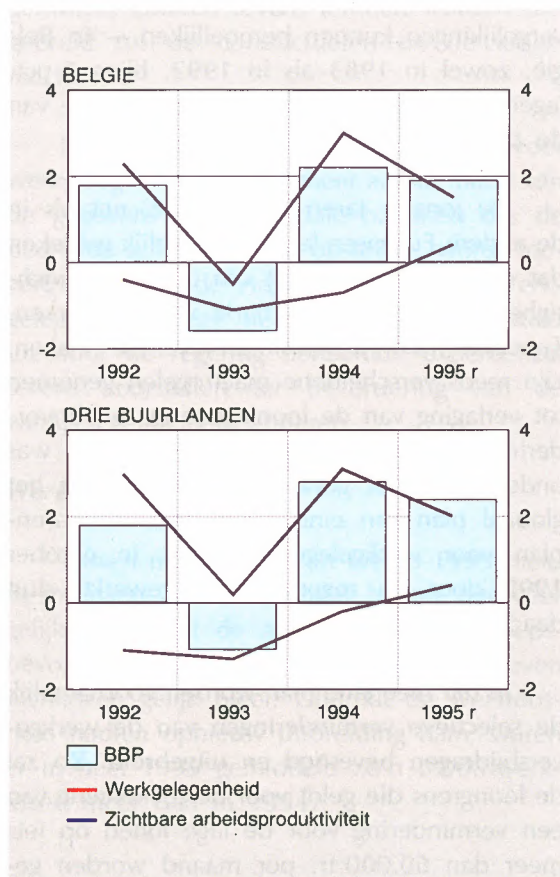
| | 1992 | 1993 r | 1994 r | 1995 r |
|---|------|--------|--------|--------|
| <i>Jaarlijkse veranderingen in duizendtallen (gegevens per 30 juni)</i> | | | | |
| Bedrijven ¹ | -15 | -34 | -12 | 16 |
| Overheid | -2 | -6 | -16 | -3 |
| Grensarbeid (saldo) | -1 | -1 | ... | ... |
| Totaal | -18 | -41 | -27 | 13 |
| <i>Veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar (jaargemiddelden)</i> | | | | |
| Aantal in de bedrijven ¹ werkzame personen | -0,4 | -0,8 | -0,3 | 0,4 |
| Aantal voltijdse arbeidsplaatsen in de bedrijven ¹ | -0,9 | -1,3 | 0,2 | ... |

Bronnen : Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid, RVA, NIS, NBB.

¹ Inclusief de zelfstandigen.

GRAFIEK 20 — PRODUKTIE, WERKGELEGENHEID EN ZICHTBARE ARBEIDSPRODUKTIVITEIT

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



Bronnen : OESO, NBB.

werkgevers worden toegekend indien door arbeidsherverdeling banen worden gecreëerd, oogstten slechts een matig succes. Nochtans werd in april 1995, bij de afsluiting van de collectieve arbeidsovereenkomst voor 1995 en 1996, tot meer lastenverlagingen besloten.

Het aantal in de bedrijven werkzame personen groeide vrijwel uitsluitend in de tak van de dienstverlening aan de bedrijven, onder meer in de uitzendkantoren. Dat de ondernemingen uit alle bedrijfstakken, ook uit de industrie, steeds meer een beroep doen op tijdelijke arbeidskrachten zou voor een deel worden verklaard door de onzekerheid over de duur van de conjuncturele opleving, maar past wellicht ook in een meer structurele ontwikkeling. De toename van het uitzendwerk was trouwens het sterkst voelbaar bij de bedienden, wier

werk minder conjunctuurgevoelig is dan dat van de arbeiders. In de meeste industrietakken bleef het personeelsbestand daarentegen krimpen. De werkgelegenheid ging er ook op achteruit in de detailhandel en in sommige takken van de diensten, zoals de banken en de verzekeringsmaatschappijen, waar vanwege de verscherpte concurrentie herstructureringen aan de gang zijn.

Tijdens de jongste conjunctuercyclus ontwikkelde de werkgelegenheid zich in de drie buurlanden en in België op vergelijkbare wijze. Ondanks het herstel van de groei liep het aantal arbeidsplaatsen in die landen in 1994 eveneens terug, alvorens in 1995 een lichte stijging te vertonen.

Over een langere periode beschouwd, blijkt echter dat de situatie op de Belgische arbeidsmarkt minder gunstig is dan die in de buurlanden. In 1983, toen de werkgelegenheid zich in die landen op een historisch dieptepunt bevond, bedroeg de werkgelegenheidsgraad — de verhouding tussen het aantal werkenden en de totale bevolking — in België

TABEL 9 — BEVOLKING, WERKGELEGENHEID EN PRODUKTIE : VERSCHILLEN¹ TUSSEN BELGIË EN DE DRIE BUURLANDEN

(procenten)

| | 1983 | 1992 |
|---|-------|-------|
| Aandeel van de werkgelegenheid in de beroepsbevolking | -5,1 | -2,8 |
| Aandeel van de beroepsbevolking in de bevolking op arbeidsleeftijd (activiteitsgraad) | -6,1 | -7,0 |
| Aandeel van de bevolking op arbeidsleeftijd in de totale bevolking | -0,5 | -1,7 |
| Aandeel van de werkgelegenheid in de totale bevolking (werkgelegenheidsgraad) | -11,4 | -11,1 |
| Productie per werkende | 4,0 | 4,0 |
| Productie per lid van de beroepsbevolking | -1,3 | 1,1 |
| Productie per inwoner | -7,8 | -7,6 |

Bronnen : OESO, Centraal Bureau voor de Statistiek, Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid, NIS, NBB.

¹ Verschillen tussen de gegevens betreffende België en de overeenkomstige gegevens betreffende het geheel van de drie buurlanden.

36,5 pct., tegen 41,1 pct. voor het geheel van de drie buurlanden, met andere woorden een verschil van meer dan 11 pct. Dat verschil vloeide voort uit zowel een lagere activiteitsgraad van de bevolking op arbeidsleeftijd als een zwakkere verhouding tussen de werkgelegenheid en de beroepsbevolking in België. In de daaropvolgende tien jaar steeg het aantal arbeidsplaatsen in België iets minder snel. Dat was voornamelijk toe te schrijven aan de ontwikkeling van het aantal door de overheid tewerkgestelde personen, terwijl in de industrie en de verhandelbare diensten samen de vooruitgang vergelijkbaar was met die in de buurlanden. Ook de aanwas van de bevolking was in België echter minder uitgesproken, zodat het verschil in werkgelegenheidsgraad vrijwel onveranderd bleef.

Wegens de hogere zichtbare arbeidsproductiviteit heeft die geringere deelname van de bevolking aan het beroepsleven zich niet volledig in de tot stand gebrachte toegevoegde waarde gemanifesteerd: het aantal personen met een baan is in België weliswaar relatief minder groot, maar de produktie — dat wil zeggen het BBP berekend tegen vaste prijzen en tegen koopkrachtpariteiten van 1991 — per werkzame persoon ligt er iets hoger dan in de drie buurlanden. Voor het geheel van de economie zou dat produktiviteitsvoordeel — dat samenhangt met een zowel hogere als sneller gegroeide kapitaal-arbeidsratio — in 1983 4 pct. hebben bedragen en gedurende de daaropvolgende tien jaar behouden zijn gebleven. Het verschil in produktiviteit is groter in de industrie, waar arbeid in hoge mate vervangen is door kapitaal.

Het intensievere gebruik van de produktiefactor kapitaal ging gepaard met een relatief grotere werkloosheid: het aandeel van de werkgelegenheid in de beroepsbevolking ligt onder het gemiddelde van de drie buurlanden. Dat verschil werd echter goedge maakt door de hogere zichtbare produktiviteit per werknede, zodat het produktieniveau per lid van de beroepsbevolking vrijwel gelijk is. Die vergelijking wordt echter geflatteerd door de vermindering van de vraag naar arbeidsplaatsen, die vooral voortvloeit uit de brugpensioenstelsels.

Al bij al en voornamelijk vanwege de lagere activiteitsgraad zou de produktie per inwoner — zonder rekening te houden met de statistische afwijkingen die internationale vergelijkingen kunnen bemoeilijken — in België, zowel in 1983 als in 1992, bijna 8 pct. lager hebben gelegen dan het gemiddelde van de drie buurlanden.

De jongste jaren is in België, net als in de andere Europese landen, duidelijk gebleken dat de groei tekortschiet om de onevenwichtigheden op de arbeidsmarkt weg te werken. Teneinde hem arbeidsintensiever te maken, zijn reeds verscheidene maatregelen genomen tot verlaging van de loonkosten en ter bevordering van de arbeidsherverdeling. Dat was onder meer het geval in het kader van het globaal plan van eind 1993. Het meerjarenplan voor werkgelegenheid, dat in oktober 1995 door de regering is uitgewerkt, sluit daarbij aan.

In dat meerjarenplan worden voornamelijk de selectieve verminderingen van de werkgeversbijdragen bevestigd en uitgebreid. Zo zal de loongrens die geldt voor de toekenning van een vermindering voor de lage lonen op iets meer dan 60.000 fr. per maand worden gebracht. Bovendien worden specifieke vrijstellingen van werkgeversbijdragen in het vooruitzicht gesteld, ingeval er in de sector van de welzijnszorg nieuwe arbeidsplaatsen worden gecreëerd. Het voordeelbanenplan voor langdurig werklozen zou na 1996 kunnen worden verlengd. Tegelijkertijd voorziet een nieuw plan van « herinschakelingsbanen » in een vermindering van de werkgeversbijdragen bij indienstneming van een werkloze ouder dan 50 jaar die ten minste zes maanden als werkzoekende is ingeschreven. Krachtens het stelsel van de « eerste-werkervaringscontracten » wordt voor jongeren die negen maanden als werkzoekenden zijn ingeschreven en in het kader van de jongerenstages zijn tewerkgesteld, een maandelijkse premie van 6.000 fr. toegekend.

De arbeidsherverdeling wordt aangemoedigd door loopbaanonderbrekingen, deeltijdarbeid en deeltijdse brugpensioenen aantrekkelijker te maken. De maatregelen die sinds

het voorjaar van 1995 bij de federale overheid van kracht zijn, namelijk de vervroegde deeltijdse uittreding en de vrijwillige vierdagenweek, zouden tevens kunnen worden uitgebreid tot de contractuelen en de krijgsmacht.

De opvolging van het meerjarenplan voor werkgelegenheid, onder meer aan de hand van de gegevens uit de sociale balansen die de bedrijven zullen moeten opstellen, wordt toevertrouwd aan de Hoge Raad voor de Werkgelegenheid. Deze nieuwe Raad, samengesteld uit door de regering benoemde experts, zal tevens voorstellen ter bevordering van de werkgelegenheid bestuderen.

Werkloosheid

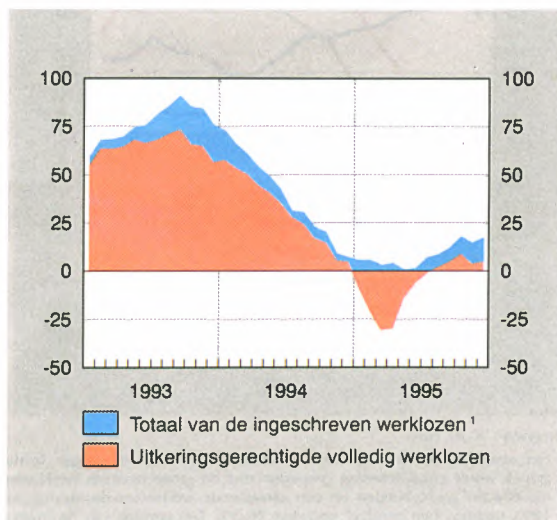
Tussen medio 1994 en medio 1995 hield de toename van het aantal banen ongeveer gelijke tred met de aanwas van de beroepsbevolking, zodat het totale aantal ingeschreven werklozen gelijk bleef. Doordat de werkloosheid nadien opnieuw uitbreiding nam, waren er in heel 1995 gemiddeld zo'n 8.000 werklozen méér dan in 1994.

Volgens de geharmoniseerde cijfers van de Europese Commissie, die zijn opgesteld op basis van enquêtes die de effectieve beschikbaarheid van de werklozen peilen, en die een vergelijking met de andere landen van de Europese Unie mogelijk maken, steeg de werkloosheidsgraad in België van ongeveer 10,1 pct. aan het begin van 1995 tot 10,3 pct. in december. Ook in de buurlanden Duitsland en Frankrijk nam de werkloosheidsgraad in de loop van het tweede halfjaar opnieuw toe. In Frankrijk was hij echter tot in juli gedaald, zodat hij gemiddeld over het jaar toch nog terugliep. In Nederland, waar de economische groei krachtiger bleef dan in de reeds genoemde landen, ligt de werkloosheidsgraad lager, en heeft er zich geen opwaartse ommekeer voorgedaan.

Voor een beoordeling van de Belgische werkloosheid naar inactiviteitsduur is men aangewezen op de gegevens betreffende de uitkeringsgerechtigde volledig werklozen. Die reeks — waarin onder meer de tijdelijk geschorsten en de jongeren in wachttijd niet zijn opgenomen — moet voor 1995 echter omzichtig worden geïnterpreteerd, vanwege

GRAFIEK 21 — WERKLOOSHEID

(wijzigingen t.o.v. de overeenstemmende maand van het voorgaande jaar, duizendtallen)

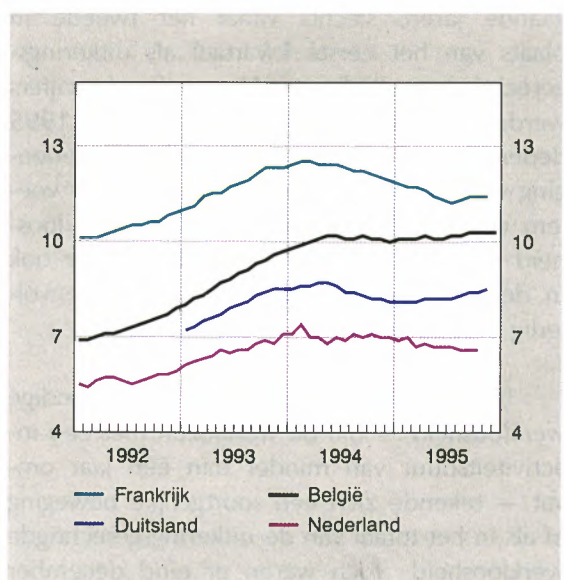


Bron : RVA.

¹ Uitkeringsgerechtigde volledig werklozen, verplicht ingeschreven werkzoekenden (voornamelijk de tijdelijk geschorsten en de jongeren in wachttijd) en vrijwillig ingeschreven werkzoekenden.

GRAFIEK 22 — INTERNATIONALE VERGELIJKING VAN DE WERKLOOSHEIDSGRAAD

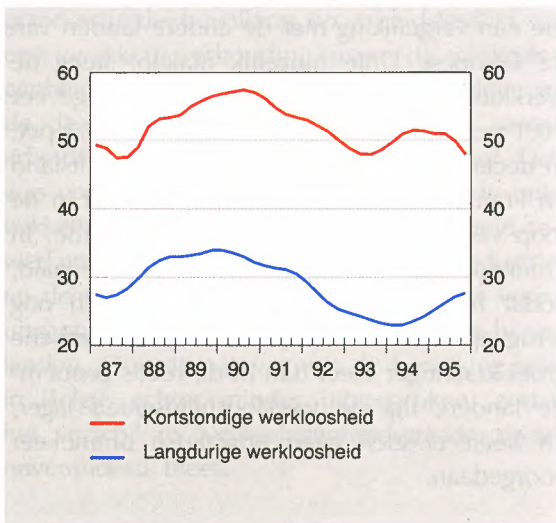
(niet-werkende werkzoekenden in procenten van de burgerlijke beroepsbevolking, seizoengezuiverde maandgegevens)



Bron : Europese Commissie.

GRAFIEK 23 — UITSTROOMPERCENTAGES UIT DE WERKLOOSHEID NAAR INACTIVITEITSDUUR¹

(seizoengezuiverde en afgevlakte gegevens)



Bron : RVA.

¹ Het uitstroompercentage uit de kortstondige werkloosheid wordt berekend door het aantal werklozen waarvan de inactiviteitsduur 1 à 2 jaar bedraagt, af te trekken van het aantal werklozen waarvan de inactiviteitsduur het jaar voordien minder dan 1 jaar bedroeg. Dat verschil wordt vervolgens uitgedrukt in procenten van het laatstgenoemde aantal. Voor de langdurige werkloosheid wordt rekening gehouden met het aantal werklozen met een inactiviteitsduur van respectievelijk meer dan 2 jaar en meer dan 1 jaar.

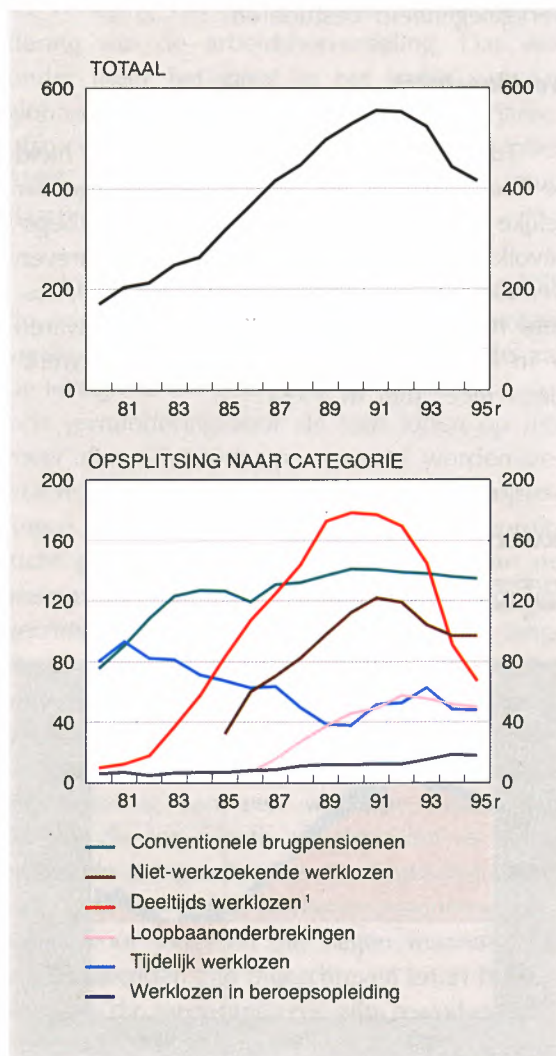
verstoord door een wijziging in de werkloosheidsreglementering. Het globaal plan voorzag immers in een verlenging van de wachtperiode met drie maanden voor de werkloze schoolverlaters beneden de 26 jaar die vanaf 1 juli 1994 hun wachttijd aanvatten. Dat betekende dat die jongeren, anders dan tijdens de voorgaande jaren, slechts vanaf het tweede in plaats van het eerste kwartaal als uitkeringsgerechtigde volledig werklozen in de cijfers werden opgenomen. Sinds de zomer van 1995 deden de statistische gevolgen van de verlenging van de wachtperiode zich niet meer voelen, en kwam de toename van de werkloosheid in de loop van het tweede halfjaar ook in de reeks van de uitkeringsgerechtigde volledig werklozen duidelijk tot uiting.

In de cijfers betreffende de kortstondige werkloosheid — die de werklozen met een inactiviteitsduur van minder dan één jaar omvat — tekende zich een soortgelijke beweging af als in het totaal van de uitkeringsgerechtigde werkloosheid; toch waren er eind december nog meer dan 9.000 dergelijke werklozen

minder dan eind 1994. Het aantal werklozen dat langer dan één jaar inactief was, bleef gedurende het hele verslagjaar verder stijgen, zij het trager dan in 1994. Die minder snelle toename kan in de eerste plaats worden toegeschreven aan het effect van de in 1994 gedaalde kortstondige werkloosheid, die de

GRAFIEK 24 — RECHTHEBBENDEN OP DE WERKLOOSHEIDSVZERKERING, EXCLUSIEF DE UITKERINGSGERECHTIGDE VOLLEDIG WERKLOZEN

(jaarmiddelden, duizendtallen)



Bronnen : RVA, NBB.

¹ Het aantal bij de RVA ingeschreven deeltijds werklozen ligt hoger. In de grafiek wordt enkel rekening gehouden met de groep deeltijds werklozen die effectief recht hebben op een aanvullende werkloosheidsuitkering. In 1993 bedroeg hun aandeel ongeveer 76 pct. Ten gevolge van de inwerkingtreding van het stelsel van deeltijdsarbeid met behoud van rechten, dat gaandeweg het minder stringente stelsel van de onvrijwillig deeltijdse arbeid heeft vervangen, verminderde het aandeel van de effectief rechthebbers. Dat aandeel werd in 1994 op 55 pct. en in 1995 op 47 pct. geraamd.

stijging van de langdurige werkloosheid tijdens het verslagjaar afremde, maar ook aan de invoering, in 1995, van het specifiek op langdurig werklozen gerichte voordeelbanenplan.

Het effect van dat plan kan bij benadering worden afgeleid uit de ontwikkeling van de uitstroompercentages uit de werkloosheid. Die percentages geven de mate weer waarin de verschillende categorieën van werklozen van het jaar tevoren uit de werkloosheid zijn geraakt.

De uitstroompercentages voor de kortstondige werkloosheid liggen doorgaans heel wat hoger dan die voor de langdurige werkloosheid, wat erop wijst dat de waarschijnlijkheid om in dienst te worden genomen, afneemt naargelang de werkloosheidsduur langer wordt. In de periode 1987-1995 bedroeg het uitstroompercentage voor personen die minder dan één jaar werkloos waren gemiddeld ongeveer 52 pct.; voor personen die meer dan één jaar werkloos waren, was dat nauwelijks 29 pct.

In het verleden evolueerden de uitstroompercentages voor de kortstondige en de langdurige werkloosheid over het algemeen in dezelfde richting. De schommelingen in die percentages weerspiegelen namelijk vooral de weerslag van de conjunctuur: zo bereikten de uitstroomkansen een piek rond het jaar 1990, toen de economische activiteit op volle toeren

draaide; daarna werden ze, samen met de verslappende conjunctuur, gaandeweg kleiner. Tijdens het verslagjaar nam het uitstroompercentage voor langdurig werklozen evenwel toe — zonder dat dit door een stijgend aantal schorsingen kan worden verklaard —, terwijl dat van de kortstondige werkloosheid verminderde. Die uiteenlopende ontwikkelingen lijken erop te wijzen dat het voordeelbanenplan de kansen op indienstneming voor langdurig werklozen in gunstige zin beïnvloedt.

Het aantal rechthebbenden op de werkloosheidsverzekering, exclusief de uitkeringsgerechtigde volledig werklozen, verminderde voor het vierde jaar op rij. Ook in 1995 was dat in de eerste plaats het gevolg van een daling van het aantal deeltijds werklozen: het stelsel van de onvrijwillig deeltijdse arbeid, dat sinds 1993 geleidelijk werd vervangen door de meer stringente regeling van deeltijdarbeid met behoud van rechten, was aan het einde van het verslagjaar volledig afgebouwd. Ook het aantal loopbaanonderbrekers nam verder af, hoewel de overheid inspanningen deed om dat stelsel aantrekkelijker te maken. Ondanks de tijdelijke verlaging van de leeftijd voor het conventionele brugpensioen, vastgelegd in de collectieve arbeidsovereenkomst voor 1995 en 1996, ten slotte, werd in de loop van het verslagjaar geen toename van het aantal begunstigden vastgesteld; de sedert 1991 ingezette krimp zette zich integendeel voort.

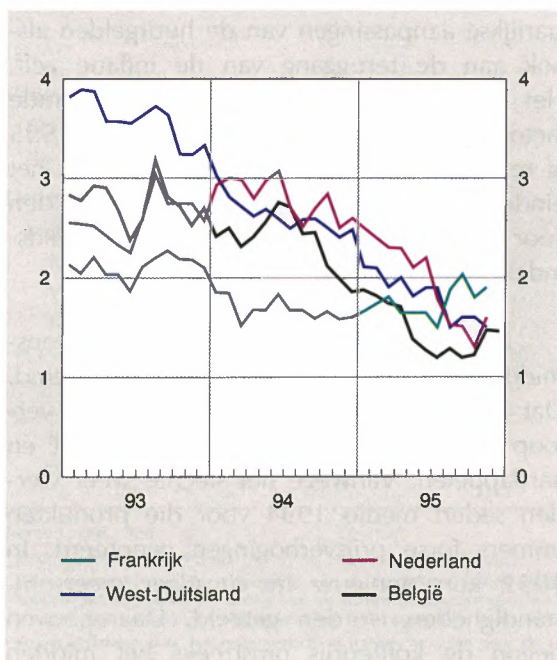
3. PRIJZEN, KOSTEN EN INKOMENS

3.1 PRIJZEN

In december 1995 beliep de inflatie 1,5 pct., tegen nog 1,9 pct. aan het begin van het jaar. Over heel 1995 is de stijging van de consumptieprijzen op gemiddeld 1,5 pct. uitgekomen; in 1994 en 1993 was dat respectievelijk 2,4 en 2,8 pct. Die tendens tot vertraging, waar in de loop van de tweede jaarhalf evenwel een einde aan leek te zijn gekomen, deed zich in diezelfde periode ook in de drie buurlanden voor, ofschoon de inflatie in Frankrijk vanaf augustus licht opflakkerde als gevolg van een verzwaring van de indirecte belastingen. In de EU bleef België, samen met de drie buurlanden, deel uitmaken van de groep landen die qua inflatie het best presteren.

GRAFIEK 25 — INTERNATIONALE VERGELIJKING VAN DE CONSUMPTIEPRIJZEN

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



Bronnen : Europese Commissie, MEZ.

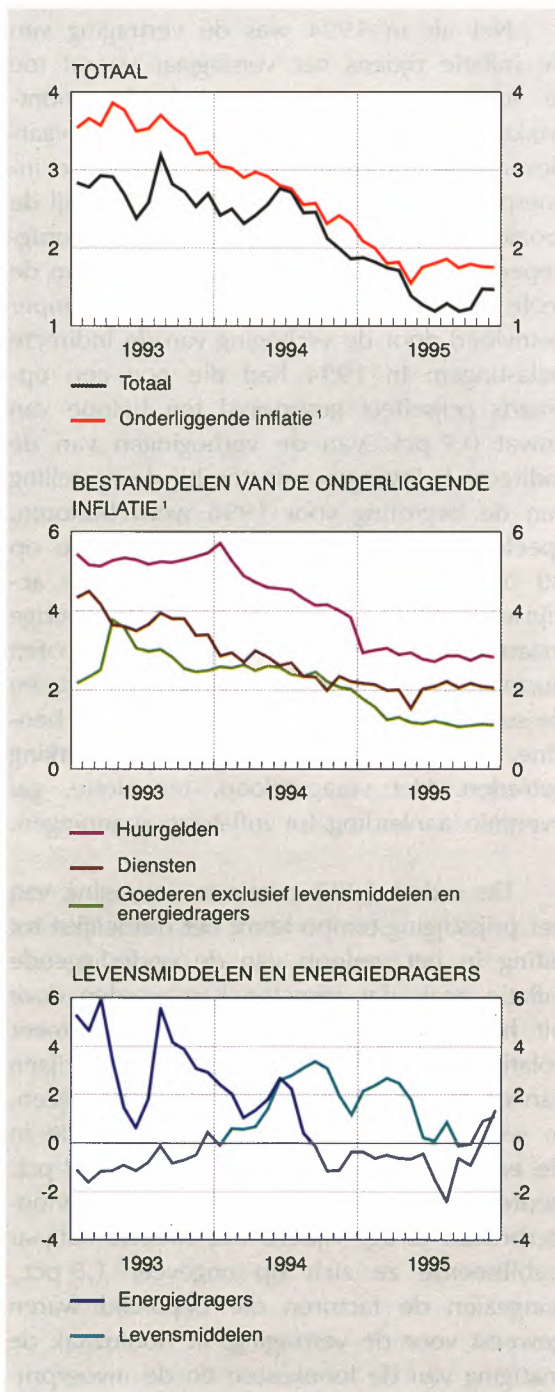
Net als in 1994 was de vertraging van de inflatie tijdens het verslagjaar vooral toe te schrijven aan de gematigde kostenontwikkeling. Rekening houdend met de waardevermeerdering van de frank bleven de invoerprijzen zogoed als ongewijzigd, terwijl de loonkosten per eenheid produkt licht terugliepen, dankzij het beleid tot matiging van de reële lonen. Verder werd de inflatie amper beïnvloed door de verhoging van de indirecte belastingen. In 1994 had die nog een opwaarts prijseffect gesorteerd ten belope van zowat 0,7 pct. Van de verhogingen van de indirecte belastingen waartoe bij de opstelling van de begroting voor 1996 werd besloten, speelde tijdens het verslagjaar enkel de op 30 oktober 1995 van kracht geworden accijnsverhoging voor benzine. De overige maatregelen, te weten het optrekken van het normale BTW-tarief van 20,5 naar 21 pct. en de supplementaire accijnsverhoging voor benzine, zijn pas op 1 januari 1996 in werking getreden. Het vraagverloop, ten slotte, gaf evenmin aanleiding tot inflatoire spanningen.

De sedert 1992 continue vertraging van het prijsstijgingstempo komt het duidelijkst tot uiting in het verloop van de onderliggende inflatie zoals dat gemeten kan worden door uit het totaalindexcijfer de doorgaans meer volatiele bestanddelen, namelijk de prijzen van de levensmiddelen en de energieprijzen, te weren. Die onderliggende inflatie, die in de eerste helft van 1993 gemiddeld 3,7 pct. bedroeg, liep tot medio 1995 vrijwel ononderbroken terug. Tijdens het tweede halfjaar stabiliseerde ze zich op ongeveer 1,8 pct., aangezien de factoren die bepalend waren geweest voor de vertraging, in hoofdzaak de matiging van de loonkosten en de invoerprijzen, toen niet langer speelden. De bestanddelen van de onderliggende inflatie evolueerden elk volgens datzelfde patroon.

Het minst sterk stegen de prijzen voor goederen andere dan levensmiddelen en energiedragers : in december 1995 was de verhoging teruggelopen tot gemiddeld 1,1 pct. Die

GRAFIEK 26 — CONSUMPTIEPRIJZEN

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



Bron: MEZ.

¹ Inflatie exclusief de wijziging in de levensmiddelen- en energieprijzen.

categorie had wellicht het meest baat bij de produktiviteitswinsten en bij het feit dat de invoerprijzen vrijwel stabiel bleven.

De vertraging van het prijsstijgingstempo bij de diensten tot dicht bij 2 pct. — een resultaat dat sedert 1988 niet meer was opgetekend — weerspiegelt in hoofdzaak het verloop van de loonkosten, die voor de dienstensector veruit het belangrijkste kostenbestanddeel uitmaken. Voor bepaalde diensten aan particulieren werden prijsverhogingen aangerekend die dat gemiddelde aanmerkelijk te boven gingen. Dat was het geval voor de ziekenhuisverpleging, de telefoongesprekken, de dagbladen, de financiële diensten en de brandverzekeringen. Voor de financiële diensten en de verzekeringen waren die prijsverhogingen een onderdeel van het tijdens de jongste jaren gevoerde beleid inzake tarifiering, waarbij er wordt naar gestreefd de aangeboden diensten stuk voor stuk rendabel te maken. De verhoging van de brandverzekeringspremies was bovendien een gevolg van de door de wetgever opgelegde uitbreiding van de dekking in geval van stormschade.

De huurprijzen lieten de meest markante vertraging optekenen: in 1993 gingen deze nog met gemiddeld 5,3 pct. in de hoogte, in december 1994 met 3,8 pct. en in december 1995 met 2,8 pct. Die ontwikkeling is in hoofdzaak toe te schrijven aan de invoering, in januari 1994, van het gezondheidsindexcijfer als nieuwe berekeningsbasis voor de jaarlijkse aanpassingen van de huurgelden als ook aan de teruggang van de inflatie zelf. Het matigende effect van de eerstgenoemde factor begon evenwel reeds in februari 1995 af te zwakken, met andere woorden aan het einde van de periode waarin alle huurgelden voor het eerst op basis van het gezondheidsindexcijfer waren aangepast.

De stijging van de prijzen van levensmiddelen werd vanaf april 1995 afgeremd. Dat hield voornamelijk verband met het verloop van de prijzen voor groenten, fruit en aardappelen. Vanwege het slechte weer werden sedert medio 1994 voor die producten immers forse prijsverhogingen genoteerd. In 1995 kon opnieuw in gunstiger weersomstandigheden worden geteeld. Daarenboven begon de koffieprijs omstreeks het midden van het jaar te dalen. Het verloop van de

energieprijzen van zijn kant werd vooral bepaald door de waardevermindering van de dollar, die de hogere noteringen van de aardolieproducten op de internationale markten tot in november ruimschoots compenseerde. Ofschoon de energieprijzen vanaf die maand voorts opwaarts beïnvloed werden door de accijnsverhoging voor benzine, lagen zij eind 1995 slechts 1,3 pct. hoger dan een jaar eerder.

3.2 KOSTEN IN DE SECTOR VAN DE BEDRIJVEN

De vertraging van de inflatie kwam tot uiting in het verloop van de gemiddelde verkoopprijs per eenheid op de binnenlandse markt. Deze omvat, behalve de consumptieprijzen, ook de prijzen van de investeringen. Tijdens het verslagjaar beliep de verhoging ervan 1,5 pct., tegen 2,4 pct. in 1994. Tegen de achtergrond van de appreciatie van de frank zijn de uitvoerprijzen, net als tijdens het voorgaande jaar, nauwelijks gewijzigd.

De factoren die hun stempel drukten op het verloop van de verkoopprijzen, speelden ook aan de kostenzijde. Zo neutraliseerde de appreciatie van de frank grotendeels de nochtans vrij krachtige stijging van de in vreemde valuta's luidende prijzen voor ingevoerde goederen en diensten. De teruggang van de inflatie van zijn kant droeg bij tot de lichte daling van de loonkosten per eenheid produkt. Het Belgische systeem inzake loonindexering zorgt er immers voor dat het inflatieverloop zich vrij snel in de loonontwikkeling vertaalt.

De beheersing van de binnenlandse kosten was ook het gevolg van eerder genomen maatregelen, met name in het kader van het globaal plan. Zo sorteerde de overgang van het algemene indexcijfer van de consumptieprijzen op het gezondheidsindexcijfer als referentie voor de loonindexering — een maatregel die in 1994 ten belope van 1 pct. aan de loonmatiging had bijgedragen —, in 1995 nog een residueel effect van om en nabij 0,3 pct. Door de bevrozing van de CAO-loonstijgingen voor 1995 en 1996 bleef de

TABEL 10 — PRIJZEN EN KOSTEN PER EENHEID IN DE SECTOR VAN DE BEDRIJVEN^{1,2}

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

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Verkoopprijs per eenheid | 0,9 | 1,0 | 0,4 | 0,7 | 1,3 | 0,5 |
| Op de binnenlandse markt | 3,3 | 2,9 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 1,5 |
| Bij de uitvoer | -1,7 | -0,3 | -1,1 | -1,2 | 0,6 | 0,4 |
| Determinanten : | | | | | | |
| Ingevoerde goederen en diensten | | | | | | |
| Kosten in vreemde valuta's ³ | (5,7) | (-0,6) | (-0,8) | (-2,1) | (2,7) | (4,4) |
| Wisselkoers ⁴ | (-6,6) | (0,1) | (-2,0) | (-0,4) | (-1,7) | (-3,8) |
| Kosten in franken | -1,2 | -0,4 | -2,7 | -2,5 | 1,0 | 0,4 |
| Deflator van de toegevoegde waarde in de sector van de bedrijven ⁵ | | | | | | |
| Loonkosten ⁵ | 2,7 | 2,2 | 3,3 | 3,9 | 2,4 | 1,7 |
| Indirecte belastingen min subsidies ⁵ | 5,1 | 5,2 | 3,2 | 3,1 | 0,2 | -0,2 |
| Bruto exploitatieoverschot ⁵ | 0,2 | 0,1 | 6,5 | 8,8 | 9,3 | -4,1 |
| Bruto exploitatieoverschot ⁵ | 0,9 | -1,3 | 2,0 | 3,7 | 1,7 | 6,3 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Privé- en overheidsbedrijven.

² De componenten van de verkoopprijs en van de deflator van de toegevoegde waarde in de sector van de bedrijven zijn becijferd zonder rekening te houden met de eventuele weerslag van de statistische aanpassingen, die de drie invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen. Die aanpassingen zijn daarentegen wel opgenomen in de verkoopprijs en in de deflator.

³ Kosten verkregen door het kostenverloop in franken te delen door de wisselkoerswijziging.

⁴ Gemiddelde wisselkoers gewogen met de invoer van goederen en diensten. Een minteken duidt op een appreciatie van de frank.

⁵ Per eenheid produkt, dat wil zeggen per eenheid toegevoegde waarde, tegen vaste prijzen, in de sector van de bedrijven.

TABEL 11 — LOONKOSTEN IN DE BEDRIJVEN¹

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

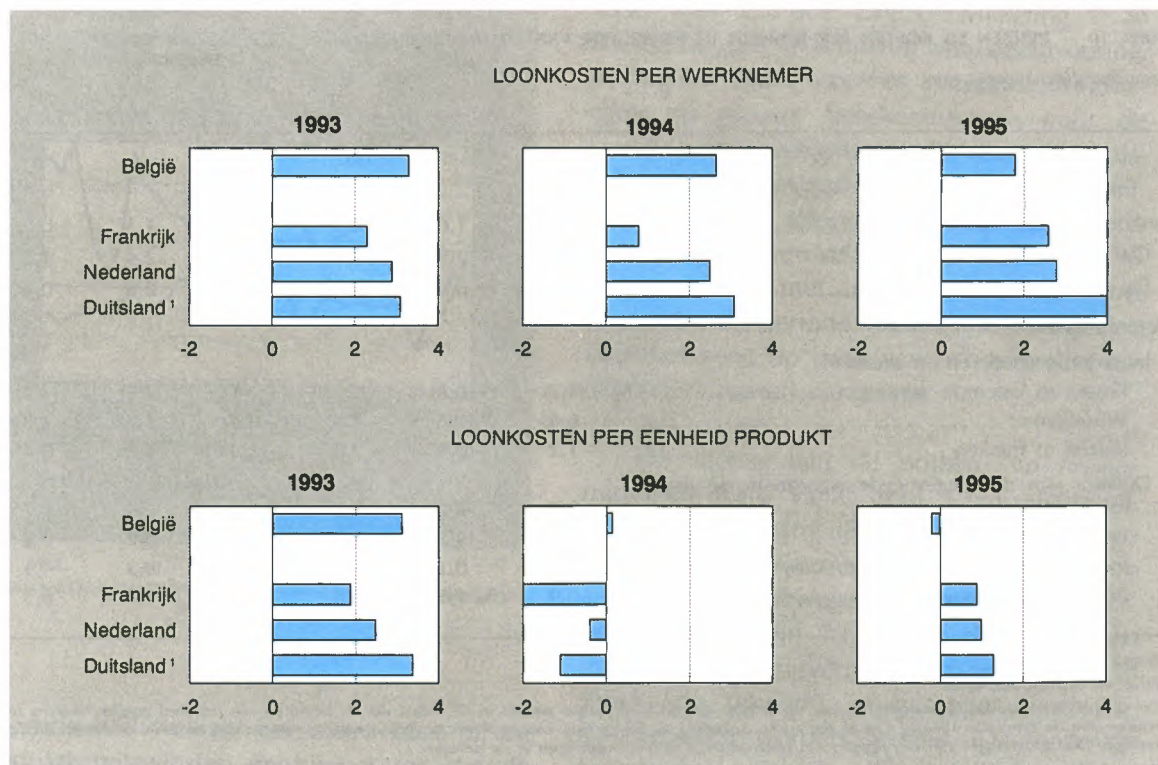
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|------|------|------|------|------|--------|
| Bezoldiging per werknemer voor een volledig arbeidsjaar | 7,2 | 8,7 | 7,0 | 3,3 | 2,7 | 1,8 |
| Verhoging ten gevolge van : | | | | | | |
| Sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers | 0,1 | 0,3 | -0,1 | 0,3 | -1,0 | -0,1 |
| Indexeringen | 3,3 | 3,5 | 2,7 | 2,6 | 1,4 | 1,5 |
| CAO-loonstijgingen | 2,0 | 2,3 | 2,3 | 0,9 | 1,4 | ... |
| Wage drift | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Overige factoren ² | 1,2 | 1,8 | 1,4 | -1,0 | 0,4 | ... |
| Productiviteit per werknemer voor een volledig arbeidsjaar | 2,0 | 3,3 | 3,6 | 0,1 | 2,5 | 2,1 |
| Loonkosten per eenheid produkt ³ | 5,1 | 5,2 | 3,2 | 3,1 | 0,2 | -0,2 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Privé- en overheidsbedrijven. Alle gegevens zijn becijferd zonder rekening te houden met de eventuele weerslag van de statistische aanpassingen, die de drie invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen.² Deze rubriek omvat de verhogingen die de bedrijven bovenop de CAO-loonstijgingen toekennen, het verschil tussen de geraamde en de werkelijke loonindexeringen en vergissingen en weglatingen.³ Per eenheid toegevoegde waarde, tegen vaste prijzen, in de sector van de bedrijven.

GRAFIEK 27 — LOONKOSTEN IN DE BEDRIJVEN IN NATIONALE VALUTA : VERGELIJKING MET DE BUURLANDEN

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



Bronnen : OESO en, voor België, NBB.

¹ West-Duitsland tot in 1994.

reële groei van de loonkosten in de bedrijven beperkt tot de weerslag van de zogeheten wage drift. Bovendien werd de stijging van de loonkosten per werknemer ook afgeremd door de supplementaire verlichting van de sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers, vooral krachtens het voordeelbanenplan.

Al bij al gingen de loonkosten per werknemer met slechts 1,8 pct. in de hoogte, tegen 2,7 pct. in 1994, een stijgingstempo dat in vergelijking met de jaren voordien reeds flink was teruggelopen. In 1995 bleef die stijging onder de in nationale valuta uitgedrukte toename in Duitsland, Frankrijk en Nederland. Houdt men rekening met de produktiviteitsverhoging, dan lieten de loonkosten per eenheid produkt in België een lichte daling zien, terwijl ze in de drie buurlanden opliepen.

De deflator van de toegevoegde waarde in de sector van de bedrijven, die het geheel van de kosten van binnenlandse oorsprong weerspiegelt, groeide van zijn kant met 1,7 pct., tegen 2,4 pct. in 1994 toen hij opwaarts werd beïnvloed door een verzwaring van de indirecte belastingen. Zodoende steeg

het bruto exploitatieoverschot per eenheid produkt tijdens het verslagjaar sterker dan in 1994.

3.3 INKOMENS

Inkomen van de particulieren

De toename van het primaire inkomen van de particulieren slonk van 2,8 pct. in 1994 tot 2 pct. in 1995. Dat kwam door de gezamenlijke invloed van de krachtens het globaal plan genomen maatregelen tot inkomensmatiging en de daling van de rentetarieven. Die vertraging had evenwel geen weerslag op het groeitempo van het beschikbare inkomen dat, als gevolg van een tragere stijging van de betaalde netto-overdrachten aan de andere sectoren, integendeel versnelde van 1,8 pct. in 1994 tot 2 pct. in 1995. Uitgedrukt in reële termen nam het beschikbare inkomen met zowat 0,5 pct. toe, terwijl het in 1994 in dezelfde mate was afgenomen.

De maatregelen van het globaal plan bleven op het verloop van het arbeidsinkomen

TABEL 12 — INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN¹

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

| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|-------|-------|--------|--------|
| Primair inkomen | 6,2 | 3,2 | 2,8 | 2,0 |
| Arbeidsinkomens | 5,2 | 2,0 | 3,3 | 2,4 |
| Lonen en salarissen ² | 5,6 | 2,2 | 3,0 | 2,2 |
| Ondernemersinkomen van de zelfstandigen | 3,0 | 1,1 | 4,6 | 3,2 |
| Inkomens uit vermogen | 9,6 | 6,9 | 1,2 | 0,8 |
| Netto lopende overdrachten | 6,8 | 0,1 | 11,5 | 1,9 |
| Waarvan netto-overdrachten aan de overheid | 7,0 | -1,1 | 10,9 | 3,4 |
| Ontvangen overdrachten | 6,2 | 4,9 | 4,0 | 3,4 |
| Betaalde overdrachten | 6,4 | 3,4 | 5,6 | 3,4 |
| Beschikbaar inkomen | 6,1 | 3,5 | 1,8 | 2,0 |
| p.m. Tegen vaste prijzen ³ | (3,6) | (0,7) | (-0,5) | (0,5) |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Met inbegrip van de afschrijvingen, maar ongerekend de statistische aanpassingen, die de drie invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen.

² Door de bedrijven en de overheid betaalde bezoldigingen, met inbegrip van de sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers, en de overheidspensioenen.

³ Deze gegevens zijn gedeïndeerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen.

wegen. Wegens het verbod op CAO-loonstijgingen werd de nominale toename van de lonen en de salarissen per tewerkgestelde in de bedrijven vooral bepaald door de indexering op basis van het gezondheidsindexcijfer. De in vergelijking met de bedrijfssector snellere nominale toename van de door de overheid in de vorm van wedden en pensioenen betaalde gemiddelde bezoldigingen weerspiegelt nog steeds de aanpassingsmechanismen van de salarisschalen van het actieve personeel, die in 1995 vooral op het niveau van de lokale overheid speelden, en de preekwatie van de pensioenen. Overigens bleef het aantal begunstigden van een overheidspensioen stijgen en bleef het personeelsbestand bij de overheid stabiel, terwijl de loonarbeid in de bedrijven, uitgedrukt in voltijdse arbeidsplaatsen, licht afnam. Al bij al groeide de door de particuliere en openbare sector in 1995 betaalde loonsom met slechts 2,2 pct., tegen 3 pct. in 1994.

Ook het ondernemersinkomen van de zelfstandigen, dat iets minder dan een vijfde van het totale arbeidsinkomen uitmaakt, ging er in 1995 minder sterk op vooruit dan in het voorgaande jaar, namelijk met 3,2 pct. tegen 4,6 pct. Die vertraging trof de landbouwers en de handelaars, terwijl het groeitempo van de inkomens van de beoefenaars van vrije beroepen in 1995 opliep.

Dankzij de in het kader van de hervorming van het gemeenschappelijk landbouwbeleid genomen ondersteuningsmaatregelen was het inkomen van de landbouwers, dat vier jaar op rij was gedaald, in 1994 beduidend toegenomen. In 1995 kromp dat inkomen echter opnieuw in: de verhoging van de produktie was immers ontoereikend om de gevolgen van de gedaalde verkoopprijzen voor bepaalde land- en tuinbouwprodukten op te vangen. De handelaars van hun kant hadden af te rekenen met de zwakke particuliere consumptie.

De door de particulieren ontvangen netto-inkomens uit vermogen namen in 1995 ietwat trager toe dan het jaar ervoor, toen ook al een zeer laag groeitempo werd opgetekend: 0,8 pct. tegen 1,2 pct.

De rente-inkomens die de particulieren ontvangen uit hun beleggingen in België gingen er in 1995 opnieuw op achteruit. De langlopende beleggingen namen weliswaar fors uitbreiding ten gevolge van de in 1994 op gang gebrachte herschikking van de portefeuilles ten gunste van activa voor meer dan een jaar. Dat volume-effect werd echter ruimschoots geneutraliseerd door de verdere daling van de gemiddelde rente op die activa. De lange rente trok in de loop van 1994 wel aan, maar de tegen die voorwaarden verrichte beleggingen dienden als vervanging voor vervallen effecten uit het begin van de jaren negentig, die tegen een veel hogere rente waren uitgegeven. Wegens de verdere daling van de geldmarkttarieven en de hierboven vermelde uitgesproken voorkeur voor langetermijnactiva liepen de opbrengsten uit kortlopende beleggingen eveneens terug.

De netto-inkomens uit vastgoedbezit groeiden in ongeveer dezelfde mate als tijdens het voorgaande jaar. Dat was het resultaat van de minder sterke stijging van de huurgelden, die grotendeels gecompenseerd werd door de verlichting — vanwege de renteverlaging — van de op die inkomens in mindering gebrachte hypothecaire lasten. De dividenduitkeringen door de Belgische vennootschappen stegen tijdens het verslagjaar meer dan in 1994, wat de in dat jaar verbeterde winstsituatie van de ondernemingen weerspiegelde. De opbrengsten uit beleggingen in het buitenland, ten slotte, bleven op het peil van 1994 doordat de daling van het rendement van die activa geneutraliseerd werd door de toename van de nettotegoeden van de particulieren tegenover het buitenland.

De netto-overdrachten van de particulieren aan de overheid, die in mindering komen van hun primaire inkomen, groeiden in 1995 veel minder sterk dan in 1994, namelijk met 3,4 pct. tegen 10,9 pct. Vooral het stijgingstempo van de bruto-overdrachten aan de overheid zakte, van 5,6 pct. in 1994 tot 3,4 pct. in 1995. Bij ontstentenis van nieuwe maatregelen liep het groeitempo van de directe belastingen terug van 11,1 pct. tot 3,4 pct. De sociale bijdragen namen evenwel

sneller toe, want de meeste verlagingen van de werkgeversbijdragen waartoe in het kader van het globaal plan werd besloten, sorteerden in 1995 slechts een residueel effect. In 1994, het jaar waarin zij werden ingevoerd, hadden ze een veel grotere weerslag. De van de overheid ontvangen overdrachten daarentegen stegen in 1994 en 1995 in een min of meer vergelijkbaar tempo, namelijk met respectievelijk 4 en 3,4 pct. Het matigende effect dat de invoering van het gezondheidsindexcijfer in 1994 op de groei van die overheidsuitgaven had uitgeoefend, speelde in het verslagjaar weliswaar nog nauwelijks, maar de vertraagde inflatie en de verminderde werkloosheidsuitkeringen ten gevolge van de verlenging van de wachttijd voor jongeren remden de stijging van de door de overheid betaalde overdrachten mede af.

Inkomen van de vennootschappen

De in 1994 duidelijk versnelde toename van het primaire en van het beschikbare inkomen van de vennootschappen zette zich in 1995 in een stevig tempo voort: het eerstgenoemde steeg met 14,3 pct., het laatstgenoemde met 13,1 pct. Het verschil tussen beide groeitempo's wordt verklaard door het verloop van de vennootschapsbelasting, die het grootste gedeelte uitmaakt van de door de ondernemingen betaalde overdrachten. Die belasting nam opnieuw sneller toe dan het primaire inkomen ten gevolge van de di-

TABEL 13 — INKOMEN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN¹

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

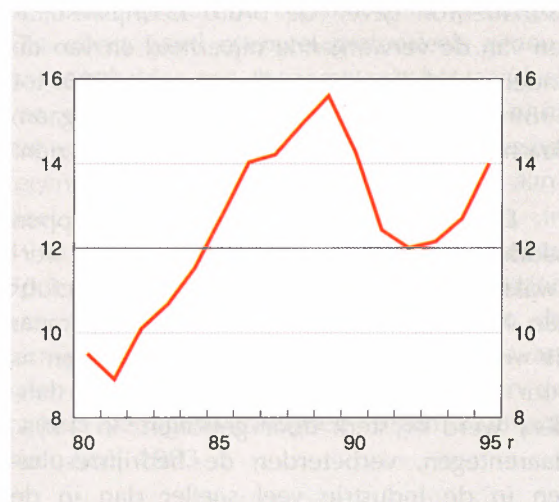
| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|------|------|------|--------|
| Primair inkomen | 1,5 | 4,8 | 9,7 | 14,3 |
| Netto lopende overdrachten aan andere sectoren | 2,7 | 16,1 | 23,5 | 18,9 |
| Beschikbaar inkomen | 1,3 | 2,7 | 6,7 | 13,1 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Met inbegrip van de afschrijvingen, maar ongerekend de statistische aanpassingen, die de drie invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen.

GRAFIEK 28 — AANDEEL VAN HET PRIMAIRE INKOMEN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN IN HET NATIONALE INKOMEN

(procenten van het bruto nationaal inkomen)



Bronnen : INR, NBB.

verse overheidsmaatregelen tot inperking van de stelsels inzake vrijstelling van vennootschapsbelasting.

Het zowel in 1994 als in 1995 gunstige verloop van de resultaten van de vennootschappen zorgde ervoor dat het aandeel van het primaire inkomen van die sector in het nationale inkomen groter werd. Dat aandeel, dat de voorbije vijftien jaar forse schommelingen heeft ondergaan, liet meestal een verloop optekenen tegengesteld aan dat van het primaire inkomen van de particulieren. Dat kwam door de gelijktijdige, maar in tegenovergestelde zin spelende invloed van de wijzigingen in de loonsom op die beide bestanddelen van het nationale inkomen. Het ging eerst fors in de hoogte, van zowat 9 pct. aan het begin van de jaren tachtig tot een maximum van 15,6 pct. in 1989. Bij de aanvang van het huidige decennium brokkelde het af; tussen 1989 en 1993 liep het met meer dan 3 procentpunten terug. Tijdens de daaropvolgende twee jaar nam het opnieuw toe en in 1995 bereikte het 14 pct.

Achter het inkomensverloop van het geheel van de vennootschappen kunnen sterk uiteenlopende ontwikkelingen in de bedrijfs-

takken schuilgaan. Dat blijkt uit de door de Balanscentrale ingezamelde gegevens met betrekking tot de resultatenrekening van de niet-financiële vennootschappen. Volgens die informatiebron gaven de bruto bedrijfsresultaten van de verwerkende nijverheid en van de andere bedrijfstakken, die er van 1985 tot 1989 gelijkmatig op vooruit waren gegaan, daarna een sterk verschillend verloop te zien.

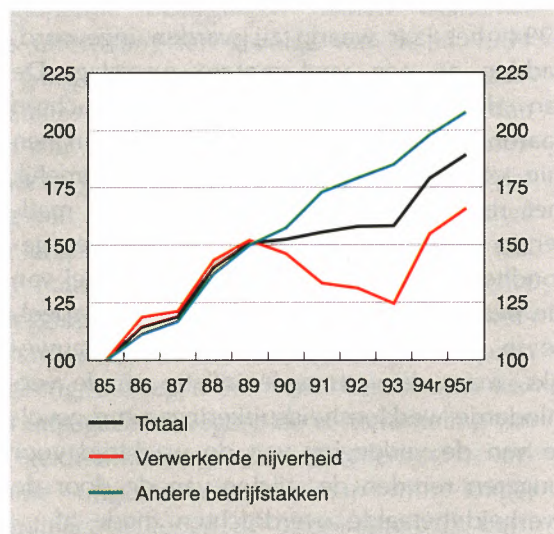
De dienstverlenende vennootschappen hadden weinig te lijden onder de forse verzwakking van de internationale conjunctuur aan het begin van de jaren negentig, maar de verwerkende nijverheid, die gevoeliger is voor het activiteitsverloop in de andere landen, werd er sterk door getroffen. In 1994, daarentegen, verbeterden de bedrijfsresultaten in de industrie veel sneller dan in de andere bedrijfstakken, aangezien de conjuncturele opleving in hoofdzaak door de uitvoer op gang werd gebracht.

Hoewel de resultatenrekeningen voor 1995 nog niet beschikbaar zijn, lijken de via enquêtes bij een aantal vennootschappen verkregen gedeeltelijke indicaties erop te wijzen dat de bruto bedrijfsresultaten van de industriële ondernemingen opnieuw ongeveer even snel zouden zijn gestegen als die van de overige vennootschappen.

Naast de verschillen tussen bedrijfstakken, kunnen ook tussen ondernemingen van een zelfde tak soms erg uiteenlopende resultaten worden vastgesteld. Dergelijke divergenties zouden vooral in de recente periode zijn voorgekomen. Het aantal faillissementen is sinds het begin van het decennium immers constant opgelopen en die toename werd niet gecompenseerd door een stijging in het aantal nieuw opgerichte vennootschappen; integendeel, deze laatste zijn tussen 1990 en 1994 geleidelijk in aantal verminderd. Die twee factoren, die op het verloop van het bruto bedrijfsresultaat wegen, konden in de nog voorlopige gegevens over 1994 en 1995 evenwel niet in aanmerking worden genomen. Bij gebrek aan volledige reeksen diende het bruto bedrijfsresultaat voor die twee jaren immers te worden becijferd door extrapolatie van de veranderingspercentages berekend

GRAFIEK 29 — BRUTO BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN

(indexcijfers 1985 = 100)



Bron : NBB.

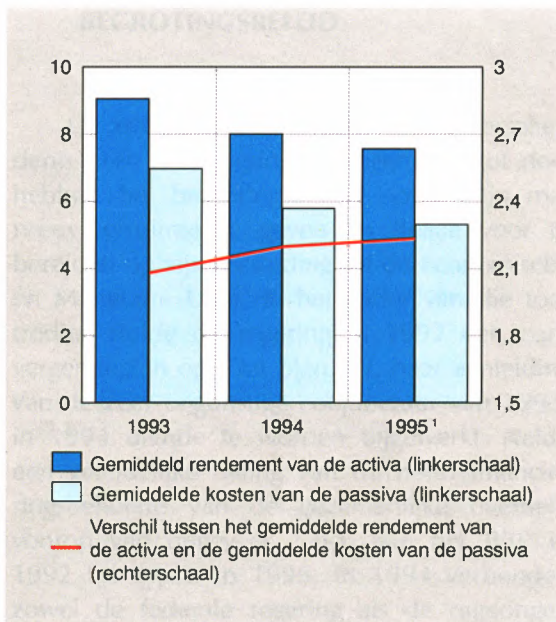
voor constante stalen van vennootschappen. Die ramingsmethode, waarin per definitie geen rekening wordt gehouden met de invloed van de oprichting en de verdwijning van ondernemingen, zou het verloop van de resultaten in 1994 en 1995 enigszins kunnen hebben geflatteerd.

Het inkomen van de niet-financiële vennootschappen is in hoofdzaak afkomstig van de verkoop van goederen en diensten, waardoor ze, na aftrek van hun aankoop- en personeelskosten, een exploitatieoverschot kunnen optekenen. Dat geldt niet voor de financiële ondernemingen, in het bijzonder de kredietinstellingen, die nog steeds het overgrote deel van hun middelen halen uit het verschil tussen de op de geleende fondsen geïnde rente en de aan depositohouders en houders van de door hen uitgegeven effecten betaalde rente.

Die bemiddelingsmarge is voor het geheel van de interbancaire en deviezen-transacties zeer klein. De resultaten van de kredietinstellingen blijven in de eerste plaats afhankelijk van het rente-ecart tussen de in franken luidende activa en passiva ten opzichte van de niet-bancaire cliënteel. Dat

GRAFIEK 30 — IMPLICIETE RENTE OP DE IN FRANKEN LUIDENDE TRANSACTIES VAN DE KREDIETINSTELLINGEN MET DE NIET-BANCAIRE CLIENTEEL

(procenten)



Bron : NBB.

¹ Op jaarbasis uitgedrukte gegevens met betrekking tot de eerste negen maanden van het jaar.

ecart stabiliseerde zich in 1995 op om en nabij 2,2 pct. De algemene rentedaling beïnvloedde zowel het gemiddelde rendement van de activa als de gemiddelde kosten van de passiva. De tarieven van toepassing op de voor de kredietinstellingen weinig dure financieringsbronnen, namelijk de zichtrekeningen

en de gereglementeerde spaardeposito's, worden weliswaar gekenmerkt door een relatieve rigiditeit à la baisse, waardoor de invloed van de rentedaling op de gemiddelde kosten van de middelen van de banken werd gematigd. Dat effect werd evenwel grotendeels geneutraliseerd door een toename van het aandeel van die twee categorieën van deposito's in het geheel van de in franken luidende passiva tegenover de niet-bancaire cliënteel. Dat aandeel was reeds gestegen van 31,4 pct. in 1993 tot 35 pct. in 1994 en bereikte 38,1 pct. tijdens de eerste negen maanden van 1995, in hoofdzaak ten koste van de termijndeposito's, die in de eerste drie kwartalen van 1995 nog slechts 22,5 pct. van de passiva vertegenwoordigden, tegen 27,8 pct. over heel 1993.

Naast hun traditionele bemiddelingsactiviteit trachten de kredietinstellingen reeds meerdere jaren nieuwe financiële diensten te commercialiseren die niet in de vorm van rentebetalingen worden vergoed. Het hierdoor gegenereerde inkomen, dat zowel commissielonen omvat als ontvangsten die meer rechtstreeks verbonden zijn aan het verloop van en het inspelen op de marktvoorwaarden, nam tijdens het verslagjaar aanmerkelijk toe. De trading op effecten en op rentetarieven, die in het voorgaande jaar — dat werd gekenmerkt door een bruuske verhoging van de lange-termijnrente — met verlies was afgesloten, leverde in 1995 immers opnieuw winst op.

4. OVERHEIDSFINANCIËN

4.1 KRACHTLIJNEN VAN HET BEGROTINGSBELEID

De overheid levert reeds sedert verscheidene jaren saneringsinspanningen, die tot doel hebben het begrotingsbeleid op termijn manoeuvreerruimte te geven en België voor te bereiden op zijn toetreding tot de Economische en Monetaire Unie. In het kader van die toetreding stelde de regering in 1992 een convergentieplan op. Dat plan dat, naar aanleiding van de zeer ongunstige conjunctuur van 1993, in 1994 diende te worden bijgewerkt, stelde een geleidelijke daling van de netto financieringsbehoefte van de gezamenlijke overheid voorop van ongeveer 7 pct. van het BBP in 1992 tot 3 pct. in 1996. In 1994 verbonden zowel de federale regering als de regeringen van de gemeenschappen en de gewesten er zich toe alles in het werk te stellen om die doelstelling te bereiken.

De Hoge Raad voor Financiën formuleerde in zijn advies van mei 1995 tevens een aantal aanbevelingen voor de periode van 1996 tot 1999. Het primaire overschot van entiteit I — de federale overheid en de sociale zekerheid — zou afhankelijk van de conjunctuur mogen variëren, maar niet lager mogen uitkomen dan 5,6 pct. van het BBP — het door de Raad voor 1996 verwachte overschot — noch boven de 6 pct. uitstijgen. Het primaire overschot van entiteit II — de gemeenschappen en de gewesten en de lokale overheid — zou met zowat 0,4 pct. van het BBP moeten toenemen, namelijk van 0,6 pct. in 1996 tot 1 pct. in 1999. Een dergelijke ontwikkeling stemt overeen met de doelstelling om de schuld van de gemeenschappen en de gewesten in procenten van hun totale ontvangsten op middellange termijn te stabiliseren — wat inhoudt dat de reële groei van hun totale uitgaven, ongerekend rentelasten, moet worden beperkt tot 1,3 pct. per jaar — en met een budgettair evenwicht op het niveau van de lokale overheid. Het komt er dus op neer dat, volgens de aanbevelingen van de Raad, het primaire overschot van de

gezamenlijke overheid zich in 1999 ergens tussen de 6,6 en 7 pct. van het BBP zou moeten bevinden.

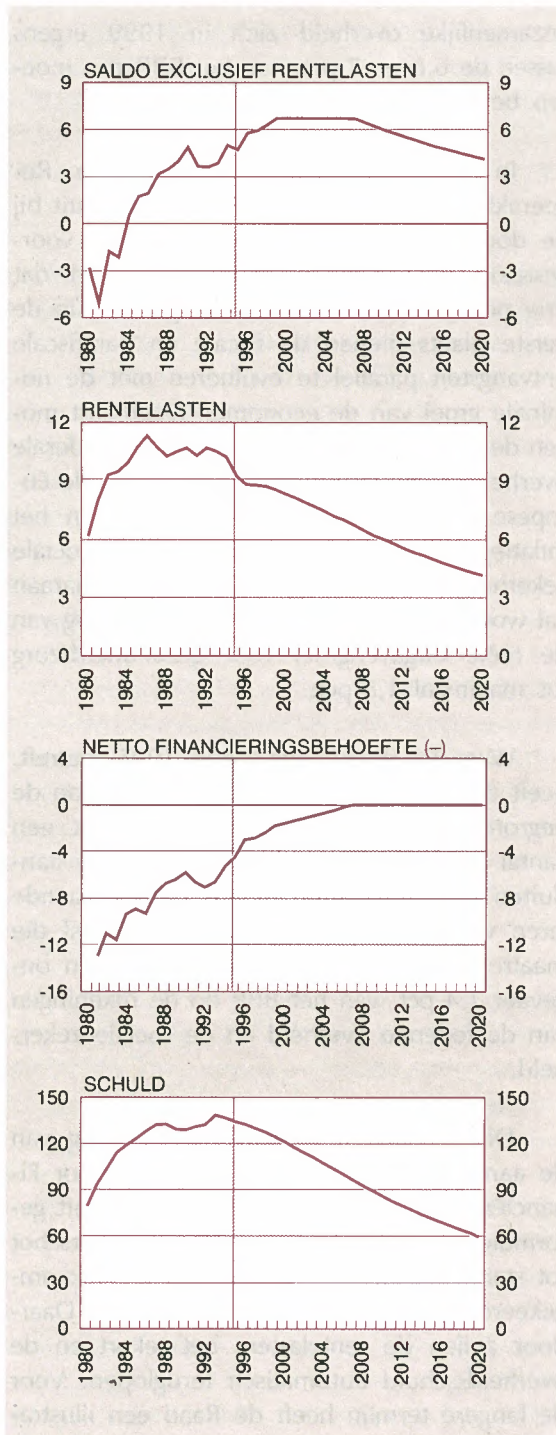
In het op federaal niveau afgesloten Regeerakkoord van 19 juni 1995, dat aansluit bij de door de Hoge Raad voor Financiën voorgestelde doelstellingen, wordt bevestigd dat drie normen moeten worden nageleefd. In de eerste plaats dienen de fiscale en parafiscale ontvangsten parallel te evolueren met de nominale groei van de economie. Daarnaast mogen de totale primaire uitgaven van de federale overheid, exclusief de overdrachten aan de Europese Unie, met niet méér stijgen dan het inflatiepercentage. Ten slotte moet de sociale zekerheid financieel in evenwicht zijn. Daaraan zal worden bijgedragen door de beperking van de reële uitgavengroei voor gezondheidszorg tot maximaal 1,5 pct.

Wat de doelstelling voor 1996 betreft, heeft de regering, bij de voorbereiding van de begroting voor dat jaar, meer concreet een aantal nieuwe maatregelen genomen die aansluiten bij die waartoe tijdens de voorgaande jaren werd besloten. In totaal hebben al die maatregelen voor 1996 een weerslag van ongeveer 1,4 pct. van het BBP op de rekeningen van de federale overheid en de sociale zekerheid.

Die maatregelen alsook de naleving van de aanbevelingen die de Hoge Raad voor Financiën voor de periode 1996-1999 heeft geformuleerd, zullen een groot primair overschot tot stand brengen dat tot een aanzienlijk omgekeerd « sneeuwbaaleffect » zal leiden. Daardoor zullen de rentelasten, het tekort en de overheidsschuld automatisch teruglopen. Voor de langere termijn heeft de Raad een illustratief scenario opgesteld waarin, tot wanneer het budgettaire evenwicht is bereikt, de norm voor het primaire overschot in acht wordt genomen en waarin dat evenwicht vervolgens wordt bestendigd. De convergentie naar een schuldgraad van 60 pct. van het BBP wordt dan binnen een redelijke tijdspanne verzekerd. Over

GRAFIEK 31 — OVERHEIDSFINANCIËN : VOORUITZICHTEN OP LANGE TERMIJN

(procenten van het BBP)



Bronnen : INR, Hoge Raad voor Financiën, NBB.

een twintig jaar zou de overheidsschuld tot dat peil zijn gedaald, vooropgesteld dat de nominale BBP-groei 4,5 pct. belooft en dat de

impliciete rente zich op haar huidige niveau stabiliseert. Zodra het budgettaire evenwicht is bereikt, kan het primaire overschot bovendien inkrimpen dankzij de vermindering van de rentelasten die met de daling van de schuldgraad gepaard gaat. Zodoende zal het hoofd kunnen worden geboden aan de gevolgen van de vergrijzing van de bevolking, terwijl de schuldgraad toch snel genoeg vermindert.

4.2 ONTVANGSTEN, UITGAVEN EN FINANCIËRINGSBEHOEFTE

Ontvangsten

Na gedurende twee jaar fors te zijn gestegen, liepen de fiscale en parafiscale ontvangsten in 1995 terug tot 46 pct. van het BBP, een vermindering met 0,3 procentpunt.

De hoofdzakelijk op de arbeid wegende inhoudingen, die gedurende de eerste jaren van dit decennium in verhouding tot het BBP waren toegenomen, zijn in 1994 en 1995 gedaald. Dat was het gevolg van de inkrimping van het aandeel van de arbeidsinkomens in het BBP, alsook van de verlagingen van de sociale-zekerheidsbijdragen waartoe groten-deels in het kader van het globaal plan werd besloten ter bevordering van de werkgelegenheid. Al bij al werden de verminderingen van sociale-zekerheidsbijdragen daardoor in 1995 op zowat 6 pct. van de totale werkgeversbijdragen en op ongeveer 1,3 pct. van de loon-som in de ondernemingen gebracht. Een van de belangrijkste maatregelen ter zake was het jongerenbanenplan, dat vermindering van de sociale bijdragen toekende bij de indienst-neming van volledig werklozen jonger dan 26 jaar die sedert ten minste zes maanden uitkerings-gerechtigd waren. In 1995 is dat plan vervan-gen door het voordeelbanenplan, een analoog stelsel dat geldt voor volledig werklozen die sedert ten minste twaalf maanden uitkerings-gerechtigd zijn, ongeacht hun leeftijd.

Daarnaast werd de daling van de inhoudingen op de arbeid in 1995 afgeremd door verscheidene eerder genomen regeringsmaat-

TABEL 14 — ONTVANGSTEN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID

(procenten van het BBP)

| | 1985 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|------|------|------|------|------|------|--------|
| Inhoudingen die hoofdzakelijk op de inkomens uit arbeid wegen | 28,9 | 26,7 | 27,1 | 27,7 | 28,0 | 27,9 | 27,7 |
| Personenbelasting ¹ | 13,9 | 11,8 | 11,7 | 12,2 | 12,2 | 12,7 | 12,6 |
| Sociale-zekerheidsbijdragen | 15,0 | 14,9 | 15,3 | 15,5 | 15,8 | 15,2 | 15,0 |
| Overige directe inhoudingen | 5,9 | 5,3 | 4,9 | 4,3 | 4,5 | 5,1 | 5,6 |
| Vennootschapsbelasting | 2,7 | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 2,5 | 2,9 | 3,3 |
| Overige belastingen betaald door de particulieren ² | 3,2 | 2,8 | 2,5 | 2,1 | 2,0 | 2,2 | 2,3 |
| Indirecte belastingen | 12,3 | 12,3 | 12,2 | 12,2 | 12,5 | 12,9 | 12,4 |
| Kapitaalbelastingen | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Fiscale en parafiscale ontvangsten | 47,3 | 44,5 | 44,6 | 44,6 | 45,3 | 46,3 | 46,0 |
| Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten | 2,7 | 1,9 | 1,9 | 1,8 | 2,3 | 2,1 | 1,6 |
| Totale ontvangsten | 49,9 | 46,4 | 46,5 | 46,4 | 47,6 | 48,4 | 47,6 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Bedrijfsvoorheffing, voorafbetalingen, inkohieringen en opcentiemen op de personenbelasting.² In hoofdzaak de onroerende voorheffing, en de daarmee samenhangende opcentiemen, en de roerende voorheffing.

regelen : het behoud van de gedeeltelijke opschorting van de indexering van de belasting-schalen, het residuele effect dat de aanvullende crisisbijdrage bij de inkohieringen sorteerde doordat zij slechts medio 1993 op de bedrijfsvoorheffing werd toegepast, terwijl zij voor het hele jaar verschuldigd was, en de supplementaire invloed over een heel jaar van de persoonlijke bijzondere sociale-zekerheidsbijdrage, die in april 1994 was ingevoerd.

De overige directe inhoudingen, waaronder de vennootschapsbelasting en de door de particulieren betaalde roerende en onroerende voorheffing, waren tussen 1985 en 1992 in verhouding tot het BBP fors gedaald, maar zijn de jongste drie jaar met 1,3 procentpunt toegenomen. De grotere bedrijfswinsten, de sedert verscheidene jaren genomen overheidsmaatregelen om de fiscale uitgaven en de vrijstellingsstelsels van vennootschapsbelasting te beperken, alsook de verhoging van de roerende voorheffing op de rente-inkomens, waartoe in het kader van het globaal plan werd besloten, liggen aan dat herstel ten grondslag. Ook het wegwerken van de in de voorbije jaren opgelopen vertragingen bij de inkohiering van

de onroerende voorheffing droeg in 1994 en 1995 aan de verhoging bij : de opcentiemen, waarvan de opbrengst aan de lokale overheid toekomt, gingen immers als gevolg hiervan in beide jaren met meer dan 20 pct. in de hoogte.

De indirecte belastingen, die tijdens de tweede helft van de jaren tachtig en aan het begin van het huidige decennium vrij stabiel waren gebleven in verhouding tot het BBP, namen in 1993 en 1994 sterk toe door de opeenvolgende accijnsverhogingen voor brandstoffen en voor sigaretten en door het optrekken van het normale BTW-tarief van 19,5 tot 20,5 pct. in januari 1994. De meeste van die maatregelen werden genomen in het kader van het globaal plan, met de bedoeling een alternatieve financiering te vinden voor de sociale zekerheid en zo het verlies aan ontvangsten dat uit de verlaging van de werkgeversbijdragen voortvloeit, goed te maken.

In 1995 verminderden de indirecte belastingen van 12,9 tot 12,4 pct. van het BBP. Dat was deels het gevolg van de inkrimping van het aandeel van de particuliere consumptie en

de uitgaven voor woningbouw in het BBP. Ook uitgedrukt in procenten van die bestedingscategorieën zijn de indirecte belastingen tijdens het verslagjaar gedaald. Op 30 oktober werden de accijnzen op loodhoudende en loodvrije benzine weliswaar met respectievelijk 1 en 1,50 frank per liter opgetrokken, maar doordat die verhoging aan het einde van het jaar plaatsvond, had ze slechts weinig invloed op de opbrengst van de accijnsrechten in 1995. Bij ontstentenis van enige discretionaire maatregel stijgen de accijnzen bovendien minder sterk dan de nominale waarde van de producten waarop ze betrekking hebben, omdat de accijnzen in hoofdzaak op hoeveelheden worden geheven. Dat de indirecte belastingen in verhouding tot de particuliere consumptie en de uitgaven voor woningbouw zijn afgenomen, kan ook worden toegeschreven aan de gewijzigde structuur van de consumptie, ingedeeld volgens de BTW-tarieven die erop van toepassing zijn, en in het bijzonder aan de vermindering van de autoverkoop, de belangrijkste produktcategorie waarvoor het tarief van 20,5 pct. geldt. De BTW-ontvangsten hadden aan het einde van het jaar bovendien te lijden onder het feit dat factureringen werden uitgesteld vanwege de daling, vanaf 1 januari 1996, van de BTW-tarieven in de bouwsector.

De teruggang van de fiscale en parafiscale ontvangsten met 0,3 procentpunt van het BBP vloeit al bij al voort uit wijzigingen in de verdeling en de besteding van het nationaal produkt. Zo leidde de daling, met 1 procentpunt van het BBP, van het aandeel van de arbeidsinkomens in de totale inkomens automatisch tot een vermindering van de overheidsontvangsten uitgedrukt in procenten van het BBP; de fiscale en parafiscale druk op die inkomens ligt immers duidelijk hoger dan gemiddeld op de overige inkomenscategorieën. De inkrimping van het aandeel van de particuliere consumptie en van de uitgaven voor woningbouw ten gunste van de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen en van de uitvoer, twee uitgavencategorieën die geen BTW-ontvangsten genereren, had een soortgelijke uitwerking.

In 1993 en 1994 lagen de overige ontvangsten vrij hoog dankzij, enerzijds, de uit de privatisering van de ASLK en de NIM verkregen

middelen en, anderzijds, de betaling van een concessierecht door de Nationale Loterij. Dat in de rekeningen van 1995 geen privatiseringsoperaties meer voorkomen, is de belangrijkste reden waarom de niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten met 0,5 procentpunt zijn gedaald.

Al bij al zijn de ontvangsten van de gezamenlijke overheid in 1995 met 0,8 procentpunt teruggelopen, van 48,4 tot 47,6 pct. van het BBP.

Uitgaven exclusief rentelasten

Uitgedrukt in procenten van het BBP zijn de primaire uitgaven, dat wil zeggen exclusief rentelasten, voor het tweede jaar op rij verminderd. Door de daling met 0,5 procentpunt in 1995, die groter uitviel dan het voorgaande jaar, kwamen de primaire uitgaven op 42,9 pct. van het BBP uit. Gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen namen ze met 1,2 pct. toe, dat was minder snel dan in de voorafgaande twee jaar en dan de volumetoename van het BBP. De vertraging van het groeitempo kwam er ondanks het nagenoeg volledig wegvallen van het matigingseffect dat de invoering van het gezondheidsindexcijfer op de stijging van de bezoldigingen en de sociale uitkeringen sorteerde.

Met zowat 25 pct. van het BBP maken de lopende overdrachten aan particulieren meer dan de helft van de primaire uitgaven uit. De toename ervan, die tijdens het verslagjaar zowat 2 pct. tegen vaste prijzen beliep, was beperkter dan de gemiddelde verhoging in de periode van 1990 tot 1994. De uitgaven voor gezondheidszorg — de enige grote uitgavencategorie die, als gevolg van een belangrijk accres tussen 1989 en 1992, fors gestegen is ten opzichte van tien jaar geleden — liepen dankzij besparingsmaatregelen immers niet meer zo sterk op als bij de aanvang van het decennium. Tevens werd het verloop van de werkloosheidsuitkeringen gunstig beïnvloed door de daling van het aantal deeltijds werklozen en van het aantal uitkeringsgerechtigde volledig werklozen. Deze laatste groep liep in 1995 met gemiddeld zowat 7.000 eenheden terug, voornamelijk

TABEL 15 — PRIMAIRE OVERHEIDSUITGAVEN¹

| | Procenten van het BBP | | | | Veranderingspercentages tegen vaste prijzen ² | | | |
|--|-----------------------|------|------|--------|--|------|------|--------|
| | 1985 | 1993 | 1994 | 1995 r | Gemiddelde 1990-1994 | 1993 | 1994 | 1995 r |
| Totale primaire uitgaven | 48,2 | 43,7 | 43,4 | 42,9 | 2,6 | 1,9 | 1,7 | 1,2 |
| Lopende overdrachten aan particulieren ... | 25,4 | 25,1 | 24,9 | 24,8 | 3,0 | 2,1 | 1,6 | 1,9 |
| Vervangingsinkomens ³ | 15,5 | 14,3 | 14,1 | 13,9 | 2,5 | 2,2 | 0,8 | 1,5 |
| waarvan : Pensioenen, brugpensioenen en gewaarborgd inkomen voor bejaarden | 10,3 | 9,9 | 9,8 | 9,8 | 2,7 | 2,2 | 1,5 | 2,3 |
| Werkloosheidsuitkeringen en loopbaanonderbrekingen ... | 2,6 | 2,4 | 2,3 | 2,2 | 3,8 | 4,9 | -0,5 | -2,7 |
| Ziekte- en invaliditeitsvergoe- dingen | 1,8 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 0,3 | -1,7 | -1,7 | 0,7 |
| Overige overdrachten aan particulieren ⁴ | 9,9 | 10,8 | 10,8 | 10,9 | 3,6 | 1,8 | 2,5 | 2,5 |
| waarvan : Gezondheidszorg | 4,5 | 5,5 | 5,4 | 5,5 | 5,0 | 0,5 | 1,6 | 3,4 |
| Kinderbijslag | 2,4 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 0,1 | 1,0 | -0,5 | 1,3 |
| Overige primaire uitgaven | 22,9 | 18,6 | 18,5 | 18,1 | 2,0 | 1,7 | 1,8 | 0,3 |
| Bezoldigingen | 10,8 | 9,5 | 9,5 | 9,5 | 2,7 | 2,3 | 1,9 | 2,4 |
| Netto lopende aankopen van goederen en diensten | 3,7 | 2,6 | 2,6 | 2,5 | -1,4 | -0,6 | -0,4 | -0,8 |
| Subsidies aan bedrijven | 3,1 | 2,2 | 2,0 | 2,1 | -1,1 | 1,3 | -5,3 | 4,8 |
| Lopende overdrachten aan het buiten- land | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,5 | 3,0 | 0,4 | 7,7 | -7,7 |
| Brutovorming van vast kapitaal | 2,2 | 1,5 | 1,5 | 1,3 | 4,3 | 0,3 | 5,4 | -10,5 |
| Overige kapitaaluitgaven | 1,4 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 7,4 | 6,3 | 7,0 | 3,1 |
| BBP | | | | | 1,6 | -1,6 | 2,2 | 1,9 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Uitgaven exclusief rentelasten.² Met uitzondering van het BBP zijn de gegevens gedeïndeerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen, zodat enige verschillen kunnen voorkomen ten opzichte van de gegevens in het hoofdstuk « Bestedingen, productie en werkgelegenheid ».³ Naast de belangrijkste drie subcategorieën vermeld in de tabel, bevat deze rubriek ook de overheidsuitgaven voor arbeidsongevallen, beroepsziekten en het bestaansminimum.⁴ Naast de belangrijkste twee subcategorieën vermeld in de tabel, bevat deze rubriek in hoofdzaak de uitkeringen aan gehandicapten, de tegemoetkoming van de overheid in de lidagprijzen van ziekenhuizen, de subsidies aan de VZWs ten dienste van de gezinnen en de pensioenen van oorlogsslachtoffers.

wegens de verlenging van de wachttijd voor jongeren; in de periode van 1990 tot 1994 was daarentegen nog een gemiddelde jaarlijkse stijging met 29.000 eenheden opgetekend.

Een aanzienlijk deel van de overdrachten aan particulieren bestaat uit vervangingsinkomens of, anders gesteld, uitkeringen die de overheid betaalt aan personen zonder beroepsinkomen. Hoewel moeilijk een nauwkeurig onderscheid kan worden gemaakt tussen die inkomens en aanvullende vergoedingen, worden de pensioenen, de brugpensioenen, het gewaarborgd inkomen voor bejaarden, de

werkloosheidsuitkeringen, de uitkeringen aan loopbaanonderbrekers, de vergoedingen bij ziekte, invaliditeit, arbeidsongevallen en beroepsziekten en het bestaansminimum als vervangingsinkomens beschouwd. De jongste jaren hebben die uitgaven een dalende tendens vertoond: ze liepen terug van 16 pct. van het BBP aan het begin van de jaren tachtig tot ongeveer 14 pct. in 1995.

Die trendmatige inkrimping kan worden geanalyseerd aan de hand van het verloop van het aantal vervangingsinkomens, de gemiddelde uitkering en het BBP tegen vaste prijzen.

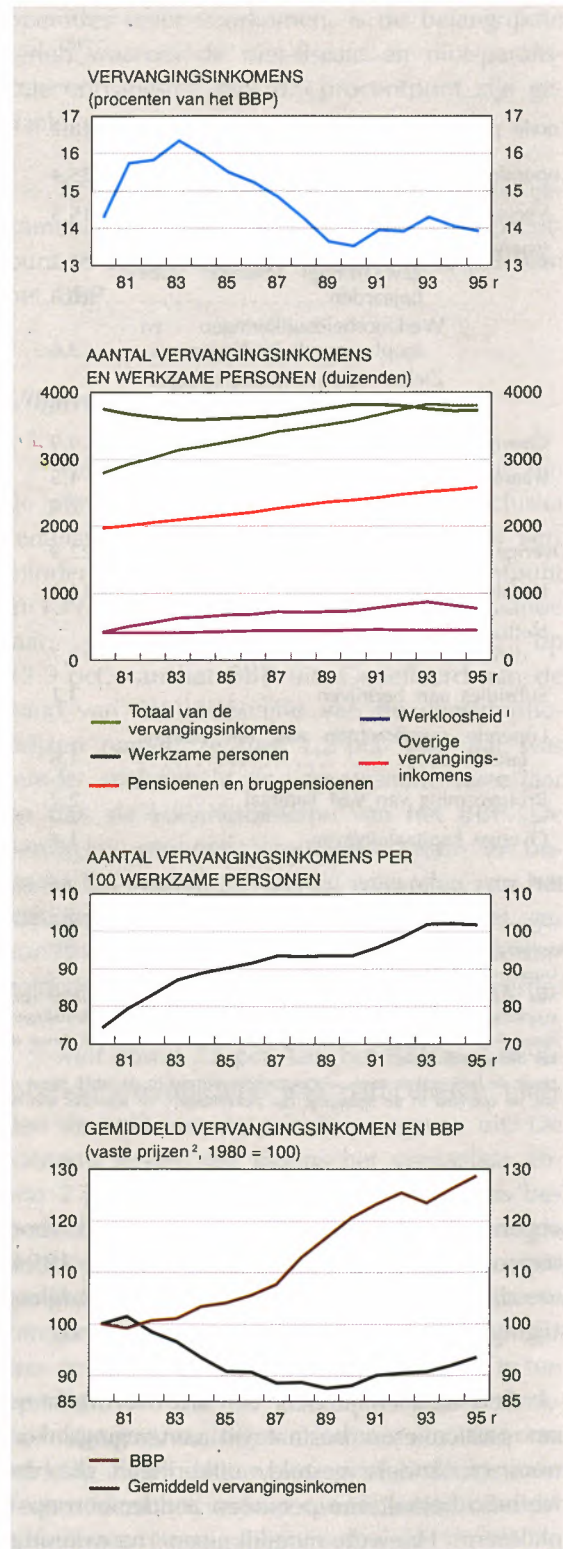
Zij is niet toe te schrijven aan het verloop van het aantal vervangingsinkomens, dat jaarlijks met gemiddeld circa 2 pct. is gestegen en is opgelopen van zowat 2,8 miljoen in 1980 tot 3,8 miljoen in 1995. Die sterke toename was het resultaat van de aanwas van het aantal gepensioneerden en bruggepensioneerden, als ook van het aantal rechthebbenden op een werkloosheidsuitkering; de uitbreiding van deze laatste categorie is te verklaren door zowel de aangroei van het aantal uitkeringsgerechtigde volledig werklozen als de invoering van nieuwe categorieën van rechthebbenden, zoals oudere niet-werkzoekende werklozen en personen in loopbaanonderbreking. De stijging van het aantal vervangingsinkomens steekt af tegen de trendmatige stabiliteit van de werkgelegenheid, zodat de verhouding tussen beide is opgelopen van zowat 75 vervangingsinkomens voor 100 werkenden in 1980 tot iets meer dan 100 tijdens de jongste jaren.

Tegenover die voor de overheidsfinanciën ongunstige ontwikkeling staat echter dat het gemiddelde vervangingsinkomen per begunstigde tegen vaste prijzen de voorbije vijftien jaar licht is verminderd, terwijl het BBP met gemiddeld zowat 1,7 pct. per jaar is verhoogd. Het totale bedrag aan uitgekeerde vervangingsinkomens groeide daardoor minder sterk dan het BBP.

Het verloop van het gemiddelde vervangingsinkomen weerspiegelt niet alleen de weerslag van het overheidsingrijpen in de individuele vergoedingen, maar wordt ook beïnvloed door verschuivingen tussen de verschillende categorieën van rechthebbenden, voor wie de vergoedingen soms sterk uiteen kunnen lopen. Zo nam het aantal deeltijds werklozen in de jaren tachtig toe en is het de jongste jaren verminderd. Doordat die categorie van werklozen een veel kleinere vergoeding ontvangt dan de volledig werklozen of de gepensioneerden, ging die ontwikkeling gepaard met respectievelijk een daling en een stijging van het gemiddelde vervangingsinkomen.

Aan het begin van de jaren tachtig werd het aandeel van de vervangingsinkomens in het BBP groter. In die periode had de zwakke conjunctuur een sterke uitbreiding van het aantal

GRAFIEK 32 — VERVANGINGSINKOMENS TEN LASTE VAN DE OVERHEID



Bronnen : INR, RIZIV, FAO, FBZ, Ministerie van Sociale Voorzorg, Ministerie van Volksgezondheid, RVA, RVP, NBB.

¹ Rechthebbenden op de werkloosheidsverzekering in ruime zin, ongerekend de bruggepensioneerden.

² De vervangingsinkomens zijn gedeïnfleerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen.

werklozen tot gevolg en stond de groeiende massa vervangingsinkomens tegenover een relatief stabiel BBP. In 1983 bereikte het aandeel van de vervangingsinkomens een maximum; vervolgens kromp het tot in 1990 fors in, onder invloed van drie indexsprongen in het midden van de jaren tachtig en van de sterke economische groei aan het einde van dat decennium. In de periode van 1991 tot 1993 werd een nieuwe stijging opgetekend, ten gevolge van de herwaardering van de pensioenen en van de recessie in 1993.

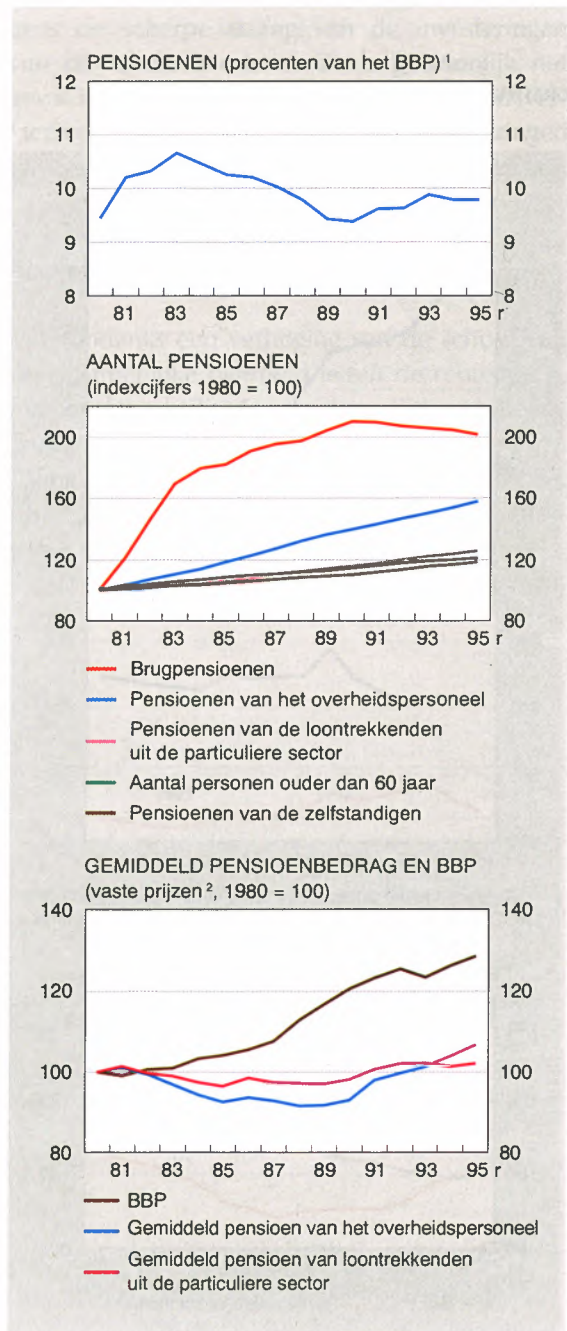
Het aandeel van de vervangingsinkomens in het BBP is de jongste twee jaar opnieuw geslonken door de invoering van het gezondheidsindexcijfer in 1994 en de daling van het aantal rechthebbenden op een werkloosheidsuitkering als gevolg van de maatregelen ter vermindering van het aantal deeltijds werklozen en van de verlenging van de wachttijd voor jongeren.

De pensioenen ten laste van de overheid maken het overgrote deel van de vervangingsinkomens uit. Gedefinieerd in ruime zin, dat wil zeggen het verplichte sociale-zekerheidsstelsel voor de loontrekkenden uit de particuliere sector en voor de zelfstandigen, de pensioenen van de overheidsambtenaren, de brugpensioenen en het gewaarborgd inkomen voor bejaarden, vertegenwoordigden die pensioenen in 1995 zowat 10 pct. van het BBP. Het aandeel van de pensioenen van de loontrekkenden uit de particuliere sector, goed voor 6 pct. van het BBP, was het belangrijkste bestanddeel, terwijl de pensioenen van het overheidspersoneel op ongeveer 2,5 pct. van het BBP uitkwamen. De pensioenen van de zelfstandigen en de brugpensioenen namen elk minder dan 1 pct. voor hun rekening.

De voorbije vijftien jaar is de pensioenlast, uitgedrukt in procenten van het BBP, vrij stabiel gebleven, ondanks een aanzienlijke en gestage toename van het aantal pensioenen. Aan die forse stijging, met gemiddeld 1,8 pct. per jaar, lagen niet alleen demografische factoren ten grondslag — het aantal personen ouder dan 60 jaar nam jaarlijks met gemiddeld 1,3 pct. toe — maar ook sociologische factoren, die de intrede van vrouwen op de

arbeidsmarkt hebben gestimuleerd, en regeringsmaatregelen, die vervroegde uittredingen hebben aangemoedigd. Zo nam het aantal rechthebbenden op een brugpensioen toe van

GRAFIEK 33 — PENSIOENEN TEN LASTE VAN DE OVERHEID



Bronnen : Ministerie van Financiën, INR, RVP, NBB.

¹ Het betreft pensioenen die rechtstreeks ten laste van de overheid vallen, zodat geen rekening wordt gehouden met de subsidies (ten belope van ongeveer 0,4 pct. van het BBP) voor de financiering van de pensioenen van bepaalde overheidsbedrijven.

² De gegevens met betrekking tot het gemiddelde pensioen zijn gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen.

zowat 65.000 in 1980 tot circa 135.000 aan het einde van de jaren tachtig; daarna trad een slechts lichte daling op.

Achter het verloop van het totale aantal pensioenen gaan overigens verschillende ontwikkelingen schuil naargelang van de sector: bij de overheid verliep de stijging tweemaal

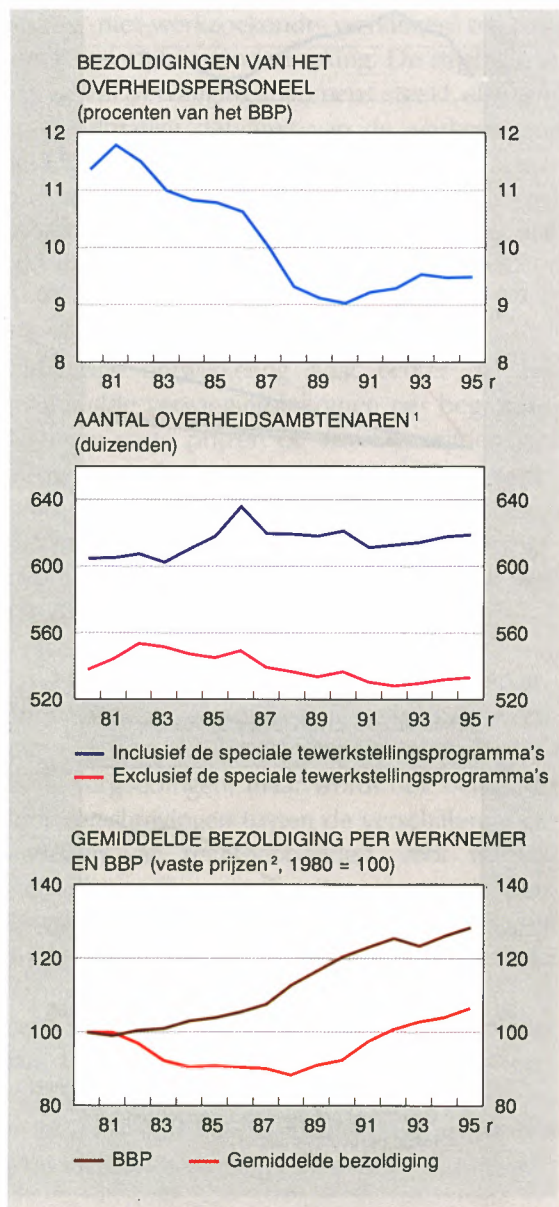
sneller dan in de particuliere sector. Dat verschil vloeit voort uit het feit dat het aantal banen in de particuliere sector in de voorbije veertig jaar nauwelijks is gewijzigd, terwijl de werkgelegenheid bij de overheid sterk is toegenomen, van zowat 260.000 personen aan het begin van de jaren vijftig tot ongeveer 540.000 sinds het begin van de jaren tachtig.

De forse verhoging van het aantal pensioenen heeft uiteindelijk niet geleid tot een verzwaring van de pensioenlast in procenten van het BBP. Tegen vaste prijzen is het BBP gemiddeld immers in een zelfde tempo gegroeid als het aantal pensioenen, terwijl het gemiddelde pensioen, dat tijdens de jaren tachtig terugliep en nadien steeg, al bij al weinig is gewijzigd.

De bezoldigingen van het overheidspersoneel — het belangrijkste bestanddeel van de overheidsuitgaven exclusief de overdrachten aan particulieren — liepen tijdens het verslagjaar met 2,4 pct. op. De algemene herziening van de loonschalen, die in 1995 beperkt bleef tot voornamelijk de door de lokale overheid betaalde bezoldigingen, droeg aan die toename bij. Deze laatste werd tevens in de hand gewerkt door het wegvallen van het matigingseffect dat de invoering van het gezondheidsindexcijfer in 1994 op het verloop van de bezoldigingen had gesorteerd.

Over een langere termijn beschouwd, zijn de in procenten van het BBP uitgedrukte bezoldigingen eerst gedaald, van bijna 12 pct. in 1981 tot 9 pct. in 1990. Die vermindering kan niet worden toegeschreven aan het verloop van de werkgelegenheid. Het overheidspersoneel groeide tot 1986 immers fors aan, voornamelijk onder impuls van speciale programma's ter bestrijding van de werkloosheid. Daarna kromp het personeelsbestand weliswaar in, maar het kwam in 1990 toch nog niet op het niveau van 1980 uit. De verlichting van de loonlast in procenten van het BBP vloeit dus alleen voort uit het verloop van de gemiddelde reële bezoldiging van het overheidspersoneel. Onder invloed van onder meer een beperking of een opschorting van het indexeringsmechanisme en de uitbreiding van het deeltijds werken nam de gemiddelde bezoldiging per tewerkgestelde tussen

GRAFIEK 34 — BEZOLDIGINGEN BIJ DE OVERHEID



Bronnen: INR, Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid, NBB.

¹ In tegenstelling tot de gegevens in het hoofdstuk « Bestedingen, productie en werkgelegenheid » en in tabel VI van de statistische bijlage zijn de dienstplichtigen niet in de grafiek opgenomen.

² De gegevens met betrekking tot de gemiddelde bezoldiging zijn gedeïndeerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen.

1980 en 1990 met gemiddeld 0,8 pct. af, terwijl het BBP met bijna 2 pct. per jaar groeide. Ten gevolge van de algemene herziening van de loonschalen gingen de bezoldigingen vanaf 1991 daarentegen met gemiddeld zowat 3 pct. per jaar in de hoogte, duidelijk sneller dan het BBP. Aangezien het aantal werknemers bij de overheid stabiel is gebleven, is de loonlast in procenten van het BBP sindsdien toegenomen.

De subsidies aan de ondernemingen zijn in 1995 met 4,8 pct. gestegen, na een vermindering met 5,3 pct. in 1994. Dat is hoofdzakelijk terug te voeren op de herschikking van het tijdschema van de storting van de subsidies aan de overheidsbedrijven. De jongste jaren was zowat 70 pct. van de totale bedrijfssubsidies, of ongeveer 100 miljard fr. per jaar, bestemd voor de overheidsbedrijven, waarvan bijna een derde specifiek diende voor de financiering van de pensioenen van hun personeel.

De lopende overdrachten aan het buitenland, die in 1994 sterk waren aangezwollen, zijn in het verslagjaar met 7,7 pct. teruggelopen.

De Belgische bijdrage aan de financiering van de EU is immers verlaagd: daar de EU haar begroting voor 1994 met een batig saldo had afgesloten, werd het overschot uit de stortingen van dat jaar in mindering gebracht van de door de lidstaten in 1995 verschuldigde bijdragen.

De brutovorming van vast kapitaal, ten slotte, is in 1995 met 10,5 pct. geslonken wegens de scherpe daling van de investeringen van de lokale overheid. Zoals gewoonlijk het geval is in de jaren die aan gemeenteraadsverkiezingen voorafgaan, waren die investeringen er in 1993 en 1994 sterk op vooruitgegaan.

Rentelasten

Ondanks een verhoging van de schuld van de gezamenlijke overheid lieten de rentelasten, uitgedrukt in miljarden franken, tijdens het verslagjaar voor het eerst sinds decennia een forse daling zien. Uitgedrukt in procenten van het BBP verminderden die lasten, die sinds 1985 meer dan 10 pct. bedroegen, tot 9,2 pct.

TABEL 16 — RENTELASTEN VAN DE SCHATKIST

(miljarden franken)

| | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|--------|--------|---------|
| Rentelasten | 717 | 721 | 668 |
| Verandering t.o.v. het voorgaande jaar | 3 | 4 | -53 |
| Belangrijkste determinanten van die verandering | | | |
| Tekort | 38 | 36 | 27 |
| Rentetarieven | -34 | -75 | -58 |
| Veranderingen van de rente op korte termijn in franken | -20 | -37 | -20 |
| Verandering van de gemiddelde rente op lange termijn in franken resulterend uit de herfinanciering van de schuld | -10 | -26 | -29 |
| Verandering van de rente in vreemde valuta's | -4 | -13 | -8 |
| Verandering van de financieringsstructuur | 20 | 14 | -30 |
| p.m. (procenten) | | | |
| Rente op korte termijn ¹ | (8,4) | (6,4) | (5,1) |
| Rente op lange termijn ² | (9,1) | (8,6) | (8,1) |
| Consolidatiegraad ³ | (56,2) | (19,5) | (313,0) |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Gemiddelde rente op driemaands schatkistcertificaten tussen eind september van het voorgaande jaar en eind september van het lopende jaar, wat de referentieperiode is voor de berekening van de rentelasten.

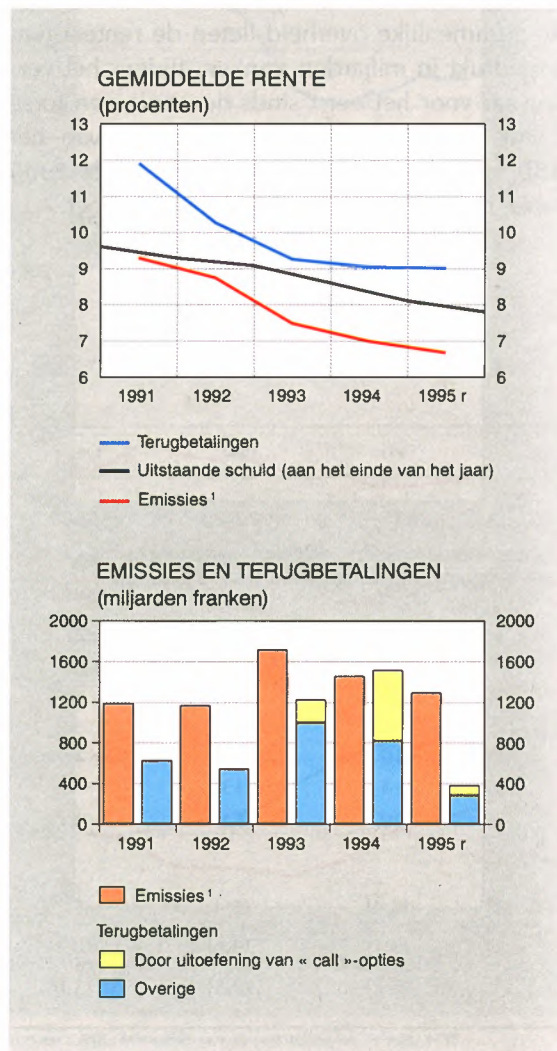
² Gemiddelde rente op de op 31 december van het voorgaande jaar uitstaande lange-termijnschuld in franken.

³ Verhouding tussen de toename van de schuld voor een jaar en meer en de stijging van de totale nettoschuld.

Aangezien de schuld van de Schatkist het belangrijkste bestanddeel is van de totale overheidsschuld, wordt het verloop van de rentelasten van de gezamenlijke overheid grotendeels verklaard door dat van de rentelasten van de Schatkist, die in 1995 met 53 miljard fr. afnamen.

Het verloop ervan wordt hoofdzakelijk bepaald door drie determinanten, te weten de toename van de schuld, rentewijzigingen en, omdat de rentelasten op kasbasis worden geboekt, de verandering van de financieringsstructuur.

GRAFIEK 35 — LANGLOPENDE SCHULD IN FRANKEN VAN DE SCHATKIST



Bronnen : Ministerie van Financiën, NBB.

¹ Inclusief de schuldovernames door de Schatkist (hoofdzakelijk van de Nationale Maatschappij voor de herstructurering van de Nationale Sectoren en van het Hulpfonds tot Financieel Herstel van de Gemeenten).

In 1995 deed de uit het deficit voortvloeiende stijging van de schuld de rentelasten van de Schatkist oplopen. De weerslag ervan was echter heel wat geringer dan in 1994 en werd ruimschoots gecompenseerd door het effect van de rentedaling en van een gunstiger financieringsstructuur.

Net als tijdens de voorgaande twee jaar krompen de rentelasten fors in doordat zowel de korte als de lange rente daalden. In het verslagjaar bedroeg het gemiddelde tarief voor driemaands schatkistcertificaten 5,1 pct., tegen 6,4 pct. in 1994. De rentetarieven voor zes- en twaalfmaands schatkistcertificaten liepen in vrijwel dezelfde mate terug. Door de vermindering van de rente op schatkistcertificaten konden de rentelasten al bij al met ongeveer 20 miljard fr. worden teruggeschoefd.

Een daling van de langlopende markttarieven heeft in principe een minder rechtstreekse weerslag op de rentebetalingen. De gemiddelde rente op de langlopende schuld kan immers slechts significant afnemen wanneer effecten van de bestaande schuld voor grote bedragen terugbetaald en tegen lagere tarieven geherfinancierd worden.

Dat was zowel in 1993 als in 1994 het geval. In die beide jaren werd meer dan de helft van de langlopende schuld in franken terugbetaald en vervangen door effecten met een gemiddeld bijna 2 procentpunten lagere rente.

De aanzienlijke terugbetalingen in 1993 en 1994 vloeiden ten dele voort uit het feit dat een belangrijk bedrag aan leningen in die periode de vervaldag bereikte. Zij waren ook toe te schrijven aan het actieve schuldbeheer door de Schatkist. De relatief lage rente in 1993 en tijdens de eerste maanden van 1994 zette de Schatkist er immers toe aan « calls » uit te oefenen voor leningen die dergelijke clausules tot vervroegde terugbetaling bevatten.

De aan het einde van 1994 opgetekende gemiddelde rente op de lange schuld in franken — het tarief dat bepalend was voor de rentebetalingen tijdens het verslagjaar — beliep al bij al 8,1 pct., tegen 9,1 pct. twee jaar eerder. Rekening houdend met een langlopende schuld

in franken van bijna 5.500 miljard fr. ultimo 1992 komt die daling met 1 procentpunt neer op een winst van ongeveer 55 miljard fr.

In het verslagjaar liep de gemiddelde rente op de langlopende schuld in franken verder terug, namelijk met 0,3 procentpunt, zodat zij eind 1995 nog slechts 7,8 pct. bedroeg. Die vermindering zal echter pas in 1996 tot een nieuwe structurele daling van de rentebetalingen leiden.

Aangezien de rentelasten ook nog daalden doordat de rente voor leningen in vreemde valuta's zakte, kwam de rentewinst uit op een totaalbedrag van zowat 58 miljard fr.

De financieringsstructuur van het Schatkisttekort van haar kant droeg eveneens bij tot de inkrimping van de rentelasten. Uitzonderlijk was de financiering van dat tekort in 1994, rekening houdend met de marktvoorkeur, vooral op de korte termijn gericht, waardoor het tempo van de rentebetalingen fors toenam. In 1995 groeide de langlopende schuld in franken daarentegen duidelijk aan, terwijl het uitstaande bedrag van de schatkistcertificaten, net als de kortlopende schuld in vreemde valuta's, aanzienlijk verminderde. Die terugkeer naar meer lange-termijnfinanciering verlichtte de rentebetalingen, maar aangezien hij zich pas naar het einde van het jaar toe ten volle aftekende, bleef de heilzame weerslag ervan op

de spreiding van de rentebetalingen vrij beperkt. De totale invloed van de verandering van de financieringsstructuur kan op 30 miljard fr. worden geraamd.

Netto financieringsbehoefte

De netto financieringsbehoefte van de gezamenlijke overheid is geslonken van 5,3 pct. van het BBP in 1994 tot 4,5 pct. in 1995. De door de Hoge Raad voor Financiën vastgelegde tekortnorm van 4,3 pct. werd dus niet volledig gerespecteerd, onder meer omdat de economische groei onder de verwachtingen bleef.

De inkrimping van de totale financieringsbehoefte met 0,8 procentpunt van het BBP in 1995 is toe te schrijven aan de daling van de rentelasten, want het primaire overschot nam met 0,3 procentpunt af. Die teruggang resulteert volledig uit de negatieve weerslag, op de fiscale en parafiscale ontvangsten, van de wijzigingen in de verdeling en de besteding van het nationaal produkt en uit de vermindering van de niet-fiscale ontvangsten. Zonder die twee factoren zou het primaire overschot immers licht zijn toegenomen dankzij de daling van het aandeel van de primaire uitgaven in het BBP, in een conjunctuursituatie die als vrij neutraal kan worden bestempeld aangezien de economische groei van 1995 zeer nauw aansloot bij de gemiddelde expansie van de voorbije twintig jaar.

TABEL 17 — NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE (–) OF -VERMOGEN VAN DE OVERHEID

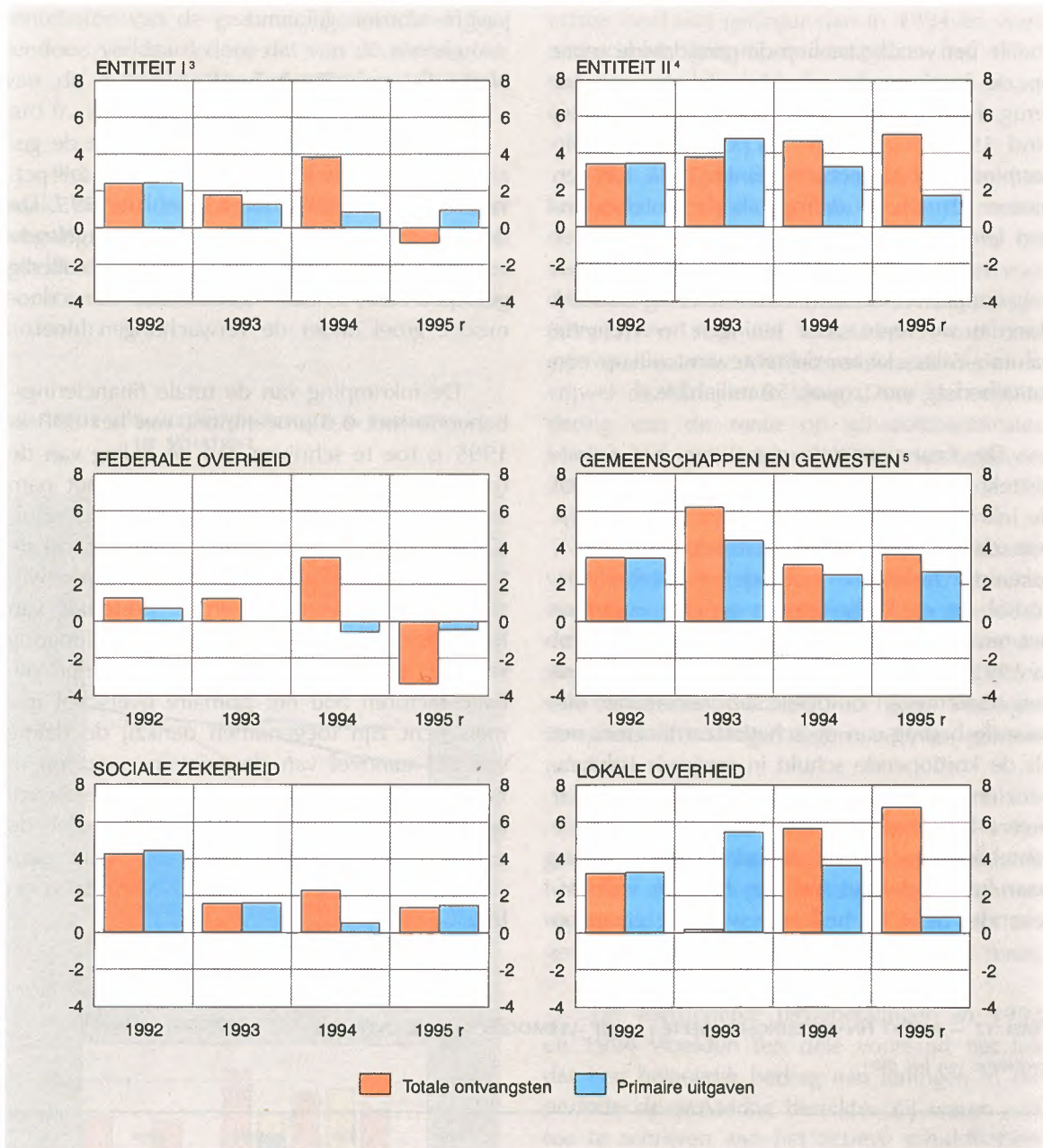
(procenten van het BBP)

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|------|------|------|------|--------|
| Ontvangsten | 46,5 | 46,4 | 47,6 | 48,4 | 47,6 |
| Uitgaven exclusief rentelasten | 42,8 | 42,8 | 43,7 | 43,4 | 42,9 |
| Primair saldo | 3,6 | 3,6 | 3,8 | 5,0 | 4,7 |
| Rentelasten | 10,3 | 10,7 | 10,5 | 10,2 | 9,2 |
| Netto financieringsbehoefte (–) of -vermogen | –6,7 | –7,1 | –6,7 | –5,3 | –4,5 |
| Federale overheid | –5,6 | –5,9 | –5,5 | –4,5 | –4,1 |
| Sociale zekerheid | –0,3 | –0,3 | –0,3 | ... | ... |
| Gemeenschappen en gewesten | –0,9 | –1,0 | –0,7 | –0,8 | –0,8 |
| Lokale overheid | 0,1 | 0,1 | –0,2 | ... | 0,4 |

Bronnen : INR, NBB.

GRAFIEK 36 — TOTALE ONTVANGSTEN EN PRIMAIRE UITGAVEN¹ PER DEELSECTOR VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID

(veranderingspercentages tegen vaste prijzen t.o.v. het voorgaande jaar²)



Bronnen : INR, NBB.

¹ Uitgaven ongerekend de rentelasten. De op het eerste niveau voorgestelde gegevens zijn geconsolideerd : zij houden geen rekening, voor entiteit I, met de overdrachten van de federale overheid aan de sociale zekerheid en, voor entiteit II, met de overdrachten van de gemeenschappen en de gewesten aan de lokale overheid.

² Aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen gedefleerde gegevens.

³ Federale overheid en sociale zekerheid.

⁴ Gemeenschappen, gewesten en lokale overheid.

⁵ In tegenstelling tot wat blijkt vanuit de invalshoek van de nationale rekeningen, zijn de ontvangsten die voortvloeien uit de verkoop van schoolgebouwen in 1993, 1994 en 1995 niet afgetrokken van de investeringsuitgaven van de gemeenschappen en de gewesten om de ontwikkeling van hun primaire uitgaven te berekenen.

De reductie van het overheidstekort resulteerde uit een verbetering van de saldi van de federale en de lokale overheid. De inkrimping

van het tekort van de federale overheid is terug te voeren op de daling van de rentelasten, maar ook, zij het in mindere mate, op de in

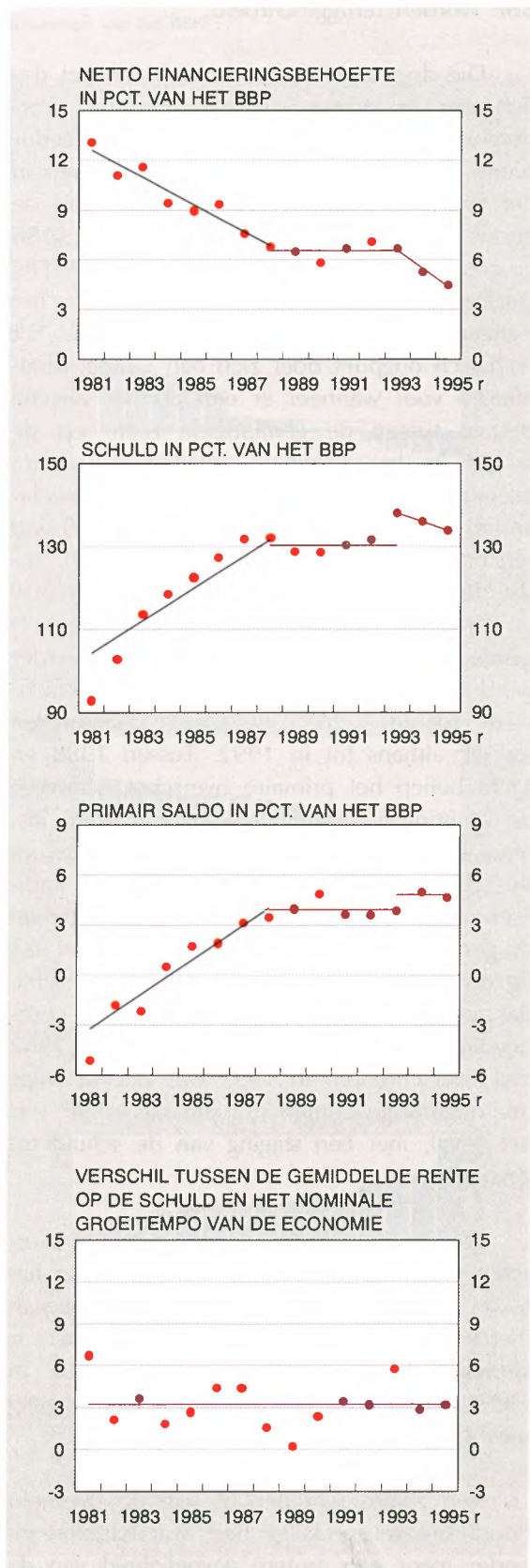
verhouding tot het BBP geslonken primaire uitgaven. Tegen vaste prijzen zijn deze laatste in 1995 immers enigszins verminderd. In reële termen zijn ze de jongste vier jaar trouwens vrijwel constant gebleven, wat niet kan worden gezegd van de primaire uitgaven van de andere deelsectoren van de overheid. Het tekort van de federale overheid kon in 1995 overigens worden teruggeschroefd ondanks de ongunstige ontwikkeling van de ontvangsten, die tegen vaste prijzen terugliepen. Bij de overige deelsectoren, daarentegen, stegen de ontvangsten beduidend. Onder meer doordat de achterstand in het vlak van de belastinginning werd weggewerkt, was de toename van de ontvangsten bijzonder markant bij de lokale overheid, wat bijdroeg tot de verbetering van haar saldo.

De rekeningen van de sociale zekerheid bleven tijdens het verslagjaar vrijwel in evenwicht, terwijl het tekort van de gemeenschappen en de gewesten in verhouding tot het BBP stabiel bleef. Die stabilisering was mogelijk doordat hun ontvangsten stevig groeiden, want de toename van hun primaire uitgaven bleef krachtig en was sterker dan die van de overige deelsectoren.

Netto financieringsbehoefte en schuldverloop : tendensen op langere termijn

In een langer perspectief duidt de tijdens de jongste jaren opgetekende vermindering van de netto financieringsbehoefte — een gevolg van zowel de daling van de rentelasten als de stijging van het primaire overschot — aan dat de sanering van de overheidsfinanciën, die eind van de jaren tachtig en begin van de jaren negentig tot stilstand was gekomen, nieuw leven werd ingeblazen. Terwijl de financieringsbehoefte van de gezamenlijke overheid teruggelopen was van zowat 13 pct. in 1981 tot minder dan 7 pct. in 1988, schommelde ze de volgende jaren tussen 6 en 7 pct., zonder dat de situatie fundamenteel verbeterde. Vanaf 1993 werd de sanering hervat, maar wegens de recessie kon het overheidstekort in 1993 nog niet beduidend worden verkleind. De jongste twee jaar, toen de conjunctuur niet langer een negatief effect sorteerde op de

GRAFIEK 37 — TENDENSEN IN HET VERLOOP VAN DE OVERHEIDSFINANCIËN



Bronnen : INR, NBB.

hoog niveau te handhaven, wat een structureel zware fiscale en parafiscale druk of een structureel laag peil van de primaire uitgaven impliceert. Een overheid die onder een zware schuldenlast gebukt gaat, kan bovendien minder het hoofd bieden aan nieuwe maatschappelijke noden, met name die welke een gevolg zijn van de vergrijzing van de bevolking.

De omvang van de Belgische overheidsschuld moet echter in een ruimere context worden beoordeeld. In de eerste plaats vermindert de schuld ten opzichte van het BBP. Vervolgens staan tegenover de overheidsschuld de nog omvangrijker nettovorderingen van de particulieren en de vennootschappen, zodat België tegenover de rest van de wereld een netto crediteurpositie inneemt. Overigens blijkt uit een internationale vergelijking dat, over een lange periode beschouwd, de verschillen van land tot land inzake inflatie, lange rente of BBP-groei niet samenhangen met verschillen in het vlak van de overheidsschuld. De zeer grote Belgische overheidsschuld heeft bijvoorbeeld niet belet dat de inflatie en het lange-rentepeil in België de jongste twintig jaar gemiddeld tot de laagste van de OESO-landen behoorden. Bovendien sloot de gemiddelde groei van de Belgische economie tijdens diezelfde periode nauw aan bij die van de belangrijkste handelspartners.

Die resultaten zijn te danken aan de bijzondere aandacht die de Belgische overheid, gelet op de hoge openheidsgraad van de economie, aan het concurrentievermogen en de prijs- en wisselkoersstabiliteit besteedt.

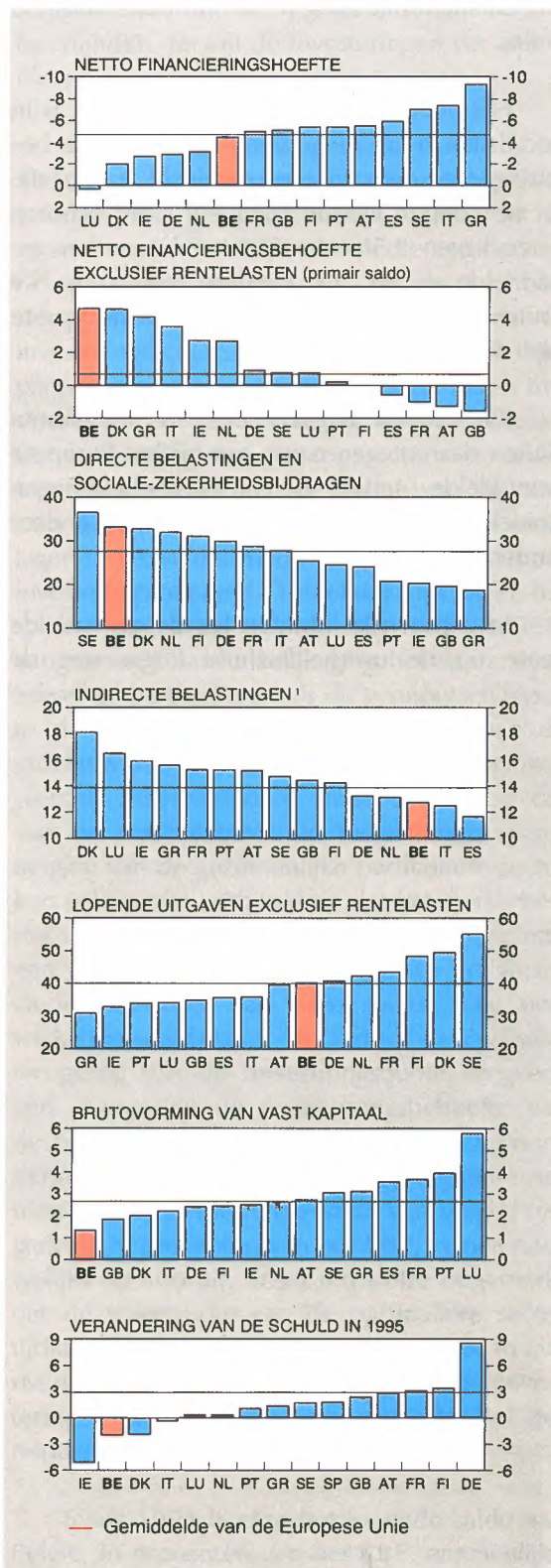
4.3 INTERNATIONALE VERGELIJKING

De netto financieringsbehoefte van de Belgische overheid, die in het verleden het gemiddelde van de Europese Unie duidelijk te boven ging, lag er in 1995 — net als in 1994 — licht onder : 4,5 pct., tegen 4,7 pct.

Aangezien de Belgische overheidsschuld, en derhalve ook de rentelasten, beduidend hoger liggen dan het Europese gemiddelde,

GRAFIEK 39 — OVERHEIDSFINANCIËN IN BELGIË EN DE OVERIGE LANDEN VAN DE EUROPESE UNIE IN 1995

(procenten van het BBP)



Bronnen : INR, Europese Commissie, NBB.

¹ Inclusief kapitaalbelastingen.

vereist een zelfde financieringsbehoefte een groter primair saldo; dit laatste beliep in 1995 4,7 pct., vergeleken met een gemiddelde van amper 0,7 pct., en was samen met dat van Denemarken het hoogste van de hele Europese Unie.

Het verschil inzake primair overschot is in hoofdzaak terug te voeren op de directe belastingen en de sociale-zekerheidsbijdragen, die tot de hoogste van de Europese Unie behoren — ze liggen 5,5 procentpunten boven het gemiddelde — en, in mindere mate, op de brutovorming van vast kapitaal, die de laagste van de Unie is.

De lopende uitgaven exclusief rentelasten sluiten daarentegen nauw aan bij het Europese gemiddelde, terwijl de indirecte belastingen duidelijk lager liggen dan in de meeste andere landen van de Unie.

In vrijwel alle lidstaten ligt de gemiddelde rente op de overheidsschuld hoger dan de

nominale BBP-groei. In dergelijke omstandigheden kan een automatische toename van de rentelasten en van de overheidsschuld in verhouding tot het BBP, dat wil zeggen het « sneeuwbaaleffect », slechts worden voorkomen indien het primaire overschot voldoende groot is. Aangezien tal van landen geen primair overschot van betekenis boeken — bepaalde landen hebben zelfs een tekort — loopt hun overheidsschuld in verhouding tot het BBP op. Zo er geen supplementaire saneringsinspanningen worden geleverd en de economische context niet verandert, zal die situatie trouwens blijven duren. Van de landen die voldoen aan de voorwaarden voor een automatische vermindering van de schuld, hebben er tijdens het verslagjaar slechts drie een beduidende daling van hun schuldgraad laten optekenen, te weten Ierland, België en Denemarken. Elders werd de inkrimping van de schuld door diverse factoren belemmerd; dat was bijvoorbeeld het geval in Duitsland, waar de overheid zeer zware schulden overnam die de overheidsbedrijven wegens de eenmaking hadden aangegaan.

5. BETALINGSBALANS EN WISSELKOERSEN

5.1 SYNTHESE

Gelet op de hoge openheidsgraad van de Belgische economie, zijn het verloop van de inkomens, de consumptie en de investeringen van de particulieren, de vennootschappen en de overheid, enerzijds, en het lopende verkeer met het buitenland, anderzijds, onderling nauw verweven: de transacties met het buitenland zijn niet alleen medebepalend voor de binnenlandse ontwikkelingen, ze zijn er ten dele ook het gevolg van. In 1995 sloot het lopende verkeer van België met het buitenland, zoals het wordt opgetekend in de nationale rekeningen, met een overschot van naar schatting 5,1 pct. van het BBP. In vergelijking met de drie buurlanden vertoonde de Belgische lopende rekening aldus het grootste overschot, terwijl ze aan het begin van de jaren tachtig nog het grootste tekort liet optekenen. Aangezien het lopende saldo gelijk is aan het verschil tussen het sparen en de investeringen van de economie in haar geheel, weerspiegelt die ontwikkeling wijzigingen in het spaar- en investeringsgedrag van de binnenlandse sectoren, of anders uitgedrukt, wijzigingen in hun respectieve financieringsbehoefte of -vermogen.

Het lopende saldo verbeterde het sterkst tussen 1982 en 1986, onder impuls van het beleid tot herstel van de concurrentiekracht van de economie en tot sanering van de overheidsfinanciën. Dat beleid bewerkstelligde een daling van de netto financieringsbehoefte van de overheid, alsmede een stijging van het financieringsvermogen van de gezamenlijke particuliere sector. Deze laatste resulteerde uit een toename van de spaarquote, die op haar beurt verband hield met het herstel van de rentabiliteit van de vennootschappen, en uit een daling van de investeringsquote. Gelet op de matige vraagvooruitzichten reageerde de brutovorming van kapitaal van de vennootschappen immers niet onmiddellijk op de verbeterde rentabiliteit. De spaarneiging van de particulieren en de vennootschappen

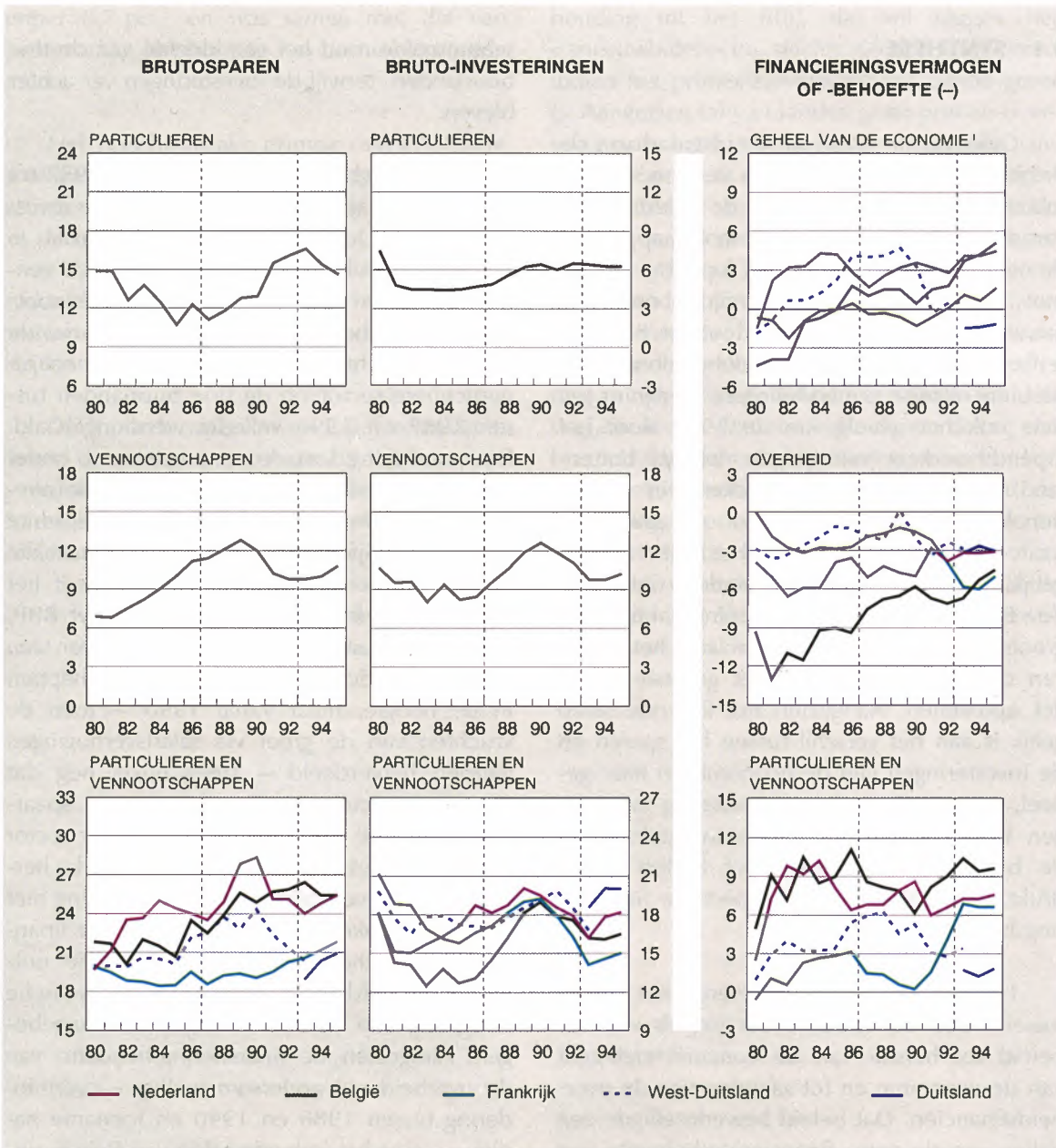
schommelde rond het gemiddelde van de drie buurlanden, terwijl de investeringen ver achter bleven.

De daaropvolgende periode, van 1987 tot 1992, was in menig opzicht anders. De investeringen van de particulieren, uitgedrukt in procenten van het BBP, alsook die van de vennootschappen veerden op. Bij de vennootschappen namen ze zodanig sterk toe dat de investeringsachterstand van de gezamenlijke particuliere sector op de drie buurlanden tussen 1987 en 1990 volledig werd ingehaald. De verbetering van de conjunctuur — onder meer ten gevolge van de daling van de olieprijs — en de verlaging van de lange rente lagen ongetwijfeld mede ten grondslag aan die investeringstoename. Terzelfder tijd bleef het sparen, uitgedrukt in procenten van het BBP, aangroeien: aanvankelijk ging het sparen van zowel de particulieren als de vennootschappen in de hoogte, maar vanaf 1990 — toen de vruchten van de groei via salarisverhogingen werden herverdeeld — steeg enkel nog dat van de particulieren. De toegenomen spaarneiging van de gezamenlijke particuliere sector kon echter niet verhinderen dat het sterke herstel van de investeringsquote gepaard ging met een uitgesproken vermindering van het financieringsoverschot van deze sector. Die ontwikkeling werd vanaf 1991 door de cyclische teruggang van de investeringsquote omgeboogen. Aangezien de financieringsbehoefte van de overheid net andersom verliep — vermindering tussen 1986 en 1990 en toename nadien — ging het lopende saldo van België, uitgedrukt in procenten van het BBP, er nog nauwelijks op vooruit. Er zij ten slotte opgemerkt dat de spaarquote van de particuliere sector tijdens deze periode uitsteeg boven die in alle overige beschouwde landen, terwijl de investeringsquote, die de laagste was, bij het gemiddelde van die landen aansloot.

Sinds 1993 boekte het lopende saldo van België, in procenten van het BBP, aanzienlijke vooruitgang. In de buurlanden werd een gelijkgerichte, zij het minder uitgesproken

GRAFIEK 40 — LOPEND SALDO MET HET BUITENLAND VANUIT HET OOGPUNT VAN HET SPAREN EN DE INVESTERINGEN

(procenten van het BBP)



Bronnen : OESO, Europese Commissie en, voor België, INR, NBB.

¹ Stemt, op statistische verschillen na, overeen met het lopende saldo van de betalingsbalans.

beweging opgetekend. Na een stijging in 1993, toe te schrijven aan de particulieren, bleef de spaarquote van de gezamenlijke particuliere sector, ondanks een lichte daling in 1994 en 1995, zeer hoog en overschreed zij duidelijk het peil van de drie buurlanden. De investeringsquote van de particulieren en de vennootschappen bleef daarentegen ietwat

achter bij die in Nederland en in Duitsland — waar, het dient gezegd, vanwege de eenmaking aanzienlijke investeringsinspanningen zijn geleverd —, maar zij lag nog steeds ruimschoots boven die in Frankrijk. Het netto financieringsvermogen van de particuliere sector steeg derhalve vanaf 1993 ver boven dat van de drie buurlanden uit, zonder evenwel

het peil te overschrijden dat in België van 1982 tot 1986 was opgetekend. Ten slotte werd het saneringsproces van de overheidsfinanciën geïntensiveerd, zodat ook de vermindering van de financieringsbehoefte van de overheid de stijging van het lopende saldo in de hand werkte.

Gedurende de hele beschouwde periode verliep het lopende saldo van de BLEU parallel met dat van België, al lag het constant op een ietwat hoger peil. In 1995 zou het een overschot van 485 miljard fr. hebben opgeleverd, dat is 5,8 pct. van het BBP van de BLEU.

Dat surplus droeg bij aan de geloofwaardigheid van het monetaire en wisselkoersbeleid. De frank handhaafde zich derhalve het hele jaar door in het kielzog van de Duitse mark en de korte rente bleef doorgaans zeer dicht in de buurt van die in marken. Tegen de achtergrond van dat rentebelooft liet het « autonome » kapitaalverkeer een netto-invoer van 16 miljard fr. optekenen. Om een verdere appreciatie van de frank te vermijden, werd het aanbod van vreemde valuta's dat uit het lopende surplus en uit het overschot van de financiële transacties voortvloeyde, geabsorbeerd door de aankoop van vreemde valuta's

door de Bank, wat het evenwicht op de valutamarkt verzekerde. Om de weerslag van die toevoer van vreemde valuta's op de geldmarktliquiditeit te steriliseren, werden die deviezen ten belope van 262 miljard fr. aangewend voor de terugbetaling van de overheidschuld in vreemde valuta's, en waren ze ten belope van 231 miljard fr. het voorwerp van valutawaps tegen Belgische franken afgesloten door de Bank. De goud- en deviezenreserves à contant, ten slotte, verhoogden met 8 miljard fr.

De diverse componenten van de betalingsbalans worden hierna meer in detail toegelicht. Deze gegevens zijn echter alleen beschikbaar voor de eerste negen maanden van het jaar. Bovendien verschilt de voorstelling ervan enigszins met die van de voorgaande jaren.

Op 1 januari 1995 is immers een nieuw systeem voor het rapporteren van de gegevens van kracht geworden. De hervorming van de wettelijke grondslag voor die gegevensverzameling, die nodig was vanwege de opheffing van de laatste bepalingen van de wisselreglementering, maakte het tevens mogelijk de betalingsbalans aan de ontwikkeling van de sociaal-economische context aan te passen,

TABEL 18 — BETALINGSBALANS VAN DE BLEU

(saldi in miljarden franken)

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Goederen | 56 | 65 | 114 | 202 | 223 | 285 |
| Diensten, inkomens en lopende overdrachten | 66 | 104 | 103 | 187 | 195 | 200 |
| Lopend verkeer | 123 | 169 | 216 | 389 | 417 | 485 |
| p.m. Procenten van het BBP | (1,8) | (2,4) | (2,9) | (5,0) | (5,2) | (5,8) |
| Niet elders vermeld kapitaal- en financieel verkeer | -83 | -140 | 42 | -1.049 | -118 | 16 |
| Overheidsschuld in vreemde valuta's ¹ | -23 | -6 | -103 | 446 | -147 | -262 |
| Swap-operaties afgesloten door de NBB | ... | -5 | -135 | 140 | -143 | -231 |
| Netto goud- en deviezenreserves van de NBB ² | -17 | -18 | -20 | 75 | -9 | -8 |

Bron : NBB.

¹ Variatie van de totale schuld in vreemde valuta's, aangehouden door niet-ingezetenen en door ingezeten kredietinstellingen. Teken - : vermindering.² Teken - : vermeerdering van de reserves à contant.

zowel inhoudelijk als wat de wijze van gegevensverzameling betreft. Die aanpassingen waren vooral ingegeven door de wens om de rapportagelast van de banken en de ondernemingen te verlichten en om de presentatie van de betalingsbalans beter in overeenstemming te brengen met de gewijzigde structuur van de wereldhandel in goederen en diensten en van het internationale financiële verkeer. De gelegenheid werd ook te baat genomen om de methodologie van de betalingsbalans aan te passen aan de in 1993 verschenen vijfde editie van het Betalingsbalanshandboek van het IMF.

De invoering van die wijzigingen leidde tot breuken in de reeksen, ofschoon niet voor alle rubrieken in dezelfde mate. De goederenrekening bijvoorbeeld onderging slechts minime veranderingen: zij omvat voortaan ook de rubrieken betreffende boordproviand en de herstellingen aan goederen, die voordien in het dienstenverkeer werden opgetekend.

Dit laatste werd daarentegen meer ingrijpend gewijzigd, onder meer omdat door toepassing van de IMF-methodologie de scheidingslijnen tussen de diensten, de inkomens en de lopende overdrachten nauwkeuriger werden getrokken, wat tussen die drie componenten een aantal verschuivingen teweegbracht.

Bovendien werden, door opsplitsing van vroegere rubrieken, in het dienstenverkeer een aantal nieuwe rubrieken gecreëerd en kregen bepaalde onder hen een nieuwe inhoud. Wat bijvoorbeeld de verzekeringen betreft, wordt van de betaalde of ontvangen premies nog enkel het gedeelte vermeld dat geacht wordt de dienstverlening te vertegenwoordigen, terwijl het andere deel, alsmede de betaalde of ontvangen vergoedingen, hetzij bij de lopende overdrachten, hetzij — in het geval van levensverzekeringen — bij de financiële transacties worden geboekt. Ook de driehoekshandel is nauwkeuriger gedefinieerd.

Ten slotte is een onderscheid gemaakt tussen de lopende overdrachten en de kapitaaloverdrachten, zodat laatstgenoemde niet langer in het lopende verkeer maar in

de kapitaalrekening voorkomen. Deze laatste moet voortaan worden onderscheiden van de financiële rekening, waarin de mutaties van de tegoeden en verplichtingen tegenover het buitenland worden opgetekend.

Alles samengenomen, hebben de hierboven vermelde methodologische veranderingen het saldo van de lopende rekening nauwelijks beïnvloed, zodat de vergelijkbaarheid ervan met dat van de voorgaande jaren slechts marginaal werd aangetast.

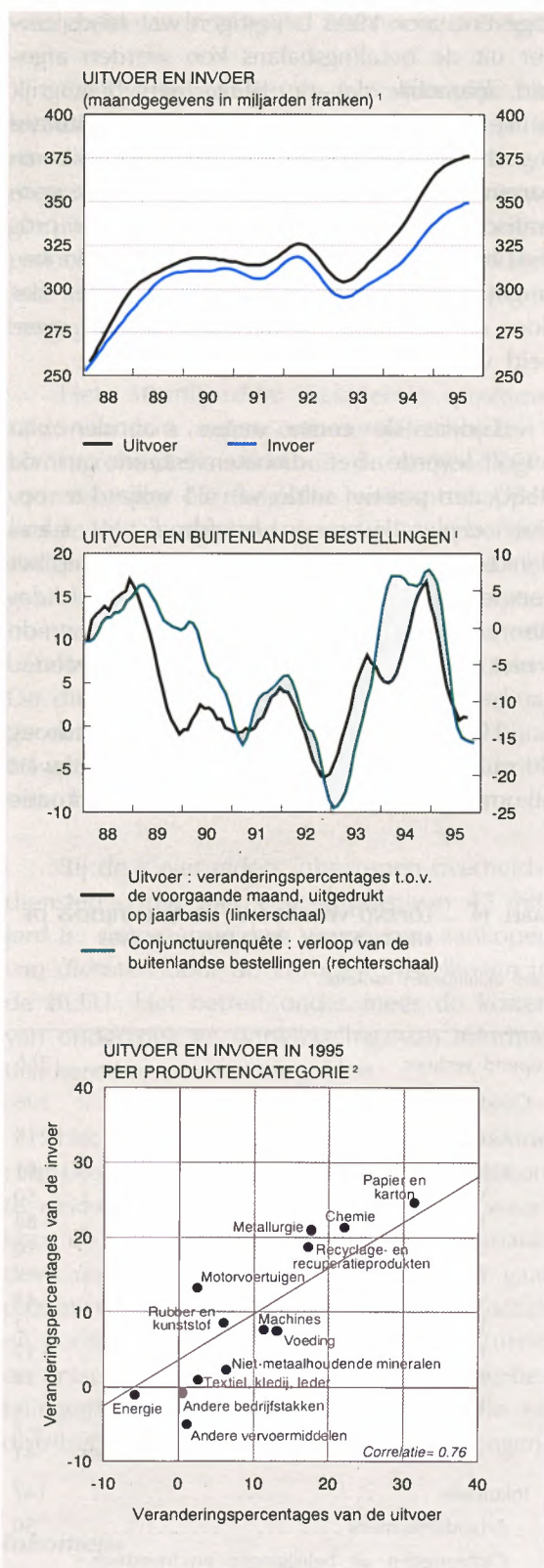
De gegevensverzameling voor het kapitaal- en financiële verkeer ging daarentegen met heel wat moeilijkheden gepaard, wat aanleiding gaf tot aanzienlijke vergissingen en weglatingen. Teneinde die statistische leemten in de mate van het mogelijke aan te vullen, werden andere bronnen aangeboord. Daarbij werd getracht zo nauw mogelijk aan te sluiten bij de voorstelling die vroeger bij de analyse van het kapitaalverkeer werd gehanteerd. Dat neemt echter niet weg dat momenteel nog niet alle informatie voorhanden is over de structuur, per instrument, van de tegoeden en verplichtingen van de ingezeten vennootschappen en particulieren tegenover het buitenland. Niettemin konden uit de beschikbare gegevens de grote tendensen worden afgeleid die voortvloeiden uit het verloop van de wisselkoers en de rentetarieven in franken, of die eraan ten grondslag lagen.

5.2 LOPEND VERKEER

Goederenverkeer

Op transactiebasis gemeten, nam de goederenuitvoer van de BLEU tijdens de eerste negen maanden van 1995 met 11 pct. in waarde toe, daarbij profijt trekkend van de fors groeiende wereldhandel. Toch vertraagde het stijgingstempo van de uitvoer in de loop van het jaar. Die teruggang kwam ook tot uiting in het sinds het tweede kwartaal van 1995 door het bedrijfsleven minder gunstig ingeschatte verloop van de buitenlandse bestellingen. De invoer van zijn kant nam tijdens de eerste drie kwartalen met 9,2 pct. toe.

GRAFIEK 41 — GOEDERENVERKEER VAN DE BLEU



Bronnen : INR, NBB.

¹ Seizoengezuiverde en afgevlakte gegevens.

² Veranderingspercentage, in vergelijking met de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar, van de gegevens over de buitenlandse handel met betrekking tot de eerste acht maanden.

De statistieken over de buitenlandse handel die betrekking hebben op de eerste acht maanden van het jaar, hangen een beeld op dat slechts weinig verschilt van dat van de in de betalingsbalans opgetekende uitvoer en invoer. Die statistieken lenen zich echter beter voor een analyse van de handelstromen, aangezien zij een nauwkeuriger indeling van de produkten naar hun aard en naar hun bestemming of herkomst mogelijk maken. Bovendien zijn zij de enige bron aan de hand waarvan volume- en prijsontwikkelingen van elkaar kunnen worden onderscheiden.

De waardestijging van de uitvoer was vooral het gevolg van de ontwikkeling van het handelsverkeer met de landen van de Europese Unie. De export van de BLEU naar de drie buurlanden nam met 11,2 pct. toe; die naar het Verenigd Koninkrijk, Italië, Spanje, Zweden en Finland met gemiddeld 12,2 pct. Op andere, voor de BLEU minder belangrijke afzetmarkten, zoals Zuid-Amerika of Centraal- en Oost-Europa, werden nog forsere stijgingen opgetekend. De uitvoer naar de Verenigde Staten liep daarentegen terug.

Tijdens de eerste acht maanden van het jaar nam de waarde van de uitvoer krachtig toe — met ongeveer 20 pct. — voor twee categorieën van produkten waarin de BLEU vrij gespecialiseerd is, namelijk metaalprodukten en produkten van de chemische nijverheid. Voor andere belangrijke categorieën, zoals voedingsprodukten en machines, schommelde de uitvoergroei rond het gemiddelde. De export van motorvoertuigen en van textiel, kleding en produkten van de ledernijverheid vertoonde daarentegen slechts een matige groei. Die van de produkten van de « andere bedrijfstakken » stagneerde zelfs, vooral wegens de daling van de diamantuitvoer, op haar beurt een gevolg van met de depreciatie van de dollar gepaard gaande aanzienlijke prijsdalingen.

Ook de invoer ging er tijdens de beschouwde periode stevig op vooruit. De produktencategorieën waarvoor de invoer het sterkst toenam, waren over het algemeen dezelfde als die waarvoor de uitvoer het snelst steeg. De oorzaak van de correlatie tussen het

verloop van de uitvoer en dat van de invoer dient onder meer te worden gezocht in het feit dat België een verwerkende economie is. Bovendien wordt die correlatie nog versterkt door de steeds grotere fragmentering van het productieproces, als gevolg van het wereldwijd streven naar een efficiëntere allocatie van de productiefactoren. Daaruit volgt dat de uitvoer en de invoer gelijktijdig kunnen toenemen, zonder dat de handelsbalans, en dus de toegevoegde waarde, daar aanmerkelijk door worden beïnvloed.

Tijdens de eerste acht maanden van het verslagjaar veranderden de uitvoer- en de invoerprijzen nauwelijks. De in dollar uitgedrukte prijsnoteringen van de industriële grondstoffen — een belangrijke determinant voor de prijzen van het internationale goederenverkeer — lagen in die periode 27 pct. hoger dan in 1994. Dat accres werd echter gedeeltelijk gecompenseerd door de appreciatie van de frank ten opzichte van de Amerikaanse valuta. Bovendien werd het prijsverloop van de buitenlandse handel afgezwakt door de ontwikkeling van de overige kostenfactoren, in het bijzonder van de loonkosten per eenheid produkt, die zowel bij de handelspartners als in de BLEU erg gematigd bleef. De forse waardeverhoging van de uitvoer en de invoer in de betalingsbalans vloeit derhalve vooral voort uit volume-ontwikkelingen.

Ondanks een zeker parallellisme tussen het verloop van de uitvoer en dat van de invoer, steeg de export tijdens de eerste drie kwartalen van het verslagjaar toch sneller dan de import, zodat het handelsoverschot toenam: van 152 miljard fr. tijdens de eerste negen maanden van 1994 tot 215 miljard fr. Die ontwikkeling is slechts ten dele te verklaren door de tragere groei van de binnenlandse vraag in de BLEU in vergelijking met de handelspartners.

Dienstenverkeer

De in deel 5.1 vermelde methodologische wijzigingen hebben breuken in de reeksen veroorzaakt. Daardoor kan het saldo van de dienstenbalans niet — of slechts in geringe

mate — vergeleken worden met dat van de jaren voordien. Dit neemt niet weg dat de gegevens voor 1995 bevestigen wat reeds eerder uit de betalingsbalans kon worden afgeleid, namelijk dat de BLEU een belangrijk netto-uitvoerder van diensten is. Die situatie is voor een deel toe te schrijven aan de comparatieve voordelen van de BLEU inzake geografische ligging en beschikbaarheid van productiefactoren, maar ook, in een niet onbelangrijke mate, aan het gunstige kader dat door de Belgische en de Luxemburgse overheid werd geschapen.

Tijdens de eerste negen maanden van 1995 leverde het dienstenverkeer van de BLEU een positief saldo van 81 miljard fr. op. Dat surplus kwam in hoofdzaak tot stand dankzij de omvangrijke overschotten bij het vervoer, de verzekeringen en financiële diensten, de « andere commerciële diensten » en de « niet elders inbegrepen overheidsdiensten ».

Het surplus op de vervoerbalans bedroeg 50 miljard fr. en was voor ruim drie kwart afkomstig van het vrachtvervoer. Die situatie

TABEL 19 — LOPEND VERKEER VAN DE BLEU TIJDENS DE EERSTE NEGEN MAANDEN VAN 1995

(saldi in miljarden franken)

| | |
|--|-----|
| Lopend verkeer | 366 |
| Goederen en diensten | 296 |
| Goederen | 215 |
| Diensten | 81 |
| Vervoer | 50 |
| Reisverkeer | -84 |
| Communicatie | 10 |
| Constructie | -2 |
| Verzekeringen en financiële diensten | 44 |
| Informatie en berichtgeving | 2 |
| Royalties en licenties | -12 |
| Andere commerciële diensten | 38 |
| Persoonlijke, culturele en ontspannings- diensten | -7 |
| Niet elders inbegrepen overheidsdiensten | 41 |
| Inkomens | 147 |
| Arbeidsinkomens | 50 |
| Opbrengsten uit beleggingen en investering- gen | 98 |
| Lopende overdrachten | -77 |

Bron: NBB.

houdt verband met zowel het aanzienlijke overschot op de goederenbalans als de aanwezigheid van belangrijke zeehavens in België.

De verzekeringen — voornamelijk de levens- en de herverzekeringen — en de financiële diensten, waarin ook de door de gemeenschappelijke beleggingsfondsen ontvangen inschrijvings- en beheercommissies begrepen zijn, vertoonden een surplus van 44 miljard fr. Die activiteiten zijn vooral in Luxemburg geconcentreerd.

Het 38 miljard fr. belopende positieve saldo van de « andere commerciële diensten » komt grotendeels voort uit de vergoedingen voor diensten die Belgische vennootschappen aan in het buitenland gevestigde verbonden ondernemingen leveren — diensten die, bij gebrek aan voldoende informatie, niet volgens hun aard in de passende rubrieken van de betalingsbalans konden worden opgenomen. De diensten die door de Belgische coördinatiecentra worden verleend, namen bijna 60 pct. van het surplus van deze subrubriek voor hun rekening.

Bij de « niet elders inbegrepen overheidsdiensten », die met een surplus van 41 miljard fr. sloten, gaat het vooral om aankopen van diensten door de Europese instellingen in de BLEU. Het betreft onder meer de kosten van onderzoek en ontwikkeling, van informaticadiensten en de huurgelden.

Het totale overschot van de voornoemde rubrieken volstond ruimschoots om het tekort te dekken van de dienstencategorieën waarvoor de BLEU in zekere mate met comparatieve nadelen af te rekenen heeft. Het gaat daarbij onder meer om reisverkeer, royalties en licenties alsook om persoonlijke, culturele en ontspanningsdiensten, in hoofdzaak de betalingen met betrekking tot de productie en distributie van films en televisie-uitzendingen.

Inkomens

De factorinkomens leverden tijdens de eerste negen maanden van het jaar netto-ontvangsten op ten belope van 147 miljard fr.

Het saldo van de aan het buitenland betaalde en van het buitenland ontvangen arbeidsinkomens laat traditioneel een surplus optekenen. De ontvangsten voortvloeiend uit de salarissen die de in de BLEU gevestigde Europese instellingen aan hun ingezetene personeel betalen, liggen immers hoger dan de nettobezoldigingen uitgekeerd aan de grensarbeiders, die vooral in de Luxemburgse financiële sector werkzaam zijn. Tijdens de eerste negen maanden van 1995 beliepen de netto-ontvangsten uit arbeidsinkomens 50 miljard fr.

Het surplus bij de opbrengsten uit beleggingen en investeringen bereikte in diezelfde periode 98 miljard fr.

De netto-opbrengsten uit beleggingen en investeringen namen vanaf 1993 fors toe, derwijze dat zij de jongste drie jaar gemiddeld 1,4 pct. van het BBP bedroegen, tegen 0,5 pct. tussen 1990 en 1992. Die verbetering houdt verband met de aanwas van de netto-activa van de BLEU tegenover het buitenland, een gevolg van de accumulatie van lopende overschotten alsook van het prijsverloop van de activa en passiva tegenover het buitenland en het wisselkoersverloop van de vreemde valuta's waarin zij zijn uitgedrukt. Die toename was ook een gevolg van het rentebelooft, rekening houdend met de termijnstructuur van de tegoeden en verplichtingen tegenover het buitenland en met hun samenstelling.

In 1993 en 1994 had het accres van de nettotegoeden van de BLEU tegenover het buitenland, maar meer nog de renteverlaging, een positieve weerslag op het verloop van de inkomens. Aangezien de gemiddelde looptijd van de verplichtingen tegenover het buitenland korter is dan die van de tegoeden, werkte de rentedaling immers sneller door in de rente-uitgaven dan in de rente-ontvangsten, temeer daar de rente in het korte segment sterker terugliep.

In 1993 zou die rentedaling twee derde van de in totaal 75 miljard fr. bedragende netto-inkomensverhoging voor haar rekening hebben genomen.

In 1994 zou het renteverloop normaliter een nog grotere invloed hebben uitgeoefend, maar dat kwam slechts ten dele tot uiting in het inkomensverloop zoals dat in de betalingsbalans is opgetekend. De opbrengsten uit beleggingen en investeringen ondergingen, anders dan in 1993, de weerslag van de appreciatie van de frank ten opzichte van de belangrijkste vreemde valuta's waarin de externe tegoeden en verplichtingen luiden, wat het rendement van de nettotegoeden in deviezen drukte. Bovendien werd het verloop van de op kasbasis geboekte inkomens negatief beïnvloed door de wijzigingen in het repatriëringsgedrag van ingezetenen en niet-ingezetenen. Zo beperkten enkele grote ondernemingen in 1994 de repatriëring van winsten van hun in het buitenland gevestigde dochtermaatschappijen, onder meer om directe-investeringsprojecten te financieren, maar vooral om op hun in VS-dollar uitgedrukte inkomsten geen wisselkoersverlies te lijden. Die factor woog op de in de betalingsbalans opgetekende ontvangsten. Sommige Luxemburgse banken die in 1993 ruime winsten hadden geboekt, keerden van hun kant pas in 1994 dividenden uit aan hun buitenlandse moedermaatschappijen, wat de inkomensstromen aan de uitgavenzijde deed aanzwellen.

In 1995 zou het saldo van de opbrengsten uit beleggingen en investeringen slechts weinig verschillend zijn geweest van dat in 1994. De weerslag van de vorming van nieuwe activa tegenover het buitenland werd bijna volledig geneutraliseerd door de gevolgen van de appreciatie van de frank die, meer dan in 1994, de tegenwaarde in franken drukte van de netto-opbrengsten uit activa en passiva in vreemde valuta's. De invloed van het renteverloop van zijn kant bleef neutraal. De rentedaling, die in 1993 en 1994 de netto-opbrengsten tijdelijk had doen stijgen, begon volop effect te sorteren op de rente van de langlopende tegoeden en verplichtingen. Daarbij woog zij zwaarder op het rendement van de activa dan op dat van de passiva. De toename, tussen 1994 en 1995, van het gemiddelde korte-renteperil van sommige buitenlandse valuta's, vooral van de VS-dollar,

drukte eveneens het verloop van de netto-inkomens. Dat kwam door de omvang van de in vreemde valuta's luidende kortlopende verplichtingen die hoofdzakelijk te vinden zijn op het passief van de ingezeten kredietinstellingen. De tijdelijke verhoging van de lange rente in 1994, die met vertraging doorwerkte in de opbrengsten uit beleggingen, sorteerde daarentegen slechts een gering effect vermits de rentestijging enkel voor de nieuwe aankopen van effecten speelde.

Lopende overdrachten

Tijdens de eerste negen maanden van 1995 beliep het deficit bij de lopende overdrachten 77 miljard fr. Deze rubriek vertoont traditioneel een negatief saldo, vooral wegens de nettobetalingen van de BLEU aan de Europese Unie.

In vergelijking met de eerste negen maanden van 1994 liepen die nettobetalingen terug. Eensdeels verminderden de bijdragen aan de Unie, vooral die op basis van het BNP; anderdeels vermeerderden de uitkeringen van het Europees Oriëntatie- en Garantiefonds voor de Landbouw als gevolg van de toename van de restituties in het kader van de uitvoer van landbouwprodukten naar landen die geen lid zijn van de EU. Het gaat hier echter niet om een grotere steun aan de Belgische en Luxemburgse landbouwprodukten. Aangezien de restituties worden betaald in de valuta van het land waar de goederen worden uitgeklaard, gaven tal van Europese ondernemingen er immers de voorkeur aan, gelet op de sterkte van de Belgische frank, hun produkten vanuit Belgische havens te exporteren. De daaruit voortvloeiende restituties zijn dan voor de BLEU ontvangsten in de vorm van lopende overdrachten, maar die worden aan de bewuste ondernemingen doorgestort, zodat zij voor de economie geen netto-ontvangst genereren. Die uitgaven van de BLEU worden, naargelang van het geval, geboekt bij de particuliere overdrachten, het goederenverkeer of de financiële transacties, zonder dat ze er echter kunnen worden uit afgezonderd.

5.3 KAPITAAL- EN FINANCIËEL VERKEER

Het lopende verkeer wordt noodzakelijkwijze gecompenseerd door het kapitaal- en financiële verkeer van de betalingsbalans.

Kapitaaloverdrachten

De kapitaaloverdrachten zijn de tegenpost van de kwijtschelding van schulden, van de

TABEL 20 — KAPITAAL- EN FINANCIËEL VERKEER VAN DE BLEU

(saldi in miljarden franken)

| | 1994 | 1995 Eerste negen maanden |
|---|----------------|------------------------------------|
| Kapitaal- en financieel verkeer | -417 | -366 |
| Kapitaaloverdrachten | — ¹ | 4 |
| Financieel verkeer | -417 | -370 |
| Directe investeringen | 246 | -18 |
| Overig financieel verkeer | -511 | -274 |
| Particulieren en vennootschappen | -355 | -51 |
| Ingezetene kredietinstellingen ² | -91 | 75 |
| Overige sectoren | -264 | -127 |
| Tegoeden en verplichtingen in franken van niet-ingezetene | 583 | 340 |
| Tegoeden en verplichtingen van de ingezeten particulieren en niet-bancaire vennootschappen ³ | -847 | -467 |
| Overheid | -156 | -223 |
| In franken | -9 | 8 |
| In vreemde valuta's ^{4,5} | -147 | -231 |
| Swap-operaties afgesloten door de NBB | -143 | -74 |
| Netto goud- en deviezenreserves van de NBB ⁶ | -9 | -4 |

Bron : NBB.

¹ Tot in 1994 waren de kapitaaloverdrachten opgenomen in de lopende overdrachten.

² Wijziging in de positie van de ingezeten kredietinstellingen in vreemde valuta's, dat wil zeggen in het verschil tussen hun tegoeden en hun verplichtingen in vreemde valuta's, tegenover zowel de BLEU als het buitenland, met uitzondering van die welke verband houden met hun participatienemingen en hun eigen middelen.

³ Met inbegrip van de vergissingen en weglatingen.

⁴ Voor 1995 was het niet mogelijk de eventuele transacties op overheids-effecten, andere dan die van de Belgische Schatkist, af te sonderen; ze zijn dus samen met de overige vergissingen en weglatingen opgenomen in de rubriek « Tegoeden en verplichtingen van de ingezeten particulieren en niet-bancaire vennootschappen ».

⁵ Variatie van de overheidsschuld in vreemde valuta's, aangehouden door niet-ingezetene en ingezeten kredietinstellingen. Teken - : vermindering.

⁶ Teken - : vermeerdering van de reserves à contant.

levering om niet van investeringsgoederen of van de verstrekking van gelden die bestemd zijn voor de aanschaf ervan. Tijdens de eerste negen maanden van 1995 waren die overdrachten weinig omvangrijk; zij zorgden voor een netto-instroom van 4 miljard fr. Het betrof in hoofdzaak kapitaalsubsidies die de Europese Unie aan de Belgische gemeenschappen en gewesten uitkeerde.

Financieel verkeer

Het financiële verkeer van zijn kant specificiert de verschillende vormen waarin het financiële overschot van de economie — de som van het lopende surplus en de netto kapitaaloverdrachten — in het buitenland werd belegd.

Die netto kapitaaluitvoer nam de voorgaande jaren doorgaans niet de vorm aan van directe investeringen; zij zorgden integendeel voor netto kapitaalvoer. Die investeringen omvatten de transacties die een onderneming verricht teneinde een duurzame relatie aan te knopen met een in een ander land gevestigde onderneming — en waarbij het beheer van laatstgenoemde significant wordt beïnvloed —, alsmede alle financiële transacties die achteraf tussen beide ondernemingen plaatshebben. Gelet op de hoge openheidsgraad van de BLEU zijn er mettertijd belangrijke directe-investeringsrelaties ontstaan. In de loop van de eerste negen maanden van 1995 resulteerden de directe investeringen, in tegenstelling tot wat gebruikelijk is, per saldo in een netto kapitaaluitvoer van 18 miljard fr. Dat deficit houdt verband met de overname — die naar Belgische maatstaven als van uitzonderlijke omvang kan worden bestempeld — van een buitenlandse onderneming door een Belgische vennootschap.

De directe investeringen door buitenlandse ondernemingen in Belgische en Luxemburgse vennootschappen genereerden tijdens diezelfde periode een kapitaalvoer van 219 miljard fr. Het ingebrachte maatschappelijke kapitaal bedroeg 108 miljard fr., waarvan bijna een derde, meer precies 33 miljard fr., voor de coördinatiecentra bestemd

TABEL 21 — DIRECTE INVESTERINGEN

(saldi in miljarden franken)

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | Eerste negen maanden | | |
|---|------|------|------|------|----------------------|--------|--|
| | | | | | 1994 | 1995 | |
| | | | | | | Totaal | Waarvan coördinatiecentra ¹ |
| Directe investeringen in de BLEU | 287 | 418 | 384 | 271 | 136 | 219 | 105 |
| Maatschappelijk kapitaal ² | 232 | 320 | 303 | 249 | 165 | 108 | 33 |
| Overige | 55 | 99 | 81 | 22 | -30 | 111 | 72 |
| Directe investeringen in het buitenland | -212 | -345 | -155 | -25 | 68 | -237 | -96 |
| Maatschappelijk kapitaal ² | -83 | -69 | -64 | -80 | -32 | -44 | ... |
| Overige | -129 | -276 | -91 | 55 | 100 | -193 | -96 |
| Saldo van de directe investeringen | 74 | 73 | 228 | 246 | 204 | -18 | 9 |

Bron : NBB.

¹ Deze gegevens zijn sinds de hervorming van het rapportagesysteem beschikbaar.² Oprichtingen en uitbreidingen van vennootschappen, participatienemingen en vastgoedtransacties.

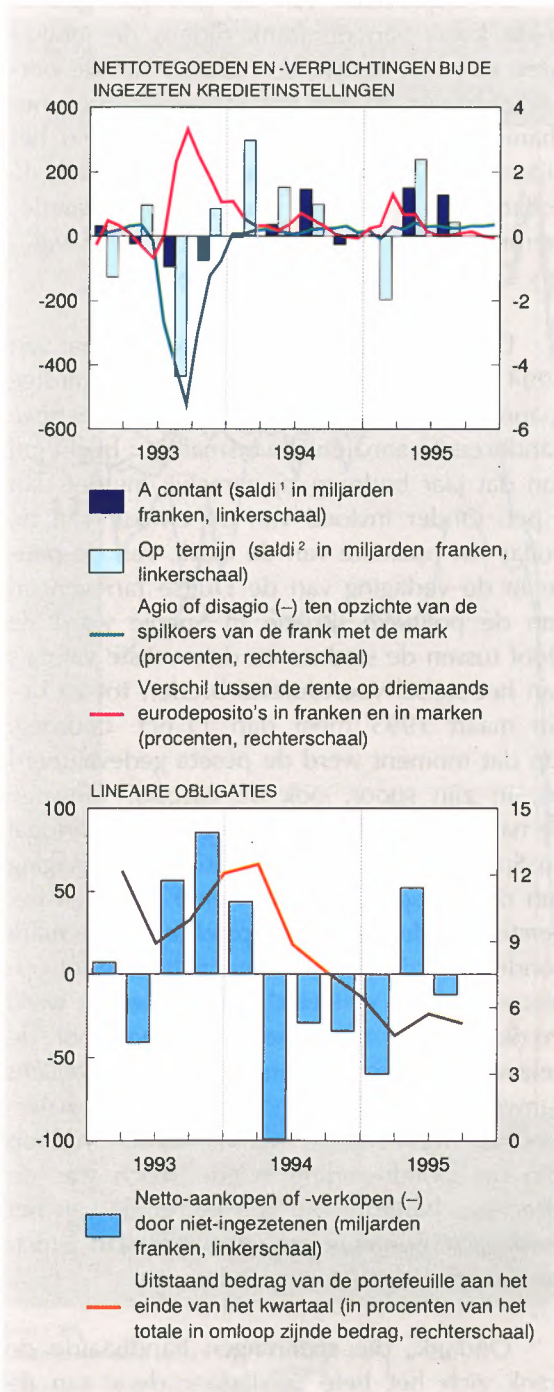
was. Hoewel die inbreng — op jaarbasis goed voor 1,7 pct. van het BBP — geringer was dan tijdens de voorgaande jaren, lag hij toch nog veel hoger dan tijdens de jaren zestig en zeventig, toen hij gemiddeld respectievelijk 0,7 en 0,8 pct. van het BBP bedroeg. Twee derde van die kapitaalimport was afkomstig uit de EU-lidstaten, vooral uit Nederland, het Verenigd Koninkrijk en Duitsland; het overige in hoofdzaak uit de Verenigde Staten en Zwitserland. Iets meer dan de helft van het kapitaal werd in de dienstensector geïnvesteerd, wat in ruime mate toe te schrijven is aan de aanzienlijke investeringen in de coördinatiecentra. Wat de industrie betreft, gebeurden de investeringen vooral in de petrochemische en chemische sector en in de auto-assemblage. De overige transacties van de buitenlandse vennootschappen met de Belgische en Luxemburgse ondernemingen waarmee zij verbonden zijn, resulteerden per saldo in nettoleningen ten belope van 111 miljard fr., waarvan meer dan de helft aan hun coördinatiecentrum.

De ingezeten ondernemingen van hun kant verhoogden hun nettotegoeden in buitenlandse vennootschappen met 237 miljard fr. De netto-investeringen in de vorm van oprichtingen en uitbreidingen van vennoot-

schappen en participatienemingen waren het resultaat, eensdeels, van de verkoop door een ingezeten vennootschap van een belangrijke participatie in de Verenigde Staten en, anderdeels, van nieuwe investeringen, hoofdzakelijk in de EU en Canada. In dat opzicht treft men de wereldwijde tendens om een steeds groter gedeelte van de directe investeringen — 37 pct. in 1994 — in ontwikkelingslanden te verrichten, in de BLEU niet aan. Voorts bedroegen de nettoleningen aan buitenlandse verbonden ondernemingen 193 miljard fr. Die leningen werden beïnvloed door de keuze van de financieringswijze van de bovenvermelde overname. Participatienemingen kunnen immers niet alleen op directe wijze door de koper gefinancierd worden, maar ook indirect, via het toestaan van leningen aan buitenlandse dochtermaatschappijen. Het resultaat van 1995 contrasteert met dat van 1994, toen uitzonderlijk nettoterugbetalingen waren genoteerd.

Het overige financiële verkeer van de vennootschappen en de particulieren verliep tijdens de eerste negen maanden van 1995 niet homogeen: in het eerste kwartaal gaf het aanleiding tot een aanzienlijke netto kapitaalimport, in het tweede en in het derde kwartaal tot netto kapitaalimport. Dat profiel

GRAFIEK 42 — TEGOEDEN EN VERPLICHTINGEN IN FRANKEN VAN NIET-INGEZETENEN



Bron : NBB.

¹ Teken - : vermeerdering van de verplichtingen of vermindering van de tegoeden in franken van niet-ingezetenen.

² Teken - : vermeerdering van de verkopen of vermindering van de aankopen op termijn van franken door niet-ingezetenen.

weerspiegelt vooral de houding van niet-ingezetenen tegenover beleggingen in franken.

Tijdens de eerste drie maanden van het jaar, toen er zich binnen het EMS spanningen voordeden, verminderden zij hun nettotegoeden in franken immers met 291 miljard fr. Net als tijdens vroegere periodes van onrust op de valutamarkten was het vooral via termijnverkopen, ten belope van 199 miljard fr., dat er baisseposities tegen de frank werden ingenomen. De niet-ingezetenen hebben ook hun portefeuille overheidseffecten teruggeschroefd, zowel de schatkistcertificaten als de lineaire obligaties.

Het gebrek aan belangstelling voor beleggingen in franken bleek evenwel slechts tijdelijk te zijn. Toen na de devaluatie van de peseta en de escudo begin maart en de verlaging van de officiële Duitse rentetarieven eind maart de rust op de valutamarkt was teruggekeerd, werden de termijnverkopen afgewikkeld, werden franken op termijn aangekocht en namen de nettotegoeden à contant bij de banken van de BLEU toe. Als gevolg daarvan bedroeg de netto-invoer van kortlopend kapitaal door niet-ingezetenen tussen april en september 1995 meer dan 550 miljard fr. Vanaf eind juni was het korte-renteververschil met de Duitse mark, dat in maart meer dan 1 pct. bedroeg, overigens opnieuw te verwaarlozen.

Tijdens het tweede kwartaal verrichtten de buitenlandse beleggers ook netto-aankopen van overheidspapier — in hoofdzaak obligaties — ten belope van ongeveer 60 miljard fr. Die aankopen steken af tegen de nettoverkoop tijdens de voorgaande vier kwartalen die, in 1994, weliswaar verband hielden met de algemene tendens bij de beleggers om zich uit de internationale obligatiemarkten terug te trekken. In het derde kwartaal werd opnieuw overheidspapier van de hand gedaan, zij het in geringe mate, aangezien de tarieven voor de obligaties van de Belgische Staat sneller waren gedaald dan die in de buurlanden, en zelfs beduidend onder die voor vergelijkbare Franse effecten waren gezakt. In die periode ging de belangstelling van de buitenlandse beleggers méér naar schatkistcertificaten uit; zij vulden hun portefeuille aldus weer aan tot op het niveau van eind 1994. Het aandeel van door niet-ingezetenen aangehouden

certificaten in het eind september 1995 in omloop zijnde totaal, bleef echter lichtjes onder dat van eind 1994. Dat gold ook voor de door niet-ingezetenen aangehouden lineaire obligaties, waarvan het aandeel in het totaal eind september 5,3 pct. beliep, tegen 6,5 pct. eind 1994 en 12,1 pct. eind 1993.

De tegoeden en verplichtingen van de ingezetenen particulieren en niet-bancaire vennootschappen — die ook de eventuele vergissingen en weglatingen uit de overige rubrieken van de balans omvatten — resulteerden in de eerste negen maanden van 1995 per saldo in een vermeerdering van de nettotoegoeden op het buitenland. De ingezetenen vennootschappen en particulieren zouden, ten einde hun portefeuille te diversifiëren, onder meer hun bezit aan buitenlandse effecten hebben opgevoerd.

Het financiële verkeer van de overheid — met uitzondering van de door niet-ingezetenen verrichte transacties met betrekking tot door de Belgische Schatkist in franken uitgegeven effecten, die hierboven reeds zijn toegelicht — sloten in de eerste negen maanden van 1995 met een deficit van 223 miljard fr.

In het eerste halfjaar daalde de totale deviezenschuld van de Schatkist met 9 miljard fr., doordat de vermindering van de korte-termijnschuld groter uitviel dan de toename van de geconsolideerde schuld. Tussen juli en september versnelden de nettoterugbetalingen van deviezenleningen aanzienlijk, wat, gelet op de stevigheid van de frank en de gunstige situatie van de betalingsbalans, vlot kon gebeuren. De Schatkist ging tevens door met het herschikken van de termijnstructuur van de schuld, door bepaalde kortlopende leningen te vervangen door langlopende leningen, waarvoor de rente opmerkelijk laag was.

Alles bij elkaar liep de totale deviezenschuld van de Schatkist tijdens de eerste negen maanden van het verslagjaar met 231 miljard fr. terug, terwijl de swap-operaties afgesloten door de Bank 74 miljard fr. bedroegen en de netto goud- en deviezenreserves met 4 miljard fr. toenamen.

5.4 WISSELKOERSEN

De appreciatie van de gewogen gemiddelde koers van de frank tijdens de jongste jaren kan niet los worden gezien van de ontwikkeling van de aan het EMS-wisselkoersmechanisme deelnemende valuta's — en in het bijzonder de mark — ten opzichte van de dollar en de yen, noch van de forse waardeverminderingen die sommige Europese valuta's sinds 1992 hebben ondergaan.

Doordat zich tijdens het eerste halfjaar van 1994 binnen het EMS geen noemenswaardige spanningen voordeden, kon de effectieve bandbreedte aanzienlijk versmallen: begin juli van dat jaar bedroeg zij namelijk minder dan 5 pct. Onder invloed van de zwakte van de dollar ten opzichte van de mark, van de pauze in de verlaging van de Duitse tarieven en van de politieke situatie in Spanje werd de kloof tussen de sterkste en de zwakste valuta's van het stelsel voortdurend breder, tot zij begin maart 1995 meer dan 11 pct. bedroeg. Op dat moment werd de peseta gedevalueerd en, in zijn spoor, ook de escudo, vanwege de nauwe handelsbetrekkingen tussen Portugal en Spanje. Door die devaluaties, de verlaging van de Duitse richttarieven eind maart en het herstel van de dollar ten opzichte van de mark konden de afwijkingen binnen het stelsel opnieuw worden verkleind. Die beweging werd in oktober en november afgeremd door de verzwakking van het Ierse pond dat, wellicht vanwege de nauwe handelsrelaties tussen Ierland en het Verenigd Koninkrijk, het verloop van het pond sterling volgde. Toch was de effectieve bandbreedte aan het einde van het verslagjaar opnieuw tot iets meer dan 5 pct. vernauwd.

Ondanks die spanningen handhaafde de frank zich het hele verslagjaar door aan de bovengrens van de EMS-bandbreedte, tussen de mark en de gulden. De koers van de Franse frank daarentegen zwakte af, ondanks aanzienlijk hoger blijvende rentetarieven dan die van de drie voornoemde valuta's; hij herstelde zich wel in mei, na de presidentsverkiezingen, en vanaf oktober, ten gevolge van de aankondiging van belangrijke structurele hervormingen. De Belgische frank is sedert

TABEL 22 — GEWOGEN GEMIDDELDE KOERS VAN DE BELGISCHE FRANK¹

(veranderingspercentages)

| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | Van 31 december 1994 tot 31 december 1995 |
|---|------|-------|------|------|---|
| Tegenover de Duitse mark, de gulden en de Franse frank | -0,1 | -1,2 | 1,3 | 0,7 | -0,2 |
| Tegenover de overige valuta's van de Europese Unie ² | 4,9 | 13,0 | 3,5 | 8,4 | 4,3 |
| waarvan : Valuta's die deelnemen aan het EMS-wisselkoersmechanisme ³ | 1,5 | 6,4 | 2,6 | 2,8 | 0,4 |
| Italiaanse lire | 5,3 | 19,0 | 6,1 | 14,3 | 5,5 |
| Pond sterling | 6,3 | 9,1 | 1,5 | 9,9 | 8,9 |
| Tegenover de VS-dollar | 6,4 | -7,1 | 3,4 | 13,3 | 8,1 |
| Tegenover de yen | 0,2 | -18,8 | -4,5 | 3,9 | 11,9 |
| Totaal | 2,0 | 0,8 | 1,7 | 3,9 | 2,3 |
| p.m. Gewogen gemiddelde koers : | | | | | |
| van de Duitse mark | 3,0 | 2,9 | 0,1 | 5,4 | 3,2 |
| van de gulden | 2,3 | 2,8 | 0,3 | 4,1 | 2,6 |
| van de Franse frank | 3,3 | 2,3 | 0,8 | 3,4 | 4,3 |

Bronnen : BIB, NBB.

¹ Teken - : depreciatie van de frank.² Valuta's van de landen die in januari 1995 deel uitmaakten van de EU.³ Valuta's van de landen die in januari 1995 deelnamen aan het wisselkoersmechanisme.

evolueerde de frank parallel met de schommelingen in de effectieve bandbreedte : in het eerste kwartaal steeg hij fors in waarde, tijdens de twee volgende kwartalen werd een depreciatie opgetekend en nadien bleef hij vrij stabiel.

In 1995 schommelde de frank evenwel het sterkst ten opzichte van de Italiaanse lire en het pond sterling, die sinds september 1992 niet langer aan het wisselkoersmechanisme deelnemen. Tegenover die valuta's is hij in de loop van het jaar met respectievelijk 5,5 en 8,9 pct. in waarde gestegen. Gemiddeld over het jaar gemeten, bedroeg de appreciatie respectievelijk 14,3 en 9,9 pct.

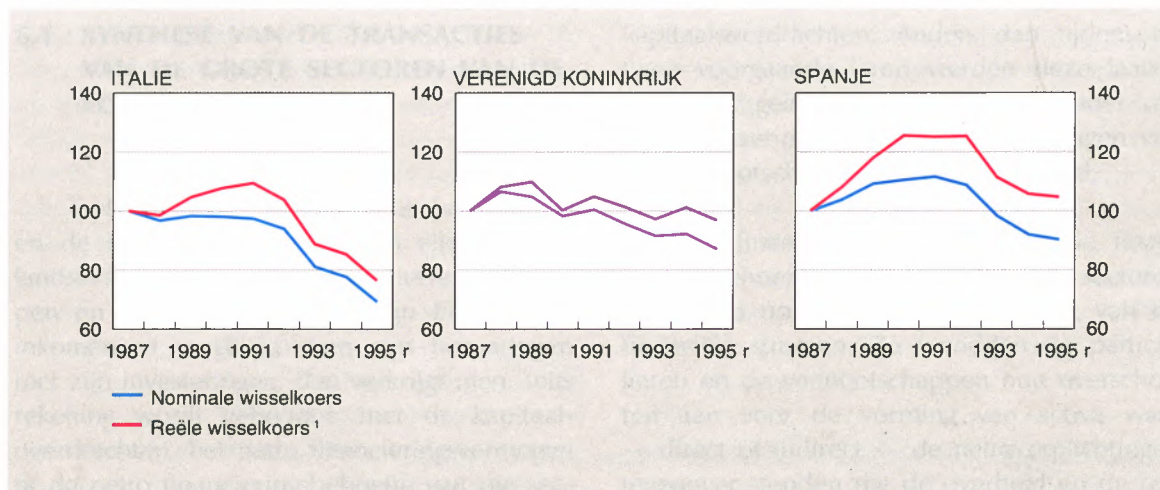
Net als de peseta hebben de Italiaanse lire en het pond sterling sinds 1992 regelmatig aan waarde ingeboet. De Italiaanse valuta lijkt de jongste twee jaar veel meer te zijn gedeprimeerd dan wat noodzakelijk was om de ontsporing van de relatieve kosten tussen 1987 en 1991 te compenseren. De koers van de lire werd immers ook door andere factoren

beïnvloed, zoals depreciatieverwachtingen ingegeven door de vrees voor inflatoire en budgettaire ontsporingen. In dat opzicht maakten de ingrijpende maatregelen van de Italiaanse regering tijdens het tweede halfjaar een licht herstel van de lire mogelijk. In het Verenigd Koninkrijk was het waardeverlies van het pond sterling nauwelijks groter dan de vroegere verslechtering van de relatieve loonkosten. In Spanje daarentegen heeft de afglijding van de peseta de stijging van de binnenlandse kosten — die tussen 1987 en 1992 die van de Europese partners ruimschoots te boven ging — tot op heden niet goedge maakt.

Uit een studie van de Europese Commissie over de gevolgen van de wisselkoersschommelingen op de interne markt blijkt dat de relatie tussen de sedert 1992 opgetekende, ingrijpende wijzigingen van de wisselkoersen in Europa en de handelstromen zeer complex is. De forse wisselkoersschommelingen zouden tot nu toe geen beduidende weerslag hebben gehad op het handelsverkeer in Europa. Zij zouden veeleer de marges van de onderne-

GRAFIEK 44 — NOMINALE EN REELE EFFECTIEVE WISSELKOERSEN TEGENOVER DE VALUTA'S VAN DE LANDEN VAN DE EUROPESE UNIE

(indexcijfers 1987 = 100)



Bron : Europese Commissie.

¹ Gemeten aan de hand van de relatieve arbeidskosten per eenheid product in de verwerkende nijverheid, uitgedrukt in gemeenschappelijke munt.

mingen hebben beïnvloed : de exporteurs van de landen die hun valuta in waarde hebben zien stijgen, zouden de neiging hebben gehad kortingen toe te staan teneinde hun marktaandeel te behouden, terwijl de exporteurs wier valuta is gedevalueerd, het daaruit voortvloeiende voordeel niet volledig zouden hebben aangewend ter verruiming van hun marktaandeel. Die rentabiliteitsschommelingen kunnen in de diverse landen evenwel een weerslag hebben gehad op de activiteit, de werkgelegenheid en de investeringsbeslissingen.

Aangezien de frank tijdens het verslagjaar stabiel is gebleven ten opzichte van de mark, onderging hij, ten slotte, ook de gevolgen van

de schommelingen van die valuta ten opzichte van de dollar en de yen. De appreciatie tegenover de dollar beliep aldus sinds het begin van het jaar 8,1 pct. en in vergelijking met 1994 gemiddeld 13,3 pct. Ten opzichte van de yen is de frank eveneens in waarde vermeerderd, sinds begin januari met 11,9 pct. en tegenover het voorgaande jaar met gemiddeld 3,9 pct.

Al bij al steeg de gewogen gemiddelde koers van de frank sedert het begin van het verslagjaar met 2,3 pct., terwijl de gemiddelde jaar-op-jaar appreciatie 3,9 pct. bedroeg. Die stijging is vergelijkbaar met die van de valuta's van de drie belangrijkste handelspartners.

6. FINANCIËLE REKENINGEN EN FINANCIËLE MARKTEN

6.1 SYNTHESE VAN DE TRANSACTIES VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE

Trekt men de consumptieve bestedingen en de investeringsuitgaven van elke binnenlandse sector — particulieren, vennootschappen en overheid — af van zijn beschikbare inkomen of vergelijkt men zijn besparingen met zijn investeringen, dan verkrijgt men, mits rekening wordt gehouden met de kapitaaloverdrachten, het netto financieringsvermogen of de netto financieringsbehoefte van die sector, waarvan de tendensen op lange termijn worden geanalyseerd in deel 5.1.

In 1995 zette de in de voorgaande jaren vastgestelde ontwikkeling zich voort. Het netto financieringsvermogen van het geheel van de binnenlandse sectoren van de economie nam opnieuw toe, en kwam op 5,1 pct. van het BBP uit.

De financieringsbehoefte van de overheid liep tijdens het verslagjaar met 0,8 pct. van het BBP terug. Die verbetering van de overheidsfinanciën werd ten dele weerspiegeld in het verloop van de rekeningen van de particulieren. De inkrimping, in procenten van het BBP, van het inkomen van deze laatste sector resulteerde in een vermindering van zowel de consumptie als de brutobesparingen. Aangezien de bestedingen voor woongebouwen nagenoeg stabiel bleven, werkte de daling van de besparingen van de particulieren integraal door in het netto financieringsvermogen, dat evenwel nog het relatief hoge peil van 7,7 pct. van het BBP bereikte.

De brutobesparingen van de vennootschappen van hun kant namen tijdens het verslagjaar toe van 10 tot 10,9 pct. van het BBP. Die groei kwam volledig tot uiting in het financieringsvermogen, dat opliep van 0,5 tot 1,5 pct. van het BBP. De toename van de investeringen werd immers gecompenseerd door een stijging van de netto-ontvangsten uit

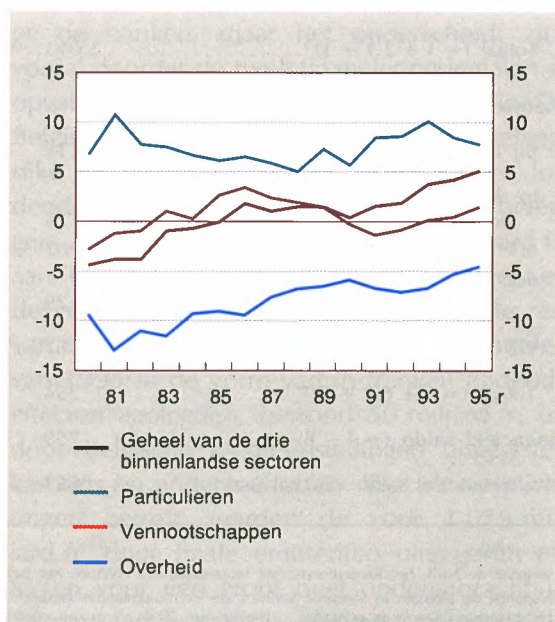
kapitaaloverdrachten. Anders dan tijdens de twee voorgaande jaren werden deze laatste niet meer gedrukt door de in het kader van de privatiseringen uitgevoerde betalingen van de vennootschappen aan de overheid.

Het financieringsvermogen en de financieringsbehoefte van de verschillende sectoren bepaalden op hun beurt de richting van de financiële stromen. Zo wendden de particulieren en de vennootschappen hun overschotten aan voor de vorming van activa waar — direct of indirect — de nettoverplichtingen tegenover stonden die de overheid en de rest van de wereld aangingen om hun financieringsbehoefte te dekken.

De netto financiële activa of verplichtingen die de verschillende sectoren respectievelijk vormen of aangaan, zijn niet noodzakelijkerwijs regelmatig over het jaar gespreid. Het

GRAFIEK 45 — NETTO FINANCIËRINGSBEHOEFTE (—) OF -VERMOGEN VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE

(procenten van het BBP)



Bronnen : INR, NBB.

inkomens- en uitgavenprofiel van tal van economische subjecten is immers seizoengebonden. Bij de overheid bijvoorbeeld is het tekort doorgaans op de eerste maanden van het jaar geconcentreerd, wat een weerslag heeft op de indeling, per kwartaal, van het financiële overschot van de particulieren en de vennootschappen.

De invloed van die seizoenbewegingen blijkt duidelijk wanneer men de saldi met betrekking tot de eerste negen maanden van 1995 — de enige periode waarvoor alle

financiële gegevens reeds beschikbaar zijn — vergelijkt met de voor twaalf maanden geraamde saldi. Zo bedroeg het financiële tekort van de overheid, dat voor het hele jaar op 381 miljard fr. zou zijn uitgekomen, aan het einde van de eerste negen maanden reeds 340 miljard fr. Parallel daarmee beliep het financiële overschot van de particulieren en de vennootschappen na drie kwartalen reeds 571 miljard fr.; tijdens de laatste drie maanden nam het relatief nog slechts weinig toe, vermits het aan het einde van het verslagjaar 703 miljard fr. zou hebben bedragen.

TABEL 23 — FINANCIËLE STROMEN VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE

(miljarden franken)

| | Eerste negen maanden van 1994 | | | | Eerste negen maanden van 1995 | | | |
|---|----------------------------------|-------------|--------------------|----------|----------------------------------|-------------|--------------------|----------|
| | Particulieren en vennootschappen | Overheid | Rest van de wereld | Totaal | Particulieren en vennootschappen | Overheid | Rest van de wereld | Totaal |
| Vorming van financiële activa | | | | | | | | |
| 1. Bij Belgische kredietinstellingen ¹ | 524 | -156 | 1.081 | 1.450 | 255 | -27 | 803 | 1.031 |
| 2. In de vorm van in franken luidende effecten | -62 | -41 | 224 | 121 | 174 | 37 | 316 | 527 |
| 2.1 Uitgegeven door finale kredietnemers | -64 | -41 | 222 | 118 | 142 | 37 | 298 | 477 |
| 2.2 Uitgegeven door Belgische kredietinstellingen | 2 | ... | 1 | 3 | 33 | ... | 17 | 50 |
| 3. Via andere kanalen ² | 552 | -50 | -126 | 376 | 550 | -30 | 189 | 708 |
| 4. Totaal (= 1 + 2.1 + 3) ³ | 1.013 | -246 | 1.177 | 1.944 | 946 | -20 | 1.290 | 2.216 |
| Nieuwe financiële verplichtingen | | | | | | | | |
| 5. Bij Belgische kredietinstellingen ¹ | 118 | 670 | 663 | 1.450 | 128 | 306 | 596 | 1.031 |
| 6. In de vorm van in franken luidende effecten | 173 | 260 | 128 | 562 | 114 | 573 | 341 | 1.029 |
| 6.1 Verworven door finale beleggers ... | 202 | -235 | 151 | 118 | 129 | 3 | 345 | 477 |
| 6.2 Verworven door Belgische kredietinstellingen | -29 | 496 | -23 | 444 | -15 | 571 | -4 | 552 |
| 7. Via andere kanalen ² | -67 | -96 | 539 | 376 | 117 | 11 | 580 | 708 |
| 8. Totaal (= 5 + 6.1 + 7) ³ | 254 | 338 | 1.352 | 1.944 | 375 | 320 | 1.521 | 2.216 |
| Financieel saldo (= 4 - 8) | 759 | -584 | -175 | 0 | 571 | -340 | -231 | 0 |
| p.m. Financieel saldo van het jaar | 651 | -412 | -239 | 0 | 703 r | -381 r | -322 r | 0 |

Bron : NBB.

¹ Inclusief de NBB, het Rentenfonds, het Muntfonds, het HWI en het Bestuur der Postchecks.

² Namelijk de effecten in vreemde valuta's, de via buitenlandse kredietinstellingen verrichte operaties en de vorderingen en schulden die voortvloeien uit rechtstreekse financieringsoperaties — andere dan in de vorm van effecten — tussen binnenlandse sectoren of met de rest van de wereld.

³ De door Belgische kredietinstellingen in franken uitgegeven of verworven effecten komen niet enkel voor in de rubrieken 2 en 6, maar ook in de rubrieken 1 en 5 als operaties die via die instellingen verlopen. Zij mogen dus geen tweemaal in de rubrieken 4 en 8 worden opgetekend.

Dit laatste bedrag ligt overigens meer dan 50 miljard fr. hoger dan het door de particulieren en de vennootschappen in 1994 opgetekende surplus van 651 miljard fr. In feite werd de forse toename van het tekort van de rest van de wereld tegenover België slechts gedeeltelijk geneutraliseerd door de vermindering van het financiële overheidstekort met zowat 30 miljard fr. tussen 1994 en 1995.

De financiële saldi voor het hele verslagjaar zijn slechts ramingen. Bovendien zijn bepaalde cijfers met betrekking tot de eerste negen maanden nog voorlopig. Door de nieuwe wijze waarop de betalingsbalansgegevens worden verzameld — toegelicht in deel 5.1 — is het immers niet mogelijk gebleken een exhaustieve inventaris op te maken van alle transacties met de rest van de wereld. De transacties van de particulieren en de vennootschappen met het buitenland konden derhalve slechts bij benadering worden opgesplitst in activa in franken en activa in vreemde valuta's, terwijl bij deze laatste geen onderscheid kon worden gemaakt tussen korte en lange termijn.

De financiële stromen bleven in de loop van het jaar uiteraard niet beperkt tot enkel maar de transacties die strikt noodzakelijk waren om de saldi te dekken. Iedere binnenlandse sector was immers terzelfder tijd kredietverstrekker en kredietnemer. Transacties die rechtstreeks tussen subjecten van een zelfde sector plaatshadden, konden niet altijd worden opgetekend. Dat geldt in het bijzonder voor de schulden en vorderingen tussen Belgische vennootschappen, behalve die in de vorm van effecten.

Op dat voorbehoud na verwierven de particulieren en de vennootschappen tijdens de eerste negen maanden van 1995 financiële activa ter waarde van 946 miljard fr. en gingen zij terzelfder tijd nieuwe verplichtingen aan ten belope van 374 miljard fr., wat erop wijst dat de economische subjecten van die sector sterk uiteenlopende financiële posities innemen. Tijdens diezelfde periode vertaalden de transacties van België met de rest van de wereld zich ook in talrijke kredietverstrekkingen en -opnemingen, voor een groot deel op

de interbankenmarkt tussen Belgische en buitenlandse kredietinstellingen. De overheid mag dan wel een meer homogene sector zijn, haar financiële operaties gingen daarom niet éénzelfde richting uit. Bepaalde entiteiten slo ten immers met een overschot, terwijl de Schatkist, om haar tekort te dekken, niet enkel nieuwe leningen aanging, maar ook minder op korte termijn belegde. Daardoor leidde de dekking van het financiële tekort van de overheid — 340 miljard fr. in de eerste negen maanden van het verslagjaar — tot een verhoging van de passiva van die sector met 320 miljard fr. en een vermindering van de activa met 20 miljard fr.

De financieringskanalen die de verschillende binnenlandse sectoren traditioneel het meest gebruiken, zijn de bemiddeling van de Belgische kredietinstellingen en de uitgifte van in franken luidende effecten. Het naast elkaar bestaan van twee grote nationale circuits is niet typisch Belgisch. Het komt ook in de andere landen voor, ook al wordt vanwege de diversiteit van de financiële structuren vaak een onderscheid gemaakt tussen de economieën waar de meeste financiële operaties via de banken verlopen en die waar de voorkeur wordt gegeven aan directe financiering op de effectenmarkten.

België kan worden beschouwd als een land met een hoge bemiddelingsgraad vanwege de banken, maar het onderscheidt zich vooral doordat de twee financieringskanalen er opvallend sterk met elkaar vervlochten zijn. De Belgische banken spelen immers een belangrijke rol op de markt van de in franken luidende effecten, als emittenten én als beleggers. Van een totaal bedrag van 527 miljard fr. aan financiële activa die de particulieren en de vennootschappen, de overheid en de rest van de wereld tijdens de eerste drie kwartalen van 1995 in de vorm van in franken luidende effecten aanlegden, bestond 50 miljard fr. uit door Belgische kredietinstellingen uitgegeven kasbons en andere effecten. Wat de verplichtingen betreft, werden de voor 1.029 miljard fr. door finale emittenten uitgegeven effecten voor een groot deel ondergebracht in de portefeuille van die kredietinstellingen, die daardoor met 552 miljard fr. aandikte.

Bepaalde financiële operaties, ten slotte, verlopen via andere wegen. Zo zijn er de uitgiften van effecten in vreemde valuta's en de bemiddeling van buitenlandse banken. Vooral particulieren en vennootschappen gebruikten beide als kanaal voor een gedeelte van hun beleggingen en vormden zodoende omvangrijke financiële activa tegenover de rest van de wereld.

6.2 FINANCIËLE REKENINGEN VAN DE GROTE BINNENLANDSE SECTOREN

Vorming van financiële activa door de particulieren en de vennootschappen

De beleggingen van de particulieren en de vennootschappen lagen in het verlengde van de in de tweede helft van 1994 begonnen portefeuilleherstructureringen. De voorkeur ging duidelijk nog steeds naar de lange termijn uit, vermits in de eerste negen maanden van 1995 ten belope van 373 miljard fr. activa in

franken voor meer dan een jaar werden gevormd, tegen slechts 32 miljard fr. activa voor ten hoogste een jaar.

Achteraf beschouwd, deed zich omstreeks medio 1994 in het beleggingsgedrag een ommekeer voor. Over heel 1993 en tijdens de eerste helft van 1994 belegden de particulieren en de vennootschappen vooral op korte termijn, een keuze die aanvankelijk werd ingegeven door de uit de wisselkoerscrisis voortvloeiende verhoging van de geldmarktrente, die plaatsvond tegen de achtergrond van een afbrokkelende rente op de kapitaalmarkt. Die keuze bleef gehandhaafd toen de langetermijnrente begon te stijgen en de afwachtende beleggers — ondanks de daling van de korte rente — de voorkeur gaven aan liquide middelen.

Tijdens het derde kwartaal van 1994 was het verschil tussen de lange en de korte rente dermate groot geworden dat de particulieren en de vennootschappen opnieuw meer belangstelling toonden voor activa voor meer dan een jaar. Dat bleef zo gedurende het verslagjaar. De rendementscurve bleef namelijk

TABEL 24 — VORMING VAN FINANCIËLE ACTIVA DOOR DE PARTICULIEREN EN DE VENNOOTSCHAPPEN

(miljarden franken)

| | 1993 | 1994 | 1994 | | 1995 |
|--|-------|-------|-----------------|-----------------|----------------------|
| | | | Eerste halfjaar | Tweede halfjaar | Eerste negen maanden |
| In franken | 790 | 727 | 529 | 198 | 406 |
| Voor ten hoogste een jaar ¹ | 733 | 78 | 568 | -490 | 32 |
| Voor meer dan een jaar | 57 | 650 | -39 | 688 | 373 |
| In vreemde valuta's | 539 | 490 | 263 | 227 | 343 |
| Overige activa ² | 26 | -65 | -80 | 15 | 198 |
| Totaal | 1.355 | 1.152 | 712 | 440 | 946 ³ |
| Waarvan via ICBE's ⁴ | 577 | 13 | 96 | -83 | -16 |
| In franken voor ten hoogste een jaar | 113 | -81 | -21 | -61 | -54 |
| In franken voor meer dan een jaar | 162 | 23 | 8 | 16 | 74 |
| In vreemde valuta's | 301 | 71 | 109 | -38 | -36 |

Bron : NBB.

¹ Inclusief de activa waarvan de looptijd niet bekend is.

² Bevatten in hoofdzaak de rechtstreekse kredietverlening door bedrijven aan de rest van de wereld en de netto handelsvorderingen op het buitenland, waarvan de verdeling tussen franken en vreemde valuta's niet altijd bekend is.

³ Dit bedrag stemt overeen met dat in tabel 23, rubriek 4 van de kolom betreffende de particulieren en de vennootschappen.

⁴ Geheel van de instellingen voor collectieve belegging die in België openbare uitgiften verrichten. De activa die via deze instellingen worden gevormd bevatten niet alleen de netto-inschrijvingen maar ook de herbeleggingen van interesten en dividenden.

voortdurend sterk opwaarts gericht; terzelfder tijd verplaatste de hele curve zich geleidelijk neerwaarts, waardoor de obligatiehouders kapitaalwinsten konden boeken.

De mogelijkheid om dergelijke winsten te realiseren, is een zeer belangrijke beweegreden bij de aankoop van obligaties via instellingen voor collectieve belegging die in België openbare uitgaven verrichten. De meeste van die instellingen passen immers het kapitalisatiestelsel toe, zodat de inkomsten uitsluitend de vorm van meerwaarden aannemen en dus belastingvrij zijn. Dat heeft tot gevolg dat de inschrijvingen op deelbewijzen van BEVEK's die gespecialiseerd zijn in obligaties in franken, meestal geconcentreerd zijn in periodes waarin de lange rente daalt, zoals in 1993, en onderbroken worden wanneer die rente stijgt, zoals in 1994 het geval was.

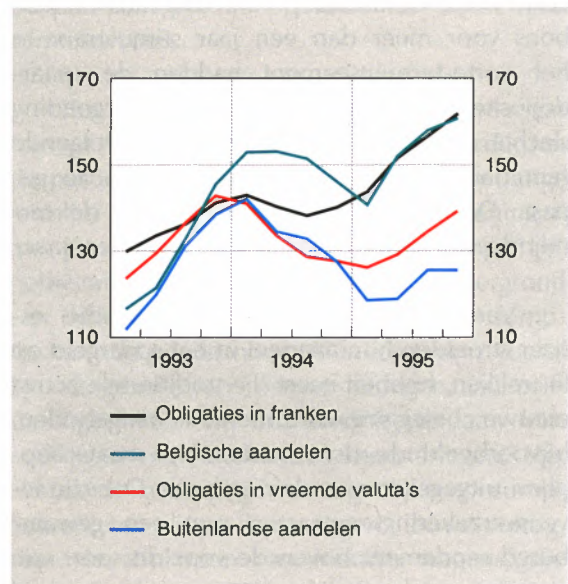
De obligatie-BEVEK's hebben in 1994 zwaar kapitaalverlies geleden, waardoor de particulieren enigszins leken te aarzelen om hun aankopen in 1995 te hervatten, ondanks een nieuwe daling van de lange rente. Daardoor was de hernieuwde belangstelling voor die beleggingen kleiner dan het grote succes van 1993.

Die geringere aantrekkingskracht komt ook voor rekening van de verhoging, in 1994, van de beurstaks op transacties in deelbewijzen van kapitalisatie-BEVEK's. Die lasten komen bovenop de in- en uitstaprechten en de beheerskosten die door die BEVEK's worden aangerekend, en moeten vanzelfsprekend worden afgeschreven over de volledige tijdspanne waarin de deelbewijzen worden aangehouden.

De waaier van keuzemogelijkheden die de beleggingsvennootschappen bieden, is geleidelijk uitgebreid en omvat thans produkten die moeilijk rechtstreeks toegankelijk zouden zijn. Dat geldt meer bepaald voor de vastgoedbeleggingen, die voortaan, krachtens het koninklijk besluit van 10 april 1995, via vastgoedbeleggingsvennootschappen met vast kapitaal, of vastgoed-BEVEK's, mogen worden verricht. Tijdens het verslagjaar werden twee vennootschappen van dat type opgericht, een eerste door de Gewestelijke Investeringsmaat-

GRAFIEK 46 — INDEXCIJFERS VAN HET RENDEMENT VAN DE INSTELLINGEN VOOR COLLECTIEVE BELEGGING¹

(indexcijfers 1 januari 1991 = 100, kwartaalgemiddelden)



Bron: Gemeentekrediet van België.

¹ De indexcijfers geven het verloop weer van de inventariswaarde van de in obligaties en aandelen gespecialiseerde kapitalisatie-instellingen voor collectieve belegging.

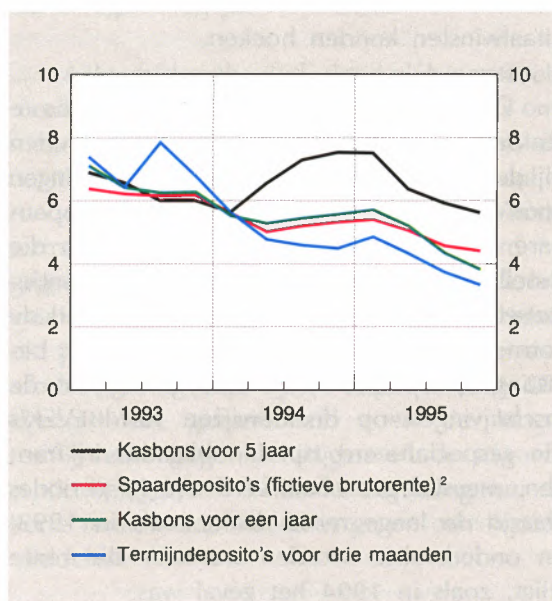
schappij voor Vlaanderen, met als doel de financiering van de bouw van bejaardenwoningen, en een tweede door een bedrijf uit de particuliere sector.

De uitbreiding van de door de instellingen voor collectieve belegging aangeboden produkten gold eveneens voor activa in vreemde valuta's. Zo kochten de particulieren in 1993 en in de eerste helft van 1994 deelbewijzen van kapitalisatie-BEVEK's die belegden in bepaalde opkomende markten. De trendomslag die zich sindsdien op de meeste van die markten voordeed, heeft het succes van die activa sterk getemperd. Tijdens het tweede halfjaar van 1994 en in 1995 werden de beleggingen in vreemde valuta's dus meer op traditionelere markten verricht en enkel nog in de vorm van rechtstreekse aankopen. Deze laatste bleven aanzienlijk, wat erop wijst dat de particulieren hun portefeuille willen diversifiëren.

Binnen hun portefeuille in franken luidende activa hebben de particulieren en de

vennootschappen, net als in de tweede helft van 1994, de voorkeur gegeven aan twee grote categorieën van activa. Zo bleef het aanhoudend grote verschil tussen de lange en de korte rente de aankoop van obligaties en kasbons voor meer dan een jaar stimuleren. In het korte-termijnsegment hadden de spaardeposito's enig succes, omdat hun vergoeding slechts met vertraging aan de opeenvolgende rentedalingen op de geldmarkt werd aangepast. Dat alles ging ten nadele van de termijndeposito's en de kasbons voor een jaar.

Verscheidene kredietinstellingen die er naar streefden hun aandeel in het spaargeld op te trekken, hebben naast die traditionele activa nieuwe beleggingsinstrumenten aangeboden, bijvoorbeeld de door verbonden maatschappijen uitgegeven verzekeringsbons. Dat zijn levensverzekeringscontracten met een gewaarborgd rendement boven de voor dit soort van contracten gebruikelijke 4,75 pct. vermeerderd met een eventuele winstdeling. De gekapitaliseerde interest op die verzekeringsbons is vrijgesteld van roerende voorheffing, voor zover aan een aantal, in de loop van 1995 nauwkeurig bepaalde voorwaarden is voldaan. De bons moeten een looptijd van meer dan acht jaar hebben; zoniet moet de aan die bon gekoppelde overlijdensdekking ten minste 130 pct. van de betaalde premies belopen en de contractant verzekeren.

GRAFIEK 47 — BELANGRIJKSTE CREDITRENTETARIEVEN¹

Bron : NBB.

¹ Deze tarieven stemmen overeen met het gemiddelde van de tarieven die werden verkregen via een enquête bij de belangrijkste kredietinstellingen, gewogen op basis van het marktaandeel van elk van die instellingen. De tarieven voor een bepaald kwartaal worden verkregen door het gemiddelde te berekenen van de aan het einde van elk van de drie maanden van dat kwartaal opgetekende rentetarieven.

² De fictieve brutorente wordt berekend aan de hand van de nettorente (inclusief de maximale getrouwheids- en groeipremies en verhoogd, in voorkomend geval, met de coöperateurtoeslag) teneinde een vergelijking mogelijk te maken met het brutorendement van de activa die niet van roerende voorheffing zijn vrijgesteld.

De ontwikkeling van verzekeringsbons is nogmaals een bewijs dat de financiële instellingen hun activiteiten geleidelijk desegmen-

TABEL 25 — VORMING VAN FINANCIËLE ACTIVA IN FRANKEN DOOR DE PARTICULIEREN EN DE VENNOOTSCHAPPEN¹

(miljarden franken)

| | 1993 | 1994 | 1994 | | 1995 Eerste negen maanden |
|--|------|------|-----------------|-----------------|------------------------------|
| | | | Eerste halfjaar | Tweede halfjaar | |
| Biljetten en zichtdeposito's | 115 | 12 | 150 | -138 | 56 |
| Spaardeposito's | 32 | 451 | 321 | 130 | 222 |
| Termijndeposito's | 279 | -185 | -78 | -106 | -116 |
| Kasbons en andere effecten voor ten hoogste een jaar ... | 275 | -423 | -117 | -306 | -134 |
| Kasbons en obligaties voor meer dan een jaar | 134 | 571 | -103 | 674 | 295 |
| Aandelen | -94 | 22 | 57 | -35 | 12 |
| Overige activa in franken ² | 48 | 278 | 299 | -20 | 69 |
| Totaal | 790 | 727 | 529 | 198 | 406 |

Bron : NBB.

¹ De beleggingen via instellingen voor collectieve belegging die in België openbare uitgaven verrichten, zijn opgesplitst over de verschillende rubrieken van de tabel.

² De vorderingen voortvloeiend uit de rechtstreekse financieringsoperaties tussen binnenlandse sectoren — andere dan in de vorm van effecten — en de activa waarvan de looptijd niet bekend is.

teren in het kader van de Europese interne markt. Terwijl de kredietinstellingen proberen om via hun uitgebreide agentschapsnet de verkoop van levensverzekeringscontracten te promoten, trachten de verzekeringsmaatschappijen een deel van het spaargeld op lange termijn aan te trekken. Op de obligatiemarkt zelf is de segmentatie naar looptijd, die lang tussen kasbons en staatsobligaties heeft bestaan, aan het verdwijnen. De in november 1995 uitgegeven negenjarige staatslening, die voor particulieren was bestemd, voorzag in een optie van vervroegde terugbetaling op initiatief van de houder (« put »-optie) na drie en zes jaar, waardoor ze in rechtstreekse concurrentie trad met de kasbons voor drie jaar.

Nieuwe financiële verplichtingen van de particulieren en de vennootschappen

De verplichtingen van de particulieren en de vennootschappen namen in de eerste negen maanden van 1995 met 375 miljard fr. toe, terwijl ze in de overeenkomstige periode van 1994 met slechts 254 miljard fr. waren

gegroeid. Achter die versnelling gaan uiteenlopende ontwikkelingen schuil. De nieuwe verplichtingen van de vennootschappen lieten een forse stijging optekenen, terwijl die van de particulieren ten opzichte van 1994 flink verminderden.

Zoals ook tijdens de voorgaande twee jaar min of meer het geval was, vermeerderden de particulieren enkel hun schulden op lange termijn, hoofdzakelijk in de vorm van leningen met een forfaitair lastenpercentage en van hypothecaire kredieten. Tegen de achtergrond van de traag groeiende particuliere consumptie nam de eerstgenoemde kredietvorm vooral toe als gevolg van nieuwe leningen aan zelfstandigen voor de financiering van aan hun bedrijfsactiviteit verbonden investeringen. Het uitstaande bedrag van de eigenlijke consumptiekredieten liep daarentegen ietwat terug, daar de aankopen van nieuwe wagens, die meestal door zulke leningen worden gefinancierd, afnamen.

De hypothecaire kredieten van hun kant namen duidelijk trager toe : met 49 miljard fr.,

TABEL 26 — NIEUWE VERPLICHTINGEN VAN DE PARTICULIEREN EN DE VENNOOTSCHAPPEN¹

(miljarden franken)

| | 1993 | 1994 | Eerste negen maanden | |
|---|------|------|----------------------|------------------|
| | | | 1994 | 1995 |
| Particulieren | 97 | 193 | 164 | 33 |
| Voor ten hoogste een jaar | -31 | 4 | -9 | -25 |
| Voor meer dan een jaar | 128 | 189 | 173 | 59 |
| Vennootschappen | 386 | 308 | 90 | 341 |
| Effecten | 258 | 218 | 172 | 112 |
| Aandelen ² | 235 | 231 | 171 | 147 |
| Vastrentende effecten | 23 | -14 | 2 | -34 |
| Verplichtingen tegenover de kredietinstellingen | -35 | 78 | -16 | 110 |
| Voor ten hoogste een jaar | -64 | 33 | -47 | 89 |
| Voor meer dan een jaar | 29 | 45 | 30 | 21 |
| Overige verplichtingen | 162 | 13 | -67 | 119 |
| Waarvan tegenover de rest van de wereld | 135 | -11 | -36 | 165 |
| Totaal | 482 | 501 | 254 ³ | 375 ³ |

Bronnen : Commissie voor het Bank- en Financiewezen, NBB.

¹ In franken en in vreemde valuta's.

² Uitgiften van genoteerde en niet-genoteerde aandelen, inclusief de uitgiften van warrants en de uitgiften van vastgoedcertificaten.

³ Deze twee bedragen stemmen overeen met die in tabel 23, rubriek 8 van de twee kolommen betreffende de particulieren en de vennootschappen.

tegen 110 miljard fr. in 1994. Die vertraging kwam er doordat het aantal gekochte en in aanbouw genomen woningen minder sterk steeg, wat eveneens merkbaar was in het verloop van de door de overheid geïnde registratierechten. In afwachting dat de in de eerste negen maanden van het verslagjaar opgetekende, gestage daling van de hypothecaire rente zich zou voortzetten, lijken de kandidaat-kredietnemers hun investering te hebben uitgesteld in de hoop later van gunstiger voorwaarden te kunnen profiteren. In 1994 had de stijging van de kapitaalmarktrente een omgekeerd effect gesorteerd, doordat zij de particulieren ertoe aanzette te anticiperen op een aanpassing van de hypothecaire tarieven aan de verhoging van de lange rente.

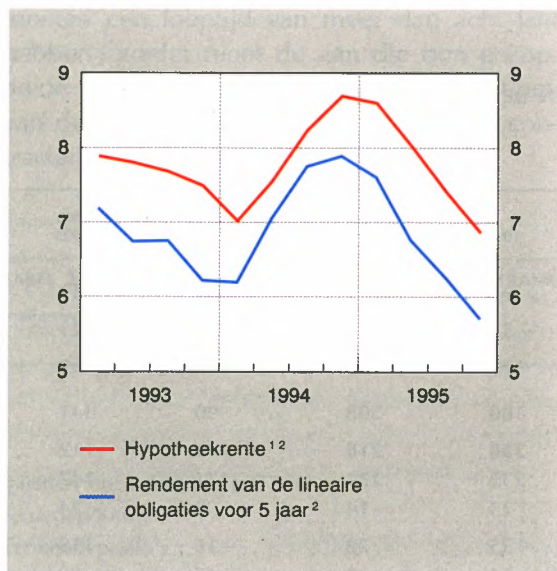
Op 1 januari 1995 werden de bepalingen uit de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecaire krediet, die leningen met variabele rente toestaat, uitgebreid tot alle nieuwe

kredieten. De berekeningswijze voor de aanpassingen van die variabele rente werd verduidelijkt in de wet van 13 april 1995, die bepaalt dat de vestigingsakte van de lening behalve de oorspronkelijke rente ook een referentie-indexcijfer en een marge moet vermelden. Bij elke herziening moet het nieuwe rentetarief op hetzelfde niveau liggen als het referentie-indexcijfer dat de voorgaande maand werd gepubliceerd, verhoogd met de in het contract vastgelegde marge. Die nieuwe bepalingen hadden een zeer grote diversificatie tot gevolg van het door de hypothecaire instellingen aangeboden kredietengamma. De vele formules van vastrentende leningen of van leningen met een rente die varieert volgens de door de wet toegestane termijnen, werden gecombineerd met diverse opties, zoals de bepaling van een band die de minimum- en maximumwaarden vastlegt waartussen de werkelijk aangerekende rente kan schommelen.

Doordat de vennootschappen zowel hun brutovorming van vast kapitaal als hun directe investeringen in het buitenland opvoerden, namen hun nieuwe financiële verplichtingen fors toe, van 90 miljard fr. in de eerste negen maanden van 1994 tot 341 miljard fr. in de overeenstemmende periode van 1995.

Die toename was niet toe te schrijven aan de aandelenemissies. Hoewel die uitgaven voor de vennootschappen een belangrijke financieringsbron bleven, liepen zij tijdens de eerste negen maanden van 1995 terug. Ze leverden de bedrijven nog slechts voor 147 miljard fr. nieuwe financiële middelen op, tegen 171 miljard fr. het voorgaande jaar. Die fondsen waren voornamelijk bestemd voor kapitaalverhogingen van bestaande vennootschappen. Voor de oprichting van vennootschappen werd, net als in 1994, slechts zowat 20 miljard fr. uitgegeven.

GRAFIEK 48 — HYPOTHEEKRENTEN



Bron: NBB.

¹ Deze rente stemt overeen met het gemiddelde van de tarieven voor een lening met een looptijd van 20 jaar en een clausule voor vijfjaarlijkse herziening. Die tarieven worden verkregen via een enquête bij de belangrijkste kredietinstellingen en worden gewogen op basis van het marktaandeel van elk van die instellingen. De tarieven voor een bepaald kwartaal worden verkregen door het gemiddelde te berekenen van de aan het einde van elk van de drie maanden van dat kwartaal opgetekende rentetarieven.

² De rente op lineaire obligaties is jaarlijks betaalbaar na het verstrijken van de termijn, wat niet de regel is voor de rente op hypothecaire kredieten, die meestal vooraf en in maandelijkse, driemaandelijke of halfjaarlijkse tranches betaalbaar is. Daarom is de vergelijking van de rente op hypothecaire kredieten met die op lineaire obligaties significanter in termen van verloop dan in termen van niveau.

TABEL 27 — NETTO AANDELENEMISSIES DOOR DE BELGISCHE VENNOOTSCHAPPEN

(miljarden franken)

| | 1993 | 1994 | Eerste negen maanden | |
|--|------|------|----------------------|------|
| | | | 1994 | 1995 |
| Oprichtingen van vennootschappen | 34 | 35 | 21 | 19 |
| Netto kapitaalverhogingen ¹ | 201 | 196 | 150 | 127 |
| Totaal | 235 | 231 | 171 | 147 |
| Waarvan genoteerde aandelen | 22 | 36 | 34 | 10 |
| p.m. Netto-inbreng in een andere vorm dan in contanten | 234 | 175 | 116 | 140 |

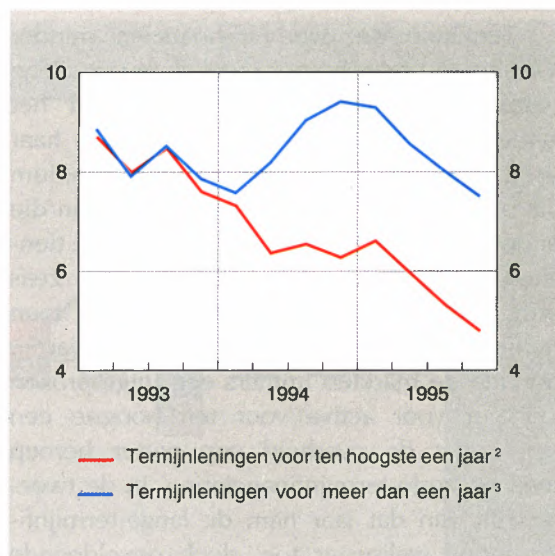
Bronnen : Belgisch Staatsblad, Commissie voor het Bank- en Financieuzen, NBB.

¹ Inclusief de aandelen uitgegeven ten gevolge van de uitoefening van warrants en de emissies van vastgoedcertificaten. Het betreft nettoverhogingen voor zover de terugbetalingen aan de aandeelhouders afgetrokken worden van de kapitaalverhogingen; bij gebrek aan gegevens wordt daarentegen geen rekening gehouden met uit faillissementen voortvloeiende kapitaalverminderingen.

middelen opleveren. Ze beliepen 140 miljard fr., of ongeveer evenveel als de inbreng in contanten.

De vennootschappen verrichtten bovendien nettoterugbetalingen van vastrentende effecten ten belope van 34 miljard fr. De bruto-uitgiften van die effecten gebeurden vrijwel uitsluitend via thesauriebewijzen. Ofschoon tal van leningen vervielen, hadden op de obligatiemarkt immers slechts enkele openbare uitgiften van beperkte omvang plaats. Het geregeld aanpassen van de wetgeving en van het operationele kader van de markt van thesauriebewijzen, waarvan in deel 6.3 sprake is, was aan het succes van die financieringsmethode niet vreemd.

De verplichtingen tegenover de kredietinstellingen gingen daarentegen met 110 miljard fr. in de hoogte, terwijl ze in de overeenstemmende periode van 1994 met 16 miljard fr. waren verminderd. De termijnstructuur van de nieuwe leningen werd beïnvloed door die van de rente. De begin 1995 ingezette, geleidelijke rentedaling voor alle bankkredieten zorgde er niet alleen voor dat het tijdens

GRAFIEK 49 — DEBETRENTETARIEVEN OP KORTE EN OP LANGE TERMIJN¹

Bron : NBB.

¹ Deze tarieven stemmen overeen met het gemiddelde van de tarieven die werden verkregen via een enquête bij de belangrijkste kredietinstellingen, gewogen op basis van het marktaandeel van elk van die instellingen. De tarieven voor een bepaald kwartaal worden verkregen door het gemiddelde te berekenen van de aan het einde van elk van de drie maanden van dat kwartaal opgetekende rentetarieven.

² Deze rente stemt overeen met het gemiddelde van de tarieven die worden aangerekend voor leningen met een vaste looptijd van 6 maanden en een bedrag van 10 à 15 miljoen fr.

³ Deze rente stemt overeen met het gemiddelde van de tarieven die worden aangerekend voor een niet-gesubsidieerd investeringskrediet met een looptijd van 5 jaar en een bedrag van 3 à 5 miljoen fr. De rente wordt halfjaarlijks berekend en moet na het verstrijken van de termijn worden betaald.

de tweede helft van 1994 tot stand gekomen verschil tussen de lange en de korte rente behouden bleef, maar ook dat op de kapitaalmarkt een verdere rentedaling in het vooruitzicht werd gesteld. De vennootschappen gaven dan ook duidelijk de voorkeur aan de kredietvormen voor minder dan een jaar, waarvan de rente eind 1995 bijzonder laag was.

Ten slotte namen de overige verplichtingen van de vennootschappen — die voornamelijk bestaan uit de door de rest van de wereld verstrekte netto financieringsmiddelen — tijdens de eerste negen maanden van 1995 opnieuw toe. Het voorgaande jaar hadden, in het kader van onder meer de activiteit van bepaalde in België gevestigde coördinatiecentra van buitenlandse groepen, nettoterugbetalingen van leningen plaatsgehadt.

Financiering van het deficit van de gezamenlijke overheid

Teneinde de overheidsfinanciën minder kwetsbaar te maken voor moeilijk te voorziene renteschommelingen heeft de overheid het aandeel van de lange-termijnschuld in haar totale schuld bij het begin van het decennium fors opgevoerd. In 1994 werd tijdelijk van die tendens afgeweken. Voor het eerst sinds tientallen jaren liep de lange-termijnschuld zelfs terug. Tijdens de eerste helft van 1994, toen de financieringsbehoeften het grootst waren, toonden de markten immers een uitgesproken voorkeur voor activa voor ten hoogste een jaar, zodat de overheid een groter beroep deed op korte-termijnfinanciering. In de tweede helft van dat jaar nam de lange-termijnfinanciering weliswaar toe, doch onvoldoende om de daling van het eerste halfjaar volledig te compenseren.

Tijdens het verslagjaar werd opnieuw aangeknoopt bij de consolidatiebeweging van het begin van de jaren negentig. Zo voorzagen de netto-emissies van obligaties voor 981 miljard fr. in de financiering van de overheid,

terwijl ze in 1994 resulteerden in terugbetalingen ten belope van 31 miljard fr. Die omslag weerspiegelt evenwel niet het verloop van de emissies op de primaire markt. Bij de Schatkist alleen lieten de bruto-emissies van obligaties in de vorm van OLO's of klassieke leningen overigens een lichte teruggang zien, van 1.402 tot 1.247 miljard fr. De toename van de netto-uitgiften van obligaties vloeide derhalve voort uit de scherpe daling van het bedrag van de terugbetalingen, dat in 1995 slechts 384 miljard fr. beliep, tegen nog 1.515 miljard fr. in 1994 en 1.225 miljard fr. in 1993. Aan die vermindering liggen twee belangrijke factoren ten grondslag. Enerzijds vervielen in 1993 en 1994 veel obligaties; anderzijds profiteerde de Schatkist, in het kader van het dynamische beheer van de overheidsschuld, van de relatief lage rente om in beide jaren de aan verscheidene leningen verbonden « calls » uit te oefenen. Aan het begin van 1995 was er nog slechts één lening met een soortgelijke clause, waar de Schatkist dan ook gebruik van maakte.

Daar de toename van de langlopende schuld in franken tijdens het verslagjaar veel

TABEL 28 — FINANCIERINGSSTRUCTUUR VAN DE OVERHEID

(miljarden franken)

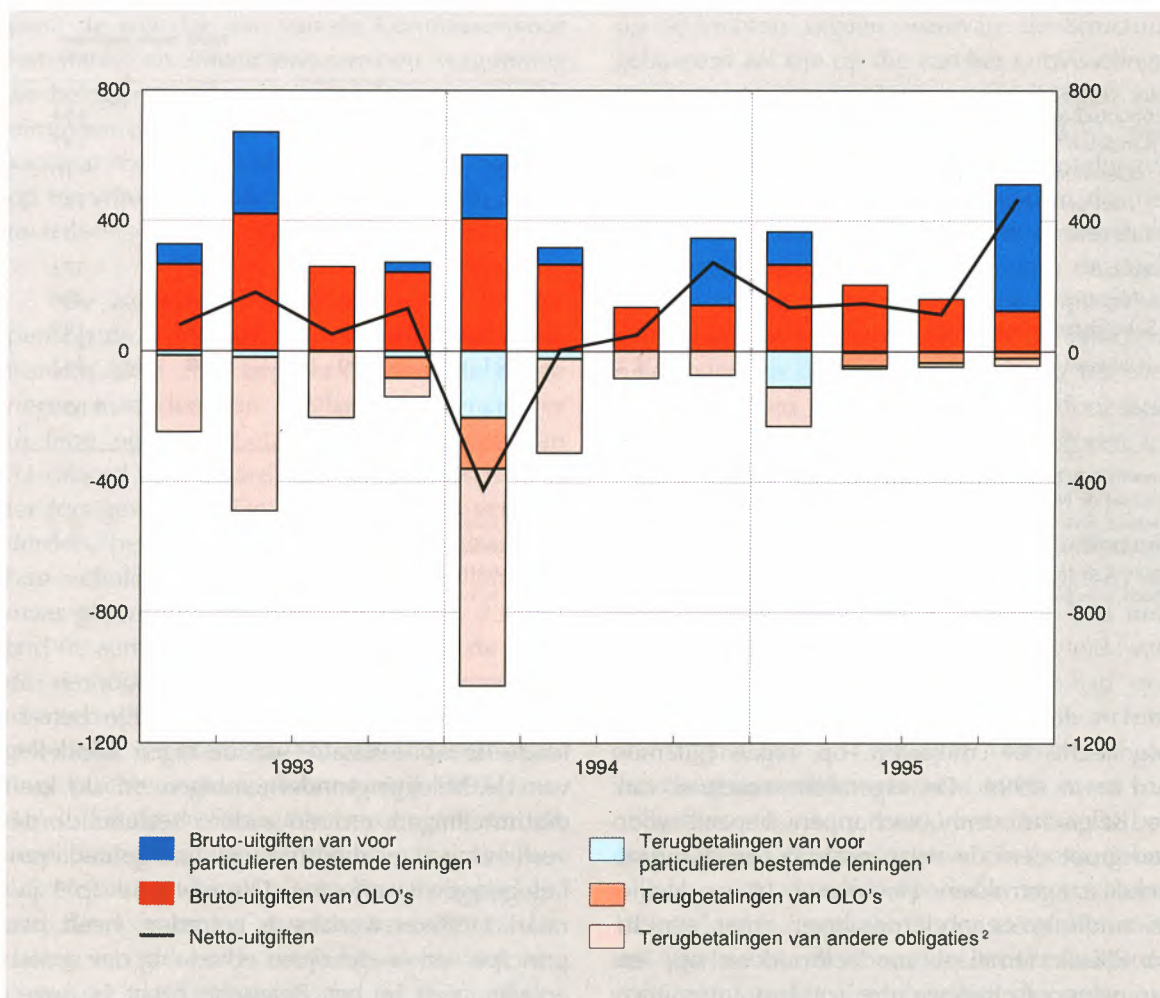
| | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r | p.m. Eerste negen maanden van 1995 |
|--|-------|-------|-------|--------|---|
| Vorming van financiële activa | 59 | 144 | -98 | -115 | -20 ¹ |
| Nieuwe verplichtingen | 574 | 657 | 314 | 266 | 320 ¹ |
| In franken | 681 | 208 | 466 | 527 | 550 |
| Voor ten hoogste een jaar | -10 | -224 | 497 | -453 | 175 |
| Voor meer dan een jaar | 691 | 432 | -31 | 981 | 375 |
| waarvan : Bruto-uitgiften van de Schatkist | 1.107 | 1.530 | 1.402 | 1.247 | 718 |
| Terugbetalingen door de Schatkist | 543 | 1.225 | 1.515 | 384 | 360 |
| In vreemde valuta's | -108 | 449 | -152 | -262 | -231 |
| Voor ten hoogste een jaar | -92 | 439 | -223 | -314 | -297 |
| Voor meer dan een jaar | -16 | 10 | 71 | 52 | 66 |
| Financieel saldo | -514 | -513 | -412 | -381 | -340 ¹ |

Bronnen : Ministerie van Financiën, NBB.

¹ Deze bedragen stemmen in tabel 23 overeen met die in de rubrieken 4 en 8 en met het financiële saldo van de kolom met betrekking tot de overheid.

GRAFIEK 50 -- FINANCIERING VAN DE SCHATKIST OP DE OBLIGATIEMARKT IN FRANKEN

(miljarden franken)



Bronnen : Ministerie van Financiën, NBB.

¹ Klassieke leningen waarop sedert 1 januari 1996 een roerende voorheffing van 15 pct. van toepassing is.² Vroegere klassieke leningen waarvoor een andere roerende voorheffing dan 15 pct. geldt of die van voorheffing zijn vrijgesteld.

groter uitviel dan het financiële tekort, slonken de korte-termijnschuld in franken en de schuld in vreemde valuta's. Deze laatste liep met meer dan 260 miljard fr. terug, na een reeds aanzienlijke vermindering in 1994.

6.3 FINANCIËLE MARKTEN

Effectenmarkt

Tijdens de eerste negen maanden van 1995 gaven finale emittenten effecten in fran-

ken uit voor een nettowaarde van 1.029 miljard fr., bijna het dubbele van het in de overeenstemmende periode van 1994 netto uitgegeven bedrag. Die groei weerspiegelde de toegenomen activiteit van twee categorieën van emittenten, namelijk de overheid in Belgische franken en de buitenlandse emittenten in Luxemburgse franken. De financieringsoperaties van de Belgische vennootschappen in de vorm van effecten in franken liepen daarentegen in vergelijking met 1994 terug.

De netto aandelenemissies, het belangrijkste kanaal waarlangs de vennootschappen een beroep doen op de kapitaalmarkt, lever-

TABEL 29 — NETTO-UITGIFTEN VAN EFFECTEN IN FRANKEN DOOR FINALE KREDIETNEMERS

(miljarden franken)

| | 1993 | 1994 | Eerste negen maanden | |
|--|------|------|----------------------|--------------------|
| | | | 1994 | 1995 |
| Vennootschappen | 263 | 219 | 173 | 114 |
| Aandelen ¹ | 235 | 231 | 171 | 147 |
| Genoteerde aandelen | 22 | 36 | 34 | 10 |
| Niet-genoteerde aandelen | 213 | 196 | 137 | 137 |
| Vastrentende effecten ² | 27 | -12 | 2 | -33 |
| Overheid | 131 | 362 | 260 | 573 |
| Obligaties | 348 | -78 | -414 | 384 |
| Schatkistcertificaten ³ | -218 | 440 | 674 | 189 |
| Buitenland ^{2,4} | 121 | 290 | 128 | 341 |
| Totaal | 514 | 870 | 562 ⁵ | 1.029 ⁵ |

Bronnen : BIB, IML, Commissie voor het Bank- en Financiewezen, NBB.

¹ Inclusief de uitoefeningen van warrants en de uitgiften van vastgoedcertificaten.² Inclusief, voor zover zij konden worden opgetekend, de netto-uitgiften van obligaties in Luxemburgse franken.³ Inclusief de door de gemeenschappen, de gewesten en de sociale zekerheid uitgegeven thesauriebewijzen.⁴ Inclusief de buitenlandse emissies in franken waarop buitenlandse beleggers hebben ingetekend.⁵ Beide bedragen, alsook de opsplitsing ervan naar emittenten, stemmen overeen met de bedragen in rubriek 6 van tabel 23.

den in de eerste negen maanden van 1995 nog slechts 147 miljard fr. op, tegen 171 miljard fr. in 1994. De eigendomsstructuur van de Belgische vennootschappen bepaalt voor een groot deel de wijze waarop risicokapitaal wordt aangetrokken. Het overwicht van kleine en middelgrote ondernemingen, met een in hoofdzaak familiaal aandeelhouderschap, en van vennootschappen die tot een internationale groep behoren, bevordert uiteraard de financiering door privé-aandenuitgiften. De aldus aangetrokken middelen bedroegen trouwens zowat 137 miljard fr. — precies hetzelfde bedrag als tijdens het voorgaande jaar —, terwijl de openbare uitgiften nog slechts goed waren voor 10 miljard fr., tegen 34 miljard fr. in 1994.

De beurs ziet zich overigens voor zeer grote uitdagingen geplaatst ten gevolge van de totstandkoming, op 1 januari 1996, van een eengemaakte financiële markt voor beleggingsdiensten binnen de EU, die te baat is genomen om het Belgische institutionele kader ingrijpend te wijzigen. De wet van 6 april 1995 inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en beleggingsadviseurs heeft twee Europese richtlijnen omgezet in het

Belgische recht, namelijk een richtlijn betreffende de optimalisatie van de eigen middelen van de beleggingsondernemingen en de kredietinstellingen, en een andere betreffende de verrichting van diensten op het gebied van beleggingen in effecten. Die wet, die op 1 januari 1996 in werking is getreden, heeft het principe van wederzijdse erkenning dat sedert enkele jaren in het Belgische recht is opgenomen voor de kredietinstellingen, uitgebreid tot de beleggingsondernemingen. Krachtens dat principe hebben de ondernemingen die van de autoriteiten van een EU-lidstaat een vergunning hebben gekregen om beleggingsdiensten te verrichten, het recht om die diensten in de hele Unie te verlenen. Dat geldt ook voor de banken, die voortaan rechtstreeks toegang hebben tot de beursmarkt. Daarnaast verplicht de wet van 6 april de beurzen van Brussel en Antwerpen een directiecomité op te richten dat als autonome marktautoriteit moet optreden. Dat nieuwe orgaan heeft onder meer de opdracht te beslissen over de tijdelijke schorsing van transacties in welbepaalde financiële instrumenten en uitspraak te doen over elke aanvraag om als lid tot de markt te worden toegelaten. Het comité valt zelf onder het toezicht van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, die de tweede-

lijnscontrole uitoefent en tot taak heeft erop toe te zien dat alle marktautoriteiten hun wettelijke opdrachten uitvoeren. Ten slotte bepaalt de wet dat, om van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen een vergunning als beleggingsonderneming te krijgen, aan minimumvereisten inzake het maatschappelijke kapitaal moet zijn voldaan en legt zij normen op ter vrijwaring van de rechten van de cliënt.

De aanwezigheid van de vennootschappen op de markt van vastrentende effecten in franken bleef zeer beperkt: tijdens de eerste negen maanden van 1995 verrichtten zij er in feite nettoterugbetalingen ten belope van 33 miljard fr. De aard van de emissies is echter fors gewijzigd. De ondernemingen verminderten, per saldo, het uitstaande bedrag van hun schuld in obligaties met 56 miljard fr., maar gaven voor een nettobedrag van 23 miljard fr. aan thesauriebewijzen uit. Bij de door de vennootschappen uitgegeven vastrentende effecten vervangen de thesauriebewijzen aldus geleidelijk de klassieke obligaties. De afschaffing, krachtens de wet van 4 april 1995 houdende fiscale en financiële bepalingen, van de verplichting om de looptijd van thesauriebewijzen tot minder dan acht jaar te beperken, zou die vervanging moeten bevorderen. De daling van de korte rente ligt deels ook ten grondslag aan het succes van de thesauriebewijzen, die de emitterende vennootschap doorgaans de mogelijkheid bieden om, naargelang van haar behoeften en haar perceptie van de marktontwikkelingen, voor kort- of langlopende leningen in franken of in vreemde valuta's te kiezen.

Teneinde de emissies van vastrentende effecten door de particuliere sector in België te bevorderen, hebben de Belgische Vereniging van Banken, de Interprofessionele Effecten-deposito- en Girokas (CIK) en de Bank een akkoord gesloten over de bewaring van vastrentende effecten en de vereffening van de transacties in die effecten. Krachtens dat akkoord, waarvan de bepalingen in 1996 zullen worden geconcretiseerd, zal de CIK het beheer van de effectenrekeningen voor de emissies van de particuliere sector op zich nemen, alsook de bewaring van de fysieke effecten,

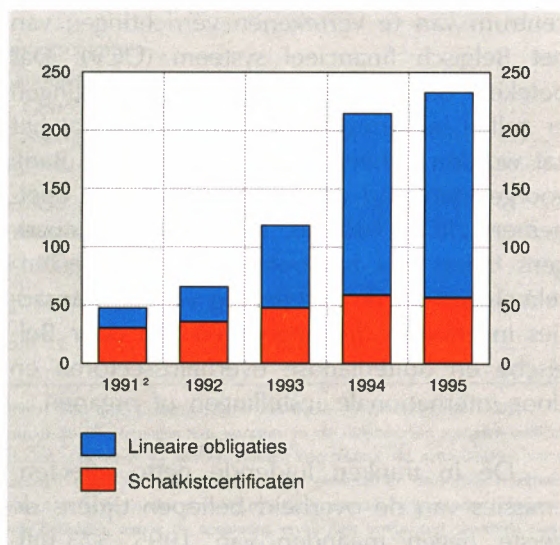
ongeacht wie de emittent is. De vereffening van de effectentransacties van de particuliere sector zal worden toevertrouwd aan een nog op te richten orgaan waarvan de structuur gebaseerd zal zijn op die van het Uitwisselingscentrum van te verrekenen verrichtingen van het Belgisch financieel systeem (UCV). Dat betekent dat uitsluitend de kredietinstellingen er zullen in vertegenwoordigd zijn en dat het zal worden beheerd door een door de Bank voorgezeten raad van bestuur waarin de deelnemers zitting hebben. De Bank blijft overigens belast met het beheer van de effectenrekeningen en de vereffening van de transacties in effecten die uitgegeven zijn door Belgische en buitenlandse overheidssectoren en door internationale instellingen of organen.

De in franken luidende netto effectenemissies van de overheid beliepen tijdens de eerste negen maanden van 1995 573 miljard fr. De Schatkist nam haar beleid van schuldconsolidatie, dat zij in 1994 had onderbroken, opnieuw op. Dat vertaalde zich in een stijging met 384 miljard fr. van de schuld van de gezamenlijke overheid in de vorm van obligaties in franken, terwijl het uitstaande bedrag aan schatkistcertificaten en thesauriebewijzen over dezelfde periode met slechts 189 miljard fr. toenam. De lange-termijnemissies van de overheid namen hoofdzakelijk de vorm aan van lineaire obligaties die, rekening houdend met de terugbetalingen en omruilingen, netto met 554 miljard fr. in de hoogte gingen. De uitgaven, door de Schatkist, van voor de particulieren bestemde, klassieke obligaties daarentegen bleven in de eerste drie kwartalen beperkt tot twee leningen — waarvan één kapitalisatielening — voor een totaal bedrag van 103 miljard fr., dat in feite integraal werd aangewend voor de vervroegde terugbetaling van een oude lening met een nominale rente van 9,25 pct. In november gaf de Schatkist een nieuwe klassieke staatslening voor negen jaar uit, met « put »-opties na drie en zes jaar. Die emissie kreeg ruime belangstelling vanwege de institutionele beleggers en leverde 389 miljard fr. op.

Op de secundaire markt van gedematerialiseerde effecten van de overheidsschuld werden in 1995 dagelijks voor gemiddeld

GRAFIEK 51 — AANKOPEN OP DE SECUNDAIRE MARKT VAN GEDEMATRIALISEERDE EFFECTEN VAN DE OVERHEIDSSCHULD

(daggemiddelden per jaar, miljarden franken)



Bron : NBB.

¹ Exclusief de open-markttransacties van de NBB en de cessies-retrocessies, maar inclusief de operaties inzake aankoop en wederverkoop. Deze laatste transacties, waarvoor de contant- en termijnpost juridisch gescheiden zijn, komen in feite neer op cessies-retrocessies in de economische betekenis van de term, zodat zij het aankoopvolume op de secundaire markt mee doen aanzwellen.

² Van februari tot december 1991.

176 miljard fr. lineaire obligaties aangekocht, een klim met 12 pct. ten opzichte van 1994. Het — reeds geringere — aankoopvolume van schatkistcertificaten liep tijdens het verslagjaar daarentegen met 3 pct. terug tot een daggemiddelde van 57 miljard fr.

De hierboven vermelde wet van 6 april 1995 had ook een weerslag op de secundaire markt van de effecten van de overheidsschuld. Zo wijzigde het ter uitvoering van die wet genomen koninklijk besluit van 22 december 1995 de regelgevende en controlebevoegdheden van het Rentenfonds als marktautoriteit. Het Comité van het Fonds regelt de organisatie en de werking van de markt en oefent er een eerstelijnscontrole uit, met name inzake de rapportageplicht van de financiële instellingen, de bepalingen betreffende transparantie en handel met voorkennis. Net als voor de overige markten, ressorteert de tweedelijnscontrole onder de Commissie voor het Bank- en Financiewezen.

Het lastenkohier van de primary dealers, die tot taak hebben de buiten-beursmarkt van gedematerialiseerde effecten van de overheidsschuld te stimuleren en de liquiditeit ervan te verzekeren, werd overigens gewijzigd in het licht van de tijdens de jongste jaren opgetekende sterke bloei van die markt en het gestegen aandeel van de andere partijen in de dagelijkse omzet. De minimale deelname van elke primary dealer in de primaire en secundaire markten werd neerwaarts bijgesteld, terwijl de minimumbedragen van de contracten waarvoor de primary dealers als tegenpartij moeten optreden, opgetrokken werden en de bandbreedtes voor de notering van lineaire obligaties vernauwd werden. Daarnaast is een bijzondere procedure, de zogenoemde « fast market » ingevoerd, waardoor die bandbreedtes kunnen worden aangepast wanneer de marktvoorwaarden ongevoond sterk schommelen. Ten slotte is de functie van « inter primary dealer broker » in OLO's in het leven geroepen teneinde de liquiditeit en de doorzichtigheid van de lineaire-obligatiemarkt te bevorderen.

Sedert de emissies van obligaties in Belgische franken door internationale instellingen in april 1994 werden onderbroken, bestaan de buitenlandse leningen op de markt van de in franken luidende effecten hoofdzakelijk uit obligaties in Luxemburgse franken. Die markt is blijven groeien : het volume van de netto-uitgiften bedroeg tijdens de eerste negen maanden van het verslagjaar 341 miljard fr., tegen 128 miljard fr. in de overeenstemmende periode van 1994. Die fikse stijging was voor een groot deel terug te voeren op de daling van de lange rente, die de activiteit op de obligatiemarkt stimuleerde. Daarnaast namen de gemiddelde omvang en de kwaliteit van de emissies op de Luxemburgse markt toe als gevolg van de inwerkingtreding, in België, van het koninklijk besluit van 13 januari 1995 houdende bepaling van sommige elementen van de definitie van euro-obligaties. Als reactie op het in gebreke blijven van een aantal emittenten van euro-obligaties in Luxemburgse franken, zijn de criteria waaraan een emissie moet beantwoorden om in België als euro-obligatie te worden beschouwd, en bijgevolg vrijgesteld te zijn van het opstellen van

een prospectus en de goedkeuring ervan door de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, stringenter gemaakt. Voortaan moeten de euro-obligaties vast overgenomen en geplaatst worden door een syndicaat van ten minste drie niet-verbonden leden, die elk in een verschillende lidstaat gevestigd zijn. De emissie moet minimaal 2 miljard fr. bedragen en de effecten moeten op een effectenbeurs genoteerd zijn.

Kredietinstellingen

In de eerste negen maanden van 1995 groeide het geaggregeerde balanstotaal van de Belgische kredietinstellingen met 1.031 miljard fr., terwijl het over heel 1994 met 1.250 miljard fr. was toegenomen. Die bedragen weerspiegelen niet alleen de rol die de banken zijn gaan spelen in de intermediatie van de financiële stromen tussen finale kredietverstrekkers en kredietnemers, maar bevatten ook de gekruiste transacties van de Belgische kredietinstellingen met hun buitenlandse tegenhangers op de interbankenmarkt in deviezen.

De interbankentransacties zijn weliswaar zeer omvangrijk, maar het economische gewicht van de banksector moet veeleer worden beoordeeld op basis van de transacties met de andere binnenlandse sectoren, die nauwer bij de traditionele rol van de kredietinstellingen aansluiten. In het verslagjaar kwamen die transacties er opnieuw grotendeels op neer dat een deel van de financiële besparingen van de particulieren en de vennootschappen naar de overheid werd gesluisd. Die intermediatiefunctie kon in 1995 worden vervuld zonder ingrijpende looptijdtransformaties te weeg te brengen. Zoals in deel 6.2 is aangegeeft, viel de termijnstructuur van de beleggingen van de particuliere sector immers voor een groot deel samen met die van de overheidsleningen: in beide gevallen was er een duidelijke voorkeur voor transacties voor meer dan een jaar.

Doordat de Belgische frank het op de valutamarkt nog steeds zeer goed deed, zijn de contante deviezenposities van de Belgische banken tussen eind 1994 en eind september 1995 overigens veel minder gewijzigd dan tijdens de twee voorgaande jaren.

TABEL 30 — VERLOOP VAN DE GEAGGREGEERDE BALANSSTRUCTUUR VAN DE BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN¹

(veranderingen van de uitstaande bedragen, miljarden franken)

| | 1993 | | 1994 | | Eerste negen maanden van 1995 | |
|---|--------|---------|--------|---------|-------------------------------|--------------------|
| | Activa | Passiva | Activa | Passiva | Activa | Passiva |
| Totaal | 870 | 870 | 1.250 | 1.250 | 1.031 ² | 1.031 ² |
| Per tegenpartij | | | | | | |
| Particulieren en vennootschappen ³ | 57 | 786 | 244 | 535 | 128 | 255 |
| Overheid | 227 | 18 | 556 | -60 | 306 | -27 |
| Buitenland ⁴ | 586 | 66 | 450 | 775 | 596 | 803 |
| Per valuta | | | | | | |
| In franken | 491 | 766 | 946 | 637 | 434 | 266 |
| Voor ten hoogste een jaar | 54 | 819 | 614 | 68 | -5 | -2 |
| Voor meer dan een jaar | 437 | -52 | 332 | 569 | 439 | 268 |
| In deviezen | 379 | 103 | 304 | 613 | 596 | 765 |

Bron: NBB.

¹ Inclusief de NBB, het Rentenfonds, het Muntfonds, het HWI en het Bestuur der Postchecks. De aggregatie van de balansen bestaat in de compensatie van de tussen Belgische kredietinstellingen verrichte transacties.

² Beide bedragen, alsook de opsplitsing ervan per tegenpartij, stemmen overeen met de bedragen in de rubrieken 1 en 5 van tabel 23.

³ Inclusief de instellingen voor collectieve belegging die in België openbare uitgaven verrichten.

⁴ Exclusief de instellingen voor collectieve belegging naar Luxemburgs recht die in België openbare uitgaven verrichten.

Die relatieve stabiliteit betekent uiteraard niet dat in de loop van de eerste negen maanden geen ingrijpendere positiewijzigingen plaatsvonden. Het is evenmin uitgesloten dat dergelijke wijzigingen zich tussen bepaalde deviezen of specifieke geledingen, hetzij van de geldmarkt, hetzij van de kapitaalmarkt, voordeden. Ze steekt daarom echter niet minder af tegen de grote veranderingen die zowel in 1993 als in 1994 in de balansstructuur van de banken plaatshadden.

De netto-activa in deviezen van de banken waren in 1993 immers fors gestegen door de dekking van termijnposities à la baisse in franken die de cliënteel bij de wisselkoerscrisis in de tweede helft van 1993 had ingenomen. In 1994 namen zij door de afwikkeling van die transacties af. Die veranderingen in de contante netto-activa in vreemde valuta's gaven uiteraard aanleiding tot identieke wijzigingen in de overeenstemmende passiva in franken. Binnen dit tweede segment van hun balans verrichtten de Belgische kredietinstellingen belangrijke looptijdtransformaties, die in 1993 en 1994 ook nog in tegengestelde zin verliepen.

In 1993 bracht de fikse stijging van de geldmarkttarieven er de particulieren en de vennootschappen toe zich tot het kortetermijnsegment te beperken, zodat de kredietinstellingen het geheel van hun middelen in franken uit de beleggingen voor ten hoogste een jaar puurden. Terzelfder tijd wilde de overheid zich tegen de effecten van die rentestijging indekken door op lange termijn te lenen. Beschouwt men heel 1994, dan toonden de particulieren en de vennootschappen, wat hun in franken luidende beleggingen bij de kredietinstellingen betreft, daarentegen een uitgesproken voorkeur voor activa voor meer dan een jaar, terwijl de overheid vooral op korte termijn leende.

Door op grote schaal looptijdtransformaties te verrichten, slagen de kredietinstellingen erin zowel de belangrijkste beleggers als de voornaamste kredietnemers op de Belgische financiële markt tevreden te stellen. Die activiteit zet de banken er onvermijdelijk toe aan renterisico's te lopen. Teneinde zich in

te dekken, kunnen zij voortaan een beroep doen op door de financiële markten ontwikkelde nieuwe technieken om de betalingsstromen met vaste rente vlotter te kunnen omwisselen tegen stromen met variabele rente.

Naast die instrumenten wendden de kredietinstellingen voor het beheer van hun repositities ook een aantal traditionele passiva aan, namelijk de zicht- en de spaardeposito's. Die middelen maken immers een zeer flexibel beheer van de looptijden mogelijk. Enerzijds zijn de kosten ervan tot op heden nooit uitgestegen boven de voorwaarden op de kapitaalmarkt, zelfs niet in een periode van sterk omgekeerde rentestructuur per looptijd. Anderzijds zijn die deposito's, ofschoon op korte termijn, relatief stabiel, waardoor ze verwantschap vertonen met de beleggingen met een langere looptijd. Wat de spaardeposito's betreft, wordt die stabiliteit overigens in de hand gewerkt door de banken zelf, die de houders ervan getrouwheids- of aangroeipremies toekennen.

Het beheer van marktrisico's is, net als dat van kredietrisico's, een van de intrinsieke bestanddelen van het bankieren. Gelet op het groeiende gewicht van de door de financiële instellingen verrichte markttransacties hebben de toezichhoudende autoriteiten van de industrielanden, binnen het Bazelse Comité voor het banktoezicht, vereisten inzake het eigen vermogen ingevoerd die specifiek bestemd zijn voor de dekking van dit soort van activiteit. Die vereisten zijn een aanvulling op de reeds sedert enkele jaren opgelegde solvabiliteitsnormen voor de dekking van kredietrisico's. Die nieuwe normen hebben in maart 1993 aanleiding gegeven tot de Europese richtlijn over de toereikendheid van het eigen vermogen. Die richtlijn moet op 1 januari 1996 van kracht worden en geldt niet alleen voor de banken maar ook voor de belangrijkste andere professionele deelnemers op de financiële markten. De Commissie voor het Bank- en Financieuzen zag zich derhalve verplicht haar reglementering betreffende het eigen vermogen van de kredietinstellingen aan te passen opdat ze in overeenstemming zou zijn met de bepalingen van die richtlijn. De kredietinstellingen beschikken voortaan over

de mogelijkheid om, conform de regels voor de uitvoering van de Europese richtlijn en de aanbevelingen van het Bazelse Comité, bij de berekening van het vereiste eigen vermogen voor de dekking van de marktrisico's gebruik te maken van hun eigen modellen voor het beheer van die risico's.

De bijzondere aandacht voor de solvabiliteit van de kredietinstellingen wordt onder meer gerechtvaardigd door de centrale positie van die instellingen in de betalingssystemen. Aan de wijze waarop deze laatste werken, is de jongste jaren veel aandacht besteed, zowel op nationaal als op internationaal niveau. Zo zijn initiatieven genomen om de vereffening van grote transacties zowel op nationaal vlak als tussen de lidstaten van de Europese Unie te verbeteren.

Met het oog op de overschakeling op een « real-time » bruto-vereffeningssysteem is in België in december 1995 de vereniging ELLIPS opgericht. Verscheidene kredietinstellingen, de Post en de Bank zijn er lid van. Dankzij dat systeem, dat in de loop van 1996 operationeel zal worden, zal de vereffening van transacties ten bedrage van meer dan 50 miljoen fr., alsook van bepaalde betalingen voor een kleiner bedrag, niet langer einde dag maar in real time gebeuren. Via een dergelijke methode kan het domino-effect dat het in gebreke blijven van een individuele deelnemer

in het betalingssysteem kan veroorzaken, worden ingedijkt.

Dat nieuwe vereffeningssysteem voor interbancaire betalingsopdrachten moet op termijn worden verbonden met soortgelijke systemen die in de overige EU-landen geleidelijk worden opgezet. Het door het EMI voorbereide TARGET-project moet de structuur van dat hele netwerk creëren.

De nauwe betrokkenheid van de Bank, op nationaal niveau, en van het EMI, op EU-niveau, bij het beheer van de interbancaire betalings- en vereffeningssystemen vloeit rechtstreeks voort uit de functie van « lender of last resort » die door de centrale banken wordt vervuld. Deze laatste dragen immers aan de vlotte werking van de betalingssystemen bij door de dekking te verzekeren van de einddagoverschotten of -tekorten van de individuele kredietinstellingen. Die specifieke functie past op haar beurt in het ruimere kader van het monetaire beleid, dat inhoudt dat de centrale banken de liquiditeit van de hele financiële markt beheren.

In het kader van dat beheer had de Bank, onder de voorwaarden die in deel 7.2 zijn toegelicht, de kredietinstellingen eind september 1995 een nettobedrag van 149 miljard fr. ter beschikking gesteld. Op die datum vertegenwoordigde dat bedrag nauwelijks 5 pct.

TABEL 31 — STRUCTUUR VAN DE INTERBANKENMARKT IN FRANKEN

(uitstaande bedragen in miljarden franken op 30 september 1995)

| Kredietnemers | Kredietverstrekkers | Belgische kredietinstellingen ¹ | Nationale Bank van België | Overige deelnemers ² | Totaal van de schulden |
|--|---------------------|--|---------------------------|---------------------------------|------------------------|
| Belgische kredietinstellingen ¹ | | 1.174 | 90 | 1.050 | 2.314 |
| Nationale Bank van België | | 2 | — | — | 2 |
| Overige deelnemers ² | | 684 | 61 ³ | — | 745 |
| Totaal van de vorderingen | | 1.860 | 151 | 1.050 | 3.061 |
| Nettopositie | | -454 | 149 | 305 | 0 |

Bron : NBB.

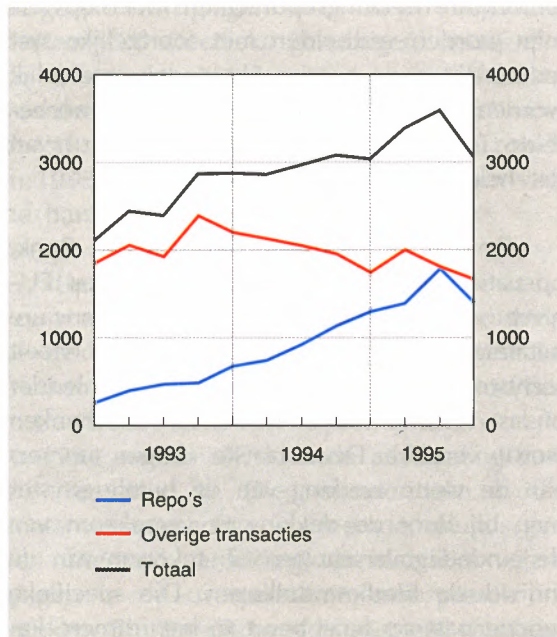
¹ Inclusief het Rentenfonds, het HWI en het Bestuur der Postchecks.

² Buitenlandse kredietinstellingen, inclusief de Luxemburgse instellingen.

³ Inclusief de door de Bank in het kader van haar open-markttransacties gekochte effecten.

GRAFIEK 52 — UITSTAANDE BEDRAGEN VAN DE INTERBANKENMARKTTRANSACTIES IN FRANKEN

(gegevens per einde kwartaal, miljarden franken)



Bron : NBB.

van het totale uitstaande bedrag van de interbankenmarkt in franken, dat 3.061 miljard fr. beliep. Dat geringe percentage verhinderde evenwel niet dat de Bank de marktarriven kon sturen via rechtstreekse beïnvloeding van de marginale financieringskosten van de banken.

De overige transacties op de Belgische interbankenmarkt vinden niet uitsluitend tussen Belgische kredietinstellingen plaats. De transacties tussen die instellingen beliepen eind september 1995 immers slechts 1.174 miljard fr., of minder dan 40 pct. van de totale omzet van een markt waarop veel buitenlandse partijen aanwezig zijn. Een

dergelijke structuur, die de internationalisatie van de financiële stromen weergeeft, komt niet alleen in België voor. De Belgische interbankenmarkt onderscheidt zich daarentegen van die in de meeste andere landen doordat de Belgische banken er in hun eigen valuta nettodebiteuren zijn ten opzichte van hun buitenlandse tegenhangers. Die situatie vloeit hoofdzakelijk voort uit de rol die de Luxemburgse kredietinstellingen in de in franken luidende financiële stromen spelen. De aanzienlijke deposito's die de Belgische particulieren en vennootschappen bij die instellingen vormen, kunnen nauwelijks op de Luxemburgse markt worden herbelegd, vanwege haar geringe omvang. Die fondsen worden derhalve hoofdzakelijk naar de Belgische markt teruggesluisd in de vorm van aankopen van schatkistcertificaten of leningen aan Belgische banken.

Ondanks een zekere verzwakking in het derde kwartaal van 1995 heeft de interbankenmarkt zich de jongste drie jaar sterk uitgebreid, getuige het uitstaande bedrag van de op die markt verrichte transacties, dat tussen eind december 1992 en eind september 1995 met 45 pct. is gestegen. Terzelfder tijd zijn de aangewende technieken ingrijpend gewijzigd: de cessies-retrocessies, of « repo's », van overheidseffecten hebben geleidelijk de plaats ingenomen van de directe kredietverstrekkingen en kredietnemingen. Die cessies-retrocessies zijn immers zeer gebruiksvriendelijk omdat zij betrekking hebben op gedematerialiseerde effecten waarvoor een efficiënt, door de Bank beheerd vereffenings- en verkeningsysteem voorhanden is. Daar de cessies-retrocessies gewaarborgd zijn door schuldvorderingen op de overheid, zijn ze bovendien vrijgesteld van de vereisten inzake het eigen vermogen ter dekking van de traditionele interbanktransacties.

7. MONETAIR EN WISSELKOERSBELEID

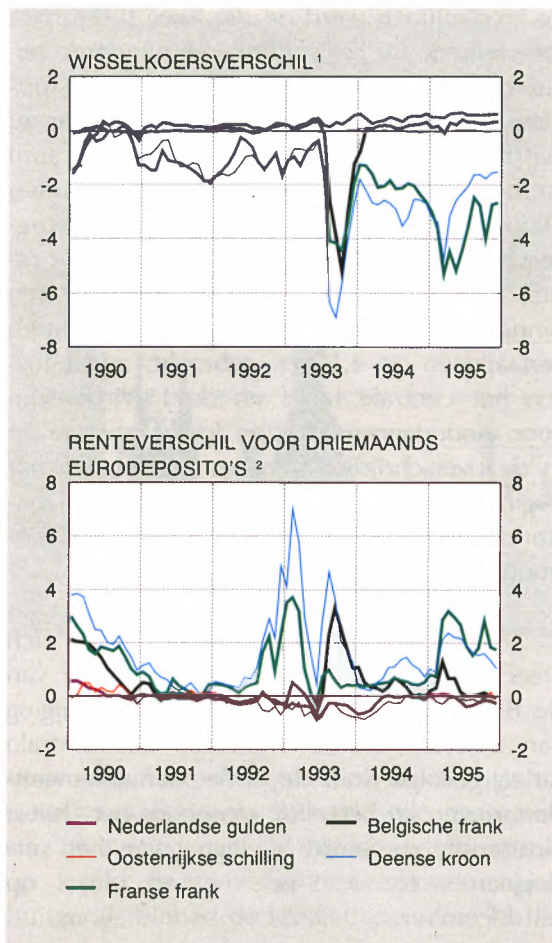
7.1 VOORNAAMSTE ONTWIKKELINGEN

De koers van de Belgische frank handhaafde zich gedurende heel 1995 in de nabijheid van en doorgaans zelfs licht boven zijn spilkoers met de Duitse mark. Aan de geloofwaardigheid van het op stabiliteit gerichte monetaire beleid werd kracht bijgezet door de vastberadenheid waarmee dat beleid de jongste jaren is gevoerd. Die geloofwaardigheid werd bovendien nog steeds

geschraagd door het omvangrijke lopende overschot van de BLEU, de stabiliteit van de binnenlandse kosten en prijzen en de verbeterde begrotingsvooruitzichten. De Belgische frank sloot aldus nauwer aan bij de Nederlandse gulden en de Oostenrijkse schilling; de Franse frank en de Deense kroon, daarentegen, bleven onder hun spilkoers met de Duitse mark noteren, hoewel ze ten opzichte van die valuta aanzienlijke renteversillen optekenden.

GRAFIEK 53 — WISSELKOERS- EN RENTEVERSCHILLEN
TEGENOVER DE DUITSE MARK

(maandgemiddelden)



Bron : NBB.

¹ In procenten van de spilkoers met de Duitse mark.

² Ten opzichte van de eurodeposito's in Duitse markten.

De stevigheid van de frank moet immers worden gezien tegen de achtergrond van nieuwe spanningen op de valutamarkten. Aan het begin van het verslagjaar stonden vooral de valuta's van de Zuidoepese landen onder druk, deels wegens politieke onzekerheid, deels als gevolg van de zwakke positie van de dollar tegenover de Duitse mark. Begin maart devalueerden de Spaanse peseta en de Portugese escudo, maar de onrust hield aan en ook ten opzichte van de Franse frank en de Deense kroon werd argwaan gevestigd. Net als in 1994 brachten de spanningen op de valutamarkt in België een spontane stijging van de geldmarktrente teweeg; de Bank aarzelde niet aan die beweging kracht bij te zetten. Het rentevershil voor drie maanden tussen de frank en de mark nam derhalve toe en kwam in maart op gemiddeld 129 basispunten uit. De Belgische korte rente bleef evenwel beduidend onder de Franse en de Deense, en de verbreding van het rente-ecart met de mark was slechts zeer tijdelijk. Er trad al gauw een ontspanning in, die enkel aan het begin van de maand mei kort werd onderbroken. Omstreeks het midden van het jaar was het rente-ecart weggewerkt. Bij het begin van het najaar, toen de Franse frank wegens de toenemende onzekerheid omtrent het begrotingsbeleid onder druk kwam te staan, weken de Belgische korte-rentetarieven nog nauwelijks af van die in Duitsland.

Zo kon de geldmarktrente aansluiten bij de daling van de Duitse tarieven. De Bundesbank, die sinds juli 1994 haar richttarieven ongewijzigd had gelaten, besliste eind maart haar discontotarif en haar repo-rente te verlagen. Die rentestap was ingegeven door de vermindering van de geldhoeveelheid, die als intermediaire doelstelling van het Duitse monetaire beleid fungeert, als ook door de appreciatie van de mark, die de inflatie mede onder controle houdt. Gelet op de aanhoudend zwakke vraag naar geld, verlaagde de Bundesbank in augustus en in december nogmaals haar richttarieven, met een nieuwe daling van de Duitse geldmarktrente tot gevolg.

In december 1995 bedroeg de rente op driemaands eurodeposito's in Belgische franken gemiddeld 3,82 pct., of bijna 150 basispunten minder dan in december 1994.

7.2 GEBRUIK VAN HET MONETAIRE-BELEIDSINSTRUMENTARIUM

Rentebeleid

Vanwege de onrust op de valutamarkt verhoogde de Bank op 8 maart 1995 haar centrale tarief — waartegen de « primary dealers » binnen bepaalde grenzen hun einddagtekorten of -overschotten respectievelijk kunnen financieren of plaatsen, en waaraan verscheidene andere tarieven van de Bank gekoppeld zijn. Dat richttarief, dat sinds 22 juli 1994 4,85 pct. bedroeg, werd opgetrokken tot 5,85 pct. Tegelijkertijd verhoogde de Bank de rente op gewone voorschotten binnen de kredietlijnen met 150 basispunten, zodat het verschil met het centrale tarief van 150 op 200 basispunten werd gebracht. De rente op voorschotten buiten plafond, die een meer symbolische functie vervult, werd met 100 basispunten opgevoerd tot 10 pct. De HWI-tarieven voor einddagoverschotten en de discontovoet bleven daarentegen ongewijzigd.

De Bank kon de rentestijging snel terugdraaien. Door de beslissing van de Bundesbank om op 31 maart haar discontotarif en haar repo-rente respectievelijk van

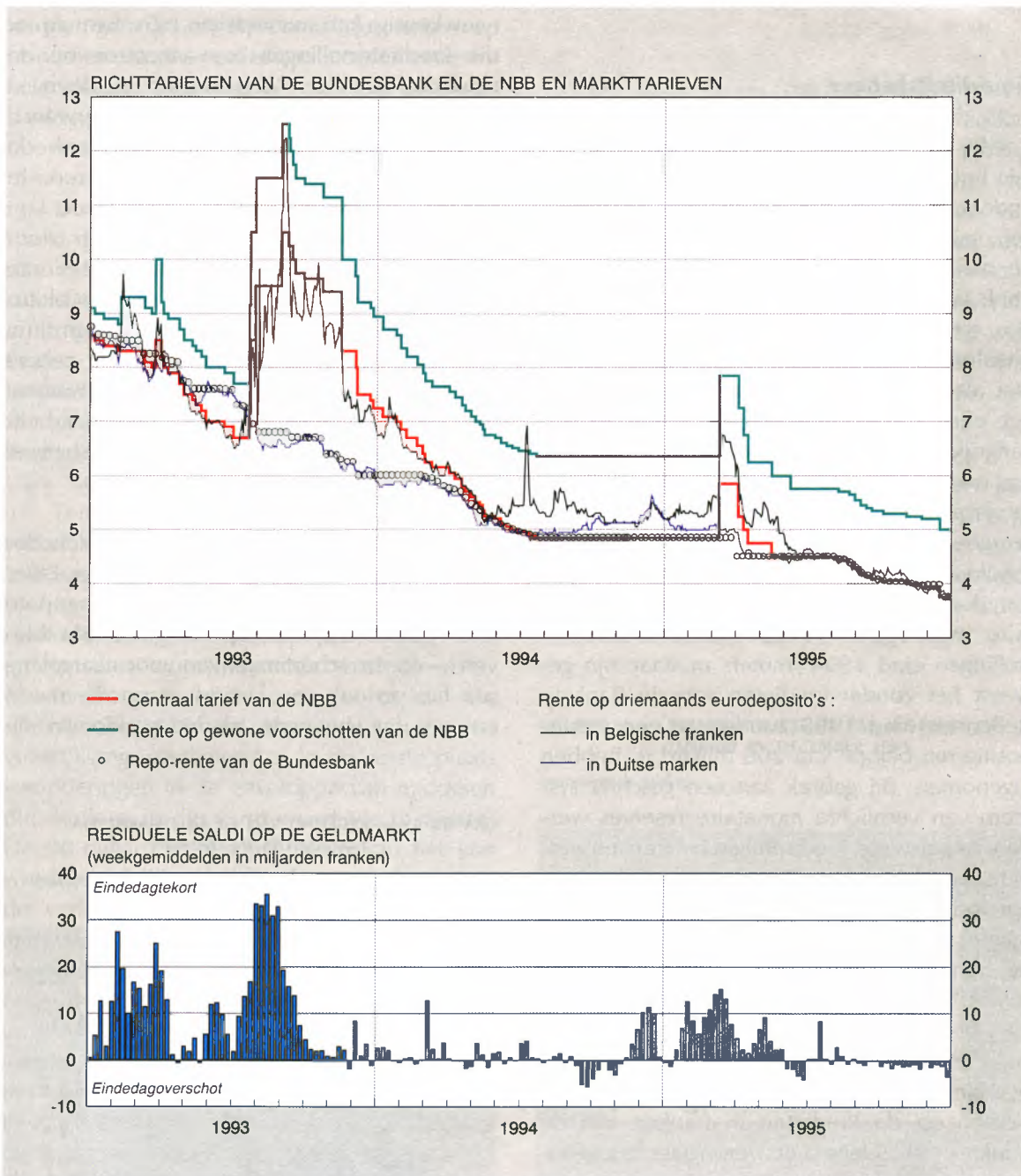
4,5 tot 4 pct. en van 4,85 tot 4,5 pct. te verlagen, kon de eerste stap worden gezet. Ook de Bank verminderde onmiddellijk al haar richttarieven : het centrale tarief en de rente op voorschotten binnen de kredietlijnen werden met 60 basispunten verlaagd; de HWI-tarieven voor einddagoverschotten in de gewone en in de overschrijdingstranche werden met 35 basispunten vermindert tot respectievelijk 3,5 en 2,5 pct. Ten slotte werden de rente op voorschotten buiten plafond en de discontovoet met 50 basispunten teruggeschroefd, zodat dit laatste officiële tarief op hetzelfde niveau bleef als de discontovoet in Duitsland.

Door de stevige positie van de Belgische frank kon de Bank tijdens de daaropvolgende maanden haar richttarieven geleidelijk verder doen zakken. Op 6 en op 12 april werd het centrale tarief met telkens 25 basispunten verlaagd; de rente op voorschotten binnen de kredietlijnen werd op die twee tijdstippen met telkens 50 basispunten vermindert, zodat het verschil met het centrale tarief opnieuw op 150 basispunten, dat is het niveau van begin 1995, werd gebracht. Op 12 april werd het tarief van de voorschotten buiten plafond opnieuw met 50 basispunten teruggeschroefd. Op 15 mei werd het centrale tarief, samen met de rente op voorschotten binnen de kredietlijnen, met 25 basispunten verlaagd en op 4,5 pct. gebracht, zodat tussen het centrale tarief en de HWI-tarieven voor einddagoverschotten in de gewone en in de overschrijdingstranche, net als aan het begin van het jaar, opnieuw een verschil bestond van respectievelijk 100 en 200 basispunten.

Aldus bevond het centrale tarief zich weer op het niveau van de repo-rente van de Bundesbank, net als vóór de rentestijging van 8 maart. Sindsdien daalde het centrale tarief, gevolgd door de ermee samenhangende tarieven, in hetzelfde tempo als het Duitse richttarief; de laatste verlaging van het verslagjaar — tot 3,75 pct. — had plaats op 15 december.

Die geleidelijke vermindering van het centrale tarief werd meermaals bevestigd

GRAFIEK 54 — MONETAIRE-BELEIDSVOERING



Bron : NBB.

door specifieke dalingen van de overige tarieven van de Bank. Zo verlaagde deze laatste, in overleg met De Nederlandsche Bank, op 9 juni de rente op voorschotten zowel buiten als binnen de kredietlijnen met 25 basispunten, zodat het ecart tussen dit laatste tarief en het centrale tarief nog slechts 125 basispunten beliep. Op 25 augustus

volgde de Bank de vermindering van de Duitse officiële tarieven door de discontovoet en de rente op voorschotten buiten plafond met respectievelijk 50 en 75 basispunten tot 3,5 en 8 pct. terug te brengen. De nieuwe daling van de Duitse officiële tarieven op 15 december, ten slotte, bood de Bank de gelegenheid die twee tarieven met respectievelijk

50 en 100 basispunten terug te schroeven tot 3 en 7 pct.

Liquiditeitsbeheer

Bij de factoren die « autonoom » de totale liquiditeit van de geldmarkt beïnvloeden, ondergaat de vraag naar biljetten uitgesproken seizoengebonden veranderingen, terwijl de aan- en verkopen van deviezen die de Bank op de valutamarkt verricht, volatieler zijn en wegens de sterke internationale kapitaalmobiliteit aanzienlijk kunnen oplopen. Net als het voorgaande jaar diende in 1995 het effect te worden gesteriliseerd dat omvangrijke netto deviezenaankopen — verricht om een additionele appreciatie van de frank te vermijden — op de liquiditeit sorteren. De terugbetaling van een deel van de overheidsschuld in vreemde valuta's vervulde die functie, doch volstond niet. Zonder supplementaire maatregelen zouden de financiële instellingen eind 1994 immers in staat zijn geweest het zonder kredieten van de Bank te stellen en eind 1995 zouden ze een creditpositie ten belope van 206 miljard fr. hebben ingenomen. Bij gebrek aan een geschikt systeem van verplichte monetaire reserves werden valutaswaps tegen Belgische franken verricht — waarvan reeds sprake in deel 5.1 — teneinde de liquiditeit af te romen en op die manier bij de kredietinstellingen een blijvende behoefte aan centrale-bankgeld te creëren.

Het geldmarkttekort dat na die swaps overbleef — en dat overeenstemt met het beroep op de kredieten in franken van de Bank — is tijdens het verslagjaar toegenomen, terwijl het in 1994 was verminderd. Helemaal aan het begin van 1995 liep dat tekort nog verder terug, hoofdzakelijk wegens de seizoengebonden vermindering van de biljettenomloop, maar vanaf het tweede kwartaal ging het in de hoogte wegens een herstel van de vraag naar biljetten, wat ertoe leidde dat de biljettenomloop in december 6 pct. hoger lag dan een jaar eerder.

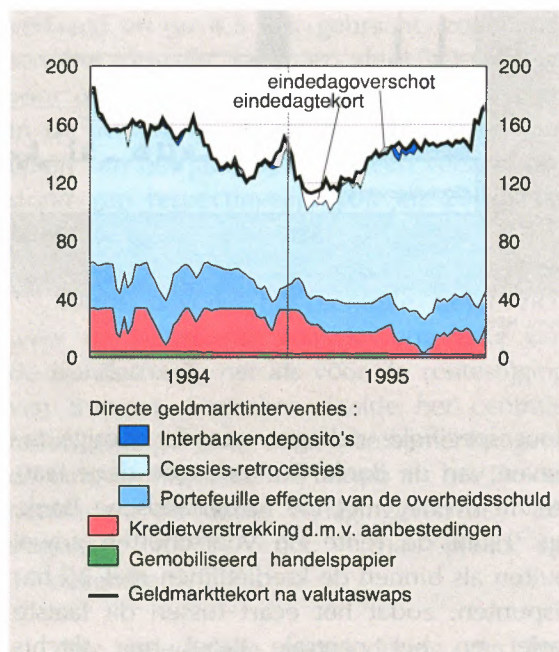
Via de toekenning van verschillende soorten van kredieten kan de Bank meer of

minder liquiditeiten aanbieden dan de behoeften van de kredietinstellingen, die zij vrij nauwkeurig kan voorspellen. Zo kan zij er die kredietinstellingen toe aanzetten op de einddagfaciliteiten een beroep te doen in de richting en voor het bedrag dat zij wenst. In het eerste halfjaar regelde de Bank de liquiditeit om de korte rente te sturen. In februari en maart, en opnieuw in mei, kon zij de geldmarktrente omhoogduwen door relatief omvangrijke einddagtekorten te creëren. Toen de spanningen op de valutamarkt waren weggeëbd, zorgde zij in juni voor einddagoverschotten van een zekere omvang teneinde op die rente neerwaartse druk uit te oefenen. In de tweede jaarhelft daarentegen beoogde het liquiditeitsbeheer nog slechts zeer geringe overschotten.

Net als tijdens de voorgaande jaren deden zich in de dagelijkse cessies-retrocessies op zeer korte termijn — die het belangrijkste interventie-instrument op de geldmarkt blijven — sterke schommelingen voor naargelang van het verloop van het tekort op die markt en van het beoogde einddagsaldo. In de

GRAFIEK 55 — REGELING VAN DE GELDMARKT VIA TRANSACTIES IN FRANKEN

(uitstaande bedragen in miljarden franken, weekgemiddelden)



Bron : NBB.

zomermaanden waren de primary dealers, die op snelle rentedalingen anticipeerden, minder geneigd bij de Bank liquiditeiten op te nemen via die cessies-retrocessies voor enkele dagen. Bijgevolg werden op de interbankenmarkt relatief veel daggeldleningen (« overnight ») verstrekt.

De portefeuille van op de secundaire markt gekochte effecten van de overheids-schuld dikte in de loop van het jaar ietwat aan. De Bank sloot bovendien verscheidene arbitragetransacties af, waarbij schatkistcertificaten met een nog vrij lange resterende looptijd werden gekocht en dicht bij hun vervaldag gekomen certificaten werden verkocht.

Ten slotte ging de Bank door met haar wekelijkse aanbestedingen van kredieten. In 1995 werden die kredieten in gestandaardiseerde vorm aangeboden : het ging telkens om kredieten met een looptijd van een week en met een vooraf bepaalde rente die overeenstemde met het centrale tarief. De schommelingen in dat soort van liquiditeitsverstreking weerspiegelen in de eerste plaats veranderingen in de enveloppe van middelen die de Bank in die vorm wenst toe te wijzen. De 30 miljard fr. aan het begin van het jaar werd geleidelijk gehalveerd, enerzijds wegens de verkleining van het geldmarkttekort, en anderzijds om het signaal tot een zekere verstraking van het liquiditeitsbeleid te geven. Omstreeks het midden van het jaar werd die enveloppe opnieuw opgetrokken tot 20 miljard fr. De schommelingen in de toegewezen bedragen waren evenwel ten dele ook toe te schrijven aan wijzigingen in het gedrag van de financiële instellingen, ten gevolge van de ommekeer in hun renteverwachtingen. In het eerste kwartaal zette het vooruitzicht op een stijging van de zeer korte rente er de financiële instellingen toe aan hun offertes op te voeren. De Bank beperkte trouwens herhaaldelijk het bedrag dat per instelling kon worden gevraagd tot de haar toegestane kredietlijn. In het tweede halfjaar overheersten daarentegen baisseverwachtingen, waardoor de financiële instellingen hun offertes gingen beperken : een enkele maal, op 28 augustus, waren er zelfs helemaal geen offertes.

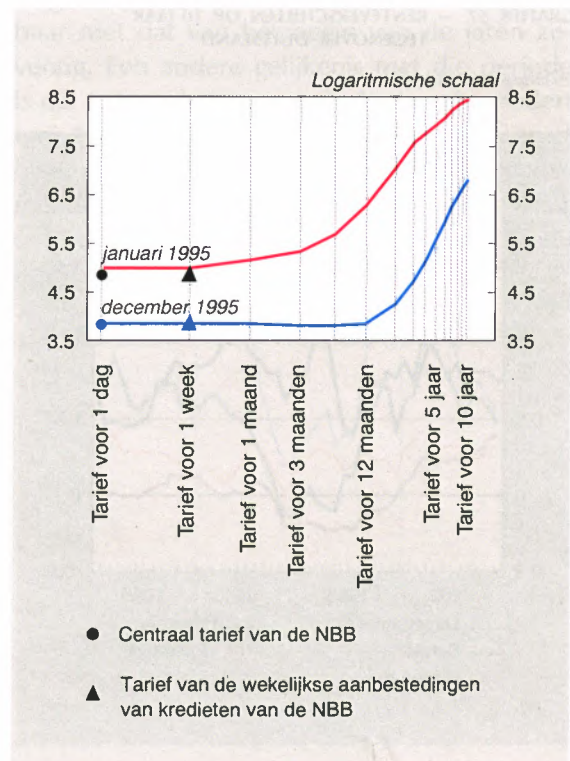
7.3 RENTEVORMING OP DE GELD- EN KAPITAALMARKT

De Bank is bij machte de zeer korte geldmarktrente nauwkeurig te sturen : zo kan de daggeldrente (« overnight ») worden beïnvloed via het vaststellen van de tarieven van de einddagfaciliteiten en via het beheer van de geldmarktliquiditeit. Wat de rente voor langere looptijden betreft, oefent de Bank een minder directe invloed uit en spelen de verwachtingen van de marktpartijen, die weliswaar deels voortvloeien uit hun interpretatie van de monetaire-beleidssignalen, een doorslaggevende rol.

De rendementscurve was het hele jaar opwaarts gericht, wat er normaliter op wijst dat een renteverhoging wordt verwacht, maar zij verplaatste zich neerwaarts, wat betekent dat die verwachtingen voortdurend werden

GRAFIEK 56 — TERMIJNSTRUCTUUR VAN DE RENTE IN JANUARI EN DECEMBER 1995

(maandgemiddelden)



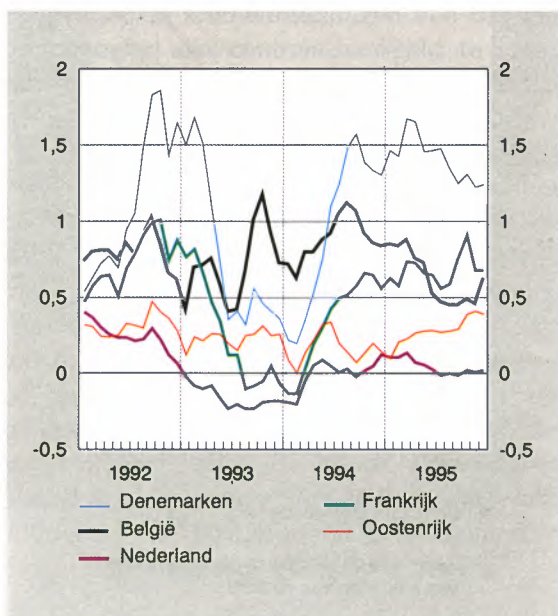
Bron : NBB.

vershoven. Daarenboven verkleinde het ecart tussen de rente op zeer korte termijn en het rendement op tien jaar tussen januari en december met 50 basispunten. Voor de looptijden tot een jaar zijn de hausseverwachtingen inzake de geldmarktarieven, die bij het begin van het verslagjaar de overhand hadden, immers verdwenen.

De lange rente heeft haar medio september 1994 op gang gekomen en in december 1994 en begin januari 1995 onderbroken neerwaartse beweging voortgezet. Vanaf maart verliep de daling bijzonder krachtig. Het rendement van de tienjarige lineaire referentie-obligatie — in januari nog 8,45 pct. — was in december tot 6,7 pct. gezakt. De rentestijging van 1994 werd dus nagenoeg volledig weggewerkt. Die ontwikkeling hield in hoofdzaak verband met de teruggang van het rendement van de Duitse obligaties. Het renteverskil op tien jaar ten opzichte van referentieleningen in Duitse markten kromp bovendien verder in : het werd nauwelijks beïnvloed door de verbreding van het korte-renteverskil in maart

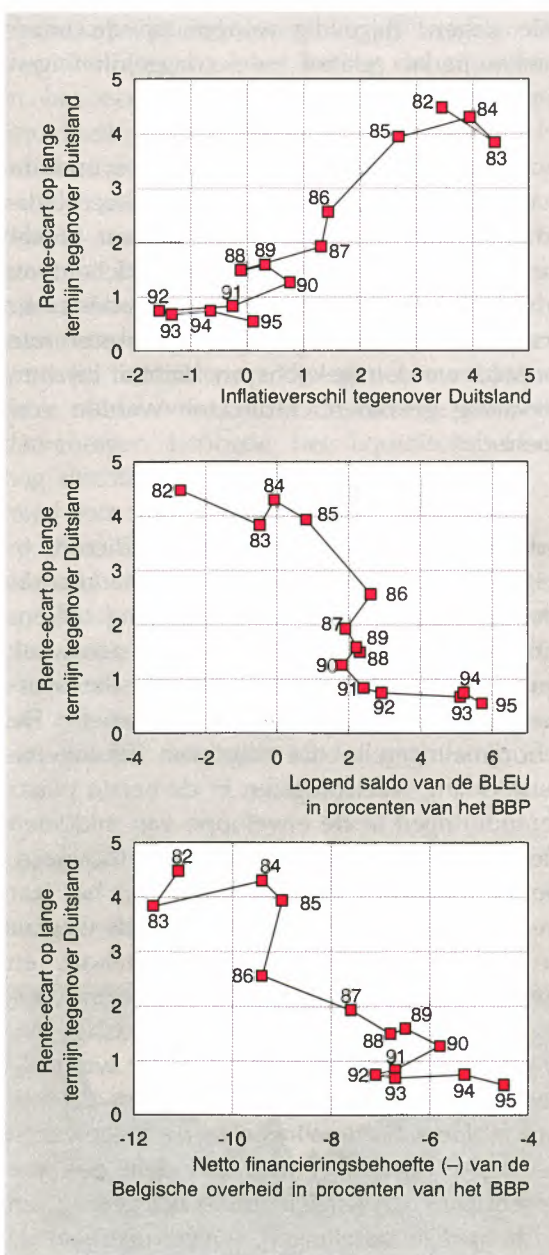
GRAFIEK 57 — RENTEVERSCHILLEN OP 10 JAAR¹ TEGENOVER DUITSLAND

(maandgemiddelden)



Bron : BIB.
¹ Referentieleningen.

GRAFIEK 58 — RENTE-ECART OP LANGE TERMIJN TEGENOVER DUITSLAND, INFLATIEVERSCHIL, LOPEND SALDO EN BEGROTINGSSALDO



Bronnen : OESO, NBB.

— een teken dat die als zeer tijdelijk werd beschouwd — en verkleinde van 85 basispunten in januari tot 63 basispunten in december.

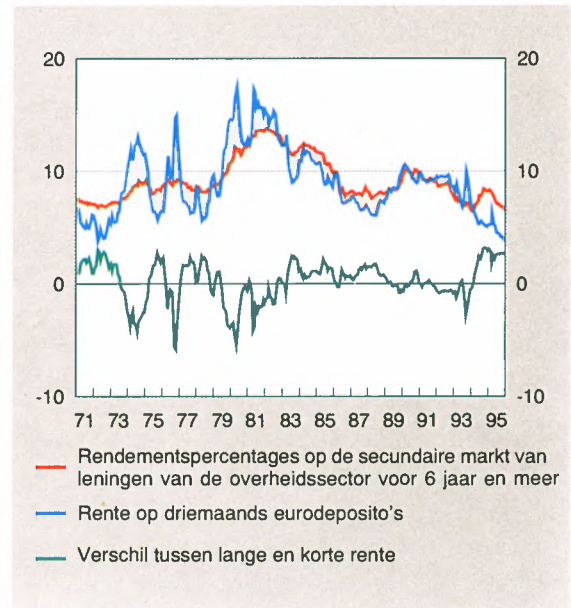
Het lange-renteverskil zakte aldus tot een zeer laag niveau. Dat er een renteverskil blijft bestaan, is deels te verklaren door

verschillen in de belastingheffing op interesten en door de kleinere omvang van de Belgische markt. De vermindering van de premie tegenover langlopende beleggingen in Duitse markten wijst erop dat de markten het monetaire en begrotingsbeleid gunstig beoordelen en van mening zijn dat België van meet af aan deel zal kunnen nemen aan de derde fase van de Economische en Monetaire Unie. De lange rente kwam aldus in de buurt van het niveau dat werd bereikt in landen zoals Nederland en Oostenrijk, die reeds lang een wisselkoersbeleid voeren dat gesteund is op een koppeling aan de Duitse mark. In Denemarken daarentegen handhaafde het renteverval ten opzichte van de Duitse referentieleningen zich beduidend boven de 100 basispunten. In Frankrijk nam dat ecart toe en het werd zelfs iets groter dan dat in België.

De inkrimping van het lange-renteverval tegenover Duitsland past overigens in een tendens op langere termijn, die onder meer aan de volgende factoren kan worden toegeschreven: het verdwijnen van het — in de eerste helft van de jaren tachtig nog aanzienlijke — inflatieverschil, waardoor een fundamentele risicofactor voor depreciatie is weggefallen; het herstel van de lopende rekening van de BLEU met het buitenland, waardoor de risicopremie verbonden aan beleggingen in franken normaliter zou moeten verminderen; de budgettaire sanering, die zorgt voor een verkleining van de risicopremie verbonden aan het aanhouden van effecten van de overheidsschuld.

GRAFIEK 59 — RENTE OP KORTE EN OP LANGE TERMIJN

(maandgemiddelden)



Bron : NBB.

Derhalve kwam het geheel van de nominale rentetarieven eind 1995 op een niveau uit dat, vanuit een historisch perspectief, als laag kan worden beschouwd, want vergelijkbaar met dat van het begin van de jaren zeventig. Een andere gelijkenis met die periode is dat tussen de lange en de korte rente sedert mei 1994 een positief en relatief groot ecart bleef bestaan. Dat kwam doordat de rendementscurve in Duitsland steiler werd, maar ook doordat zich op de valutamarkt geen hevige spanningen voordeden.

Statistische bijlage

TABEL I — OVERZICHT VAN DE MACRO-ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN IN ENKELE EU-LANDEN

| | België | | Duitsland | | Frankrijk | | Italië | | Verenigd Koninkrijk | | Spanje | | Nederland | |
|---|---|------------------|-----------|------|-----------|------|--------|------|---------------------|------|--------|------|-----------|------|
| | 1994 | 1995 r | 1994 | 1995 | 1994 | 1995 | 1994 | 1995 | 1994 | 1995 | 1994 | 1995 | 1994 | 1995 |
| Bestedingen tegen vaste prijzen | <i>(procentuele bijdragen aan de verandering van het BBP)</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Particuliere consumptie | 0,8 ¹ | 1,0 ¹ | 0,5 | 1,0 | 0,9 | 1,2 | 1,0 | 0,8 | 1,9 | 1,3 | 0,6 | 1,5 | 1,3 | 1,3 |
| Overheidsbestedingen | 0,3 | -0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | -0,3 | -0,1 | 0,6 | ... | -0,3 | -0,2 | 0,2 | 0,3 |
| Particuliere investeringen | 0,1 | 0,5 | 1,0 | 0,6 | 0,2 | 0,6 | 0,3 | 1,1 | 0,4 | 0,6 | 0,5 | 1,9 | 0,5 | 1,3 |
| Waarvan vorming van vast kapitaal (niet-woongebouwen) | -0,1 | 0,6 | 0,1 | 0,4 | 0,1 | 0,5 | 0,4 | 1,0 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 1,4 | 0,1 | 1,0 |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen ... | 1,5 ¹ | 1,6 ¹ | 2,8 | 2,0 | 3,1 | 2,1 | 1,9 | 1,7 | 3,4 | 2,0 | 0,8 | 3,4 | 3,1 | 2,6 |
| Uitvoer | 7,7 | 8,3 | 1,8 | 0,9 | 1,6 | 1,9 | 2,9 | 4,5 | 2,1 | 1,3 | 4,2 | 2,7 | 3,3 | 3,6 |
| Invoer | 6,9 | 8,0 | 1,7 | 0,8 | 1,8 | 1,3 | 2,6 | 3,1 | 1,7 | 0,6 | 3,0 | 2,9 | 3,7 | 3,3 |
| Saldo met het buitenland | 0,8 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | -0,3 | 0,6 | 0,3 | 1,5 | 0,4 | 0,7 | 1,2 | -0,2 | -0,4 | 0,3 |
| BBP | 2,2 | 1,9 | 2,9 | 2,1 | 2,9 | 2,7 | 2,2 | 3,1 | 3,8 | 2,7 | 2,0 | 3,2 | 2,7 | 3,0 |
| Inflatie² | <i>(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Indexcijfer van de consumptieprijzen | 2,4 | 1,5 | 2,7 | 1,9 | 1,7 | 1,7 | 4,0 | 5,2 | 2,5 | 3,4 | 4,7 | 4,7 | 2,8 | 2,0 |
| Werkloosheid³ | <i>(procenten van de beroepsbevolking)</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Aantal werklozen (gegevens van de Europese Commissie) | 10,0 | 10,2 | 8,4 | 8,2 | 12,3 | 11,5 | 11,4 | 11,8 | 9,6 | 8,5 | 24,3 | 22,8 | 7,0 | 6,7 |
| Overheidsfinanciën | <i>(procenten van het BBP)</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Netto financieringsbehoefte (-) van de overheid | -5,3 | -4,5 | -2,6 | -2,9 | -6,0 | -5,0 | -9,0 | -7,4 | -6,8 | -5,1 | -6,6 | -5,9 | -3,2 | -3,1 |
| Betalingsbalans | <i>(procenten van het BBP)</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo van het lopende verkeer | 5,2 ⁴ | 5,8 ⁴ | -1,0 | -0,8 | 0,6 | 1,3 | 1,5 | 1,9 | ... | -1,1 | -0,8 | ... | 3,0 | 3,4 |

Bronnen : INR, MEZ, NBB voor België; OESO en Europese Commissie voor de overige landen.

¹ Exclusief statistische aanpassingen.

² Gemiddelde over elf maanden, behalve voor België.

³ Gemiddelde over twaalf maanden voor België, elf maanden voor de andere landen (behalve Nederland, tien maanden).

⁴ Gegevens over de BLEU.

TABEL II — BNP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN TEGEN PRIJZEN VAN 1985

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

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Particuliere consumptie ¹ | 1,6 | 1,9 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 3,7 | 2,8 | 2,4 | -1,0 | 1,1 | 1,3 |
| Overheidsbestedingen | 0,8 | 1,1 | -0,4 | -0,3 | -2,5 | -0,1 | 3,0 | 0,8 | 0,8 | 1,8 | -0,3 |
| Overheidsconsumptie | 2,5 | 1,8 | 0,3 | -0,9 | -0,1 | -0,4 | 2,4 | 0,3 | 0,8 | 1,5 | 0,8 |
| Overheidsinvesteringen | -10,7 | -4,6 | -6,4 | 5,0 | -22,4 | 3,9 | 8,6 | 4,9 | 1,5 | 4,9 | -10,8 |
| Woongebouwen | 4,6 | 4,6 | 7,6 | 22,3 | 19,1 | 8,5 | -0,8 | 12,5 | -3,9 | 2,2 | 1,0 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven | 2,4 | 6,3 | 7,3 | 15,0 | 15,5 | 11,3 | -2,8 | -4,5 | -8,8 | -0,8 | 5,0 |
| p.m. Totale brutovorming van vast kapitaal ^{1 2} | (0,7) | (4,4) | (5,6) | (15,4) | (12,3) | (10,1) | (-1,5) | (0,2) | (-6,7) | (0,5) | (2,5) |
| Voorraadwijziging ^{1 3} | -1,3 | 0,2 | 0,8 | 0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,1 | -0,2 | 0,3 | ... |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 0,3 | 2,5 | 3,7 | 4,7 | 4,0 | 4,2 | 1,8 | 1,7 | -2,1 | 1,3 | 1,5 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 1,1 | 5,5 | 6,5 | 8,5 | 7,3 | 4,1 | 2,6 | 3,9 | 1,6 | 8,1 | 8,2 |
| Totaal van de finale bestedingen | 0,6 | 3,8 | 5,0 | 6,4 | 5,5 | 4,2 | 2,1 | 2,8 | -0,3 | 4,6 | 4,9 |
| Invoer van goederen en diensten | 0,7 | 7,6 | 8,8 | 8,0 | 8,8 | 4,0 | 2,3 | 4,2 | 1,3 | 7,2 | 7,9 |
| p.m. Netto-uitvoer van goederen en diensten ³ | (0,3) | (-1,4) | (-1,8) | (0,4) | (-1,3) | (...) | (0,2) | (-0,4) | (0,2) | (0,8) | (0,3) |
| BBP vóór statistische aanpassingen | 0,6 | 1,1 | 1,9 | 5,2 | 2,7 | 4,3 | 2,0 | 1,4 | -1,9 | 2,1 | 1,8 |
| Statistische aanpassingen ³ | 0,3 | 0,3 | 0,1 | -0,3 | 0,7 | -0,9 | 0,2 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,1 |
| BBP | 0,8 | 1,4 | 2,0 | 4,9 | 3,4 | 3,4 | 2,2 | 1,8 | -1,6 | 2,2 | 1,9 |
| Saldo van de factorinkomens ³ | -0,3 | 0,4 | 0,2 | ... | 0,3 | -0,6 | 0,6 | -0,2 | 1,0 | 0,2 | 0,2 |
| BNP | 0,6 | 1,8 | 2,2 | 4,9 | 3,7 | 2,8 | 2,8 | 1,6 | -0,6 | 2,4 | 2,0 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Gegevens exclusief statistische aanpassingen. Deze laatste zijn in een afzonderlijke rubriek ondergebracht.² Overheidsinvesteringen, woongebouwen en brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven.³ Bijdrage aan de verandering van het BNP.

TABEL III — DEFLATOREN VAN HET BNP EN VAN DE BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN

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

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Particuliere consumptie ¹ | 4,9 | 1,5 | 1,5 | 1,7 | 3,2 | 3,5 | 3,1 | 2,7 | 2,8 | 2,6 | 1,5 |
| Overheidsbestedingen | 4,5 | 1,7 | 0,2 | 1,1 | 4,3 | 4,3 | 4,8 | 3,7 | 4,3 | 2,9 | 2,8 |
| Overheidsconsumptie | 4,6 | 2,0 | 0,3 | 1,0 | 4,2 | 4,4 | 5,2 | 3,8 | 4,5 | 3,0 | 2,8 |
| Overheidsinvesteringen | 4,0 | -1,0 | -0,4 | 2,2 | 4,7 | 2,7 | 1,2 | 3,7 | 1,6 | 2,8 | 1,9 |
| Woongebouwen | 5,3 | 2,9 | 4,1 | 2,7 | 5,1 | 3,1 | 1,6 | 4,2 | 4,4 | 3,2 | 1,9 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven | 3,3 | 1,0 | ... | 1,8 | 3,9 | 2,6 | 2,4 | 2,3 | 1,4 | 1,6 | 1,9 |
| p.m. Totale brutovorming van vast kapitaal ^{1,2} | (3,8) | (1,1) | (0,9) | (2,1) | (4,5) | (2,7) | (2,1) | (3,2) | (2,4) | (2,2) | (1,8) |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 4,7 | 1,5 | 1,2 | 1,7 | 3,6 | 3,4 | 3,3 | 3,0 | 3,0 | 2,6 | 1,8 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 2,8 | -8,4 | -3,8 | 2,9 | 7,1 | -1,7 | -0,3 | -1,1 | -1,2 | 0,6 | 0,4 |
| Totaal van de finale bestedingen | 3,9 | -2,9 | -1,0 | 2,0 | 5,0 | 1,2 | 1,7 | 1,1 | 1,0 | 1,3 | 0,7 |
| Invoer van goederen en diensten | 2,1 | -12,3 | -4,6 | 2,7 | 6,6 | -1,2 | -0,4 | -2,7 | -2,5 | 1,0 | 0,4 |
| p.m. Ruilvoet | (0,7) | (4,4) | (0,8) | (0,2) | (0,5) | (-0,5) | (0,1) | (1,7) | (1,4) | (-0,4) | (...) |
| BBP vóór statistische aanpassingen | 5,2 | 4,5 | 2,0 | 1,9 | 4,5 | 2,9 | 3,2 | 4,2 | 3,9 | 2,4 | 1,9 |
| BBP = BNP | 6,1 | 3,8 | 2,3 | 1,8 | 4,8 | 3,0 | 2,7 | 3,5 | 4,1 | 2,6 | 1,9 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Gegevens exclusief statistische aanpassingen. Deze laatste zijn in een afzonderlijke rubriek ondergebracht.

² Overheidsinvesteringen, woongebouwen en brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven.

TABEL IV — BNP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN

(miljarden franken)

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Particuliere consumptie ¹ | 3.104 | 3.214 | 3.359 | 3.524 | 3.749 | 4.022 | 4.264 | 4.483 | 4.562 | 4.735 | 4.871 |
| Overheidsbestedingen | 921 | 947 | 945 | 953 | 969 | 1.010 | 1.090 | 1.140 | 1.198 | 1.256 | 1.287 |
| Overheidsconsumptie | 815 | 847 | 852 | 853 | 887 | 923 | 994 | 1.036 | 1.091 | 1.140 | 1.182 |
| Overheidsinvesteringen | 106 | 100 | 93 | 100 | 81 | 87 | 96 | 104 | 107 | 116 | 105 |
| Woongebouwen | 152 | 164 | 184 | 230 | 288 | 322 | 325 | 381 | 382 | 403 | 415 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven | 483 | 519 | 557 | 652 | 783 | 894 | 890 | 870 | 805 | 811 | 868 |
| p.m. Totale brutovorming van vast kapitaal ^{1,2} | (741) | (783) | (834) | (983) | (1.153) | (1.304) | (1.311) | (1.355) | (1.294) | (1.329) | (1.387) |
| Voorraadwijziging ¹ | -35 | -27 | 11 | 24 | 12 | 6 | 2 | 10 | -5 | 15 | 15 |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 4.626 | 4.816 | 5.056 | 5.384 | 5.801 | 6.255 | 6.571 | 6.884 | 6.942 | 7.220 | 7.455 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 3.645 | 3.523 | 3.609 | 4.029 | 4.630 | 4.739 | 4.846 | 4.978 | 4.998 | 5.431 | 5.901 |
| Totaal van de finale bestedingen | 8.271 | 8.339 | 8.665 | 9.413 | 10.431 | 10.993 | 11.417 | 11.862 | 11.940 | 12.651 | 13.356 |
| Invoer van goederen en diensten | 3.526 | 3.327 | 3.452 | 3.826 | 4.436 | 4.558 | 4.643 | 4.706 | 4.651 | 5.032 | 5.451 |
| p.m. Netto-uitvoer van goederen en diensten | (119) | (196) | (157) | (203) | (193) | (181) | (203) | (272) | (347) | (399) | (449) |
| BBP vóór statistische aanpassingen | 4.745 | 5.012 | 5.213 | 5.587 | 5.994 | 6.435 | 6.774 | 7.155 | 7.289 | 7.619 | 7.905 |
| Statistische aanpassingen | 1 | -18 | -1 | -23 | 33 | -19 | -41 | -57 | -20 | 7 | 15 |
| BBP | 4.746 | 4.994 | 5.212 | 5.563 | 6.027 | 6.416 | 6.734 | 7.098 | 7.269 | 7.626 | 7.920 |
| Saldo van de factorinkomens | -76 | -60 | -49 | -50 | -35 | -72 | -35 | -52 | 22 | 34 | 44 |
| BNP | 4.669 | 4.934 | 5.162 | 5.513 | 5.991 | 6.345 | 6.699 | 7.047 | 7.291 | 7.660 | 7.964 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Gegevens exclusief statistische aanpassingen. Deze laatste zijn in een afzonderlijke rubriek ondergebracht.² Overheidsinvesteringen, woongebouwen en brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven.

TABEL V — TOEGEVOEGDE WAARDE VAN DE VERSCHILLENDE BEDRIJFSTAKKEN TEGEN PRIJZEN VAN 1985

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

| | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r | p.m. Procenten van het BBP van 1994 |
|---|-------|------|------|------|------|------|------|-------|------|--------|--|
| Landbouw, bosbouw en visserij | 4,5 | -7,4 | 5,9 | 1,4 | -3,3 | 6,6 | 9,9 | 4,6 | -8,2 | 2,0 | (2,2) |
| Industrie | -0,4 | 1,1 | 4,9 | 5,4 | 1,4 | 1,0 | 0,2 | -2,7 | 4,2 | 2,2 | (25,8) |
| Ontginningsnijverheid | -14,1 | -0,4 | -9,3 | 3,0 | -3,1 | -1,8 | 8,2 | -16,6 | 12,7 | 16,9 | (0,3) |
| Elektriciteit, gas, water | -0,8 | 7,2 | 6,1 | 0,4 | 3,4 | 5,7 | 0,7 | 0,2 | 1,4 | 4,0 | (3,3) |
| Verwerkende nijverheid ¹ | ... | 0,3 | 4,9 | 6,1 | 1,2 | 0,4 | ... | -2,9 | 4,5 | 1,7 | (22,2) |
| waarvan : | | | | | | | | | | | |
| Niet-metaalhoudende mineralen | 9,7 | 6,5 | 15,4 | 8,6 | -1,2 | -6,7 | 9,9 | 0,3 | 4,4 | n. | (1,1) |
| Hout en meubelen | -5,5 | 2,2 | 4,0 | 20,5 | 1,7 | -0,2 | -6,0 | -4,3 | 1,0 | n. | (0,9) |
| Ijzer en staal | 0,3 | 2,9 | 10,9 | -1,1 | -3,5 | -0,9 | -8,7 | -4,7 | 6,7 | n. | (1,0) |
| Non-ferrometalen | 4,8 | -3,8 | 11,3 | 7,3 | 3,0 | -7,8 | -1,4 | -4,6 | 9,6 | n. | (0,5) |
| Metaalverwerkende nijverheid | -6,7 | -9,7 | 1,5 | 7,2 | 1,3 | -2,5 | -3,8 | -5,6 | 5,1 | n. | (4,9) |
| Papier, drukkerij, uitgeverij | 3,3 | 9,7 | 13,2 | 8,5 | 2,1 | -2,8 | 0,9 | 3,6 | 4,6 | n. | (1,6) |
| Chemie en rubber | 1,8 | 6,9 | 7,5 | 5,7 | 1,0 | 4,3 | 4,8 | -4,1 | 7,9 | n. | (4,5) |
| Textiel, kleding en schoeisel | 7,0 | 4,2 | -3,6 | 13,3 | 5,7 | -3,4 | 2,5 | 1,0 | 1,1 | n. | (1,8) |
| Voedingsmiddelen, dranken, tabak | 1,2 | 0,9 | 1,0 | 3,2 | -2,6 | 3,6 | -1,0 | -0,5 | 2,0 | n. | (4,3) |
| Bouwnijverheid | 3,9 | 1,3 | 12,5 | 5,3 | 7,0 | 3,3 | 2,7 | -5,1 | 3,4 | -0,2 | (5,7) |
| Verhandelbare diensten ² | 2,9 | 3,9 | 5,1 | 4,0 | 1,7 | 3,9 | 3,5 | ... | 2,3 | 2,6 | (50,7) |
| waarvan : | | | | | | | | | | | |
| Groot- en kleinhandel | 2,0 | -1,5 | 2,8 | -4,2 | 2,7 | 6,4 | 5,3 | 1,2 | -2,3 | n. | (7,6) |
| Verdeling van aardolieprodukten | 9,5 | 2,7 | 2,0 | -1,7 | -0,1 | 4,9 | 7,0 | -3,7 | 3,0 | n. | (2,6) |
| Financiële diensten | 11,9 | 13,5 | 6,2 | 5,0 | -8,6 | 6,9 | 6,4 | 5,8 | 4,8 | n. | (6,1) |
| Huur | 2,2 | 2,2 | 2,4 | 2,5 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | n. | (6,0) |
| Vervoer en verkeer | -6,0 | 4,3 | 7,8 | 6,1 | 6,2 | 2,8 | 1,0 | -0,9 | 2,7 | n. | (7,9) |
| Andere diensten aan bedrijven | 8,6 | 4,1 | 10,4 | 14,8 | 4,4 | 2,3 | 4,4 | -0,5 | 5,9 | n. | (6,0) |
| Medische beroepen | 0,3 | 3,2 | 6,2 | 7,3 | 4,9 | 1,1 | 4,0 | -2,1 | -1,6 | n. | (2,8) |
| Horeca en diverse diensten aan gezinnen | 1,6 | 5,9 | 5,6 | 5,4 | 3,3 | 1,7 | -0,1 | -1,5 | 4,2 | n. | (7,6) |
| Niet-verhandelbare diensten | 1,5 | -0,4 | -0,1 | 1,4 | 0,8 | 1,7 | 2,6 | 0,6 | 2,0 | 1,2 | (12,5) |
| BBP vóór statistische aanpassingen ³ | 1,7 | 2,1 | 4,6 | 4,0 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | -1,3 | 2,3 | 2,0 | |
| Statistische aanpassingen ⁴ | -0,3 | -0,1 | 0,2 | -0,7 | 0,9 | -0,2 | -0,4 | -0,3 | -0,1 | -0,1 | |
| BBP na statistische aanpassingen ³ | 1,4 | 2,0 | 4,9 | 3,4 | 3,4 | 2,2 | 1,8 | -1,6 | 2,2 | 1,9 | (100,0) |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Garages worden bij de verhandelbare diensten geboekt.

² Diensten die niet door de overheid worden verstrekt.

³ Met inbegrip van diverse rubrieken die niet over de bedrijfstakken kunnen worden verdeeld.

⁴ Bijdrage aan de verandering van het BBP.

TABEL VI — VRAAG NAAR EN AANBOD VAN ARBEIDSPLAATSEN

(duizendtallen per 30 juni)

| | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 r | 1994 r | 1995 r |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1. Vraag naar arbeidsplaatsen (netto beroepsbevolking) | | | | | | | | | | |
| 1.1 Bevolking op arbeidleeftijd ¹ | 6.670 | 6.677 | 6.678 | 6.674 | 6.674 | 6.675 | 6.682 | 6.694 | 6.703 | 6.709 |
| Mannen | 3.349 | 3.355 | 3.357 | 3.357 | 3.358 | 3.360 | 3.365 | 3.372 | 3.378 | 3.381 |
| Vrouwen | 3.321 | 3.323 | 3.322 | 3.318 | 3.316 | 3.315 | 3.316 | 3.321 | 3.325 | 3.329 |
| 1.2 Bruto beroepsbevolking ² | 4.323 | 4.349 | 4.376 | 4.417 | 4.477 | 4.510 | 4.533 | 4.543 | 4.542 | 4.549 |
| Mannen | 2.625 | 2.619 | 2.611 | 2.624 | 2.636 | 2.640 | 2.633 | 2.630 | 2.625 | 2.618 |
| Vrouwen | 1.698 | 1.730 | 1.765 | 1.793 | 1.842 | 1.871 | 1.899 | 1.913 | 1.917 | 1.931 |
| 1.3 Vervroegde en tijdelijke uitredingen ³ | 215 | 234 | 250 | 273 | 298 | 300 | 295 | 272 | 255 | 247 |
| Mannen | 169 | 180 | 186 | 192 | 195 | 193 | 189 | 185 | 180 | 172 |
| Vrouwen | 46 | 54 | 64 | 81 | 103 | 107 | 106 | 87 | 75 | 75 |
| 1.4 Netto beroepsbevolking (1.2 – 1.3) ⁴ | 4.108 | 4.115 | 4.126 | 4.144 | 4.179 | 4.210 | 4.237 | 4.272 | 4.287 | 4.302 |
| Mannen | 2.457 | 2.439 | 2.425 | 2.432 | 2.440 | 2.447 | 2.444 | 2.445 | 2.445 | 2.446 |
| Vrouwen | 1.652 | 1.676 | 1.701 | 1.712 | 1.739 | 1.763 | 1.793 | 1.826 | 1.842 | 1.856 |
| 1.5 Netto activiteitsgraad (1.4 in procenten van 1.1) | (61,6) | (61,6) | (61,8) | (62,1) | (62,6) | (63,1) | (63,4) | (63,8) | (64,0) | (64,1) |
| Mannen | (73,4) | (72,7) | (72,2) | (72,5) | (72,7) | (72,8) | (72,6) | (72,5) | (72,4) | (72,4) |
| Vrouwen | (49,7) | (50,5) | (51,2) | (51,6) | (52,4) | (53,2) | (54,1) | (55,0) | (55,4) | (55,8) |
| 2. Aanbod van arbeidsplaatsen (werkgelegenheid) | | | | | | | | | | |
| 2.1 Bedrijven | | | | | | | | | | |
| Loontrekkenden | 2.278 | 2.301 | 2.344 | 2.394 | 2.432 | 2.441 | 2.426 | 2.378 | 2.359 | 2.370 |
| Zelfstandigen | 640 | 647 | 655 | 666 | 675 | 684 | 685 | 699 | 705 | 711 |
| Totaal | 2.918 | 2.948 | 2.999 | 3.059 | 3.107 | 3.125 | 3.111 | 3.077 | 3.065 | 3.081 |
| waarvan : Landbouw, bosbouw en visserij | 107 | 104 | 102 | 101 | 100 | 98 | 95 | 93 | 91 | 89 |
| Industrie | 844 | 823 | 809 | 821 | 820 | 808 | 788 | 767 | 754 | 747 |
| Bouwnijverheid | 204 | 204 | 212 | 225 | 236 | 243 | 245 | 242 | 243 | 241 |
| Verhandelbare diensten | 1.763 | 1.817 | 1.875 | 1.912 | 1.951 | 1.977 | 1.983 | 1.974 | 1.976 | 2.005 |
| 2.2 Overheid ⁵ | 666 | 652 | 654 | 653 | 657 | 644 | 642 | 636 | 622 | 619 |
| Personeel in gewone overheidsdienst | 579 | 571 | 572 | 568 | 572 | 563 | 557 | 551 | 536 | 532 |
| Speciale programma's | 87 | 81 | 83 | 85 | 85 | 81 | 85 | 85 | 86 | 86 |
| 2.3 Grensarbeid (saldo) | 47 | 49 | 49 | 48 | 50 | 50 | 48 | 47 | 47 | 47 |
| 2.4 Eindtotaal | 3.631 | 3.649 | 3.702 | 3.760 | 3.815 | 3.819 | 3.802 | 3.760 | 3.733 | 3.747 |
| Mannen | 2.259 | 2.248 | 2.256 | 2.283 | 2.298 | 2.288 | 2.263 | 2.228 | 2.206 | 2.208 |
| Vrouwen | 1.371 | 1.401 | 1.446 | 1.478 | 1.517 | 1.531 | 1.538 | 1.532 | 1.527 | 1.539 |
| 3. Werkloosheid (1.4 – 2.4) ⁶ | 478 | 466 | 424 | 384 | 365 | 391 | 436 | 511 | 554 | 555 |
| Mannen | 198 | 191 | 170 | 149 | 143 | 159 | 181 | 217 | 239 | 238 |
| Vrouwen | 280 | 275 | 255 | 235 | 222 | 232 | 255 | 294 | 315 | 317 |

Bronnen : Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid, RVA, NIS, NBB.

¹ Mannen en vrouwen tussen 15 en 64 jaar.² Werkende personen, ingeschreven werklozen (uitkeringsgerechtigde volledig werklozen, verplicht ingeschreven werkzoekenden — voornamelijk de tijdelijk geschorsten en de jongeren in wachtijd — en vrijwillig ingeschreven werkzoekenden) en personen die deelnemen aan een vervroegde- of tijdelijke-uitredingsregeling.³ Brugpensioneerden, niet-werkzoekende oudere werklozen, personen met volledige loopbaanonderbreking en personen met werkloosheidsonderbreking wegens sociale of gezinsomstandigheden.⁴ Werkende personen en ingeschreven werklozen (uitkeringsgerechtigde volledig werklozen, verplicht ingeschreven werkzoekenden — voornamelijk de tijdelijk geschorsten en de jongeren in wachtijd — en vrijwillig ingeschreven werkzoekenden).⁵ Personeel van het algemene overheidsbestuur, het onderwijs en de krijgsmacht met inbegrip van de dienstplichtigen, alsook de personen die zijn tewerkgesteld in het kader van de speciale programma's : door de overheid tewerkgestelde werklozen, bijzonder tijdelijk kader, derde arbeidscircuit, gesubsidieerde contractuelen, het werkgelegenheidsprogramma PRIME (projets régionaux d'insertion dans le marché de l'emploi) van het Waalse gewest en voltijds tewerkgestelde werklozen in vervanging van personen met loopbaanonderbreking.⁶ Exclusief de oudere werklozen die krachtens het koninklijk besluit van 29 december 1984 niet meer als werkzoekenden worden beschouwd.

TABEL VII — CONSUMPTIEPRIJZEN

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

| | Algemeen indexcijfer | Opsplitsing naar categorie | | | | | |
|------------|----------------------|----------------------------|----------------|-------------------------------------|--|----------|------------|
| | | Levensmiddelen | Energiedragers | Onderliggende inflatie ¹ | Goederen, exclusief levensmiddelen en energiedragers | Diensten | Huurgelden |
| 1988 | 1,2 | ... | -3,4 | 2,2 | 2,5 | 1,5 | 3,6 |
| 1989 | 3,1 | 3,1 | 6,5 | 2,6 | 2,5 | 2,6 | 3,7 |
| 1990 | 3,5 | 3,7 | 6,8 | 2,9 | 2,6 | 3,2 | 3,2 |
| 1991 | 3,2 | 2,0 | 2,6 | 3,7 | 3,0 | 4,4 | 3,0 |
| 1992 | 2,4 | -0,1 | -1,1 | 3,6 | 2,4 | 4,2 | 5,9 |
| 1993 | 2,8 | -0,8 | 3,6 | 3,5 | 2,8 | 3,8 | 5,3 |
| 1994 | 2,4 | 1,8 | 0,9 | 2,7 | 2,4 | 2,6 | 4,6 |
| 1995 | 1,5 | 1,2 | -0,6 | 1,8 | 1,3 | 2,0 | 2,9 |

Bronnen : MEZ, NBB.

¹ Algemeen indexcijfer, exclusief levensmiddelen en energieprodukten.

TABEL VIII — INKOMENSREKENING VAN DE VERSCHILLENDE SECTOREN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN

(miljarden franken)

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 1. Particulieren ¹ | | | | | | | | | | | |
| Primair inkomen | 4.085 | 4.271 | 4.425 | 4.634 | 5.034 | 5.397 | 5.807 | 6.166 | 6.362 | 6.539 | 6.669 |
| Lonen en salarissen | 2.686 | 2.803 | 2.892 | 2.988 | 3.178 | 3.413 | 3.683 | 3.890 | 3.975 | 4.095 | 4.185 |
| Ondernemersinkomen van zelfstandigen | 542 | 574 | 602 | 648 | 719 | 749 | 776 | 800 | 808 | 846 | 873 |
| Inkomen uit vermogen | 857 | 893 | 932 | 998 | 1.138 | 1.235 | 1.347 | 1.477 | 1.579 | 1.598 | 1.611 |
| Lopende netto-overdrachten ² | -488 | -506 | -515 | -533 | -488 | -609 | -577 | -616 | -616 | -688 | -701 |
| Aan (-) de overheid ² | -469 | -486 | -500 | -519 | -471 | -560 | -541 | -579 | -572 | -635 | -656 |
| Ontvangen overdrachten | 1.204 | 1.248 | 1.307 | 1.338 | 1.426 | 1.505 | 1.639 | 1.742 | 1.826 | 1.899 | 1.964 |
| Sociale uitkeringen | 959 | 993 | 1.040 | 1.057 | 1.103 | 1.171 | 1.277 | 1.367 | 1.427 | 1.466 | 1.509 |
| Overige overdrachten | 245 | 255 | 267 | 281 | 323 | 334 | 362 | 374 | 400 | 433 | 455 |
| Betaalde overdrachten | 1.673 | 1.734 | 1.807 | 1.857 | 1.897 | 2.065 | 2.180 | 2.320 | 2.399 | 2.534 | 2.620 |
| Sociale-zekerheidsbijdragen | 741 | 789 | 837 | 871 | 920 | 988 | 1.069 | 1.138 | 1.190 | 1.202 | 1.239 |
| Directe belastingen | 811 | 822 | 844 | 853 | 846 | 938 | 958 | 1.020 | 1.029 | 1.143 | 1.182 |
| Overige overdrachten | 121 | 123 | 125 | 133 | 131 | 139 | 154 | 162 | 180 | 189 | 199 |
| Aan (-) de overige sectoren ² | -19 | -20 | -15 | -14 | -17 | -50 | -36 | -37 | -44 | -53 | -45 |
| Beschikbaar inkomen | 3.598 | 3.764 | 3.911 | 4.101 | 4.547 | 4.788 | 5.230 | 5.550 | 5.745 | 5.851 | 5.968 |
| p.m. Tegen vaste prijzen (veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar) ³ | (1,0) | (3,3) | (2,2) | (3,6) | (7,5) | (1,7) | (5,8) | (3,6) | (0,7) | (-0,5) | (0,5) |
| 2. Vennootschappen ¹ | | | | | | | | | | | |
| Primair inkomen | 596 | 692 | 733 | 823 | 934 | 906 | 833 | 846 | 887 | 973 | 1.112 |
| Lopende netto-overdrachten aan (-) de overige sectoren ² | -112 | -126 | -127 | -139 | -147 | -125 | -133 | -137 | -159 | -196 | -233 |
| Beschikbaar inkomen | 484 | 566 | 606 | 684 | 788 | 780 | 700 | 709 | 728 | 777 | 878 |
| 3. Overheid ¹ | | | | | | | | | | | |
| Primair inkomen | -18 | -70 | -11 | 8 | 38 | 7 | 27 | 11 | 52 | 104 | 136 |
| Lopende netto-overdrachten van (+) de overige sectoren ² | 563 | 592 | 596 | 611 | 575 | 667 | 658 | 679 | 690 | 780 | 855 |
| Beschikbaar inkomen | 545 | 522 | 585 | 619 | 613 | 673 | 685 | 690 | 743 | 884 | 991 |
| 4. Buitenland | | | | | | | | | | | |
| Beschikbaar inkomen | 36 | 40 | 46 | 61 | 60 | 68 | 52 | 74 | 85 | 103 | 79 |
| 5. BNP vóór statistische aanpassingen | 4.663 | 4.892 | 5.147 | 5.465 | 6.007 | 6.310 | 6.667 | 7.023 | 7.300 | 7.615 | 7.916 |
| 6. Statistische aanpassingen | 6 | 42 | 15 | 48 | -16 | 35 | 32 | 23 | -9 | 45 | 47 |
| 7. BNP na statistische aanpassingen | 4.669 | 4.934 | 5.162 | 5.513 | 5.991 | 6.345 | 6.699 | 7.047 | 7.291 | 7.660 | 7.964 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Met inbegrip van de afschrijvingen maar exclusief statistische aanpassingen, die de drie invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen.² Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en aan andere sectoren betaalde overdrachten.³ Met de prijsindex van de consumptie gedefleerde gegevens.

TABEL IX — SYNTHESE VAN DE TRANSACTIES VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN

(miljarden franken)

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1. Particulieren | | | | | | | | | | | |
| 1.1 Beschikbaar inkomen | 3.598 | 3.764 | 3.911 | 4.101 | 4.547 | 4.788 | 5.230 | 5.550 | 5.745 | 5.851 | 5.968 |
| 1.2 Verandering van de wiskundige pensioenreserves | 9 | 9 | 9 | 13 | 15 | 13 | 15 | 11 | 15 | 16 | 16 |
| 1.3 Consumptie | 3.104 | 3.214 | 3.359 | 3.524 | 3.749 | 4.022 | 4.264 | 4.483 | 4.562 | 4.735 | 4.871 |
| 1.4 Brutobesparingen (1.1 + 1.2 - 1.3) | 502 | 560 | 560 | 590 | 813 | 779 | 981 | 1.078 | 1.199 | 1.132 | 1.113 |
| p.m. Procenten van het beschikbare inkomen ... | (14,0) | (14,9) | (14,3) | (14,4) | (17,9) | (16,3) | (18,8) | (19,4) | (20,9) | (19,3) | (18,7) |
| 1.5 Kapitaaloverdrachten ¹ | 3 | -1 | -1 | 2 | ... | -5 | -6 | -2 | -3 | -3 | -3 |
| 1.6 Bruto kapitaalvorming | 213 | 234 | 254 | 312 | 374 | 412 | 404 | 463 | 463 | 483 | 499 |
| 1.7 Netto financieringsvermogen (1.4 + 1.5 - 1.6) ... | 292 | 324 | 305 | 280 | 440 | 362 | 571 | 613 | 733 | 646 | 611 |
| 2. Vennootschappen | | | | | | | | | | | |
| 2.1 Beschikbaar inkomen | 484 | 566 | 606 | 684 | 788 | 780 | 700 | 709 | 728 | 777 | 878 |
| 2.2 Verandering van de wiskundige pensioenreserves | -9 | -9 | -9 | -13 | -15 | -13 | -15 | -11 | -15 | -16 | -16 |
| 2.3 Brutobesparingen (2.1 + 2.2) | 476 | 557 | 596 | 671 | 772 | 767 | 685 | 698 | 713 | 761 | 862 |
| 2.4 Kapitaaloverdrachten ¹ | 39 | 36 | 27 | 31 | 25 | 29 | 36 | 40 | 16 | 20 | 51 |
| 2.5 Bruto kapitaalvorming | 388 | 422 | 498 | 595 | 710 | 811 | 813 | 798 | 720 | 746 | 798 |
| 2.6 Netto financieringsbehoefte (-) of -vermogen (2.3 + 2.4 - 2.5) | 128 | 172 | 125 | 107 | 88 | -15 | -93 | -59 | 9 | 35 | 115 |
| 3. Overheid | | | | | | | | | | | |
| 3.1 Beschikbaar inkomen | 545 | 522 | 585 | 619 | 613 | 673 | 685 | 690 | 743 | 884 | 991 |
| 3.2 Consumptie | 815 | 847 | 852 | 853 | 887 | 923 | 994 | 1.036 | 1.091 | 1.140 | 1.182 |
| 3.3 Brutobesparingen (3.1 - 3.2) | -270 | -325 | -267 | -234 | -275 | -249 | -309 | -346 | -348 | -256 | -191 |
| 3.4 Kapitaaloverdrachten ¹ | -50 | -43 | -34 | -43 | -35 | -38 | -43 | -53 | -28 | -29 | -60 |
| 3.5 Bruto kapitaalvorming | 106 | 100 | 93 | 100 | 81 | 87 | 96 | 104 | 107 | 116 | 105 |
| 3.6 Netto financieringsbehoefte (-) (3.3 + 3.4 - 3.5) | -426 | -468 | -394 | -377 | -391 | -375 | -448 | -503 | -484 | -401 | -356 |
| 4. Statistische aanpassingen | 5 | 60 | 16 | 72 | -48 | 54 | 73 | 80 | 11 | 38 | 32 |
| 5. Geheel van de binnenlandse sectoren | | | | | | | | | | | |
| 5.1 Netto financieringsbehoefte (-) of -vermogen (1.7 + 2.6 + 3.6 + 4) | -2 | 88 | 52 | 82 | 89 | 27 | 103 | 131 | 270 | 318 | 403 |

Bronnen - INR, NBB.

N.B. Exclusief de kredietverlening en de participaties van de overheid. De gegevens over de transacties van de particulieren en de vennootschappen zijn, in voorkomend geval, exclusief statistische aanpassingen. Deze laatste zijn samen in rubriek 4 ondergebracht.

¹ Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en aan andere sectoren betaalde overdrachten.

TABEL X — ONTVANGSTEN, UITGAVEN EN NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE VAN DE OVERHEID

(miljarden franken)

| | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 1. Ontvangsten | 2.440 | 2.562 | 2.643 | 2.775 | 2.976 | 3.128 | 3.291 | 3.459 | 3.688 | 3.774 |
| Fiscale en parafiscale ontvangsten | 2.329 | 2.454 | 2.541 | 2.663 | 2.857 | 3.000 | 3.164 | 3.292 | 3.531 | 3.643 |
| Directe belastingen | 962 | 988 | 1.010 | 1.020 | 1.097 | 1.122 | 1.175 | 1.211 | 1.364 | 1.441 |
| Indirecte belastingen | 595 | 645 | 675 | 737 | 786 | 823 | 865 | 908 | 986 | 985 |
| Sociale-zekerheidsbijdragen | 758 | 805 | 839 | 889 | 954 | 1.033 | 1.101 | 1.149 | 1.156 | 1.191 |
| Kapitaalbelastingen | 14 | 15 | 16 | 17 | 20 | 23 | 23 | 24 | 26 | 27 |
| Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten | 111 | 108 | 102 | 112 | 119 | 128 | 127 | 167 | 157 | 131 |
| 2. Uitgaven exclusief rentelasten | 2.344 | 2.399 | 2.451 | 2.536 | 2.665 | 2.884 | 3.036 | 3.180 | 3.310 | 3.400 |
| Lopende overdrachten aan particulieren | 1.248 | 1.307 | 1.338 | 1.426 | 1.505 | 1.639 | 1.742 | 1.826 | 1.899 | 1.964 |
| Pensioenen | 459 | 471 | 491 | 514 | 544 | 588 | 622 | 657 | 684 | 713 |
| Pensioenen van de particuliere sector | 345 | 353 | 364 | 380 | 403 | 433 | 459 | 480 | 496 | 515 |
| Pensioenen van het overheidspersoneel | 114 | 118 | 127 | 134 | 141 | 155 | 163 | 176 | 188 | 198 |
| Brugpensioenen | 43 | 43 | 45 | 45 | 48 | 51 | 53 | 52 | 52 | 52 |
| Gewaarborgd inkomen voor bejaarden | 8 | 9 | 9 | 9 | 9 | 10 | 10 | 10 | 10 | 9 |
| Werkloosheidsuitkeringen | 126 | 129 | 124 | 122 | 125 | 143 | 152 | 164 | 169 | 166 |
| Loopbaanonderbrekingen | — | — | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 6 | 5 | 5 |
| Ziekte- en invaliditeitsvergoedingen | 84 | 80 | 80 | 84 | 89 | 95 | 97 | 98 | 98 | 100 |
| Gezondheidszorg | 228 | 258 | 262 | 282 | 307 | 347 | 384 | 397 | 412 | 433 |
| Kinderbijslag | 117 | 121 | 123 | 130 | 131 | 137 | 142 | 148 | 151 | 155 |
| Overige | 184 | 196 | 201 | 235 | 245 | 264 | 276 | 295 | 317 | 330 |
| Overige primaire uitgaven | 1.097 | 1.092 | 1.113 | 1.110 | 1.160 | 1.245 | 1.295 | 1.353 | 1.411 | 1.436 |
| Bezoldigingen | 530 | 522 | 518 | 549 | 579 | 621 | 659 | 693 | 723 | 751 |
| Lopende netto-aankoop van goederen en diensten | 184 | 191 | 186 | 183 | 181 | 194 | 188 | 192 | 196 | 197 |
| Subsidies aan bedrijven | 146 | 136 | 151 | 141 | 153 | 155 | 151 | 158 | 153 | 163 |
| Lopende overdrachten aan het buitenland | 79 | 91 | 98 | 98 | 99 | 114 | 114 | 118 | 130 | 121 |
| Brutovorming van vast kapitaal | 100 | 93 | 100 | 81 | 87 | 96 | 104 | 107 | 116 | 105 |
| Overige kapitaaluitgaven | 58 | 59 | 60 | 57 | 61 | 66 | 79 | 86 | 94 | 98 |
| 3. Saldo exclusief rentelasten | 95 | 163 | 192 | 239 | 311 | 244 | 255 | 280 | 378 | 374 |
| 4. Rentelasten | 563 | 558 | 568 | 629 | 686 | 692 | 757 | 763 | 779 | 730 |
| 5. Netto financieringsbehoefte (-) | -468 | -395 | -377 | -391 | -375 | -448 | -503 | -484 | -401 | -356 |

Bronnen : INR, NBB.

TABEL XI — OVERHEIDSUITGAVEN

(procenten van het BBP)

| | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 r |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|
| 1. Uitgaven exclusief rentelasten | 46,9 | 46,0 | 44,1 | 42,1 | 41,5 | 42,8 | 42,8 | 43,7 | 43,4 | 42,9 |
| Lopende overdrachten aan particulieren | 25,0 | 25,1 | 24,0 | 23,7 | 23,5 | 24,3 | 24,5 | 25,1 | 24,9 | 24,8 |
| Vervangingsinkomens ¹ | 15,2 | 14,8 | 14,3 | 13,6 | 13,5 | 14,0 | 13,9 | 14,3 | 14,1 | 13,9 |
| waarvan : Pensioenen, bruggpensioenen en gewaarborgd inkomen voor bejaarden | 10,2 | 10,0 | 9,8 | 9,4 | 9,4 | 9,6 | 9,6 | 9,9 | 9,8 | 9,8 |
| Werkloosheidsuitkeringen en loopbaanonderbrekingen | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 2,2 | 2,2 | 2,4 | 2,3 | 2,2 |
| Ziekte- en invaliditeitsvergoedingen | 1,7 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Overige overdrachten aan particulieren ² | 9,8 | 10,2 | 9,8 | 10,0 | 9,9 | 10,4 | 10,6 | 10,8 | 10,8 | 10,9 |
| waarvan : Gezondheidszorg | 4,6 | 4,9 | 4,7 | 4,7 | 4,8 | 5,2 | 5,4 | 5,5 | 5,4 | 5,5 |
| Kinderbijslag | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Overige primaire uitgaven | 22,0 | 21,0 | 20,0 | 18,4 | 18,1 | 18,5 | 18,2 | 18,6 | 18,5 | 18,1 |
| Bezoldigingen | 10,6 | 10,0 | 9,3 | 9,1 | 9,0 | 9,2 | 9,3 | 9,5 | 9,5 | 9,5 |
| Lopende netto-aankoop van goederen en diensten | 3,7 | 3,7 | 3,3 | 3,0 | 2,8 | 2,9 | 2,7 | 2,6 | 2,6 | 2,5 |
| Subsidies aan bedrijven | 2,9 | 2,6 | 2,7 | 2,3 | 2,4 | 2,3 | 2,1 | 2,2 | 2,0 | 2,1 |
| Lopende overdrachten aan het buitenland | 1,6 | 1,7 | 1,8 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,5 |
| Brutovorming van vast kapitaal | 2,0 | 1,8 | 1,8 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,3 |
| Overige kapitaaluitgaven | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| 2. Rentelasten | 11,3 | 10,7 | 10,2 | 10,4 | 10,7 | 10,3 | 10,7 | 10,5 | 10,2 | 9,2 |
| 3. Totale uitgaven | 58,2 | 56,7 | 54,3 | 52,5 | 52,2 | 53,1 | 53,4 | 54,2 | 53,6 | 52,1 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Naast de belangrijkste drie subcategorieën uit de tabel omvat deze rubriek ook de overheidsuitgaven voor arbeidsongevallen, beroepsziekten en het bestaansminimum.

² Naast de belangrijkste twee subcategorieën uit de tabel omvat deze rubriek ook de uitkeringen aan gehandicapten, de tegemoetkoming van de overheid in de ligdagprijs van ziekenhuizen, de subsidies aan de VZW's ten dienste van de gezinnen en de pensioenen voor oorlogsslachtoffers.

TABEL XII — NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE (-) OF -VERMOGEN VAN DE DEELSECTOREN EN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID

(miljarden franken)

| | Centrale overheid | | | Lokale overheid | Sociale zekerheid | Gezamenlijke overheid | | |
|--------------|-------------------|-------------------|----------------------------|-----------------|-------------------|-----------------------|------------|-----------------------|
| | Totaal | waarvan : | | | | Totaal | waarvan : | |
| | | Federale overheid | Gemeenschappen en gewesten | | | | Entiteit I | Entiteit II |
| | (a) | (b) | (c) | | | (d) | (e) | (f) = (a) + (d) + (e) |
| 1980 | -235 | — | — | -61 | -11 | -307 | — | — |
| 1981 | -436 | — | — | -42 | 9 | -468 | — | — |
| 1982 | -419 | — | — | -33 | 21 | -431 | — | — |
| 1983 | -466 | — | — | -33 | 20 | -479 | — | — |
| 1984 | -469 | — | — | 5 | 46 | -418 | — | — |
| 1985 | -465 | — | — | 7 | 31 | -426 | — | — |
| 1986 | -521 | — | — | 9 | 44 | -468 | — | — |
| 1987 | -393 | — | — | -6 | 4 | -395 | — | — |
| 1988 | -402 | — | — | -20 | 46 | -377 | — | — |
| 1989 | -432 | -447 | 14 | -8 | 50 | -391 | -397 | 6 |
| 1990 | -404 | -361 | -43 | -3 | 33 | -375 | -328 | -46 |
| 1991 | -437 | -377 | -60 | 7 | -18 | -448 | -395 | -53 |
| 1992 | -490 | -421 | -68 | 7 | -20 | -503 | -441 | -61 |
| 1993 | -450 | -399 | -50 | -14 | -21 | -484 | -420 | -64 |
| 1994 | -402 | -341 | -61 | -2 | 3 | -401 | -338 | -63 |
| 1995 r | -385 | -326 | -60 | 29 | 1 | -356 | -325 | -31 |

Bronnen : INR, NBB.

TABEL XIII — NIEUWE VERPLICHTINGEN EN VORMING VAN FINANCIËLE ACTIVA DOOR DE OVERHEID

(miljarden franken)

| | Nieuwe verplichtingen | | | | | | Eindtotaal | Vorming van financiële activa in Belgische franken ² | Waarvan door de Schatkist | Saldo ³ |
|--------|-----------------------|-------------------------|---------------------------|------------------------|-----------------------------|-----------------|------------|---|---------------------------|--------------------|
| | In vreemde valuta's | In Belgische franken | | | | | | | | |
| | | Bij de NBB ¹ | Overige | | | Totaal | | | | |
| | | | Voor ten hoogste een jaar | Voor meer dan een jaar | Waarvan lineaire obligaties | | | | | |
| (a) | (b) | (c) | (d) | (e) | (f) = (b) + (c) + (d) | (g) = (a) + (f) | (h) | (i) | (j) = (g) - (h) | |
| 1985 | 35 | -18 | 60 | 517 | (—) | 558 | 593 | 182 | (—) | 410 |
| 1986 | 74 | 27 | 296 | 179 | (—) | 503 | 577 | 100 | (—) | 476 |
| 1987 | 32 | -82 | 220 | 326 | (—) | 464 | 496 | 91 | (—) | 405 |
| 1988 | 23 | -21 | 25 | 459 | (—) | 463 | 486 | 80 | (—) | 406 |
| 1989 | 69 | -40 | 251 | 226 | 82 | 437 | 506 | 76 | (—) | 430 |
| 1990 | -20 | -30 | 122 | 408 | 273 | 500 | 481 | 79 | (—) | 401 |
| 1991 | -8 | -107 | 86 | 590 | 935 | 569 | 561 | 107 | 124 | 454 |
| 1992 | -108 | ... | -10 | 691 | 963 | 681 | 574 | 59 | 26 | 514 |
| 1993 | 449 | ... | -224 | 432 | 1.122 | 208 | 657 | 144 | 117 | 513 |
| 1994 | -152 | ... | 497 | -31 | 791 | 466 | 314 | -98 | -117 | 412 |
| 1995 r | -262 | ... | -453 | 981 | 658 | 527 | 266 | -115 | -141 | 381 |

Bron: NBB.

¹ Veranderingen van de portefeuille Belgische overheidseffecten bij de Nationale Bank van België, van het uitstaande bedrag schatkistcertificaten dat het Rentenfonds via de bijzondere voorschotten van de Bank financierde en van de geconsolideerde vordering van de Bank op de Staat. Vanaf 1991 omvat deze kolom nog enkel de, in het kader van een tot 15 miljard fr. beperkte speciale kasfaciliteit, door de Bank aan de Staat verstrekte voorschotten. Per 1 juli 1993 werd die kasfaciliteit krachtens de wet van 22 maart 1993 betreffende het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen afgeschaft.

² Inclusief de budgettaire kredietverlening en participaties.

³ Het totale financiële tekort verschilt van de netto financieringsbehoefte — in tabellen X en XII gehanteerd begrip —, wat met name het gevolg is van verschillen in de optekendingsdata van de transacties naargelang van de twee invalshoeken en van onvolkomenheden in de registratie van de gegevens.

TABEL XIV — UITSTAANDE SCHULD VAN DE OVERHEID

(einde periode, miljarden franken)

| | Brutoschuld | | | | Eindtotaal | Bij de overheid aangehouden financiële activa | Geconsolideerde brutoschuld ¹ | Overige financiële activa ² | Nettoschuld |
|--------------|------------------------|------------------------------|---------------------------|-----------------|------------|---|---|---|-------------|
| | In vreemde valuta's | In Belgische franken | | | | | | | |
| | | Voor ten hoogste een jaar | Voor meer dan een jaar | Totaal | | | | | |
| | (a) | (b) | (c) | (d) = (b) + (c) | | | | | |
| 1985 | 1.088 | 1.215 | 3.607 | 4.822 | 5.910 | 92 | 5.818 | 475 | 5.343 |
| 1986 | 1.103 | 1.539 | 3.817 | 5.356 | 6.459 | 101 | 6.358 | 493 | 5.866 |
| 1987 | 1.129 | 1.677 | 4.166 | 5.843 | 6.972 | 105 | 6.867 | 526 | 6.341 |
| 1988 | 1.151 | 1.682 | 4.635 | 6.317 | 7.467 | 121 | 7.346 | 553 | 6.793 |
| 1989 | 1.169 | 1.893 | 4.838 | 6.730 | 7.899 | 134 | 7.766 | 566 | 7.199 |
| 1990 | 1.135 | 1.984 | 5.285 | 7.269 | 8.404 | 149 | 8.255 | 600 | 7.655 |
| 1991 | 1.109 | 1.979 | 5.855 | 7.834 | 8.943 | 174 | 8.769 | 672 | 8.097 |
| 1992 | 1.015 | 1.969 | 6.553 | 8.522 | 9.537 | 206 | 9.331 | 669 | 8.663 |
| 1993 | 1.517 | 1.728 | 7.048 | 8.776 | 10.294 | 268 | 10.026 | 708 | 9.318 |
| 1994 | 1.349 | 2.226 | 7.017 | 9.243 | 10.592 | 222 | 10.370 | 639 | 9.731 |
| 1995 r | 1.084 | 1.773 | 7.997 | 9.770 | 10.854 | 257 | 10.597 | 465 | 10.132 |

Bron : NBB.

Bibliografische referenties : Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXIII^e jaargang, deel I, nr. 5, mei 1988 : Wijzigingen aan hoofdstuk XI « Overheidsfinanciën » van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift en LXVIII^e jaargang, nrs. 7-8, juli-augustus 1993 : Herziening van hoofdstuk XI « Overheidsfinanciën » van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift.

¹ Concept dat wordt gebruikt voor de toepassing van de convergentiecriteria uit het Verdrag betreffende de Europese Unie.

² Exclusief kredieten en participaties.

TABEL XV — BETALINGSBALANS VAN DE BLEU OP TRANSACTIEBASIS

(saldi in miljarden franken)

| | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Lopend verkeer | 139 | 103 | 135 | 140 | 123 | 169 | 216 | 389 | 417 |
| Kapitaalverkeer ¹ | -139 | -103 | -135 | -140 | -123 | -169 | -216 | -389 | -417 |
| 1. Directe investeringen | -48 | -18 | 48 | 34 | 65 | 74 | 73 | 229 | 246 |
| Tegoeden van ingezetenen | -81 | -108 | -138 | -259 | -208 | -212 | -345 | -155 | -25 |
| Tegoeden van niet-ingezetenen | 33 | 90 | 187 | 293 | 273 | 287 | 419 | 384 | 271 |
| 2. Portefeuillebeleggingen | -94 | -60 | -138 | -203 | 54 | 119 | 34 | -13 | -493 |
| Tegoeden van ingezetenen | -138 | -112 | -196 | -264 | 9 | -103 | -57 | -223 | -362 |
| Aandelen | -31 | -1 | 19 | -78 | 19 | -6 | 3 | -38 | -110 |
| Vastrentende effecten | -107 | -111 | -215 | -186 | -10 | -97 | -60 | -185 | -252 |
| Tegoeden van niet-ingezetenen | 44 | 52 | 59 | 61 | 45 | 222 | 91 | 210 | -131 |
| Aandelen | 30 | 24 | 19 | 31 | 28 | 19 | 15 | 73 | 24 |
| Vastrentende effecten | 14 | 28 | 40 | 30 | 16 | 203 | 76 | 137 | -155 |
| 3. Overig kapitaalverkeer | 14 | 61 | -24 | 75 | -171 | -316 | -232 | -802 | 69 |
| 3.1 Handelskredieten | 6 | 1 | -12 | 8 | 33 | -8 | -9 | 28 | 8 |
| 3.2 Nettotegoeden van ingezeten vennootschappen en particulieren | 61 | 54 | -72 | -37 | -236 | 132 | -109 | -644 | -392 |
| In franken in het buitenland | -24 | 16 | 8 | -20 | -35 | 24 | -95 | -58 | -2 |
| In vreemde valuta's | 85 | 38 | -80 | -17 | -201 | 108 | -14 | -586 | -390 |
| A contant | 53 | -41 | -111 | -94 | 71 | 105 | 24 | -325 | -259 |
| Op termijn | 32 | 79 | 31 | 77 | -272 | 3 | -38 | -261 | -131 |
| 3.3 Nettotegoeden in franken van niet-ingezetenen bij ingezeten kredietinstellingen | -35 | 30 | 74 | 50 | 86 | -346 | 87 | -552 | 700 |
| A contant | -8 | 26 | 58 | 53 | 16 | -187 | 81 | -167 | 148 |
| Op termijn | -27 | 4 | 17 | -3 | 70 | -158 | 7 | -386 | 553 |
| 3.4 Kapitaalverkeer in vreemde valuta's van ingezeten kredietinstellingen | -71 | -61 | -12 | -25 | -24 | -77 | -83 | -54 | -91 |
| A contant | -65 | 22 | 35 | 48 | -226 | -237 | -250 | -562 | 187 |
| Op termijn | -6 | -83 | -47 | -74 | 202 | 160 | 166 | 507 | -278 |
| 3.5 Kapitaalverkeer van de overheid | 52 | 38 | -2 | 80 | -30 | -17 | -118 | 421 | -156 |
| In franken | -6 | 3 | -14 | 7 | -7 | -11 | -15 | -25 | -9 |
| In vreemde valuta's | 58 | 35 | 12 | 73 | -23 | -6 | -103 | 446 | -147 |
| 4. Vergissingen en weglatingen | -4 | -5 | -1 | -26 | -54 | -23 | 64 | -17 | -87 |
| 5. Swap-operaties afgesloten door de NBB | - | - | - | - | - | -5 | -135 | 140 | -143 |
| 6. Mutatie van de netto goud- en deviezenreserves van de NBB ² | -7 | -81 | -19 | -19 | -17 | -18 | -20 | 75 | -9 |

Bron : NBB.

Bibliografische referenties : Eurostat, 1984 : *De methodologie van de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie.*

Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXIII^e jaargang, deel II, nr. 4, oktober 1988 : *Wijzigingen aan tabel IX-5 « Verrichtingen met het buitenland, verrichtingen in buitenlandse valuta's van de ingezetenen met de Belgische en Luxemburgse banken en termijnvalutatransacties » van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift ; Tijdschrift van de Nationale Bank van België*, LXIV^e jaargang, deel II, nrs. 2-3, augustus-september 1989 : *Wijzigingen in het boeken van de uitvoer op kasbasis en in het behandelen van handelspapier in het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift en Tijdschrift van de Nationale Bank van België*, LXIX^e jaargang, nrs. 7-8, juli-augustus 1994 : *Wijzigingen in de tabellen IX-1 tot IX-5 van het hoofdstuk « Betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie » van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift.*

¹ Teken - : kapitaaluitvoer.

² Teken - : vermeerdering van de reserves à contant, met inbegrip van de termijnverrichtingen van geringe omvang afgesloten eind 1988 en afgewikkeld begin 1989.

TABEL XVI — LOPEND VERKEER OP TRANSACTIEBASIS

(saldi in miljarden franken)

| | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 1. Goederenverkeer | 103 | 49 | 106 | 92 | 56 | 65 | 114 | 202 | 223 |
| 2. Dienstenverkeer | 28 | 50 | 36 | 21 | 65 | 71 | 99 | 117 | 138 |
| Vracht- en verzekeringskosten voor goederenvervoer en andere vervoerkosten | 20 | 34 | 42 | 41 | 43 | 37 | 49 | 54 | 70 |
| Reisverkeer | -32 | -35 | -44 | -50 | -59 | -67 | -82 | -79 | -86 |
| Driehoekshandel | 26 | 36 | 21 | 18 | 36 | 26 | 43 | 27 | 30 |
| Niet elders vermelde overheidstransacties | 32 | 37 | 37 | 40 | 40 | 48 | 54 | 59 | 57 |
| Overige diensten | -18 | -22 | -21 | -29 | 5 | 27 | 35 | 57 | 67 |
| Verzekeringen | -2 | -1 | 4 | 7 | 17 | 11 | 10 | 18 | 23 |
| Overige financiële diensten ¹ | 11 | 11 | 16 | 25 | 18 | 27 | 33 | 53 | 41 |
| Overige diensten aan ondernemingen ² | -4 | -5 | -7 | -30 | -7 | -1 | -9 | -8 | 9 |
| Overige | -23 | -27 | -34 | -30 | -23 | -11 | ... | -6 | -6 |
| 3. Inkomens | 51 | 60 | 62 | 104 | 76 | 109 | 91 | 167 | 174 |
| Arbeidsinkomens | 46 | 47 | 50 | 54 | 53 | 60 | 63 | 64 | 61 |
| Grensarbeid | 6 | 3 | 3 | 2 | ... | -2 | -5 | -7 | -12 |
| Internationale instellingen | 40 | 44 | 47 | 52 | 53 | 63 | 68 | 71 | 72 |
| Inkomens uit beleggingen en investeringen | 5 | 13 | 12 | 50 | 23 | 48 | 29 | 103 | 114 |
| 4. Overdrachten | -43 | -56 | -69 | -77 | -75 | -76 | -87 | -97 | -117 |
| Particuliere overdrachten | -9 | -4 | 3 | 2 | -22 | -15 | -23 | -27 | -34 |
| Overheidsoverdrachten | -34 | -52 | -72 | -79 | -52 | -61 | -65 | -70 | -84 |
| 5. Totaal van het lopende verkeer op transactiebasis (1 + 2 + 3 + 4) | 139 | 103 | 135 | 140 | 123 | 169 | 216 | 389 | 417 |

Bron : NBB.

¹ Door de financiële instellingen ontvangen commissielonen en provisies.² Vertegenwoordigings- en reclamekosten, bouw- en onderhoudswerken, technische bijstand en fabricage-, montage- en herstellingskosten.

TABEL XVII — INDICATIEVE WISSELKOERSEN

(noteringen in Belgische franken, jaargemiddelden)

| | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Duitse mark | 20,58 | 20,78 | 20,94 | 20,96 | 20,68 | 20,59 | 20,59 | 20,90 | 20,61 | 20,58 |
| Franse frank | 6,44 | 6,21 | 6,17 | 6,18 | 6,14 | 6,06 | 6,07 | 6,10 | 6,02 | 5,91 |
| Nederlandse gulden | 18,25 | 18,44 | 18,60 | 18,58 | 18,35 | 18,27 | 18,28 | 18,60 | 18,37 | 18,37 |
| Pond sterling | 65,48 | 61,11 | 65,37 | 64,55 | 59,47 | 60,23 | 56,64 | 51,90 | 51,15 | 46,56 |
| VS-dollar | 44,66 | 37,34 | 36,81 | 39,43 | 33,41 | 34,18 | 32,12 | 34,57 | 33,43 | 29,51 |
| Italiaanse lire (100) | 3,00 | 2,88 | 2,83 | 2,87 | 2,79 | 2,75 | 2,62 | 2,20 | 2,07 | 1,81 |
| Yen (100) | 26,57 | 25,85 | 28,70 | 28,63 | 23,14 | 25,40 | 25,36 | 31,24 | 32,70 | 31,48 |
| Peseta (100) | 31,88 | 30,28 | 31,57 | 33,27 | 32,79 | 32,87 | 31,46 | 27,22 | 24,96 | 23,66 |
| Zweedse kroon | 6,26 | 5,89 | 6,00 | 6,11 | 5,64 | 5,65 | 5,53 | 4,44 | 4,33 | 4,14 |
| Zwitserse frank | 24,89 | 25,06 | 25,14 | 24,11 | 24,09 | 23,83 | 22,89 | 23,41 | 24,46 | 24,95 |
| Oostenrijkse schilling | 2,93 | 2,95 | 2,98 | 2,98 | 2,94 | 2,93 | 2,93 | 2,97 | 2,93 | 2,92 |
| Iers pond | 59,80 | 55,50 | 55,99 | 55,85 | 55,26 | 54,99 | 54,67 | 50,62 | 49,98 | 47,29 |
| Deense kroon | 5,52 | 5,46 | 5,46 | 5,39 | 5,40 | 5,34 | 5,33 | 5,33 | 5,26 | 5,26 |
| Finse mark | 8,80 | 8,50 | 8,78 | 9,18 | 8,73 | 8,45 | 7,19 | 6,05 | 6,41 | 6,75 |
| Canadese dollar | 32,13 | 28,17 | 29,95 | 33,30 | 28,63 | 29,84 | 26,60 | 26,79 | 24,50 | 21,50 |
| Escudo (100) | 29,88 | 26,49 | 25,52 | 25,02 | 23,44 | 23,64 | 23,81 | 21,53 | 20,14 | 19,66 |
| Noorse kroon | 6,04 | 5,54 | 5,64 | 5,71 | 5,34 | 5,27 | 5,17 | 4,87 | 4,74 | 4,65 |
| Australische dollar | — | — | — | — | — | 26,61 | 23,62 | 23,48 | 24,45 | 21,89 |
| Griekse drachme (100) ¹ | — | — | 25,94 | 24,29 | 21,11 | 18,76 | 16,87 | 15,07 | 13,78 | 12,73 |
| Nieuwzeelandse dollar | — | — | — | — | — | 19,76 | 17,28 | 18,72 | 19,83 | 19,35 |
| Ecu | 43,79 | 43,03 | 43,42 | 43,35 | 42,50 | 42,26 | 41,54 | 40,40 | 39,55 | 38,12 |
| p.m. Effectieve wisselkoers van de Belgische frank ² (1985 = 100) | (104,4) | (108,1) | (106,6) | (105,8) | (110,9) | (110,6) | (112,8) | (113,6) | (115,5) | (120,1) |

Bron : NBB.

i.v.B. Tot 31 december 1990 : officiële wisselkoersen vastgesteld door de in Verrekenkamer te Brussel vergaderde bankiers. Vanaf 1991 : indicatieve wisselkoersen.

¹ Vanaf 4 januari 1988 wordt de Griekse drachme op de Beurs genoteerd.

² Gewogen op basis van het belang van de OESO-landen, ongerekend IJsland, Turkije en Mexico, als concurrenten van de ingezetenen producenten van fabrikaten op het geheel van de markten.

TABEL XVIII — FINANCIËLE STROMEN VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE

(miljarden franken)

| | 1993 | | | | 1994 | | | | Eerste negen maanden van 1995 | | | |
|--|----------------------------------|-------------|--------------------|------------|----------------------------------|-------------|--------------------|------------|----------------------------------|-------------|--------------------|------------|
| | Particulieren en vennootschappen | Overheid | Rest van de wereld | Totaal | Particulieren en vennootschappen | Overheid | Rest van de wereld | Totaal | Particulieren en vennootschappen | Overheid | Rest van de wereld | Totaal |
| Vorming van financiële activa | | | | | | | | | | | | |
| 1. Bij de Belgische kredietinstellingen ¹ | 786 | 18 | 66 | 870 | 535 | -60 | 775 | 1.250 | 255 | -27 | 803 | 1.031 |
| 2. In de vorm van in franken luidende effecten | 315 | 92 | 309 | 716 | 170 | -36 | 430 | 564 | 174 | 37 | 316 | 527 |
| 2.1 Uitgegeven door finale emittenten | 153 | 92 | 300 | 546 | 40 | -36 | 428 | 432 | 141 | 37 | 298 | 477 |
| 2.2 Uitgegeven door Belgische kredietinstellingen | 162 | ... | 9 | 171 | 131 | -1 | 3 | 133 | 33 | ... | 17 | 50 |
| 3. Via andere kanalen ² | 417 | 33 | 390 | 840 | 578 | -2 | -121 | 455 | 550 | -30 | 189 | 708 |
| 4. Totaal (= 1 + 2.1 + 3) ³ | 1.355 | 144 | 756 | 2.255 | 1.152 | -98 | 1.082 | 2.137 | 946 | -20 | 1.290 | 2.216 |
| Nieuwe financiële verplichtingen | | | | | | | | | | | | |
| 5. Bij de Belgische kredietinstellingen ¹ | 57 | 227 | 586 | 870 | 244 | 556 | 450 | 1.250 | 128 | 306 | 596 | 1.031 |
| 6. In de vorm van in franken luidende effecten | 262 | 131 | 121 | 514 | 219 | 362 | 290 | 870 | 114 | 573 | 341 | 1.029 |
| 6.1 Verworven door finale beleggers | 263 | 177 | 106 | 546 | 244 | -134 | 321 | 432 | 129 | 3 | 345 | 477 |
| 6.2 Verworven door Belgische kredietinstellingen | -1 | -46 | 15 | -32 | -25 | 495 | -31 | 439 | -15 | 571 | -4 | 552 |
| 7. Via andere kanalen ² | 162 | 253 | 425 | 840 | 13 | -108 | 550 | 455 | 117 | 11 | 580 | 708 |
| 8. Totaal (= 5 + 6.1 + 7) ³ | 482 | 657 | 1.117 | 2.255 | 501 | 314 | 1.321 | 2.137 | 375 | 320 | 1.521 | 2.216 |
| Financieel saldo (= 4 - 8) | 873 | -513 | -361 | ... | 651 | -412 | -239 | ... | 571 | -340 | -231 | ... |
| p.m. Financieel saldo van het jaar | 754 | -484 | -270 | ... | 719 | -401 | -318 | ... | | | | |

Bron : NBB.

¹ Inclusief de NBB, het Rentenfonds, het Muntfonds, het HWI en het Bestuur der Postchecks.² Namelijk de effecten in vreemde valuta's, de via buitenlandse kredietinstellingen verrichte operaties en de vorderingen en schulden die voortvloeien uit rechtstreekse financieringsoperaties, andere dan in de vorm van effecten, tussen binnenlandse sectoren of met de rest van de wereld.³ De door Belgische kredietinstellingen in franken uitgegeven of verworven effecten komen niet enkel voor in de rubrieken 2 en 6, maar ook in de rubrieken 1 en 5 als operaties die via die instellingen verlopen. Zij mogen dus geen tweemaal in de rubrieken 4 en 8 worden opgetekend.

TABEL XIX — VORMING VAN FINANCIËLE ACTIVA DOOR DE PARTICULIEREN EN DE VENNOOTSCHAPPEN¹

(miljarden franken)

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | Eerste negen maanden | |
|---|------|-------|-------|--------------------|--------------------|----------------------|------------------|
| | | | | | | 1994 | 1995 |
| Activa in franken ² | 940 | 1.020 | 1.001 | 790 | 727 | 574 | 406 |
| Voor ten hoogste een jaar ² | 364 | 482 | 485 | 733 | 78 | 370 | 32 |
| Biljetten en muntstukken | -8 | 4 | -3 | 12 | -29 | -20 | 11 |
| Zichtdeposito's | 26 | 11 | -16 | 103 | 41 | 49 | 44 |
| Gewone spaardeposito's | -258 | -89 | -72 | 32 | 451 | 371 | 222 |
| Overige deposito's | 508 | 264 | 416 | 269 | -229 | -118 | -190 |
| Schatkistcertificaten en thesauriebewijzen ³ | ... | 162 | 60 | 29 | -36 | -5 | 23 |
| Kasbons | 90 | 114 | 90 | 246 | -387 | -246 | -157 |
| Diversen ^{2 4} | 6 | 16 | 10 | 42 | 267 | 339 | 78 |
| Voor meer dan een jaar | 576 | 538 | 516 | 57 | 649 | 204 | 373 |
| Obligaties en kasbons | 598 | 506 | 498 | 137 | 550 | 136 | 307 |
| Aandelen | -17 | 16 | 8 | -94 | 22 | 36 | 12 |
| Deposito's | ... | 9 | 4 | 10 | 44 | 6 | 75 |
| Diversen ⁴ | -5 | 7 | 6 | 3 | 33 | 26 | -21 |
| Activa in vreemde valuta's ² | -61 | 11 | 35 | 539 | 490 | 534 | 343 |
| Overige activa ^{2 5} | 63 | 150 | 214 | 26 | -65 | -96 | 198 |
| Eindtotaal | 942 | 1.181 | 1.250 | 1.355 ⁶ | 1.152 ⁶ | 1.013 | 946 ⁶ |

Bron : NBB.

Bibliografische referenties : Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXIII^e jaargang, deel II, nrs. 1-2, juli-augustus 1988 : Wijzigingen aan hoofdstuk XV « Financiële activa » van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift en LXVIII^e jaargang, nr. 10, oktober 1993 : Wijziging in de behandeling van de huisvestingmaatschappijen in het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift.

¹ De beleggingen via instellingen voor collectieve belegging die in België openbare emissies verrichten, werden over de verschillende rubrieken van de tabel opgesplitst op basis van de structuur van de door die instellingen verworven activa.

² Vóór 1993 was de opsplitsing in franken en vreemde valuta's van bepaalde passiva en activa van de balans van de kredietinstellingen niet bekend. De tegenwaarde van die nettopassiva werd opgenomen in de rubriek « Overige activa » bij de vorming van activa door de particulieren en de vennootschappen. Aangezien de opsplitsing van de balansposten naar valuta's sedert de inwerkingtreding van het nieuwe periodieke informatieschema van de kredietinstellingen, schema A genaamd, exhaustief is, kan dit bestanddeel van de overige activa van de particulieren en de vennootschappen voortaan worden onderverdeeld in vreemde valuta's en franken (in dit laatste geval in de rubriek « Diversen » van de activa voor ten hoogste een jaar).

³ Inclusief de orderbriefjes.

⁴ Inclusief de vorderingen die voortvloeien uit rechtstreekse financieringsoperaties tussen binnenlandse sectoren.

⁵ Bevatten voornamelijk de rechtstreekse kredietverlening door bedrijven aan de rest van de wereld en de netto handelsvorderingen op het buitenland waarvan de verdeling tussen franken en vreemde valuta's niet altijd bekend is.

⁶ Deze bedragen stemmen overeen met die in tabel XVIII, rubriek 4 van de kolommen betreffende de particulieren en de vennootschappen.

TABEL XX — NIEUWE VERPLICHTINGEN VAN DE PARTICULIEREN EN DE VENNOOTSCHAPPEN¹

(miljarden franken)

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | Eerste negen maanden | |
|---|------|------|------|------------------|------------------|----------------------|------------------|
| | | | | | | 1994 | 1995 |
| 1. Effecten | 382 | 381 | 397 | 258 | 218 | 172 | 112 |
| Aandelen ² | 409 | 356 | 387 | 235 | 231 | 171 | 147 |
| Genoteerd | 16 | 37 | 11 | 22 | 36 | 34 | 10 |
| Niet genoteerd | 393 | 320 | 376 | 213 | 196 | 137 | 137 |
| Obligaties | -27 | 22 | -9 | 9 | -50 | -20 | -58 |
| Orderbriefjes en thesauriebewijzen | ... | 3 | 19 | 15 | 36 | 21 | 24 |
| 2. Verplichtingen tegenover het buitenland | 163 | 131 | 142 | 135 | -11 | -36 | 165 |
| 3. Verplichtingen tegenover de Belgische kredietinstellingen .. | 374 | 375 | 300 | 62 | 271 | 148 | 143 |
| 4. Overige ³ | 33 | 76 | 30 | 27 | 24 | -30 | -46 |
| 5. Eindtotaal | 952 | 963 | 869 | 482 ⁴ | 501 ⁴ | 254 | 375 ⁴ |

Bronnen : Commissie voor het Bank- en Financiewezen, NBB.

¹ In franken en vreemde valuta's.² Inclusief de uitoefening van warrants en de emissies van vastgoedcertificaten.³ Verplichtingen tegenover de overheid en de huisvestingsmaatschappijen.⁴ Deze drie bedragen stemmen overeen met die in tabel XVIII, rubriek 8 van de drie kolommen betreffende de particulieren en de vennootschappen.

TABEL XXI — BELANGRIJKSTE RENTETARIEVEN

(tarieven per einde maand)

| | Geldmarkttarieven voor drie maanden | | Tarief voor de referentie-OLO | Creditrentetarieven ¹ | | | Debetrentetarieven ¹ | | | |
|--------------------|--|-----------------------|----------------------------------|----------------------------------|--|-------------------------------|---------------------------------|---|---|--|
| | Schatkist- certificaten | Interbanken- markt | | Spaardeposito's ² | Driemaands termijndeposito's van 3 miljoen fr. | Gewone kasbons voor 5 jaar | Gewone kaskredieten | Vaste voorschotten van 10 tot 15 miljoen fr. voor 6 maanden | Investerings- kredieten ³ | Hypothecaire kredieten ⁴ |
| 1994 Januari | 6,65 | 6,63 | 6,47 | 5,79 | 5,72 | 5,53 | 10,73 | 7,28 | 7,70 | 7,37 |
| Februari | 6,31 | 6,38 | 6,94 | 4,33 | 5,63 | 5,50 | 10,36 | 7,21 | 7,41 | 6,97 |
| Maart | 6,12 | 6,13 | 7,19 | 4,41 | 5,48 | 5,89 | 9,89 | 7,47 | 7,62 | 6,74 |
| April | 5,64 | 5,69 | 7,50 | 4,37 | 4,97 | 6,19 | 9,84 | 6,24 | 8,02 | 7,27 |
| Mei | 5,28 | 5,29 | 7,92 | 4,31 | 4,55 | 6,60 | 9,40 | 6,29 | 8,04 | 7,43 |
| Juni | 5,45 | 5,50 | 7,78 | 4,31 | 4,77 | 6,89 | 9,29 | 6,57 | 8,49 | 7,97 |
| Juli | 5,33 | 5,38 | 8,03 | 4,45 | 4,56 | 7,08 | 9,27 | 6,49 | 8,60 | 8,07 |
| Augustus | 5,43 | 5,48 | 8,40 | 4,44 | 4,69 | 7,27 | 9,26 | 6,61 | 9,07 | 7,93 |
| September | 5,26 | 5,33 | 8,50 | 4,61 | 4,50 | 7,54 | 9,26 | 6,55 | 9,42 | 8,74 |
| Oktober | 5,15 | 5,19 | 8,42 | 4,59 | 4,47 | 7,59 | 8,79 | 6,24 | 9,63 | 8,61 |
| November | 5,18 | 5,25 | 8,31 | 4,59 | 4,43 | 7,52 | 8,78 | 6,32 | 9,36 | 8,68 |
| December | 5,23 | 5,25 | 8,34 | 4,63 | 4,52 | 7,50 | 8,79 | 6,26 | 9,24 | 8,81 |
| 1995 Januari | 5,40 | 5,44 | 8,33 | 4,64 | 4,55 | 7,51 | 8,78 | 6,50 | 9,27 | 8,85 |
| Februari | 5,66 | 5,75 | 8,21 | 4,59 | 4,81 | 7,51 | 8,77 | 6,65 | 9,21 | 8,49 |
| Maart | 5,64 | 5,69 | 8,05 | 4,72 | 5,08 | 7,51 | 9,69 | 6,60 | 9,36 | 8,41 |
| April | 5,31 | 5,31 | 7,81 | 4,68 | 4,59 | 6,71 | 8,82 | 6,35 | 9,00 | 8,21 |
| Mei | 4,83 | 4,88 | 7,34 | 4,28 | 4,24 | 6,37 | 8,79 | 5,82 | 8,60 | 8,16 |
| Juni | 4,65 | 4,69 | 7,55 | 4,07 | 4,09 | 6,01 | 8,29 | 5,60 | 8,07 | 7,75 |
| Juli | 4,52 | 4,55 | 7,29 | 4,04 | 3,84 | 6,01 | 8,29 | 5,54 | 8,17 | 7,62 |
| Augustus | 4,32 | 4,33 | 7,20 | 4,00 | 3,73 | 6,01 | 8,28 | 5,17 | 8,10 | 7,45 |
| September | 4,27 | 4,30 | 7,19 | 3,81 | 3,60 | 5,75 | 8,03 | 5,20 | 7,75 | 7,20 |
| Oktober | 4,10 | 4,14 | 6,96 | 3,81 | 3,54 | 5,75 | 8,02 | 5,09 | 7,75 | 7,12 |
| November | 3,80 | 3,92 | 6,77 | 3,83 | 3,27 | 5,61 | 7,82 | 4,73 | 7,43 | 6,87 |
| December | 3,71 | 3,73 | 6,69 | 3,82 | 3,16 | 5,50 | 7,75 | 4,54 | 7,34 | 6,63 |

Bron : NBB.

 Bibliografische referenties : Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXIX^e jaargang, nr. 9, september 1994 : Nieuwe tabel betreffende de debet- en creditrentetarieven toegepast door de kredietinstellingen (debet- en creditrentetarieven).
 Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXVI^e jaargang, nr. 5, mei 1991 : Herziening van hoofdstuk XIX « Disconto-, rente- en rendementstarieven » van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift (overige tarieven).

¹ Deze tarieven stemmen overeen met het gemiddelde van de via een enquête bij de voornaamste kredietinstellingen verkregen tarieven, gewogen op basis van het balanstotaal van deze instellingen.

² Basisrente vermeerderd met het maximum van de getrouwheids- en de groepremies en, in voorkomend geval, met de coöperateurtoeslag.

³ Tarief voor een investeringskrediet, zonder overheidssubsidie, van 3 tot 5 miljoen fr. met een looptijd van 5 jaar.

⁴ Tarief voor een hypothecair krediet met een looptijd van 20 jaar, met vijfjaarlijkse renteherziening, toegekend aan een « goede cliënt ».

TABEL XXII — TARIEVEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË EN VAN HET HERDISCONTERING- EN WAARBORGINSTITUUT

(procenten)

| Data waarop de wijzigingen van toepassing worden | Discontovoet | Centraal tarief van de Bank ¹ | Rente op de via toewijzingen verstrekte kredieten ² | Rente op de voorschotten in rekening-courant | | HWI-tarieven voor de einddagoverschotten | |
|--|--------------|--|--|--|-------------------------|--|-------------------------------------|
| | | | | Binnen de kredietlijnen | Buiten de kredietlijnen | Gewone tranche | Overschrijdingstranche ³ |
| p.m. 1995 1 januari | 4,50 | 4,85 | 4,85 | 6,35 | 9,00 | 3,85 | 2,85 |
| 1995 8 maart | " | 5,85 | — | 7,85 | 10,00 | " | " |
| 13 maart | " | " | 5,85 | " | " | " | " |
| 31 maart | 4,00 | 5,25 | — | 7,25 | 9,50 | 3,50 | 2,50 |
| 3 april | " | " | 5,25 | " | " | " | " |
| 6 april | " | 5,00 | — | 6,75 | " | " | " |
| 10 april | " | " | 5,00 | " | " | " | " |
| 12 april | " | 4,75 | — | 6,25 | 9,00 | " | " |
| 14 april | " | " | 4,75 | " | " | " | " |
| 15 mei | " | 4,50 | 4,50 | 6,00 | " | " | " |
| 9 juni | " | " | — | 5,75 | 8,75 | " | " |
| 9 augustus | " | 4,45 | — | 5,70 | " | 3,45 | 2,45 |
| 11 augustus | " | " | 4,45 | " | " | " | " |
| 23 augustus | " | 4,40 | — | 5,65 | " | 3,40 | 2,40 |
| 25 augustus | 3,50 | " | — | " | 8,00 | " | " |
| 28 augustus | " | " | 4,40 | " | " | " | " |
| 30 augustus | " | 4,30 | — | 5,55 | " | 3,30 | 2,30 |
| 4 september | " | " | 4,30 | " | " | " | " |
| 6 september | " | 4,20 | — | 5,45 | " | 3,20 | 2,20 |
| 11 september | " | " | 4,20 | " | " | " | " |
| 13 september | " | 4,15 | — | 5,40 | " | 3,15 | 2,15 |
| 18 september | " | " | 4,15 | " | " | " | " |
| 20 september | " | 4,10 | — | 5,35 | " | 3,10 | 2,10 |
| 25 september | " | " | 4,10 | " | " | " | " |
| 4 oktober | " | 4,05 | — | 5,30 | " | 3,05 | 2,05 |
| 9 oktober | " | " | 4,05 | " | " | " | " |
| 2 november | " | 4,00 | — | 5,25 | " | 3,00 | 2,00 |
| 6 november | " | " | 4,00 | " | " | " | " |
| 22 november | " | 3,95 | — | 5,20 | " | 2,95 | 1,95 |
| 27 november | " | " | 3,95 | " | " | " | " |
| 15 december | 3,00 | 3,75 | — | 5,00 | 7,00 | 2,75 | 1,75 |
| 18 december | " | " | 3,75 | " | " | " | " |

Bron : NBB.

Bibliografische referentie : Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXVI^e jaargang, nr. 5, mei 1991 : *Herziening van hoofdstuk XIX « Disconto-, rente- en rendementstarieven » van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift.*¹ Tarief van toepassing op de voorschotten in rekening-courant aan de « primary dealers » en hun deposito's bij het HWI, beide binnen individuele lijnen, waarvan het totale bedrag voor alle « primary dealers » samen in 1995 5,3 miljard fr. beliep.² De vermelde data stemmen overeen met de data van de toewijzingen (of transactiedata) en niet met de data van de afwikkeling in de verrekenkamer (of valutadata), die, behoudens uitzonderingen, twee dagen na de toewijzingsdata vallen. Als er geen gegevens vermeld zijn, heeft er op die datum geen toewijzing plaatsgevonden.³ Dit tarief is van toepassing op de overschotten die meer bedragen dan 5 pct. van de individueel aan de financiële instellingen toegekende kredietlijnen.

TABEL XXIII — TRANSACTIES VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

(veranderingen in miljarden franken)

| | 1991 ¹ | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 |
|--|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| 1. Transacties buiten geldmarktbeleid | -2,9 | 22,7 | -86,2 | 38,4 | -23,7 |
| 1.1 Vermeerdering (–) of vermindering van de biljettenomloop ² | -23,0 | 1,8 | -10,0 | 22,9 | -33,4 |
| 1.2 Vermeerdering of vermindering (–) van de goud- en deviezenreserves ³ | 21,0 | 19,9 | -74,5 | 9,5 | 8,4 |
| 1.3 Vermeerdering (–) of vermindering van het deposito van de Belgische Staat ⁴ | 0,1 | 0,2 | -1,0 | 0,3 | ... |
| 1.4 Vermeerdering (–) of vermindering van het deposito van de Luxemburgse Staat | – | – | -0,5 | ... | 0,5 |
| 1.5 Diversen (netto) | -1,0 | 0,8 | -0,2 | 5,7 | 0,8 |
| 2. Geldmarktbeleid door transacties in franken | 4,6 | -22,6 | 87,7 | -43,6 | 31,9 |
| 2.1 Mobilisering van handelspapier | 0,3 | -6,9 | 0,3 | -1,6 | -0,3 |
| 2.2 Kredietverstrekking d.m.v. aanbestedingen | -10,9 | -25,2 | 5,1 | -0,1 | -10,0 |
| 2.3 Directe geldmarktinterventies | 15,2 | 9,5 | 82,3 | -41,9 | 42,2 |
| 2.3.1 Aan- of verkopen (–) van effecten op de markt | -16,3 | -0,3 | 15,0 | -14,5 | 6,0 |
| 2.3.2 Cessies-retrocessies op zeer korte termijn | 32,0 | 12,8 | 65,3 | -25,4 | 36,2 |
| 2.3.3 Interbankendeposito's of -leningen (–) | -0,5 | -3,0 | 2,0 | -2,0 | ... |
| 3. Dekking of opneming (–) van de residuele geldmarktsaldi | -1,7 | -0,1 | -1,5 | 5,2 | -8,2 |
| 3.1 Vermeerdering of vermindering (–) van de voorschotten in rekening-courant aan de financiële instellingen | -11,2 | -0,1 | 0,2 | 2,0 | -2,9 |
| 3.2 Vermeerdering (–) of vermindering van de door het HWI bij de NBB geplaatste einddagoverschotten .. | 9,5 | ... | -1,7 | 3,2 | -5,3 |

Bron : NBB.

¹ Februari tot december 1991.

² Met inbegrip van de biljetten die geen wettig betaalmiddel meer zijn.

³ Tegen marktkoersen en op valutadatum.

⁴ Met inbegrip van de vermeerdering of vermindering (–) van de voorschotten aan de Staat en aan het Rentenfonds, tot de afschaffing van die voorschotten op 1 juli 1993.

LIJST VAN DE TABELLEN EN DE GRAFIEKEN**TABELLEN****Hoofdstuk 1 : Internationale omgeving**

| | | |
|---|--|----|
| 1 | Bestedingen | 5 |
| 2 | Consumptieprijzen | 11 |
| 3 | Lopende rekening van 's werelds belangrijkste regio's | 12 |
| 4 | Rente op lange termijn in de Europese Unie | 17 |
| 5 | Netto financieringsbehoefte (–) of -vermogen van de overheid in de landen van de Europese Unie | 20 |

Hoofdstuk 2 : Bestedingen, productie en werkgelegenheid

| | | |
|---|---|----|
| 6 | BBP en belangrijkste bestedingscategorieën tegen vaste prijzen | 28 |
| 7 | Toegevoegde waarde van de verschillende bedrijfstakken tegen vaste prijzen | 31 |
| 8 | Werkgelegenheid | 34 |
| 9 | Bevolking, werkgelegenheid en productie : verschillen tussen België en de drie buurlanden | 35 |

Hoofdstuk 3 : Prijzen, kosten en inkomens

| | | |
|----|---|----|
| 10 | Prijzen en kosten per eenheid in de sector van de bedrijven | 43 |
| 11 | Loonkosten in de bedrijven | 44 |
| 12 | Inkomen van de particulieren tegen werkelijke prijzen | 45 |
| 13 | Inkomen van de vennootschappen tegen werkelijke prijzen | 47 |

Hoofdstuk 4 : Overheidsfinanciën

| | | |
|----|--|----|
| 14 | Ontvangsten van de gezamenlijke overheid | 53 |
| 15 | Primaire overheidsuitgaven | 55 |
| 16 | Rentelasten van de Schatkist | 59 |
| 17 | Netto financieringsbehoefte (–) of -vermogen van de overheid | 61 |

Hoofdstuk 5 : Betalingsbalans en wisselkoersen

| | | |
|----|---|----|
| 18 | Betalingsbalans van de BLEU | 69 |
| 19 | Lopend verkeer van de BLEU tijdens de eerste negen maanden van 1995 | 72 |
| 20 | Kapitaal- en financieel verkeer van de BLEU | 75 |
| 21 | Directe investeringen | 76 |
| 22 | Gewogen gemiddelde koers van de Belgische frank | 80 |

Hoofdstuk 6 : Financiële rekeningen en financiële markten

| | | |
|----|--|----|
| 23 | Financiële stromen van de grote sectoren van de economie | 84 |
| 24 | Vorming van financiële activa door de particulieren en de vennootschappen | 86 |
| 25 | Vorming van financiële activa in franken door de particulieren en de vennootschappen | 88 |
| 26 | Nieuwe verplichtingen van de particulieren en de vennootschappen | 89 |
| 27 | Netto aandelenemissies door de Belgische vennootschappen | 91 |
| 28 | Financieringsstructuur van de overheid | 92 |
| 29 | Netto-uitgiften van effecten in franken door finale kredietnemers | 94 |
| 30 | Verloop van de geaggregeerde balansstructuur van de Belgische kredietinstellingen | 97 |
| 31 | Structuur van de interbankenmarkt in franken | 99 |

GRAFIEKEN**Hoofdstuk 1 : Internationale omgeving**

| | | |
|----|---|----|
| 1 | Indicator van het Europese economische klimaat : vergelijking met de voorgaande cycli | 6 |
| 2 | Internationale handel naar volume | 6 |
| 3 | Bedrijfsinvesteringen tegen vaste prijzen | 7 |
| 4 | Particuliere consumptie tegen vaste prijzen | 8 |
| 5 | Werkgelegenheid en werkloosheid | 9 |
| 6 | Prijzen van de basisprodukten | 10 |
| 7 | Veranderingen in de handelsbalans en haar determinanten | 13 |
| 8 | Gewogen gemiddelde wisselkoersen | 14 |
| 9 | Rente op korte en op lange termijn | 16 |
| 10 | Wisselkoersen en rente op korte termijn | 17 |
| 11 | Netto financieringsbehoefte (–) van de overheid en primair saldo | 19 |

Hoofdstuk 2 : Bestedingen, produktie en werkgelegenheid

| | | |
|----|--|----|
| 12 | Recent activiteitsverloop | 25 |
| 13 | Belangrijkste bestedingscategorieën tegen vaste prijzen | 26 |
| 14 | Bedrijfsinvesteringen tegen vaste prijzen | 27 |
| 15 | Consumptieneiging en werkgelegenheid | 27 |
| 16 | Toegevoegde waarde tegen vaste prijzen in de verwerkende nijverheid en de verhandelbare diensten | 29 |
| 17 | Bezettingsgraad van het produktievermogen in de verwerkende nijverheid per goederensoort | 30 |

| | | |
|----|--|----|
| 18 | Vraag naar arbeidsplaatsen | 33 |
| 19 | Activiteitsgraad per leeftijdscategorie in 1994 | 33 |
| 20 | Productie, werkgelegenheid en zichtbare arbeidsproductiviteit | 35 |
| 21 | Werkloosheid | 37 |
| 22 | Internationale vergelijking van de werkloosheidsgraad | 37 |
| 23 | Uitstroompercentages uit de werkloosheid naar inactiviteitsduur | 38 |
| 24 | Rechthebbenden op de werkloosheidsverzekering, exclusief de uitkeringsgerechtigde volledig werklozen | 38 |

Hoofdstuk 3 : Prijzen, kosten en inkomens

| | | |
|----|--|----|
| 25 | Internationale vergelijking van de consumptieprijzen | 41 |
| 26 | Consumptieprijzen | 42 |
| 27 | Loonkosten in de bedrijven in nationale valuta : vergelijking met de buurlanden | 44 |
| 28 | Aandeel van het primaire inkomen van de vennootschappen in het nationale inkomen | 47 |
| 29 | Bruto bedrijfsresultaat van de niet-financiële vennootschappen | 48 |
| 30 | Impliciete rente op de in franken luidende transacties van de kredietinstellingen met de niet-bancaire cliënteel | 49 |

Hoofdstuk 4 : Overheidsfinanciën

| | | |
|----|---|----|
| 31 | Overheidsfinanciën : vooruitzichten op lange termijn | 52 |
| 32 | Vervangingsinkomens ten laste van de overheid | 56 |
| 33 | Pensioenen ten laste van de overheid | 57 |
| 34 | Bezoldigingen bij de overheid | 58 |
| 35 | Langlopende schuld in franken van de Schatkist | 60 |
| 36 | Totale ontvangsten en primaire uitgaven per deelsector van de gezamenlijke overheid | 62 |
| 37 | Tendensen in het verloop van de overheidsfinanciën | 63 |
| 38 | Peil van de overheidsschuld en enkele macro-economische variabelen | 64 |
| 39 | Overheidsfinanciën in België en de overige landen van de Europese Unie in 1995 | 65 |

Hoofdstuk 5 : Betalingsbalans en wisselkoersen

| | | |
|----|---|----|
| 40 | Lopend saldo met het buitenland vanuit het oogpunt van het sparen en de investeringen | 68 |
| 41 | Goederenverkeer van de BLEU | 71 |
| 42 | Tegoeden en verplichtingen in franken van niet-ingezetenen | 77 |
| 43 | Positie van de valuta's binnen het EMS-wisselkoersmechanisme | 79 |
| 44 | Nominale en reële effectieve wisselkoersen tegenover de valuta's van de landen van de Europese Unie | 81 |

Hoofdstuk 6 : Financiële rekeningen en financiële markten

| | | |
|----|---|-----|
| 45 | Netto financieringsbehoefte (–) of -vermogen van de grote sectoren van de economie | 83 |
| 46 | Indexcijfers van het rendement van de instellingen voor collectieve belegging | 87 |
| 47 | Belangrijkste creditrentetarieven | 88 |
| 48 | Hypotheekrente | 90 |
| 49 | Debetrentetarieven op korte en op lange termijn | 91 |
| 50 | Financiering van de Schatkist op de obligatiemarkt in franken | 93 |
| 51 | Aankopen op de secundaire markt van gedematerialiseerde effecten van de overheidsschuld | 96 |
| 52 | Uitstaande bedragen van de interbankenmarkttransacties in franken | 100 |

Hoofdstuk 7 : Monetair en wisselkoersbeleid

| | | |
|----|---|-----|
| 53 | Wisselkoers- en renteverschillen tegenover de Duitse mark | 101 |
| 54 | Monetaire-beleidsvoering | 103 |
| 55 | Regeling van de geldmarkt via transacties in franken | 104 |
| 56 | Termijnstructuur van de rente in januari en december 1995 | 105 |
| 57 | Rentever schillen op 10 jaar tegenover Duitsland | 106 |
| 58 | Rente-ecart op lange termijn tegenover Duitsland, inflatieverschil, lopend saldo en begrotingssaldo | 106 |
| 59 | Rente op korte en op lange termijn | 107 |

STATISTISCHE BIJLAGE**Tabellen betreffende de economische activiteit en de prijzen**

| | | |
|------|--|-----|
| I | Overzicht van de macro-economische ontwikkelingen in enkele EU-landen . . . | 111 |
| II | BNP en belangrijkste bestedingscategorieën tegen prijzen van 1985 | 112 |
| III | Deflatoren van het BNP en van de belangrijkste bestedingscategorieën | 113 |
| IV | BNP en belangrijkste bestedingscategorieën tegen werkelijke prijzen | 114 |
| V | Toegevoegde waarde van de verschillende bedrijfstakken tegen prijzen van 1985 | 115 |
| VI | Vraag naar en aanbod van arbeidsplaatsen | 116 |
| VII | Consumtieprijzen | 117 |
| VIII | Inkomensrekening van de verschillende sectoren tegen werkelijke prijzen . . . | 118 |
| IX | Synthese van de transacties van de grote sectoren van de economie tegen werkelijke prijzen | 119 |

Tabellen betreffende de overheidstransacties

| | | |
|------|--|-----|
| X | Ontvangsten, uitgaven en netto financieringsbehoefte van de overheid | 120 |
| XI | Overheidsuitgaven | 121 |
| XII | Netto financieringsbehoefte (–) of -vermogen van de deelsectoren en van de gezamenlijke overheid | 122 |
| XIII | Nieuwe verplichtingen en vorming van financiële activa door de overheid . . | 123 |
| XIV | Uitstaande schuld van de overheid | 124 |

Tabellen betreffende de transacties met het buitenland

| | | |
|------|--|-----|
| XV | Betalingsbalans van de BLEU op transactiebasis | 125 |
| XVI | Lopend verkeer op transactiebasis | 126 |
| XVII | Indicatieve wisselkoersen | 127 |

Tabellen betreffende de monetaire en de financiële transacties

| | | |
|-------|--|-----|
| XVIII | Financiële stromen van de grote sectoren van de economie | 128 |
| XIX | Vorming van financiële activa door de particulieren en de vennootschappen | 129 |
| XX | Nieuwe verplichtingen van de particulieren en de vennootschappen | 130 |
| XXI | Belangrijkste rentetarieven | 131 |
| XXII | Tarieven van de Nationale Bank van België en van het Herdiscontering- en Waarborginstituut | 132 |
| XXIII | Transacties van de Nationale Bank van België | 133 |

De Nationale Bank van België als onderneming

ALGEMEEN OVERZICHT

Het jaar 1995 werd voor de Nationale Bank van België gekenmerkt door tal van nieuwe ontwikkelingen.

Zij vulde de nieuwe serie bankbiljetten, die in 1994 was ingeluid met het biljet van 2.000 F, type Horta, verder aan. Zo bracht zij in juni 1995 een biljet van 100 F met de afbeelding van James Ensor in omloop en legde zij de laatste hand aan de voorbereiding van de emissie van een coupure van 200 F. Karakteristiek voor die nieuwe serie, die gewijd is aan invloedrijke Belgische kunstenaars van de twintigste eeuw, zijn de geavanceerde en homogene veiligheidskenmerken, waardoor het aantal vervalsingen sterk is gedaald.

In 1995 kreeg ook de hervorming van het Belgisch statistisch apparaat haar beslag. In dit kader werd de Bank ermee belast om, namens het Instituut voor de Nationale Rekeningen, de statistieken van de buitenlandse handel, de nationale rekeningen en — in samenwerking met het Federaal Planbureau — de rekeningen van de openbare besturen op te maken. De Bank heeft zich volledig ingezet om de achterstand in de opmaak van die statistieken grotendeels weg te werken.

Voorts heeft zij haar periodieke publikaties op een nieuwe leest geschoeid: het maandelijks tijdschrift van de Bank werd vervangen door twee nieuwe tijdschriften, het ene gewijd aan economische analyses, het andere aan statistieken; en daarnaast heeft zij haar wekelijkse tabellen van de economische indicatoren aangepast.

Belangrijke hervormingen kwamen ook tot stand op tal van andere vlakken. De nieuwe reglementering voor de inzameling van de betalingsbalansgegevens werd begin van het jaar van kracht en vergde een grootscheepse voorlichtingscampagne. Wat de interbancaire betalingsstelsels betreft, werd de Bank belast met het dagelijks beheer van de v.z.w. ELLIPS, die zij op het einde van het jaar heeft opgericht samen met de kredietinstellingen en die in de loop van 1996 zal voorzien in de onmiddellijke en definitieve vereffening van betalingen boven 50 miljoen. De nieuwe procedures m.b.t. de Centrale voor kredieten van 1 miljoen frank en meer, zijn in werking getreden in november 1995. Ten slotte werden verscheidene operationele verbeteringen aangebracht in de effectenclearing — waarvan de activiteit sedert de oprichting van dit stelsel in 1991 sterk is toegenomen — om de efficiëntie van het stelsel en de veiligheid van de deelnemers te verhogen.

De Bank werd ook betrokken bij de vijftigste verjaardag van het Rentenfonds, waarvan zij het dagelijks beheer waarneemt.

Op internationaal vlak ging de aandacht van de Bank vooral uit naar de voorbereiding van de derde fase van de Economische en Monetaire Unie en naar de situatie van de landen die de overgang maken naar een markteconomie.

Daarnaast heeft zij onafgebroken gestreefd naar een verdere interne rationalisering. Op verschillende vlakken heeft zij haar produktiviteit trachten te verhogen door een

verbetering van de arbeidsprocedures, een passend gebruik van de informaticamiddelen en de aanwending van nieuwe technologieën. Vermeldenswaard is b.v. de automatisering van de opsporing van biljetten met een fabricagefout en de automatisering van het drukken in serie van al dan niet op maat gemaakte documenten en van de verzending.

Drie departementen — Buitenland, Krediet, Overheidsfondsen — werden afgeschaft en vervangen door één departement « Financiële Markten », waarin de dealing room van de valutamarkt en die van de geldmarkt werden samengevoegd. Voorts werden alle administratieve functies i.v.m. de aankopen en de onderhoudscontracten, met inbegrip van de magazijnen, gegroepeerd in de dienst Uitrusting en Technieken. Die hervormingen zullen bijkomende besparingen opleveren.

De Bank voert een dynamisch opleidingsbeleid. Zij heeft in 1995 gemiddeld 3 dagen per persoon aan opleiding besteed.

Niettegenstaande een honderdtal personeelsleden in dienst moesten worden genomen voor de nieuwe statistische taken van de Bank, is de personeelssterkte, uitgedrukt in voltijdse banen, maar met vier eenheden gestegen.

Ten slotte werd 1995 op sociaal vlak gekenmerkt door de oprichting, in de Bank, van een Ondernemingsraad.

1. SPECIFIEKE ACTIVITEITEN ALS CENTRALE BANK

1.1 HET DRUKKEN EN UITGEVEN VAN BANKBIJETTEN, HET IN OMLOOP BRENGEN VAN MUNTEN

1.11 HET EMISSIEBELEID

De uitgifte van bankbiljetten is de meest traditionele activiteit van de Bank. Destijds werd de uitdrukking « emissie-instituut » veel gebruikt om het fundamentele karakter van deze activiteit van de centrale bank aan te duiden. Zoals vele andere Europese centrale banken ontwerpt en drukt de Bank haar biljetten zelf. Dit is trouwens de enige activiteit van de Bank die een duidelijk industrieel aspect vertoont.

Tijdens het verslagjaar werd het tweede biljet uitgegeven van een nieuwe reeks die volledig gewijd is aan Belgen die hun stempel op de kunst van de twintigste eeuw gedrukt hebben. Op dit biljet, dat een nominale waarde heeft van 100 fr., prijkt de beeltenis van de schilder James Ensor, samen met een evocatie van zijn omvangrijk oeuvre.

Dit nieuwe biljet vervangt geleidelijk het Beyaert-biljet met dezelfde waarde. Eind december 1995 bedroeg de circulatiewaarde van het Ensor-biljet 7,3 miljard frank, wat reeds bijna de helft is van de totale omloop van de biljetten van 100 frank.

VERLOOP VAN DE VRAAG NAAR BIJETTEN VAN 100 FR. (TYPE ENSOR) SINDS HUN EMISSIE PER 15 JUNI 1995

(maandultimo's; in miljarden franken)

| | |
|--------------------|-----|
| 30 juni | 1,5 |
| 31 juli | 3,4 |
| 31 augustus | 4,1 |
| 30 september | 5,4 |
| 31 oktober | 6,2 |
| 30 november | 6,7 |
| 31 december | 7,3 |

De voorbereiding van het derde biljet van de nieuwe reeks, met een nominale waarde van 200 fr., was aan het einde van het verslagjaar afgerond. Het nieuwe biljet, gewijd aan Adolphe Sax, zag uiteindelijk het licht op 25 januari 1996. De uitgifte van een biljet van 200 fr. past in het streven van de Bank naar een betere coupure-opbouw, waardoor betalingen in gereed geld efficiënter kunnen verlopen. In andere landen van de Europese Unie hebben coupures van 20, 200 of 2.000 monetaire eenheden hun nut trouwens al geruime tijd bewezen.

Omstreeks eind 1996, begin 1997, zal ook een nieuw biljet van 1.000 fr. in omloop gebracht worden, dat het Grétry-biljet geleidelijk zal vervangen.

Op deze wijze blijft de Nationale Bank van België, net als de andere centrale banken van de Europese Unie, haar eigen produkten verbeteren — o.m. op het stuk van de beveiliging — en vernieuwen, in afwachting van de uitgifte van een gemeenschappelijke Europese munt, de euro.

De plannen voor de creatie van een Europese munt kregen vastere vorm tijdens de Top van Madrid op 15 december 1995. Rekening houdend met het tijdschema voor de invoering van de derde fase van de Economische en Monetaire Unie alsook met de produktietermijn, zouden de Europese biljetten en munten begin 2002 worden uitgegeven. Op dat ogenblik zou een waaier van acht munten, met een nominale waarde gaande van 0,01 tot 2 eenheden, en zeven bankbiljetten, van 5 tot 500 eenheden, in omloop worden gebracht.

Gedurende een periode van zes maanden zouden de nationale en de nieuwe munten en bankbiljetten naast elkaar bestaan, om het publiek vertrouwd te maken met het gebruik van de gemeenschappelijke munt. In de loop van die periode zouden de nationale bankbiljetten en munten geleidelijk worden ingewisseld tegen Europese.

Na die termijn zouden de Europese bankbiljetten en munten overblijven als enig wettig betaalmiddel in de zone van de gemeenschappelijke munt.

1.12 UITSTAANDE BEDRAGEN

Het volume van de in omloop gebrachte bankbiljetten is afhankelijk van de vraag van de financiële instellingen, die op haar beurt bepaald wordt door de behoeften van het publiek. Die behoeften veranderen voortdurend in de loop van het jaar. Zo wordt doorgaans een stijging waargenomen bij het naderen van de zomervakantie en aan het einde van het jaar, terwijl de bankbiljettencirculatie in januari en in het najaar meestal een inkrimping vertoont. Dit seizoenmatig verloop werd in 1995 echter niet volledig bevestigd. Vanaf medio juli deed zich weliswaar een daling voor, maar de daaropvolgende uitzetting tekende zich vroeger af en was ook groter dan gewoonlijk.

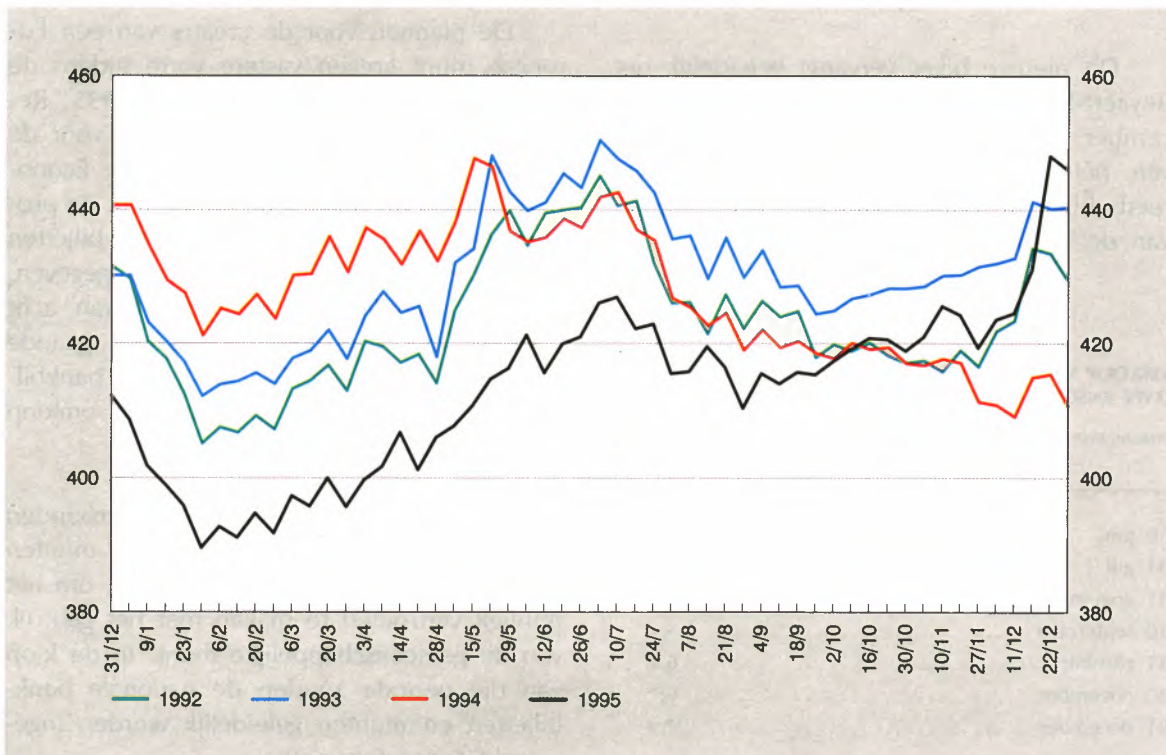
Zo werd de hoogste circulatie, die traditioneel in juli wordt waargenomen, in 1995 bereikt rond Kerstmis (447,9 miljard frank) en de laagste op 1 februari (387,5 miljard frank). Het verschil tussen die beide uitersten, t.w. 60,4 miljard, is dus groter dan de maximumamplitude tijdens de vorige jaren (43 miljard frank in 1994).

Ultimo 1995 bedroeg de totale waarde van de bankbiljettencirculatie 445,8 miljard frank, d.i. nagenoeg hetzelfde niveau als eind 1993. In 1994 was de bankbiljettencirculatie scherp gedaald, vooral als gevolg van de intrekking van het 5.000 fr.-biljet. In vergelijking met 1994 wordt een stijging met 8,2 pct. genoteerd. Ook het aantal bankbiljetten is toegenomen (+ 2,8 pct., tegen + 0,9 pct. in het voorgaande jaar).

In 1994 werd de coupure-opbouw grondig gewijzigd door de uitgifte van het biljet van 2.000 fr. en de intrekking van het biljet van 5.000 fr. Die wijzigingen hebben zich nog

GRAFIEK 1 — BANKBIJETTENCIRCULATIE

(wekelijks uitstaande bedragen, in miljarden franken)



BANKBIJETTENCIRCULATIE¹

(jaarultimocijfers)

| | Waarde in miljarden franken | | Aantal in miljoenen biljetten | |
|-----------------|-----------------------------|-------|-------------------------------|-------|
| | 1994 | 1995 | 1994 | 1995 |
| 10.000 fr. | 182,6 | 206,1 | 18,3 | 20,6 |
| 5.000 fr. | 6,1 | 0,8 | 1,2 | 0,2 |
| 2.000 fr. | 100,4 | 124,2 | 50,2 | 62,1 |
| 1.000 fr. | 95,5 | 86,2 | 95,5 | 86,2 |
| 500 fr. | 13,1 | 13,5 | 26,2 | 27,0 |
| 100 fr. | 14,5 | 15,0 | 145,4 | 150,4 |
| Totaal | 412,2 | 445,8 | 336,8 | 346,5 |

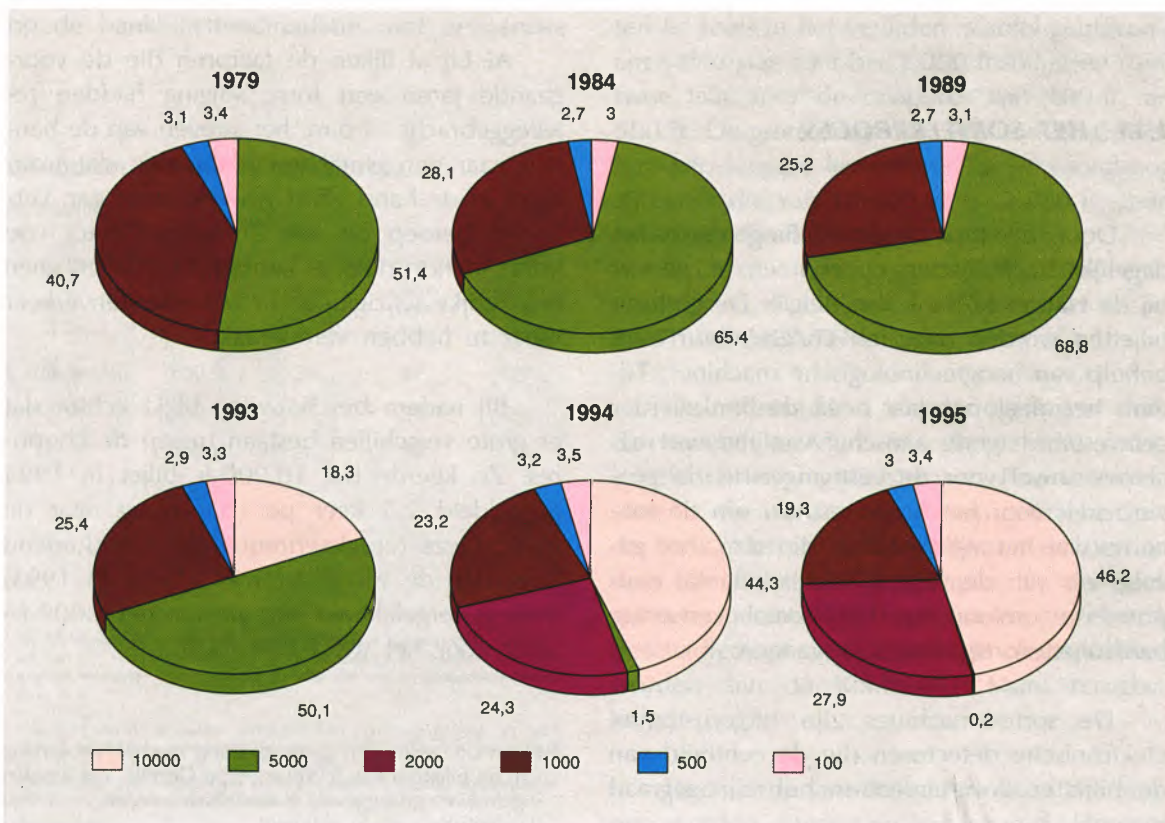
¹ Inclusief de biljetten die zich in de kassen van de kredietinstellingen bevinden.

lichtjes doorgezet in 1995 : de vraag naar de coupures van 10.000 fr. en 2.000 fr. bleef toenemen, terwijl de vraag naar het bankbiljet van 1.000 fr. opnieuw daalde. Daardoor is het aandeel van het 10.000 fr.-biljet in de

bankbiljettencirculatie gestegen van 44,3 pct. tot 46,2 pct. en die van het 2.000 fr.-biljet van 24,3 pct. tot 27,9 pct., terwijl het aandeel van het 1.000 fr.-biljet is teruggelopen van 23,2 pct. tot 19,3 pct.

GRAFIEK 2 — SAMENSTELLING VAN DE BANKBIJETTENCIRCULATIE PER COUPURE

(in procenten van de circulatiewaarde, jaarultimocijfers)



Het 2.000 fr.-biljet profiteert van de in-trekking van de biljetten van 5.000 fr., maar ook van een substitutie-effect ten opzichte van het 1.000 fr.-biljet. Deze trend, die reeds merkbaar was in 1994, werd het afgelopen jaar nog versterkt, vooral door de verdere aanpassing van de geldautomaten.

De circulatiewaarde van het 10.000 fr.-biljet, dat in omloop werd gebracht op 11 december 1992, bedroeg op het einde van het jaar 206,1 miljard frank. Dit cijfer bevestigt het belang van deze coupure, die in drie jaar tijd haast de helft van de totale circulatiewaarde heeft ingenomen. Ter vergelijking: eind 1973, bijna drie jaar na de uitgifte van het 5.000 fr.-biljet, bedroeg het aandeel van deze coupure nog maar een kwart van de totale circulatiewaarde.

Er valt trouwens op te merken dat in sommige naburige landen nog hogere coupures in omloop zijn, onder meer in Duitsland (DEM 1.000, omgerekend circa BEF 20.600), Nederland (NLG 1.000, omgerekend zo'n BEF 18.300), Oostenrijk (ATS 5.000, omgerekend ongeveer BEF 14.600) en Zwitserland (CHF 1.000, omgerekend circa BEF 25.500).

1.13 HET SORTIEERPROCES

Door de financiële instellingen worden dagelijks bankbiljetten opgenomen en gestort bij de Nationale Bank van België. De gestorte biljetten worden nagezien en gesorteerd met behulp van hoogtechnologische machines. Tijdens het afgelopen jaar heeft de Bank verder geïnvesteerd in de aanschaf van nieuwe machines zowel voor de vestigingen in de provincie als voor het hoofdbestuur, om de toename van het werkvolume, die o.m. het gevolg was van de stijging van het aantal coupures in omloop en het aantal verwerkte bankbiljetten, te kunnen opvangen.

De sorteermachines zijn uitgerust met elektronische detectoren die de echtheid van de biljetten controleren en hun slijtagegraad meten.

In 1995 werden slechts circa 235 valse biljetten geteld. Die scherpe daling t.o.v. de twee vorige jaren (8.000 in 1993 en 6.500 in 1994) heeft vooral te maken met de vervanging van de coupure van 5.000 fr. door de biljetten van 2.000 fr. en 10.000 fr., die veel moeilijker na te maken zijn.

Van de meer dan 1.040 miljoen verwerkte biljetten werden er ongeveer 110,1 miljoen, d.i. 10,6 pct.¹, ongeschikt bevonden om weer in circulatie te worden gebracht. Deze biljetten werden derhalve vernietigd. De stijging — ongeveer 10 pct. t.o.v. het voorgaande jaar — van het aantal vernietigde biljetten is toe te schrijven aan grotere hoeveelheden uitschotbiljetten van 100 fr. type-Beyaert.

1.14 DE TERUGKEERFREQUENTIE EN LEVENSDUUR VAN BILJETTEN

De frequentie waarmee de biljetten naar de Bank terugkeren heeft zich in 1995 gestabiliseerd, na een onafgebroken stijging van ruim twintig jaar. Zo was die frequentie toegenomen van 1,4 in 1980 tot 3 in 1994.

Al bij al lijken de factoren die de voorgaande jaren een forse stijging hadden teweeggebracht — o.m. het streven van de banken naar een efficiënter kasbeheer, dat trouwens in de hand werd gewerkt door een verhoogd beroep op het Currency Center (zie infra) — hun doel te hebben bereikt en geen belangrijke wijzigingen in het waardenverkeer meer te hebben veroorzaakt.

Bij nadere beschouwing blijkt echter dat er grote verschillen bestaan tussen de coupures. Zo keerde het 10.000 fr.-biljet in 1995 gemiddeld 2,5 keer per jaar terug naar de Bank. Deze terugkeerfrequentie is beduidend lager dan de vorige jaren (4,1 keer in 1993) maar is vergelijkbaar met die van het 5.000 fr.-biljet vóór het werd ingetrokken.

¹ Deze cijfers houden geen rekening met de verwerking van de biljetten van 5.000 fr., type Gezelle, die werden ingetrokken en bijgevolg systematisch worden vernietigd na controle van de echtheid.

TERUGKEERFREQUENTIE¹ VAN DE BIJETTEN

| | 1980 | 1985 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 |
|-----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 10.000 fr. | — | — | — | — | — | 4,1 | 3,0 | 2,5 |
| 5.000 fr. | 1,3 | 1,5 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 1,7 | 2,6 | — |
| 2.000 fr. | — | — | — | — | — | — | 3,9 | 4,1 |
| 1.000 fr. | 1,8 | 2,9 | 4,1 | 4,5 | 4,9 | 5,2 | 5,1 | 4,9 |
| 500 fr. | 1,3 | 1,5 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 2,1 |
| 100 fr. | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 1,7 |
| Alle biljetten ² | 1,4 | 1,9 | 2,4 | 2,5 | 2,7 | 2,8 | 3,0 | 3,0 |

¹ De terugkeerfrequentie, gedefinieerd als het quotiënt van het per jaar door de Bank ontvangen aantal biljetten en het gemiddeld uitstaande aantal biljetten, is het aantal malen dat een bankbiljet van een bepaalde coupure gemiddeld per jaar naar de Bank terugkeert.

² Exclusief de destijds door de Schatkist uitgegeven muntbiljetten (coupures van 20 fr. en 50 fr.).

De terugkeerfrequentie van het 1.000 fr.-biljet is licht gedaald, terwijl die van het 2.000 fr.-biljet in dezelfde mate gestegen is. Dit houdt verband met het feit dat in de geldautomaten steeds meer biljetten van 1.000 fr. vervangen worden door biljetten van 2.000 fr.

Dank zij die hoge terugkeerfrequentie kan de Bank een zorgvuldige controle uitoefenen op de bankbiljettencirculatie, wat een snelle

opsporing van valse en versleten biljetten mogelijk maakt.

Opdat die hoge omloopsnelheid echter niet zou leiden tot een buitensporige toename van de uitschotbiljetten heeft de Bank haar sorteercriteria voortdurend aangepast in het licht van de verwerkte coupures.

De gemiddelde levensduur van de biljetten is, zoals in het verleden, stabiel gebleven: circa drie jaar voor het 1.000 fr.-biljet en ruim twee jaar voor de coupures van 100 fr. en 500 fr. De grote coupures, van hun kant, hebben een langere levensduur, maar vooralsnog zijn voor die van 10.000 fr. en 2.000 fr. geen relevante cijfers beschikbaar.

GEMIDDELTE LEVENSDUUR PER COUPURE¹

(in maanden)

| | Ultimo 1993 | Ultimo 1994 | Ultimo 1995 |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Coupure van 100 fr. ² | 26 | 27 | 27 |
| 500 fr. | 25 | 25 | 26 |
| 1.000 fr. | 34 | 34 | 34 |
| 2.000 fr. | — | — | — |
| 5.000 fr. | 66 | 70 | — |
| 10.000 fr. | — | — | — |

¹ Bij de berekening van de gemiddelde levensduur van een biljet gaat men uit van de veronderstelling dat de eerst uitgegeven biljetten het eerst worden vernietigd (Fifo-methode). De definitie van de gemiddelde levensduur is:

de som van de produkten verkregen door vermenigvuldiging van het aantal maandelijks afgekeurde biljetten met hun respectieve levensduur

de som van alle annuleringen vanaf het ogenblik waarop een bepaalde coupure voor het eerst in omloop werd gebracht

² Beyaert-biljet.

1.15 DE MUNTEN

De muntstukken worden geslagen door de Koninklijke Munt van België, die rechtstreeks onder de Minister van Financiën ressorteert. Ze worden in omloop gebracht door de Bank. Net als de bankbiljetten worden de door de financiële instellingen bij de Bank gestorte muntstukken nagezien en gesorteerd. Beschadigde of uit circulatie genomen stukken worden aan de Koninklijke Munt terugbezorgd.

De waarde van de muntstukken die kunnen worden uitgegeven is begrensd. Het uit-

gifteplafond bedraagt momenteel 22 miljard frank en kan, bij koninklijk besluit, worden opgetrokken tot 23 miljard.

In tegenstelling tot de biljetten van de Nationale Bank hebben de meeste munten in het betalingsverkeer tussen particulieren een beperkte betaalkracht: 1.000 fr. voor de muntstukken van 50 fr. en 20 fr., 200 fr. voor die van 5 fr., 100 fr. voor die van 1 fr., en 20 fr. voor die van 0,50 fr.

Eind 1995 waren er meer dan 3 miljard munten in omloop. Zij vertegenwoordigen een waarde van 20,1 miljard, d.i. een stijging van 4,7 pct. ten opzichte van 1994.

In 1995 heeft de Koninklijke Munt van België een muntstuk van 250 fr. geslagen ter herdenking van de tragische dood van Koningin Astrid. Dit muntstuk werd uitgegeven in de loop van februari.

1.2 ACTIVITEIT VAN DE BANK ALS BANK VAN DE KREDIETINSTELLINGEN

1.2.1 HET TER BESCHIKKING STELLEN VAN BIJETTEN EN MUNTEN

De financiële instellingen verrichten hun opvragingen en stortingen van munten en bankbiljetten ofwel via het klassieke systeem ofwel via het Currency Center.

a) het klassieke opvragings- en stortingsstelsel

Bankbiljetten worden geleverd of teruggestort in pakken van 500 biljetten of eventueel in liassen van 100 biljetten voor het biljet van 10.000 fr. Voor munten worden de transacties verricht in zakken met een gestandaardiseerde inhoud. Al deze operaties zijn gratis. Om de distributie vlotter te laten verlopen, kunnen bankbiljetten, op eenvoudige aanvraag, ook worden opgenomen in cassettes van 12.000 biljetten. Munten worden tevens, tegen betaling, door de Bank geleverd in carouches.

b) Currency Center

De kredietinstellingen kunnen ook gebruik maken van het « Currency Center ». Deze dienstverlening wordt getarifeerd.

Via dit stelsel kunnen gelden rechtstreeks worden overgemaakt tussen de plaatselijke agentschappen van de deelnemende kredietinstellingen en een vestiging van de Nationale Bank, zodat de regionale kantoren van de betrokken instellingen niet meer als tussenstation hoeven te fungeren. De voordelen van dit stelsel zijn een bediening « op maat » van de plaatselijke bankkantoren en een betere organisatie van de waardetransporten.

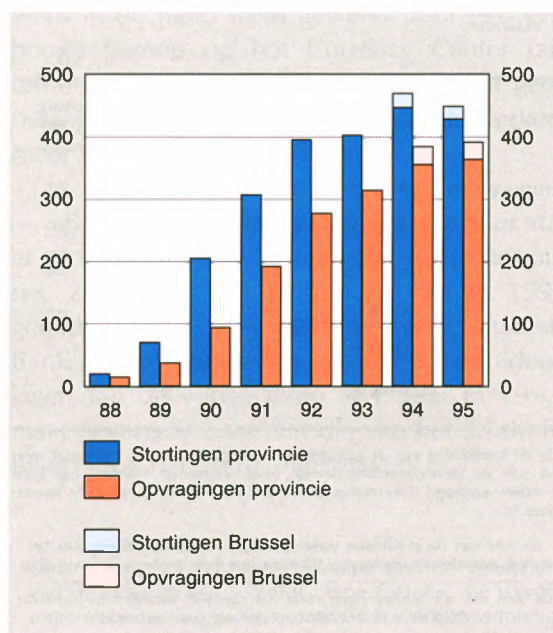
Deze dienst wordt thans verleend in alle vestigingen van de Bank, behalve in de representatiekantoren.

c) Ontwikkeling van de opvragingen en stortingen in beide systemen

Het aantal door de kredietinstellingen in 1995 gestorte biljetten is nagenoeg niet veranderd t.o.v. 1994.

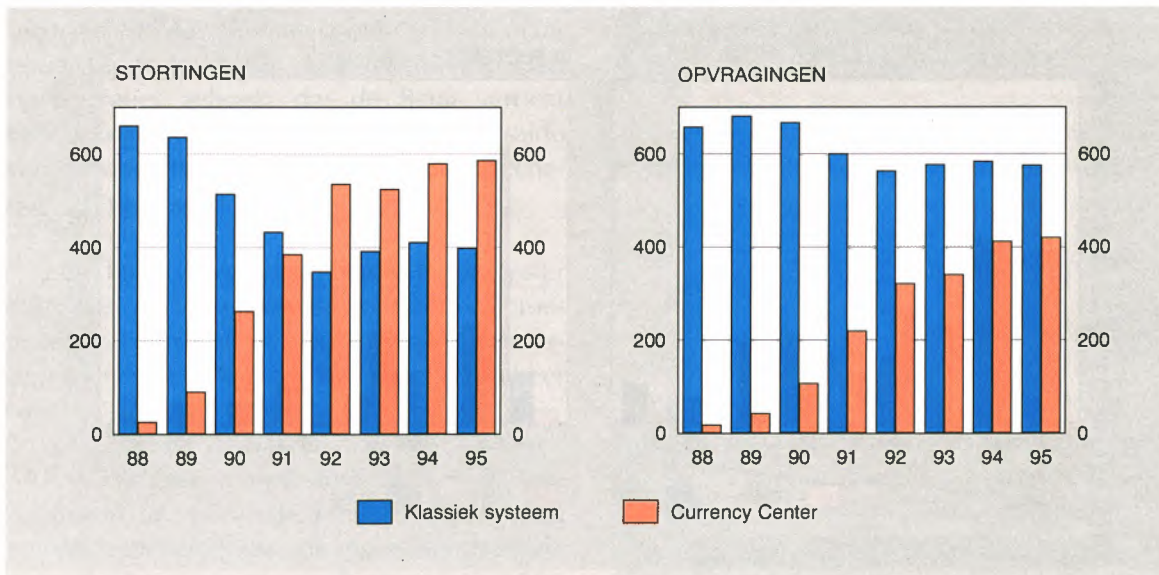
GRAFIEK 3 — AANTAL BIJETTENCOLLI'S VERWERKT IN DE CURRENCY CENTERS

(in duizenden)



GRAFIEK 4 — STORTINGEN EN OPNEMINGEN VAN BIJJETTEN (PROVINCIE + BRUSSEL) IN DE CURRENCY CENTERS EN IN HET TRADITIONELE SYSTEEM

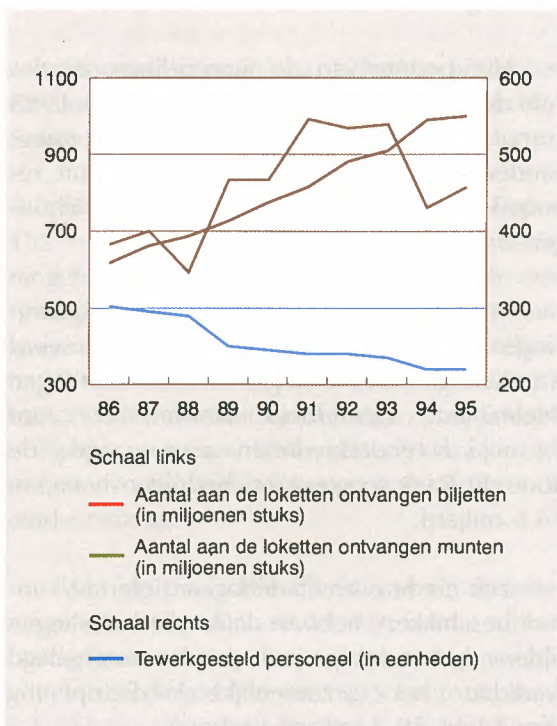
(miljoenen biljetten)



Ook de opvragingen van biljetten blijven vrijwel op hetzelfde peil als in 1994, zowel

in het klassieke systeem als in het Currency Center.

GRAFIEK 5 — ACTIVITEITEN AAN DE LOKETTEN VAN DE BANK



Zoals de vorige jaren verliepen de opvragingen en stortingen van bankbiljetten in de vestigingen buiten Brussel vooral via het Currency Center, terwijl het overgrote deel van de operaties aan de loketten van het hoofdbestuur nog steeds via het klassieke systeem werd verricht. Zo kwam van de 838.000 in het Currency Center verwerkte colli's — stortingen en opnemingen samen — 94 pct. voor rekening van de vestigingen in de provincie, terwijl het aandeel van de Hoofdkas te Brussel slechts 6 pct. bedroeg.

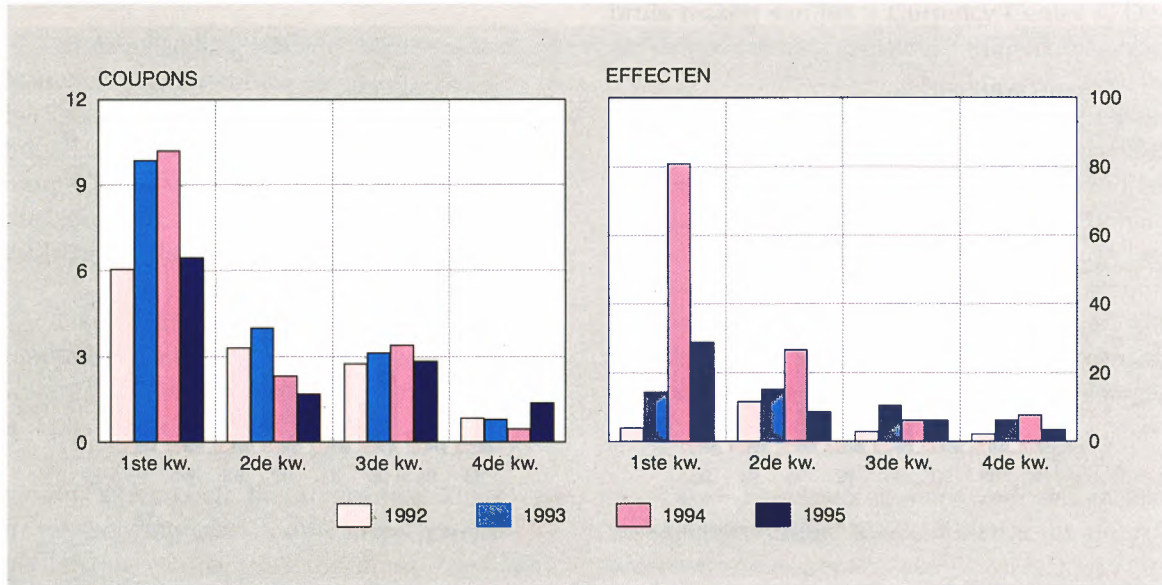
1.22 BOND CENTERS

Deze dienstverlening stelt de agentschappen van de kredietinstellingen in staat om effecten en coupons bij de Bank aan te bieden binnen veertig dagen vóór ze aflosbaar, respectievelijk inbaar worden, zonder ze vooraf per lening te moeten sorteren.

Na een uitzonderlijke toename in 1994, die te maken had met het grote aantal terug-

GRAFIEK 6 — EFFECTEN EN COUPONS GEIND VIA DE BOND CENTERS (PROVINCIE + BRUSSEL)

(miljarden franken)



betalingen van staatsleningen, komt de activiteit van de Bond Centers in 1995 weer uit op ongeveer hetzelfde niveau als de vorige jaren.

1.23 KREDIETVERLENING AAN DE FINANCIËLE INSTELLINGEN

Het departement Krediet onderging in 1995 grondige structuurveranderingen. Sinds de hervorming van de geldmarkt in 1991 bestond dit departement uit twee diensten, te weten de dienst Geldmarkt en de dienst Disconto-Voorschotten. In juni van het verslagjaar werd de directe mobilisering van handelspapier overgedragen aan het HWI, zodat dat Instituut voortaan zelf instaat voor het toezicht op de naleving van de voorwaarden voor de mobiliseerbaarheid van handelspapier. Op 1 juli 1995 werd de certificatieprocedure voor handelspapier betreffende exportverrichtingen op middellange en lange termijn volledig afgeschaft. De resterende activiteiten van de dienst Disconto-Voorschotten werden vervolgens overgeheveld naar de dienst Geldmarkt. Op 1 november 1995 werden de departementen Krediet, Buitenland en Overheids-

fondsen opgeheven en vervangen door het nieuwe departement Financiële Markten. De diensten Geldmarkt en Wissel werden bij deze gelegenheid gefusioneerd en omgevormd tot een dienst Front Office en een dienst Back Office binnen het nieuwe departement waarvan nog de diensten Rijkskassier en Effectenrekeningen deel uitmaken.

Het bedrag van de fijnregelingsoperaties van de Bank op de geldmarkt liep in 1995 cumulatief op tot 8.814 miljard. Het leeuwendeel van deze transacties bestond uit repo's. Het daggemiddelde van deze verrichtingen beliep 33,8 miljard.

In 1995 werden er in totaal 53 toewijzingen van tenderkredieten georganiseerd waaraan gemiddeld negen kredietinstellingen deelnamen. Gemiddeld werden er voor 52 miljard tenderkredieten aangevraagd; de door de Bank toegewezen bedragen beliepen 14,6 miljard.

Ten einde over einddagkredieten te kunnen beschikken, hebben de kredietinstellingen tijdens het voorbije jaar panden neergelegd waardoor hun gezamenlijke kredietopening gemiddeld 79,7 miljard bedroeg.

1.3 DIENSTVERLENING AAN DE STAAT

De Staat centraliseert zijn ontvangsten en uitgaven op de rekening-courant die hij aanhoudt bij de Bank. Op deze rekening worden de operaties geboekt die de Bank verricht voor rekening van de Staat en wordt het saldo van de operaties van De Post en de Postcheque overgedragen.

De Bank vervult deze taak van rijkskassier kosteloos, als tegenprestatie voor het haar toegekende voorrecht van de bankbiljettenemissie. Zij neemt ook gratis het dagelijks beheer van het Rentenfonds waar.

Als rijkskassier voert de Bank o.m. de verrichtingen uit m.b.t. de emissie, de aflossing en de uitbetaling van de interesten van de door de Staat uitgegeven leningen. In 1995 verleende de Bank haar medewerking aan twee emissies van klassieke leningen. De eerste emissie omvatte, naast een traditionele lening met jaarlijks betaalbare rente, een lening met gekapitaliseerde interest. De tweede emissie betrof een lening met een gewaarborgde minimumrente, die na drie en zes jaar opwaarts kan worden herzien. Het gezamenlijke uitgiftebedrag van beide leningen beliep 492 miljard frank.

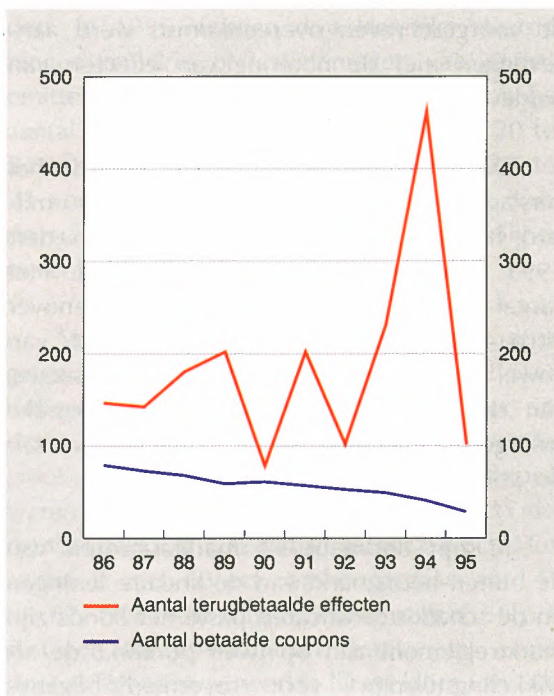
De toewijzingen van schatkistcertificaten en lineaire obligaties leverden respectievelijk 5.868 miljard fr. en 603 miljard fr. op.

De omruilingen van leningen beliepen 152 miljard. Aangezien er weinig klassieke leningen op eindvervaldag kwamen, was de omruiling van die obligaties tegen lineaire obligaties beperkt (46 miljard tegen 253 miljard in 1994). Het leeuwedeel van de omruilingen bestond derhalve uit omzettingen van lineaire obligaties met een korte resterende looptijd, in lineaire obligaties met een verderaf liggende eindvervaldag.

Wat de financiële dienst van de staatsleningen betreft, zijn zowel het aantal uitbetaalde coupons als het aantal terugbetaalde effecten sterk gedaald. In 1995 heeft de Bank 5,1 miljoen coupons uitbetaald, tegen 7,5 mil-

GRAFIEK 7 — FINANCIËLE DIENST VAN DE OVERHEIDSSCHULD IN BELGISCHE FRANKEN

(indexcijfer 1980 = 100)



joen in 1994. Zij heeft tevens 1 miljoen effecten terugbetaald, tegen 4,4 miljoen in 1994. Het totale bedrag van die terugbetalingen is dan ook gekrompen van 950 miljard tot 177 miljard. Die scherpe daling is vooral toe te schrijven aan de forse vermindering van de vervroegde terugbetalingen (96 miljard tegen 700 miljard vorig jaar), die in 1995 slechts op één lening betrekking hadden.

1.31 TAKEN VAN HET RENTENFONDS

Het Rentenfonds waarborgt op de dagelijkse fixing van de beursmarkt de liquiditeit van de overheidsleningen op de secundaire markt. Sedert de hervorming van 1991 geschiedt deze opdracht voornamelijk ten voordele van de particuliere belegger. Medio januari 1995 is het Rentenfonds gestart met de notering van de lineaire leningen om ze voor het grote publiek toegankelijker te maken. Bij koninklijke besluiten werd het Fonds tevens gemachtigd leningen te noteren van, enerzijds, de Gemeenschappen en Gewesten en van,

anderzijds, het Amortisatiefonds van de Leningen van de Sociale Huisvesting, een publiekrechtelijke instelling. Na sluiting met het Waalse Gewest en het Amortisatiefonds van de voorgeschreven overeenkomst, werd aangevangen met de notering van effecten van beide emittenten.

De omzet op de fixingmarkt steeg in het verslagjaar tot 20,6 miljard, tegenover 16 miljard het jaar voordien, waardoor de sedert 1991 dalende trend doorbroken werd. Het aantal transacties bedroeg 47.000, tegenover circa 41.000 in 1994. Ongeveer 90 pct. van zowel het volume als het aantal transacties van de handel had betrekking op klassieke leningen; de lineaire leningen namen het saldo voor hun rekening.

In zijn opdracht als marktautoriteit van de buiten-beursmarkt van de lineaire leningen en de schatkistcertificaten paste het Fonds zijn marktreglement aan op twee punten: de afwikkelingstermijn voor overheidsobligaties werd teruggebracht van zeven kalenderdagen tot drie werkdagen en voorts werd het optreden van een Inter Primary Dealer Broker toegestaan.

Met de ter uitvoering van de Europese richtlijn aangaande de beleggingsdiensten aangenomen wet van 6 april 1995, werd de basis gelegd voor een aanpassing van de opdracht van het Rentenfonds als marktautoriteit. Het zal toezichthouder zijn in eerste lijn, terwijl de Commissie voor het Bank- en Financiewezen een toezicht in tweede lijn op de marktautoriteiten zal uitoefenen. Het eerstelijnstoezicht zal, naast de bestaande, een aantal nieuwe taken omvatten, meer bepaald inzake de rapportering van transacties door de financiële bemiddelaars, de transparantie van de markt, de controle op de regels betreffende de handel met voorkennis en de naleving van deontologische verplichtingen door de bemiddelaars. Het toepassingsgebied van de georganiseerde buiten-beursmarkt zal tot de gesplitste effecten worden uitgebreid. Ook de buitenlandse bemiddelaars die krachtens hun zogeheten Europees paspoort, vanaf 1 januari 1996, toegang zullen hebben tot de Belgische

buiten-beursmarkt van de lineaire leningen, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten zullen onder het markttoezicht van het Fonds vallen.

In het kader van het toezicht op de instellingen die gedematerialiseerde effecten van de overheidsschuld op rekening aanhouden werd de samenwerking met de prudentiële autoriteiten verder uitgebouwd.

1.32 SPECIFIEKE TAKEN IN HET KADER VAN DE BUITENLANDSE POLITIEK

De Bank verleent de Staat technische assistentie op twee domeinen van de algemene buitenlandse politiek van ons land.

Een eerste domein is de ontwikkelingssamenwerking. Als agent van de Belgische Staat verleent de Bank haar medewerking aan de uitvoering van bilaterale akkoorden waarbij België middelen ter beschikking stelt van ontwikkelingslanden. De Bank opent daartoe de nodige rekeningen en ziet erop toe dat bij elke betaling is voldaan aan alle voorwaarden van het betrokken akkoord en aan de uitvoeringsbepalingen. Zij verstrekt technisch advies, zowel aan de buitenlandse begunstigen als aan de betrokken Belgische overheidsdiensten, kredietinstellingen en ondernemingen. Eind 1995 werd, in het kader van die akkoorden, bijstand verleend aan een twintigtal landen.

Het tweede domein is dat van de financiële sancties die de Belgische autoriteiten tegen sommige staten afkondigen ingevolge resoluties van de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties. Zo waren tijdens het verslagjaar de in 1991 tegen Irak en in 1994 tegen Libië genomen sancties nog steeds van kracht. De sancties tegen Haïti werden opgeheven op 24 december 1994, terwijl die tegen Servië en Montenegro recentelijk werden opgeschort. De Bank vervult een adviserende rol bij de uitvoering van dergelijke sancties. Zij verstrekt met name aan het Ministerie van Financiën advies omtrent iedere aanvraag voor het uitvoeren van een betaling naar die landen.

2. DIENSTVERLENING AAN DERDEN

2.1 CLEARING

De clearing is een door de Bank georganiseerd vereffeningssysteem dat voorziet in de vereffening van de transacties op de primaire en secundaire effectenmarkt. Dit stelsel biedt voornamelijk de mogelijkheid de transacties met gedematerialiseerde effecten in alle veiligheid af te wikkelen.

De werking van de clearing is gebaseerd op het principe van de dubbele kennisgeving: elk van de bij een transactie betrokken deelnemers deelt, in een genormaliseerde vorm, de kenmerken van de transactie aan het stelsel mee. De vereffening vindt pas plaats wanneer de meegedeelde kenmerken overeenstemmen. Het stelsel waarborgt de betrokken partijen de gelijktijdigheid van effectenoverdracht en betaling (« delivery versus payment »). Bovendien kunnen de deelnemers, om aan hun leveringsverplichtingen te voldoen, gebruik maken van een mechanisme van automatische lening van effecten bij effectenhouders die hun effecten niet onmiddellijk nodig hebben. Dit mechanisme houdt de vorming in van een waarborg en werkt volgens het pool-principe, in die zin dat de leningen op jaarbasis over de verschillende potentiële uitleners op een billijke wijze gespreid worden.

De rol van de clearing is, sedert de invoering ervan in 1991, aanzienlijk uitgebreid. Het actieterrein is gestaag gegroeid. Er zijn verbanden tot stand gebracht met de internationale vereffeningssystemen Cedel en Euroclear. Voorts werd de Bank in 1994 erkend als beheerder van een X/N-stelsel, zodat een onderscheid werd gemaakt tussen rekeningen die vrijgesteld zijn van roerende voorheffing (X-rekeningen) en die welke eraan onderworpen zijn (N-rekeningen).

In 1995 is de activiteit van de clearing, in haar geheel, verder toegenomen.

De lijst van de waarden die tot de clearing worden toegelaten is opnieuw langer gewor-

den. In 1995 werden drie klassieke staatsleningen en drie obligatieleningen van andere emittenten aan die lijst toegevoegd. Ook het aantal verwerkte lijnen¹ is gestegen, van 20 tot 23 voor de lineaire obligaties en van 14 tot 21 voor de gesplitste lineaire obligaties. Voor de schatkistcertificaten bleef het aantal lijnen onveranderd op 26.

Voor depositobewijzen (die worden uitgegeven door de kredietinstellingen) en thesauriebewijzen (die worden uitgegeven door andere emittenten), is de toename bijzonder groot. Het totale bedrag van de uitgifteprogramma's bereikte 549,7 miljard fr. op 31 december 1995, d.i. een stijging met 81 pct. Hun aantal is met 63 pct. omhooggegaan van 41 tot 67. Het reële uitgiftebedrag is met 66 pct. gestegen tot 199,6 miljard frank. Het aantal door de clearing verwerkte lijnen klom van 221 tot 348. Ten slotte kwamen de emissies in vreemde valuta's, die sinds september 1994 worden toegelaten, tot ontwikkeling. Zo werden in 1995 zeven emissies in Duitse mark, acht in gulden, vier in Franse frank en tien in Amerikaanse dollar toegelaten.

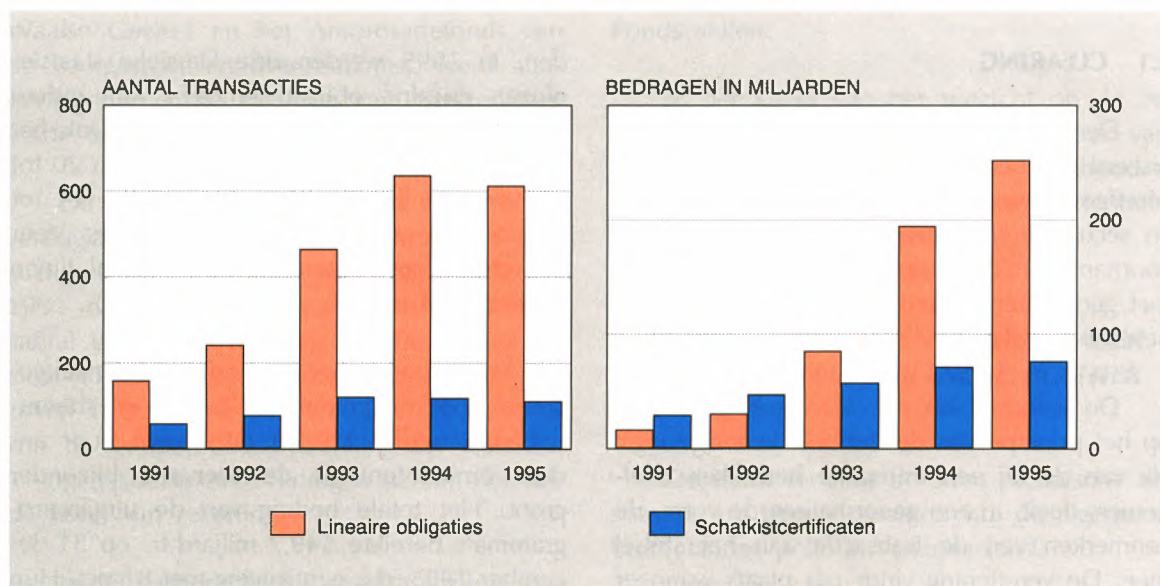
Op 31 december 1995 bedroeg de nominale waarde van de op rekening geboekte effecten in totaal 7.485 miljard fr., tegen 6.530 miljard eind 1994. Het leeuwedeel wordt nog steeds gevormd door lineaire obligaties (4.823 miljard) en schatkistcertificaten (1.541 miljard).

Het stelsel telde 209 leden op 31 december 1995, d.i. ongeveer 15 pct. meer dan eind 1994. Deze stijging houdt vooral verband met de inschrijving van beursvennootschappen, als gevolg van de notering van lineaire obligaties op de fixingmarkt van de Brusselse beurs en de vereffening via de clearing van beurstransacties in klassieke leningen van de

¹ Onder « lijn » verstaat men het geheel van de effecten die tot dezelfde categorie behoren, met dezelfde emittent, dezelfde vervaldag en dezelfde rentevoet.

GRAFIEK 8 — DOOR HET CLEARINGSTELSEL OP DE SECUNDAIRE MARKT AFGEWIKKELDE TRANSACTIES¹

(daggemiddelden)



¹ Aankopen, verkopen, cessie-retrocessietransacties — met uitzondering van die welke door de Nationale Bank in het kader van haar monetaire beleid worden uitgevoerd — en franco transfers.

overheidssector die zijn toegelaten tot het X/N-stelsel.

Wat de dagelijkse transacties betreft, was de activiteitstoename minder sterk dan vorig jaar. Dit geldt met name voor de cessies-retrocessies tussen financiële instellingen, waarvan het uitstaand bedrag is opgelopen van 1.263 miljard fr., eind vorig jaar, tot 1.836 miljard frank, eind 1995, d.i. een stijging met 45 pct.

De dagelijks verwerkte bedragen zijn gemiddeld met 30 pct. gestegen voor de lineaire obligaties en vertoonden een geringere stijging voor de schatkistcertificaten (7 pct.). Het aantal transacties in die effecten heeft zich evenwel min of meer gestabiliseerd.

Over heel 1995 werden in het stelsel, voor alle transacties samen, 626.281 kennisgevingen geregistreerd, d.i. een toename met 8 pct. t.o.v. 1994.

Op administratief vlak kon deze groei probleemloos worden opgevangen dank zij de invoering van hoge prestaties leverende compu-

terprogramma's voor de verrekening en door de totstandbrenging van een computerverbinding met de Beurs van Brussel. Deze verbinding maakt de geautomatiseerde overdracht mogelijk van de operaties in lineaire obligaties of in klassieke leningen die sinds 1994 door de Staat worden uitgegeven (de zogenaamde Philippe-leningen), welke operaties via de clearing van de Bank moeten worden vereffend.

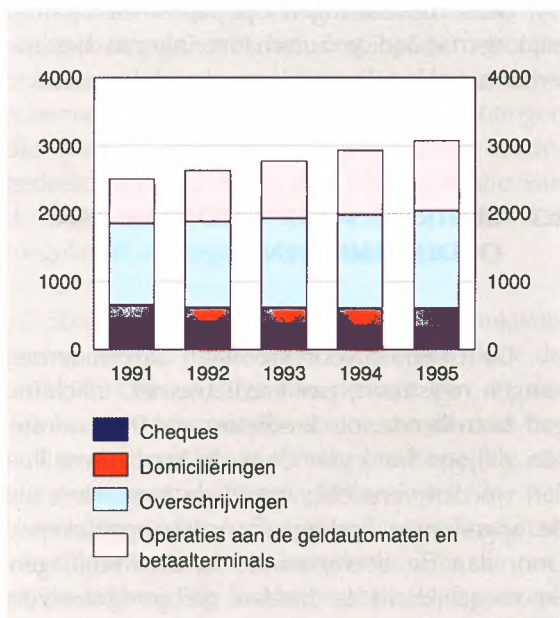
Ook werden voor de deelnemers verscheidene operationele verbeteringen tot stand gebracht teneinde zowel hun eigen veiligheid als de algemene efficiëntie van het stelsel te verhogen.

2.2 INTERBANCAIRE BETALINGSSYSTEMEN

De te verrekenen transacties in Belgische franken — cheques, overschrijvingen, domiciliëringen en andere girale betalingsinstrumenten — worden thans tussen de kredietinstellingen uitgewisseld via de Verrekenkamer en via het Uitwisselingscentrum van te verrekenen

GRAFIEK 9 — UITSPLITSING, PER CATEGORIE, VAN DE BELANGRIJKSTE IN HET UCV VERWERKTE TRANSACTIES

(daggemiddelden in duizenden)



verrichtingen van het Belgisch financieel systeem (UCV).

In de Verrekenkamer worden de betalingen in de vorm van documenten aangeboden, terwijl in het UCV de verwerking ervan geautomatiseerd is.

Het UCV zorgt voor de automatische verwerking van zowat 98 pct. van de uitgewisselde operaties. Het betreft gemiddeld 3,3 miljoen operaties per dag, wat een stijging betekent met 6 pct. t.o.v. 1994. Dit stijgingspercentage is vrijwel hetzelfde als tijdens het voorgaande jaar. Bij de onderverdeling per categorie van operaties kunnen de volgende tendensen worden waargenomen :

- een forse stijging van het aantal operaties aan betaalterminals (+ 13 pct.)
- een nieuwe daling van het aantal cheques (– 9 pct.)
- een stijging van grosso modo 6 pct. voor de overschrijvingen en de domiciliëringen.

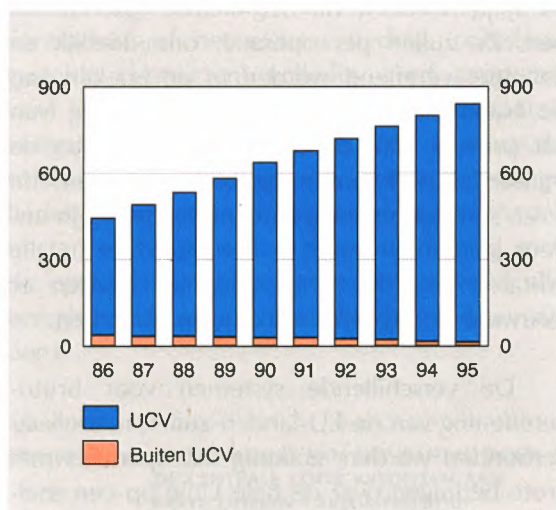
Het verrekende bedrag steeg ongeveer 9 pct. in 1995 en bedroeg gemiddeld 107 mil-

jard per dag. Hoewel het UCV 98 pct. van het aantal operaties voor zijn rekening neemt, verhandelt het slechts 7 pct. van het totale verrekende bedrag.

De operaties met grote bedragen worden immers nog steeds in hoofdzaak uitgewisseld via het manuele circuit van de Verrekenkamer. Het aantal manuele uitwisselingen neemt jaarlijks af : in 1995 werd een daling met 5 pct. opgetekend te Brussel, wat het daggemiddelde

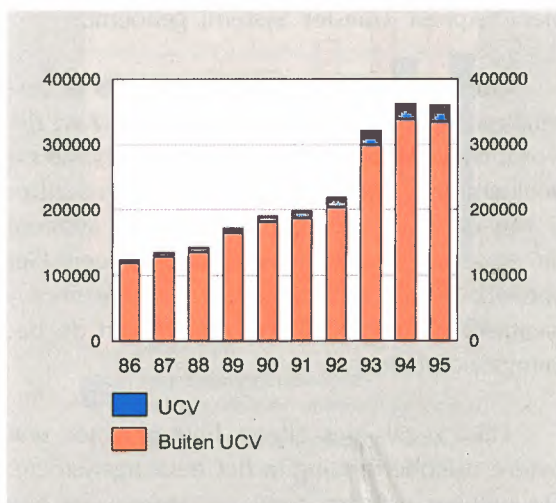
GRAFIEK 10 — VERREKENDE OPERATIES

(aantal in miljoenen)



GRAFIEK 11 — VERREKENDE OPERATIES

(bedragen in miljarden)



van de uitwisselingen op 36.900 brengt; in de vestigingen in de provincie bedroeg de daling 16 pct. en viel het dagelijkse gemiddelde terug op 14.700. Het verrekende bedrag stabiliseerde zich rond 1.340 miljard per dag.

Zoals reeds werd aangekondigd in het vorige verslag, zal de verwerking van de operaties met grote bedragen binnenkort een grondige aanpassing ondergaan. Op 8 december werd te dien einde een nieuwe vereniging opgericht, ELLIPS (ELECTRONIC Large-value Interbank Payment System) genaamd.

In de loop van 1996 zal ELLIPS operationeel worden. Alle operaties van meer dan 50 miljoen zullen via het nieuwe systeem lopen. Ze zullen per operatie, onmiddellijk en definitief vereffend worden in de boeken van de Nationale Bank. Door de toepassing van het principe van de bruto-vereffening van de transacties met een hoog bedrag worden de risico's in het betalingssysteem ingeperkt. In andere landen en meer in het bijzonder in alle lidstaten van de Europese Unie, worden er trouwens soortgelijke initiatieven genomen.

De verschillende systemen voor bruto-vereffening van de EU-landen zullen met elkaar verbonden worden, zodanig dat operaties met grote bedragen over de hele Unie op een snelle en veilige wijze kunnen worden uitgevoerd. Dit is van wezenlijk belang voor de uitvoering van de ene monetaire politiek. Het geheel van alle bruto-vereffeningsstelsels van de EU-landen en van de verbindingen werd TARGET (Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System) genoemd.

Op het institutionele vlak is ELLIPS te vergelijken met het UCV. ELLIPS is een v.z.w. die wordt beheerd door vertegenwoordigers van de deelnemende banken. De Bank, die voorzitter is van de raad van bestuur baat het systeem uit en staat in voor het dagelijks beheer. Het netwerk SWIFT werd gekozen als telecommunicatiekanaal voor het doorzenden van de betalingsopdrachten.

ELLIPS zal niet alleen bijdragen tot een betere risicobeheersing in het betalingssysteem. Dit nieuwe systeem zorgt eveneens voor een

krachtige impuls tot de verdere afbouw van de manuele uitwisselingen. De start van ELLIPS en diverse initiatieven in het UCV zullen in de nabije toekomst tot een versnelde daling leiden van deze uitwisselingen op papier en op termijn een volledige automatisering van het interbancaire betalingsverkeer mogelijk maken.

2.3 CENTRALE VOOR KREDIETEN AAN ONDERNEMINGEN

De Centrale voor kredieten aan ondernemingen registreert, per kredietnemer, inlichtingen betreffende de kredieten van ten minste één miljoen frank die door de kredietinstellingen worden verstrekt; zowel de toegestane als de opgenomen bedragen worden opgetekend. Door aan de deelnemende kredietinstellingen de mogelijkheid te bieden de geregistreerde inlichtingen per begunstigde te raadplegen, vormt de Centrale een belangrijk hulpmiddel bij de beoordeling van hun kredietrisico's zowel op het ogenblik van de toekenning van het krediet als bij de verdere opvolging ervan.

Het totale bedrag van de door de Centrale geregistreerde kredietopeningen ten gunste van ingezetenen beliep 5.649 miljard op 30 juni 1995 tegenover 5.315 miljard eind juni 1994, zijnde een stijging met 6,3 pct.

Op 30 juni 1995 beliepen de door de Centrale geregistreerde kredieten aan niet-ingezetenen, na omzetting in Belgische frank van de kredieten toegestaan in vreemde valuta, 2.543 miljard, zijnde een daling met 2,1 pct. tegenover eind juni 1994. Dit verloop werd vooral beïnvloed door de koersdaling van de VS-dollar met 15,9 pct., die tussen juni '94 en juni '95 werd opgetekend. De kredieten aan kredietnemers in de Europese Unie vertegenwoordigden 57 pct. van het totale kredietbedrag, tegen 37 pct. tien jaar geleden.

De nieuwe procedures voor de mededelingen aan de Centrale, waarvan de principes werden bepaald door het koninklijk besluit van 12 december 1994 betreffende de centralisatie van kredietrisicogegevens, zijn op 1 november

1995 in werking getreden. De nieuwe informatietoepassing wordt meer bepaald gekenmerkt door een hoge automatiseringsgraad van de verwerkingen, door een aanpassing van de nomenclatuur van de kredietvormen en van de registratieregels, met het oog op een grotere coherentie met de bepalingen van het nieuwe schema betreffende de periodieke inlichtingen die door de kredietinstellingen worden medegedeeld (schema A) en door de registratie van de kredieten in de valuta waarin ze worden toegekend of opgenomen.

Een wijziging in titel VI van de bankwetgeving van 22 maart 1993, ingevoerd door de artikelen 178 en 179 van de wet van 21 december 1994 houdende sociale en diverse bepalingen, machtigt de Koning om bepaalde categorieën verzekeringsondernemingen in het toepassingsveld van de Centrale voor kredieten aan ondernemingen te integreren. Om die mogelijke uitbreiding in de praktijk te verwezenlijken, werd in september 1995 het overleg gestart met alle betrokken sectoren en hun controleautoriteiten.

De gegevensuitwisselingen tussen Europese risicocentrales, gestart in 1993 in het kader van het bedrijfseconomische toezicht, hebben aan de betrokken controleautoriteiten de mogelijkheid gegeven om toegang te verkrijgen tot de gegevens geregistreerd in de centrales van de deelnemende landen en aldus hun kennis inzake de kredietrisico's van de door hen gecontroleerde instellingen te verbeteren.

De werkgroep, samengesteld uit vertegenwoordigers van de Europese kredietcentrales, zal vanaf 1996 de juridische en praktische aanpassingen onderzoeken die noodzakelijk zijn om de raadpleging van de individuele inlichtingen door de deelnemende kredietinstellingen mogelijk te maken.

2.4 CENTRALE VOOR KREDIETEN AAN PARTICULIEREN

De Centrale voor kredieten aan particulieren heeft tot doel de overmatige schuldenlast van particulieren af te remmen door aan de

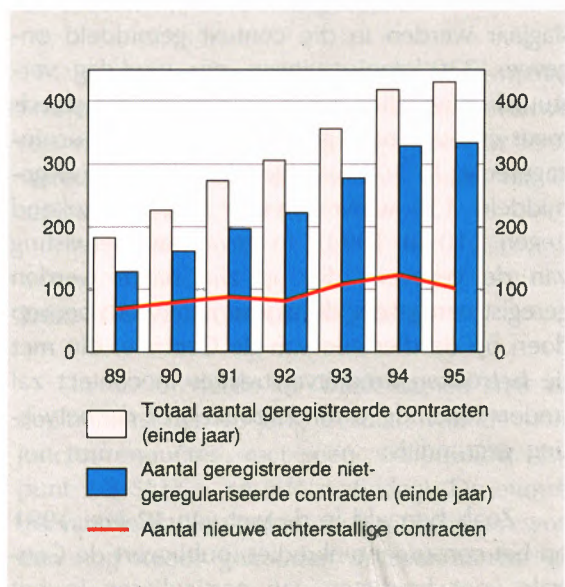
deelnemende instellingen inlichtingen te verstrekken betreffende terugbetalingsmoeilijkheden inzake consumentenkredieten (verkopen op afbetaling, leningen op afbetaling, financieringshuur, kredietopeningen) en hypothecaire leningen.

Eind 1995 waren in het gegevensbestand van de Centrale ongeveer 430.000 contracten en circa 352.000 personen geregistreerd tegenover respectievelijk 417.000 en 345.000 eind 1994.

97.000 contracten (ongeveer 22 pct. van het totale aantal geregistreerde contracten) zijn eind 1995 « geregulariseerd », d.w.z. dat de achterstallige betaling (niet-opeisbaar gestelde contracten) of het eisbaar bedrag (opeisbaar gestelde contracten) volledig werd aangezuiverd. Bij het verstrijken van de reglementair vastgelegde bewaartermijnen (één jaar na de volledige terugbetaling van het achterstallige bedrag voor de niet-opeisbaar gestelde contracten en twee jaar na de schulddelging voor de opeisbaar gestelde contracten) worden alle geregistreerde gegevens uit het bestand verwijderd.

GRAFIEK 12 — ONTWIKKELING VAN HET AANTAL DOOR DE CENTRALE VOOR KREDIETEN AAN PARTICULIEREN GEREGEREERDE CONTRACTEN

(in duizenden)



In 1995 werden 101.000 nieuwe contracten met betalingsachterstand geregistreerd tegenover 122.000 in 1994. Het aantal bijwerkingen van het gegevensbestand bereikte afgelopen jaar in totaal 1,4 miljoen; 90 pct. van de bijwerkingen had betrekking op het verloop van de debettoestand van de geregistreerde contracten, wat het uitgesproken dynamisch karakter van de Centrale beklemtoont.

Vóór het afsluiten of wijzigen van een kredietovereenkomst die onder het toepassingsveld van de wet op het consumentenkrediet valt, zijn de kredietverstrekkers wettelijk verplicht de Centrale te raadplegen. Het aantal raadplegingen per werkdag is tijdens het afgelopen jaar gestegen tot 11.800 (tegen 11.200 in 1994). Bijna al (ca. 99 pct.) die raadplegingen gebeuren « on line »; het gegevensbestand van de Centrale is, via het telecommunicatienetwerk, voor raadpleging toegankelijk van 8 tot 20 uur op werkdagen en van 9 tot 17 uur op zaterdagen en « bank holidays ».

Overeenkomstig de bepalingen van de wet van 12 juni 1991 op het consumentenkrediet en die van de wet van 8 december 1992 tot bescherming van de persoonlijke levenssfeer ten opzichte van de verwerking van persoonsgegevens verstrekt de Bank informatie aan de consument over de eventueel op zijn naam geregistreerde gegevens. Zo wordt de consument ambtshalve op de hoogte gesteld op het ogenblik dat hij voor de eerste maal in de Centrale wordt geregistreerd. Tijdens het verslagjaar werden in die context gemiddeld ongeveer 330 kennisgevingen per werkdag verstuurd. Bovendien werd vastgesteld dat steeds meer consumenten gebruik maken van hun inzagerecht. In 1995 werden in dat verband gemiddeld 130 aanvragen per dag opgetekend (tegen 110 in 1994). In geval van betwisting van de gegevens die op zijn naam werden geregistreerd, kan de consument een beroep doen op de diensten van de Centrale, die met de betrokken kredietverstrekker in contact zal treden teneinde te onderzoeken of de betwisting gegrond is.

Zoals bepaald in de wet van 12 juni 1991 op het consumentenkrediet, publiceert de Centrale voor kredieten aan particulieren in het

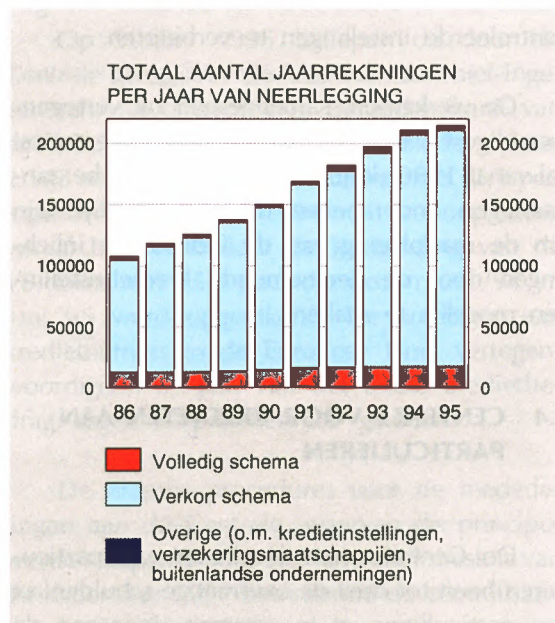
Belgisch Staatsblad een gedetailleerd verslag over de activiteiten van het afgelopen jaar (Het verslag over het dienstjaar 1993 werd in het Staatsblad van 29 december 1994 gepubliceerd).

2.5 BALANSCENTRALE

De Balanscentrale heeft als opdracht de bij haar neergelegde jaarrekeningen te verspreiden en op basis van de aldus verzamelde jaarrekeningen sectorale statistieken op te maken met betrekking tot de activa en passiva en de kosten en opbrengsten van de betrokken ondernemingen.

In 1995 is het aantal neergelegde jaarrekeningen t.o.v. 1994 met 1,1 pct. gestegen tot circa 213.500. Het aantal neerleggingen groeit sinds het begin van de jaren '90 minder snel als gevolg van de gestage vermindering van het aantal nieuw opgerichte ondernemingen, die gepaard gaat met een geleidelijke stijging van het aantal failliet verklaarde ondernemingen.

GRAFIEK 13 — DOOR DE BALANSCENTRALE ONTVANGEN JAARREKENINGEN OPGESPLITST NAAR SOORT REKENINGSHEMA



Van de volgens het verkorte of volledige standaardschema neergelegde jaarrekeningen — die 98 pct. van het totale aantal neergelegde jaarrekeningen vertegenwoordigen — werd in 1995 58,7 pct. op diskette neergelegd. Aan de neerlegging op diskette, die sedert 1 april 1993 mogelijk is, gaven vooral de KMO's de voorkeur; in 1995 werd 61,4 pct. van hun jaarrekeningen ingediend op diskette, tegen slechts 30,3 pct. voor de grote ondernemingen.

De Balanscentrale verspreidt de jaarrekeningen op microfilm, fotocopie, magnetische drager (band of cassette) en compact disc (CD-ROM).

De CD-ROM « Jaarrekeningen van de Belgische ondernemingen » neemt reeds verscheidene jaren een belangrijke, meldenswaardige plaats in bij de cliënten, die aldus beschikken over een handige en gebruiksvriendelijke gegevensbank. Elke editie van de CD-ROM wordt geleverd met een programma voor het opzoeken en de output van gegevens en kan vanaf 1994 zowel in een DOS-omgeving als in een Windows-omgeving worden gebruikt. De software biedt de mogelijkheid om ondernemingen te selecteren per groep, op basis van 42 criteria die onderling kunnen worden gecombineerd en zowel betrekking hebben op beschrijvende als boekhoudkundige of financiële informatie.

Aan de hand van haar CD-ROM heeft de Balanscentrale in mei 1995 een nieuwe dienst — het ondernemingsdossier — ontwikkeld en gecommmercialiseerd, ten behoeve van alle ondernemingen die een genormaliseerd schema neerleggen. Dat dossier verschaft een synthese, over verschillende jaren, van boekhoudkundige en financiële gegevens — in het bijzonder de meest relevante ratio's — van het bedrijf vergeleken met die van zijn sector. Het hoofddoel van die dienstverlening bestaat erin de onderneming een beter inzicht te geven in haar financiële situatie. Het voornoemde dossier is in de eerste plaats bestemd voor de KMO's, die aldus gebruik kunnen maken van de analyses en berekeningen die werden verricht op basis van de jaarrekeningen die ze bij de Bank moeten neerleggen.

De CD-ROM is tevens de drager waarop de Balanscentrale haar sectorale statistieken beschikbaar stelt. De samenvoegingen per sector, de statistieken van de ratio's en de tabellen van middelen en bestedingen worden verspreid via compact disc, zodat eenieder die geïnteresseerd is in bepaalde sectoren statistieken kan aanvragen in elke vestiging van de Bank. Voorts worden in het Statistisch Tijdschrift van de Bank statistische reeksen, opgemaakt voor verschillende grote groepen van sectoren, gepubliceerd; aan de hand van die reeksen werd trouwens een onderzoek verricht betreffende de ontwikkeling van de resultatenrekeningen van de vennootschappen tijdens het afgelopen jaar. Die studie verschijnt in het Economisch Tijdschrift.

2.6 STATISTIEK

2.61 SOCIAAL-ECONOMISCHE GEGEVENS BANK BELGOSTAT

Sinds 1990 stelt Belgostat de gebruikers in staat on-line statistische gegevens te raadplegen met betrekking tot verschillende domeinen, zoals de nationale rekeningen volgens de drie gebruikelijke benaderingen, het omzetcijfer en de produktie per economische sector, de arbeidsmarkt, de financiële markten, de overheidsfinanciën, de conjunctuurenquêtes, de prijzen en de betalingsbalans.

Het toepassingsgebied werd niet gewijzigd. Het aantal externe deelnemers nam evenwel toe, net als in de voorbije twee jaar: in 1995 waren er ruim tien deelnemers meer, nl. 76 tegenover 64 in 1994.

2.62 CONJUNCTUURENQUÊTES

In 1995 vierde de Bank samen met de deelnemers het 40-jarig bestaan van de conjunctuurenquêtes met een colloquium (zie punt 2.8 Studie- en informatiedag). De enquêtes van de Bank werden oorspronkelijk en worden nog steeds gehouden in zeer nauwe samenwerking met de beroepsfederaties.

De enquête in de dienstensector, die tijdens de vorige verslagperiode werd gelanceerd, kent een groeiende bijval. Niet alleen verhoogde het aantal deelnemers met 200, zodat er nu ongeveer 1.000 bedrijven actief deelnemen, ook werd de enquête uitgebreid tot de transportsector.

Ter aanvulling van de bestaande macro-economische statistieken, die evenwel in bepaalde domeinen nog steeds een aanzienlijke vertraging vertonen, werden twee ad hoc enquêtes ingesteld. De resultaten van de eerste enquête, in samenwerking met het Verbond van Belgische Ondernemingen, werden door de Bank gebruikt in het kader van de opstelling van de nationale rekeningen voor rekening van het Instituut voor de Nationale Rekeningen. De tweede enquête ten behoeve van het departement Studiën van de Bank maakt het mogelijk om de economische analyses over 1995 te verfijnen.

2.63 NATIONALE REKENINGEN

Zoals in het verslag over 1994 beschreven is de Bank belast met de opstelling van de nationale rekeningen ten behoeve van het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) dat bij de wet van 21 december 1994 werd opgericht. De rekeningen 1994 waren de eerste die door de Bank werden opgesteld. De aggregaten van de nationale rekeningen werden reeds in juni 1995 gepubliceerd. De gedetailleerde sectorale rekeningen werden net vóór het einde van de verslagperiode beëindigd. Het INR en de Bank stellen tevens alles in het werk om de achterstand inzake de regionale rekeningen weg te werken. Een eerste tastbaar resultaat is de publikatie, begin 1996, van de regionale verdeling van de toegevoegde waarde over de periode 1989-1993.

2.64 BUITENLANDSE HANDEL

Per 1 januari 1995 werd binnen het departement Algemene Statistiek een nieuwe dienst opgericht, belast met de opstelling van de statistieken over de buitenlandse handel van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie

(BLEU). Dit gebeurt voor rekening van het INR. Deze taak werd overgenomen van het Nationaal Instituut voor de Statistiek, dat tot en met de statistiekmaand december 1994 de volle verantwoordelijkheid behield voor het opstellen van deze statistiek.

De installatie en de stelselmatige uitbouw van het statistisch inzamel-, verwerkings- en productieapparaat evenals de vorming van het nieuwe personeel namen acht maanden in beslag. Bij ruim 28.000 aangevers en de talrijke gebruikers van deze statistieken werd een brede informatiecampagne gevoerd.

Half september 1995 werd gestart met de verspreiding van de eerste resultaten over 1995, namelijk die van de maand januari 1995. De resultaten van de vijf daaropvolgende maanden werden, conform het vooropgezette tijdschema, in een versneld tempo vrijgegeven, zodat de gegevens voor de maand juni 1995 en het eerste kwartaalbericht vóór eind december aan de gebruikerscliënteel verzonden werden. Daarmee werd de publikatieachterstand, die volgens een Europese richtlijn maar tien weken mag bedragen, reeds gehalveerd. Verwacht wordt dat tegen september 1996 de toestand volledig genormaliseerd zal zijn.

2.65 BETALINGSBALANS

Per 1 januari 1995 is de nieuwe statistische reglementering van het BLWI met betrekking tot de inzameling van de betalingsgegevens voor de opstelling van de betalingsbalans van België en Luxemburg in werking getreden.

Nadat de kredietinstellingen eind 1994 uitvoerig werden ingelicht over de nieuwe reglementering werd gedurende de eerste maanden van dit jaar intens gewerkt aan een ruime informatieverstrekking naar de ondernemingen toe. Dit gebeurde via voorlichtingsessies in Brussel en in de provincie en via vergaderingen met de belangrijkste firma's.

Tijdens het verslagjaar werd naast het streven naar volledigheid in de rapportering ook veel aandacht besteed aan de kwaliteitsverbe-

tering van de ontvangen gegevens door een hele reeks controles uit te voeren.

Ten slotte werd gestart met de bundeling van alle wettelijke, reglementaire en informatieve teksten tot een gebruiksvriendelijk en overzichtelijk instrument, zowel voor de kredietinstellingen als voor de ondernemingen.

2.7 ANDERE PUBLIKATIES

De Bank geeft elke week een verkorte balans, beter bekend als « weekstaat » uit.

In de loop van 1995 werden in het « Tijdschrift van de Nationale Bank » drie artikels gepubliceerd met toelichtingen betreffende de modernisering van het statistisch apparaat van de Bank; meer bepaald hadden de aanpassingen betrekking op de statistieken inzake overheidsfinanciën (maart), financiële activa en de kapitaalmarkt (juli-augustus) en de geldmarkt (oktober).

Het voornoemde maandelijks « Tijdschrift van de Nationale Bank » verscheen voor de laatste keer in december 1995 en wordt vervangen door twee op een nieuwe leest geschoeide tijdschriften.

Het eerste is het « Economisch Tijdschrift van de Nationale Bank » waarvan het eerste nummer reeds in mei 1995 werd uitgebracht. Dit « Economisch Tijdschrift » verschijnt in beginsel driemaal per jaar, namelijk in mei, augustus en november. De Bank wenst via deze publikatie informatie te verschaffen omtrent belangrijke economische, financiële en monetaire ontwikkelingen.

Ze zal daarin geregeld berichten over de macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten, over het verkeer met het buitenland en over de situatie van de ondernemingen. Ook meer specifieke analyses kunnen aan bod komen. In 1995 verschenen achtereenvolgens de artikels: « Resultaten van de ad hoc enquête met betrekking tot de Belgische arbeidsmarkt », « De Belgische economie in 1995 » en « Recent verloop van de resul-

tatenrekeningen van de vennootschappen volgens de bedrijfsboekhouding en volgens de nationale boekhouding ». In een aparte rubriek van dit tijdschrift doet de Bank tevens mededeling van belangrijke monetaire beleidsmaatregelen of andere voor de Bank relevante beslissingen of aangelegenheden, zoals in verband met de EMU.

De tweede nieuwe publikatie is een statistisch tijdschrift, waarin de Bank een uitgebreid aantal statistieken zal blijven brengen. Dat tijdschrift verschijnt op kwartaalbasis met ingang van 1996.

De wekelijkse publikatie « Economische indicatoren voor België », die sinds 1989 bestaat, verscheen sedert half oktober 1995 in een nieuwe lay-out. Ook inhoudelijk zijn er een aantal uitbreidingen: naast de toevoeging van conjuncturele indicatoren worden voortaan ook de macro-economische prognoses van diverse instanties weergegeven.

2.8 STUDIE- EN INFORMATIEDAG

In november 1995 organiseerde de Bank in haar auditorium een door een talrijk publiek bijgewoonde Studie- en informatiedag. Het departement Studiën lichtte er tijdens een ochtendzitting haar nieuwe kwartaalmodel van de Belgische economie toe, dat geconstrueerd werd in samenwerking met academici. Gast sprekers belichtten er de krachtlijnen van het kwartaalmodel van de Bank of Canada en de dynamische eigenschappen van econometrische modellen. Tijdens een namiddagzitting hebben economen en statistici van het departement Algemene Statistiek, n.a.v. « Veertig jaar conjunctuurenquêtes in België », in referaten de conjunctuurtests van de Bank als waardevol conjunctuuranalyse-instrument in het licht gesteld. Een van de referaten op het colloquium onderstreepte het belang van de geharmoniseerde enquêtes over de gehele Europese Unie. Ook het nut van de enquêtes voor de economische analyses en het gebruik van de enquêteresultaten binnen de onderneming werden besproken. In dat verband werden getuigenissen gehoord van ondernemingsleiders en werd een

speciale enquête over het gebruik van de resultaten gehouden bij een selectie van bedrijven.

2.9 BIBLIOTHEEK EN MUSEUM VAN DE BANK

Het beheer van de wetenschappelijke bibliotheek, dat thans volledig geautomatiseerd is, werd nog verbeterd door een snellere verwerking van de gegevens, boeken en tijdschriften. De aankoopprocedure verloopt sneller dank zij de uitbreiding van de informatiebronnen en een verscherpte controle op de bestellingen en de leveringen van boeken en tijdschriften.

Het aantal uitwisselingen met grote bibliotheken en documentatiecentra in België nam opnieuw toe.

In de leeszaal werden de terminals uitgerust met een ultramoderne versie van de interface voor raadpleging van de catalogus, ten einde opzoeken sneller en gebruiksvriendelijker te laten verlopen. Voorts werd het mogelijk gemaakt de statistische gegevensbank Belgostat op PC te raadplegen.

De collectie dagbladen op CD-ROM werd aangevuld, evenals het assortiment gegevensbanken toegankelijk via de server Infotrade.

De catalogus van de wetenschappelijke bibliotheek kan voortaan via de computer in alle departementen en diensten van de Bank te Brussel worden geconsulteerd.

Sinds eind 1994 kan de catalogus worden geraadpleegd vanuit de andere vestigingen van de Bank, waardoor het contact met onderzoekers, studenten en onderwijsinstellingen over heel België wordt verbeterd en uitgebreid.

Van 21 oktober tot 17 december liep in het Museum van de Bank de tentoonstelling « James Ensor (1860-1949). Zes thema's in zijn oeuvre ». Aanleiding daartoe was de emissie van het 100 fr.-biljet, type Ensor. Eerder in het jaar werd n.a.v. de Open Monumentendag (10 september) aan de hand van verzamel- en archiefstukken van de Bank een tentoonstelling opgezet in het agentschap te Leuven over de geschiedenis van dit bankgebouw en zijn vestigingsplaats.

Drie museumpublikaties zagen het licht : de catalogi « Le franc belge » (herwerkte uitgave) en « The Belgian franc », en de monografie « James Ensor (1860-1949) » (in samenwerking met het Museum voor Schone Kunsten van Oostende). Daarnaast verleende de dienst Verzamelingen en Letterkundige Bibliotheek zijn medewerking aan de uitgave van het kunstboek « Het Hotel van de Gouverneur van de Nationale Bank van België », waarvan de eindredactie in handen was van het departement Algemeen Secretariaat.

Ten slotte verleende de Bank door middel van bruikleen uit haar kunstverzameling haar medewerking aan diverse retrospectieven, onder meer van Henri Michaux (Namen), Anto Carte (Bergen), Marc Mendelson (Oostende) en Ria Pacquée (Hasselt).

3. DEELNAME VAN DE BANK AAN DE WERKZAAMHEDEN VAN INTERNATIONALE INSTELLINGEN

De rol die de Bank diende te vervullen in de internationale instellingen hing samen met de ontwikkeling van de internationale monetaire en financiële samenwerking in 1995.

Het Europees Monetair Instituut (EMI) heeft tijdens het beschouwde jaar voortgewerkt aan de coördinatie van het monetair beleid in de landen van de Europese Unie en de voorbereidselen tot de oprichting van het toekomstig Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB), in het kader van de voorbereiding van de derde fase van de Economische en Monetaire Unie (EMU). Eind december 1995 telde het EMI 195 personeelsleden. Er werken elf Belgen, waarvan zeven afkomstig van de Bank.

De vertegenwoordigers van de Bank hebben actief deelgenomen aan de verschillende subcomités en expertgroepen die, onder impuls van de Raad van het EMI, de complexe vraagstukken onderzoeken die rijzen bij de overgang naar één monetair beleid. Hun werk spitste zich vooral toe op vier domeinen : de monetaire beleidsinstrumenten waarover het ESCB moet beschikken, het operationele kader voor het wisselkoersbeleid, de betalingssystemen en de statistieken. De Bank heeft bijgedragen aan de besprekingen i.v.m. het meest geschikte scenario voor de overgang van de nationale munten op de toekomstige eenheidsmunt.

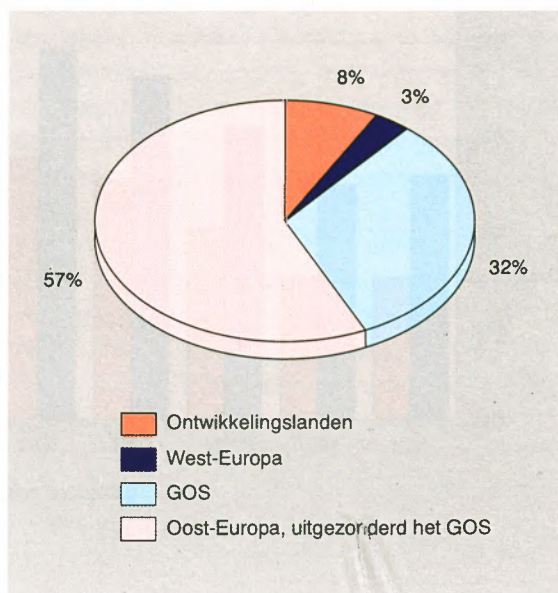
Zij heeft voorts deelgenomen aan de werkzaamheden van het Monetair Comité, die met name betrekking hadden op de vaststelling van de algemene richtsnoeren voor het economisch beleid, de tenuitvoerlegging van de in het Verdrag vastgelegde procedure ter voorkoming van buitensporige overheidstekorten, de vrijheid van het kapitaalverkeer, de voorbereiding van de derde fase van de EMU en de financiële bijstand aan derde landen.

Bovendien heeft de Bank, zoals de voorgaande jaren, haar deskundige medewerking

verleend aan de onderhandelingen, in de Raad van de Europese Unie, over financiële diensten. In 1995 kwamen inzonderheid de volgende onderwerpen ter sprake : de grensoverschrijdende betalingen, de sanering en liquidatie van kredietinstellingen, alsook het bepalen van het standpunt van de Gemeenschap in de onderhandelingen die in juli 1995 hebben geleid tot het akkoord betreffende de financiële diensten in het kader van de Wereldhandelsorganisatie. De Bank heeft tevens meegewerkt aan de activiteiten van comités en werkgroepen, met name op het vlak van de economische vooruitzichten, het economisch beleid, de openbare financiën, de betalingsbalans en de statistiek.

De internationale gemeenschap verleende verder bijstand aan de landen die de overgang maken naar een markteconomie. In dit vlak behartigde de Bank de belangen van de betrokken landen in de internationale instellingen en meer bepaald in het IMF.

GRAFIEK 14 — OPLEIDING VAN DESKUNDIGEN VAN ANDERE CENTRALE BANKEN : INDELING VOLGENS HUN GEOGRAFISCHE HERKOMST



De activiteiten van het IMF werden in 1995 beheerst door de Mexicaanse crisis. Deze laatste bracht de reeds aan de gang zijnde discussie over het toezicht van het IMF op de lidstaten en over de toereikendheid van de financiële middelen van het Fonds in een stroomversnelling. In de Groep van Tien werden in dat verband besprekingen gevoerd over een uitbreiding van de algemene leningsovereenkomsten (GAB), krachtens welke lidstaten van die groep of hun centrale bank zich ertoe verbinden tot SDR 17 miljard te lenen aan het IMF. De Bank heeft actief aan dat beraad deelgenomen.

De Bank heeft verder meegewerkt aan de activiteiten van de OESO in de diverse comités en werkgroepen die zich bezighouden met economische en financiële vraagstukken.

De Bank heeft in 1995 voorts een opleiding verstrekt aan 376 deskundigen van andere centrale banken. De aandacht ging hierbij in het bijzonder uit naar de behoeften van de Oosteuropese centrale banken. Er werden verschillende zeer gespecialiseerde seminars georganiseerd, die gemiddeld een week duurden. Daarbij kwamen alle taken van een centrale bank en het kader waarin ze worden verricht aan bod.

4. DE INGEZETTE MIDDELEN

4.1 MENSELIJK POTENTIEEL

Tijdens de jaren 1993 en 1994 verminderde het personeelsbestand met 228 eenheden, geheel op basis van natuurlijke afvloeiingen.

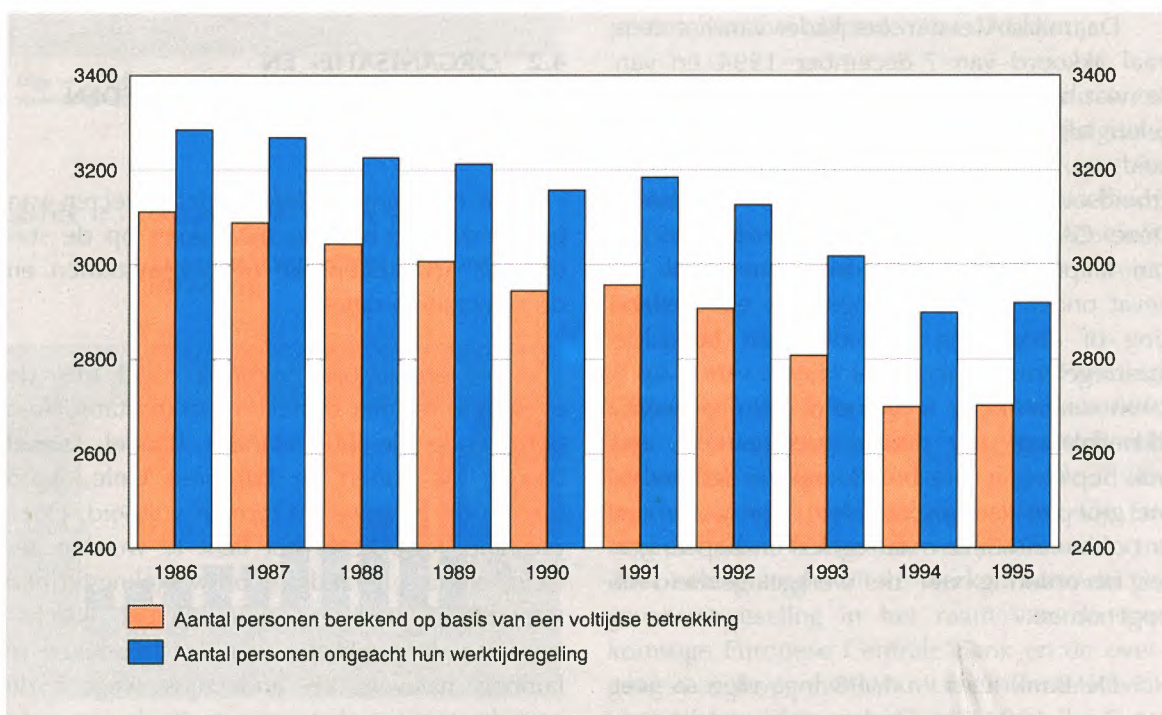
In 1995 heeft, ingevolge de beslissing tot overname van bepaalde activiteiten van het Nationaal Instituut voor de Statistiek (reële rekeningen en statistieken betreffende de buitenlandse handel), de Bank een honderdtal personen (academici, informatici, opstellers en klerken) aangeworven. Rekening houdend met de uittredingen, is de personeelssterkte in het verslagjaar per saldo met 20 eenheden aangegroeid. De Bank telde aldus aan het einde van het jaar 2.918 vaste personeelsleden (dit is het nominale aantal, zonder RVA-stagiairs en andere personeelsleden met een tijdelijke arbeidsovereenkomst). Uitgedrukt in voltijdse

banen (reële personeelssterkte) was de toename beperkt tot 4 eenheden en telde het vaste personeel 2.703 eenheden aan het einde van het jaar. Het verschil tussen nominale en reële bezetting wordt voornamelijk verklaard door de deeltijdarbeid (met regelingen variërend van 90 p.c. tot 50 p.c.), waarvan een vijfde van het personeel gebruik maakt.

De vacatures in de nieuwe werkeenheden belast met statistische opdrachten werden niet alleen via externe recruteringen, maar ook door interne mutaties vervuld. De talrijke reorganisaties in de Bank tijdens de voorbije jaren hebben het departement Sociale Zaken ertoe genoopt een actieve heraanstellingspolitiek te voeren. Hierbij worden de betrokkenen begeleid, onder meer door de organisatie van de nodige omscholingen.

Alles bij elkaar heeft het personeel van de Bank 8.650 dagen opleiding gevolgd in

GRAFIEK 15 — PERSONEELSBESTAND PER EINDE JAAR



1995, of gemiddeld 3 dagen per persoon. De cursussen informatica vormden de voornaamste categorie, gevolgd door de opleidingen betreffende banktechnieken en financiën, alsook de managementcursussen. Doordat de computerprogramma's voor zelfstudie toegankelijker werden gemaakt, oogstte deze studievorm een groot succes in 1995. Ten slotte was er nog steeds rijke belangstelling voor de opleidingen die de Bank aan het einde van de dagtaak organiseert ten behoeve van de personeelsleden die op vrijwillige basis hun beroepsbekwaamheid op middellange en lange termijn wensen te verbeteren.

Het voorbije jaar werd ook uitvoering gegeven aan de bedrijfsovereenkomst die, ingevolge de kader-CAO van 31 mei 1994 in de sector van de openbare kredietinstellingen — waartoe de Bank behoort — op 6 oktober 1994 werd ondertekend voor de periode 1994-1996. Deze overeenkomst bevat verschillende maatregelen om de werkgelegenheid te bevorderen, met name de aanmoediging van deeltijdarbeid, loopbaanonderbreking en vervroegde uittreding. Voornamelijk de laatste maatregel waarbij vervroegd met pensioen kan worden gegaan vanaf 56 jaar, heeft effect gesorteerd: 60 personeelsleden hebben er in 1994 en 1995 gebruik van gemaakt.

Daarnaast werd in het kader van het centraal akkoord van 7 december 1994 en van de wet van 3 april 1995 houdende maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid, op 22 mei 1995 een nieuwe collectieve arbeidsovereenkomst gesloten op sectorvlak. Deze CAO bestrijkt in principe de periode van 1 april 1995 tot 31 december 1996. Ze bevat onder meer bepalingen die een verlenging of aanpassing inhouden van bepaalde maatregelen vervat in de CAO van 5 april 1993 (onder meer bijkomend verlof of werktijdverkorting voor oudere werknemers), alsook bepalingen met betrekking tot de kansarme groepen (laaggeschoolden). Ten slotte zijn er ook kwalitatieve maatregelen en bepalingen ter bevordering van de werkgelegenheid in opgenomen.

De Bank heeft in 1995 ingevolge de wet van 7 juli 1994 een Ondernemingsraad opge-

richt. De Ondernemingsraad is een paritair orgaan samengesteld uit vertegenwoordigers van de werkgever en personeelsafgevaardigden. Deze laatsten werden op 16 mei 1995 verkozen, tegelijk met de werknemersvertegenwoordigers in de Comités voor Veiligheid, Gezondheid en Verfraaiing van de werkplaatsen.

Aan de Ondernemingsraad moeten inzonderheid inlichtingen worden verstrekt over sociale zaken en over economische en financiële kwesties met betrekking tot de onderneming. De Raad heeft adviesrecht met betrekking tot deze inlichtingen. Er dient opgemerkt dat de Bank ook vóór de invoering van een Ondernemingsraad reeds ruime informatie op economisch, financieel en sociaal vlak verstrekte aan de Vakbondsafvaardiging. In de nieuwe sociale-overlegstructuur zal de Ondernemingsraad functioneren naast de Vakbondsafvaardiging, die hoofdzakelijk tot doel heeft met de werkgever te onderhandelen met het oog op het sluiten van collectieve arbeidsovereenkomsten.

De arbeidsverhoudingen in de Bank worden traditioneel gekenmerkt door een constante dialoog en zin voor constructieve samenwerking.

4.2 ORGANISATIE- EN INFORMATICAWERKZAAMHEDEN

De belangrijkste informaticaprojecten van het verslagjaar hadden betrekking op de statistische activiteiten, de betalingsystemen en de effectenoperaties.

Het project dat verband hield met de overname van het opstellen van de statistieken betreffende de buitenlandse handel, zowel binnen als buiten de Europese Unie, werd binnen de toegewezen termijn voltooid. Deze prestatie verdient in het licht te worden gesteld, omdat enerzijds de ontwikkelingstermijn uitzonderlijk kort was, teneinde het tijdschema voor de publikatie van de statistieken te kunnen naleven, en anderzijds wegens de complexiteit van het project. Zoals verwacht

blijkt deze toepassing, die nu al enkele maanden operationeel is, een groot deel van het computersysteem in beslag te nemen.

De nieuwe toepassing in verband met de hervorming van de betalingsbalans werd op 1 januari 1995 in gebruik genomen.

Wat de betalingssystemen betreft, werd het accent gelegd op de ontwikkeling van het ELLIPS-project; zoals reeds vermeld is ELLIPS specifiek bedoeld voor de vereffening van grote transacties.

De toepassing « effectenclearing » vereiste nieuwe ontwikkelingen, vooral m.b.t. het systeem X/N (vrijgesteld/niet vrijgesteld van roe-

rende voorheffing), alsook wat de totstandbrenging van een interface met ELLIPS betreft.

De nieuwe ontwikkelingen, de uitbreidingen van bestaande toepassingen en het toenemende beroep op de produkten van het Infocenter op de mainframe leiden tot een steeds groter wordende behoefte aan systeem-elementen en bijgevolg tot een aanpassing van het rekenvermogen en de opslagcapaciteit, zoals blijkt uit de bijgaande grafieken.

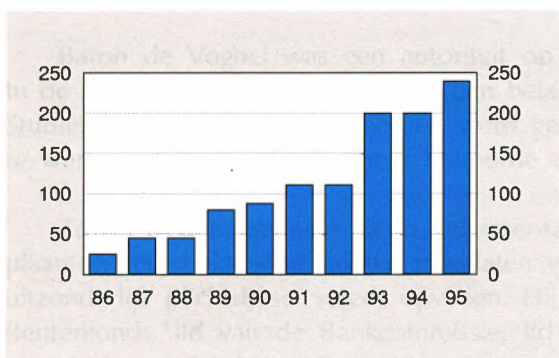
Sommige minicomputers werden vervangen door krachtiger modellen en de opslagcapaciteit werd eveneens verhoogd. Het Local Area Network (LAN) werd in het verslagjaar verder uitgebreid. Meer dan 1.200 PC's zijn thans op het netwerk aangesloten. Het aantal werkposten (al dan niet aangesloten PC's, terminals) bedraagt in totaal circa 2.700. Gelet op de ontwikkeling van het computerpark wordt veel aandacht besteed aan het beheer van de systeemelementen (capacity planning, veranderingsmanagement, investeringsplan, ...).

Het op rationalisatie en produktiviteitsverbetering gerichte organisatie-onderzoek werd voortgezet. In 1995 hadden de studies vooral betrekking op de werking van het departement Sociale Zaken en de administratieve aspecten van het departement Drukkerij.

In samenwerking met het Herdiscontering- en Waarborginstituut en de Belgische Vereniging van Banken werd een nieuw standaardmodel uitgewerkt voor de wisselbrief, het orderbriefje en het bankaccept, teneinde die documenten via optische lezing te kunnen verwerken.

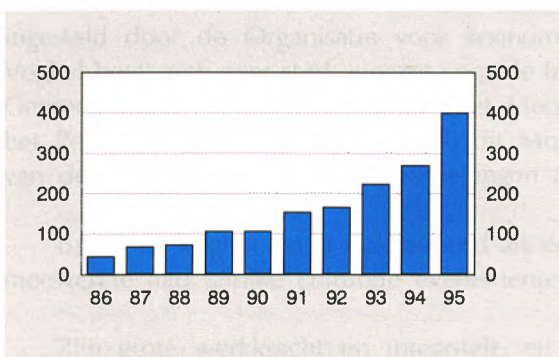
Voorts verleent het departement Planning, Organisatie en Informatica zijn medewerking aan de werkzaamheden van verschillende technische werkgroepen, samengesteld uit vertegenwoordigers van centrale banken. Op Europees niveau hebben de werkzaamheden tot doel een strategie uit te werken voor de gegevensuitwisseling in het raam van de toekomstige Europese Centrale Bank en de overgang naar de eenheidsmunt op informaticavlak voor te bereiden.

GRAFIEK 16 — ONTWIKKELING VAN HET REKENVERMOGEN VAN DE MAINFRAMES (MIPS)¹



¹ Mips = afkorting van « million instructions per second » (maat van de verwerkingsnelheid van de computer).

GRAFIEK 17 — ONTWIKKELING VAN DE OPSLAGCAPACITEIT VAN DE GEHEUGENSCHIJVEN VAN DE MAINFRAMES (GIGABYTES)¹



¹ Gigabyte = 1 miljard karakters.

Ten slotte neemt het departement ook deel aan de activiteiten van de groep van computerdeskundigen van de centrale banken van de Groep van Tien. Het departement organiseerde in het afgelopen jaar hun driejaarlijkse bijeenkomst, de zogenaamde Week van de Automatisering, die voor het eerst in België plaatsvond.

4.3 BOUWWERKEN

In de hoofdzetel werden de moderniseringswerken voortgezet : de renovatie van de lokalen van het departement Sociale Zaken en van de loketten van de Hoofdkas werd

aangevat ; de herinrichting van de Juridische dienst is voltooid.

Wat de provincie betreft, zijn studies aan de gang voor de nieuwe agentschappen te Aarlen en Kortrijk, voor verbouwingswerken te Turnhout en voor de representatiekantoren te Mechelen en Verviers. In Antwerpen, Charleroi, Luik en Luxemburg worden moderniserings- en veiligheidswerken uitgevoerd. Er werd een aanvang genomen met de inrichting van het representatiekantoor te Waver ; deze nieuwe vestiging zal in het eerste semester van 1996 in gebruik genomen worden. De nieuwe garage voor waardentransporten te Aarlen werd in dienst genomen.

5. BEHEER EN TOEZICHT

De Bank werd in de loop van 1995 diep getroffen door het heengaan van verscheidene leden en ereleden van haar Raden.

Op 20 september 1995 betreurde zij het overlijden, op 91-jarige leeftijd, van ere-vice-gouverneur Baron Franz de Voghel.

Baron de Voghel, doctor in de rechten en in de politieke en sociale wetenschappen, had reeds een succesvolle loopbaan als secretaris en vervolgens als directeur bij de Bankcommissie achter de rug, toen hij door de buitengewone algemene vergadering van 3 november 1944 tot directeur van de Bank werd verkozen.

In de naoorlogse periode waarin de monetaire, budgettaire en financiële sanering moest worden doorgevoerd, werd hem in augustus 1945 tijdelijk de zware taak van Minister van Financiën toevertrouwd. Een jaar later nam hij zijn ambt van directeur van onze Instelling terug op en in 1957 werd hij door Z.M. de Koning tot vice-gouverneur benoemd.

Deze laatste functie heeft hij neergelegd toen hij in december 1970 de leeftijdsgrens van 67 jaar bereikte.

Baron de Voghel was een autoriteit op het gebied van monetair en economisch beleid. In de Bank speelde hij onder meer een belangrijke rol bij de uitbreiding van het departement Studiën, waarop een groter beroep werd gedaan om de beleidsopties van onze Instelling uit te werken. Tot zijn bevoegdheid behoorde tevens het personeelsbeleid.

Zowel in het nationale als in het internationale vlak nam Baron de Voghel een voorname plaats in. Hij bekleedde talrijke mandaten waarbij zijn visie, zijn groot vakmanschap en zijn uitzonderlijk plichtsbesef steeds opvielen. Hij was o.a. lid van het Comité van Beheer van het Rentenfonds, lid van de Bankcommissie, lid van de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven en van de Hoge Raad van Financiën, regent van de Centrale Bank van Belgisch Congo en Ruanda-Urundi en voorzitter van het Herdiscontering- en Waarborginstituut.

Zijn naam zal voor altijd verbonden blijven aan de twee Regeringscommissies die hij voorzat en die belast waren met respectievelijk de studie van de financiële problemen van de economische expansie en de studie van voorstellen tot hervorming van de wetten op het bank- en spaarwezen.

Anderzijds nam hij ook deel aan de werkzaamheden van de beperkte speciale comités ingesteld door de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. Baron de Voghel heeft zich zeer sterk ingezet voor de integratie van ons land in de Europese Economische Gemeenschap. Hij werd tot lid van het Monetair Comité benoemd en later tot voorzitter van het Permanent Comité, opgericht bij dit Monetair Comité, om de coördinatie van het beleid van de lidstaten inzake kapitaalbewegingen te bestuderen.

Baron de Voghel stond ook bekend als een kunstminnend en ruimdenkend man, die actief meewerkte aan talrijke culturele evenementen.

Zijn grote werkkraft en integriteit, en vele interesses maakten van hem een wijze en boeiende persoonlijkheid die een stuwende kracht was voor zijn medewerkers.

Baron de Voghel heeft meer dan 25 jaar zijn grote intellectuele kwaliteiten ter beschikking van onze Instelling gesteld. De Bank is hem hiervoor bijzonder erkentelijk en zal zijn aandenken trouw eren.

*
**

De Raden van de Bank hebben twee van hun leden verloren, wier mandaat nog door de gewone algemene vergadering van 27 februari 1995 voor een nieuwe termijn was vernieuwd.

Op 20 april 1995 stierf de heer Van Gestel die door de algemene vergadering van 25 februari 1985 tot censor werd verkozen. Zijn mandaat werd verlengd in 1986, 1989, 1992 en het laatst op 27 februari 1995. Door zijn lange en rijke ervaring in de ondernemingswereld heeft Censor Van Gestel de Bank een zeer gewaardeerde medewerking verleend.

De heer Regent François Janssens overleed schielijk op 27 juni 1995. De heer Janssens werd voor de eerste keer tot regent verkozen door de algemene vergadering van 26 februari 1990. Zijn mandaat werd verlengd in 1992 en eveneens op 27 februari 1995. De betogen van Regent Janssens in de Raden van de Bank getuigden steeds van zijn totale inzet voor het sociale welzijn van de werknemers maar gaven ook blijk van zijn aandacht voor het algemeen belang.

Met leedwezen hebben de Raden ook kennis genomen van het overlijden van Eregeringscommissaris René Lauwerijns op 23 februari 1995 en van de Ereregenten Henri Lemaire en André Devogel op respectievelijk 29 juni 1995 en 16 september 1995.

De Raden brengen hulde aan de nagedachtenis van deze afgestorvenen die allen met volle persoonlijke inzet hun medewerking aan de Bank hebben verleend. Hun deelname aan de beraadslagingen was gekenmerkt door hun deskundigheid, inzicht en bewogenheid, doch getuigde tevens van hun betrokkenheid met onze Instelling.

Met veel respect en waardering zullen zij in onze herinnering blijven.

*
**

Met droefheid maakt de Bank melding van het overlijden in 1995 van vier van haar personeelsleden :

De heer Stefaan De Ruyver, Mevr. Regina Pessemier, Mevr. Françoise Janssens-Rossier, de heer Pierre Vander Elst.

Hun nagedachtenis zal in ere worden gehouden.

*
**

De Bank wenst uiting te geven aan haar erkentelijkheid ten aanzien van de leden van het kaderpersoneel die hun loopbaan hebben beëindigd :

De heren Willy Brumagne, onderdirecteur, chef van het departement Overheidsfondsen, Guy Parlougue, eerste adviseur, afgevaardigde van de chef van het personeel, Jean-Marie Wullus, inspecteur-generaal, Wilfried Smout, agent met rang van inspecteur-generaal, Jozef Renders, afdelingshoofd.

Zij dankt ook de leden van het uitvoerend personeel wier loopbaan in het afgelopen jaar een einde nam :

De heer Ahmed Akili, Mevr. Jeannine Oste-Back, de heer Charles Bastaerts, Mevr. Jeannine De Ruyver-Beetens, Mevr. Louisa Bertens-Bladt, de heren Hendrik Blanckaert, Jean Bruno, Mevr. Lutgarde Godfriaux-Cambier, de heren Robert César, Ferdinand Ceuppens, Paul Ceusters, Eugène Charles, Louis Charles, Mevr. Yvette Magnus-Cole, de heren Louis Colignon, Willy Costers, Marc De Bie, Paul De Bruyn, Mevr. Godelieva Dello-De Dobbeleer, Mevr. Paulette Delaitte, Mevr. Ernestina Mus-De Mol, de heren Jean Demunter, Roger De Prins, Mevr. Beatrix Derivière, de heren Joseph De Troyer, Victor De Winne, Philibert d'Huart, Mevr. Rosina Benedetto-Di Bello, de heer Michel Faucq, Mevr. Fernande Sinnaeve-Felix, de heren Joseph Froyen, Daniel Godelie, Jacques Goossens, Roger Hävecker, Luciaan Hendrickx, Antoine Lagae, Winand Lathouwers, Raymond Lodewyckx, Jean Machtelinckx, Mevr. Carmela Di Bono-Marino, Mevr. Theresia De Boitselier-Mostinckx, Mevr. Jeannine Niset, de heer René Panneels, Mevr. Jacqueline Neefs-Pillet, Mevr. Antoinette Vandenbrande-Quintin, Mevr. Marie Van Eycken-Raxhon, de heer Willy Schrauwen, Mevr. Josée Crabbé-Stockmans, Mevr. Jeanine Gaudius-Theys, de heren Gaston Tilmant, Pierre Van Berkel, Mevr. Maria Becque-Van den Borre, Mevr. Madeleine Theunis-Van den Bossche, de heer Roger Vandenhouste, Mevr. Christiane Mehuys-Van den Neste, Mevr. Annie Biebaut-Van Hoorweder, de heren Raoul Van Laere, Michel Van Lulle, Mevr. Simonna Melis-Van Wetswinkel, Mevr. Maria Verwerft, de heer Georges Wellin.

*
**

De gewone algemene vergadering van aandeelhouders heeft op maandag 27 februari 1995 plaatsgehad.

Het verslag over de werkzaamheden van het voorbije boekjaar werd, overeenkomstig artikel 41 van de statuten, ten minste vijf dagen vóór de algemene vergadering aan de houders van de op naam ingeschreven aandelen of bij de Bank neergelegde aandelen bezorgd.

Bij het begin van de vergadering werden de twee aanwezige aandeelhouders die het grootst aantal aandelen bezaten, krachtens artikel 86 van de statuten, tot stemopnemers aangewezen. Zij hebben vastgesteld dat de bekendmaking en de deelname aan de vergadering volgens de statutaire bepalingen is gebeurd.

De Gouverneur is daarna overgegaan tot het eerste punt van de agenda. Hij bracht verslag uit over de verrichtingen van het boekjaar 1994 en beantwoordde de vragen die hem werden gesteld.

Vervolgens deelde de Gouverneur aan de vergadering de namen van de kandidaat-regenten mee om te voorzien in de mandaten die na de vergadering verstreken en verzocht hij de aandeelhouders te stemmen.

Baron Jacques Delruelle, voorgedragen door de Minister van Financiën, werd tot regent verkozen om Baron Albert Frère op te volgen, die niet meer herkiesbaar was wegens de leeftijdsgrens. De mandaten van regent van de heer François Martou, voorgesteld door de Minister van Financiën, en van de heer François Janssens, voorgedragen door de meest vooraanstaande werknemersorganisaties, werden vernieuwd.

Baron Jacques Delruelle die Voorzitter van het College der censoren was, heeft in de vergadering het mandaat van regent aanvaard dat hem door de aandeelhouders werd toegekend. Hierdoor kwam zijn mandaat van censor vacant.

Ten slotte maakte de Gouverneur de namen van de kandidaten bekend voor deze functie van censor. De aandeelhouders hebben het mandaat van de heren censoren Carlo Van Gestel, Maurice Charlotiaux en Herman Verwilt verlengd en kozen de heer Gérald Frère tot censor om het lopende mandaat van Baron Delruelle te beëindigen.

De mandaten van de Regenten Delruelle en Martou en van de Censoren Charlotiaux en Verwilt zullen na de gewone algemene vergadering van februari 1998 verstrijken. Het mandaat van Censor Gérald Frère zal een einde nemen na de jaarvergadering van 26 februari 1996.

De Gouverneur huldigde Baron Albert Frère, afscheidnemend regent, die als eminente persoonlijkheid met een opmerkelijke kennis van de industriële en financiële wereld gedurende 15 jaar zitting heeft gehad in de Raden van onze Instelling.

Als blijk van waardering en erkentelijkheid voor de aan de Bank bewezen diensten, heeft de algemene vergadering Baron Frère de titel van ereregent toegekend.

*
**

Op grond van artikel 56 van de statuten werd de heer Rik Van Aerschot, die op 18 oktober 1995 de leeftijdsgrens van 67 jaar heeft bereikt, door de Minister van Financiën gemachtigd om zijn mandaat van regent, dat tot februari 1997 loopt, te blijven uitoefenen tot aan het einde van de termijn.

*
**

Er werd een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders bijeengeroepen op maandag 20 november 1995 om een regent en een censor te kiezen ter vervanging van de overleden Regent François Janssens en Censor Carlo Van Gestel, en om twee bedrijfsrevisoren te benoemen.

De vergadering heeft de heer Michel Nollet, voorgedragen door de meest vooraanstaande werknemersorganisaties, en Ridder Paul Buysse, bestuurder van vennootschappen en voorzitter in handelszaken bij de rechtbank van koophandel te Antwerpen, tot respectievelijk regent en censor verkozen. Overeenkomstig de artikelen 53 en 55 van de statuten voltooien beide leden het mandaat van hun voorganger, dat in februari 1998 afloopt.

De vergadering heeft bovendien Mevrouw Danielle Jacobs en de heer Pierre Berger aangesteld tot bedrijfsrevisoren om de Ondernemingsraad bij te staan. Hun kandidaturen werden door het Directiecomité aan de Ondernemingsraad voorgedragen, die zich reeds op 19 oktober 1995 met eenparigheid van stemmen gunstig had uitgesproken.

De mandaten van Mevrouw Jacobs en de heer Berger hebben een termijn van drie jaar maar om geen buitengewone vergadering te moeten samenroepen voor latere benoemingen, zullen hun mandaten deze keer eindigen na de gewone algemene vergadering van februari 1999.

*
**

Begin 1996 zagen de structuur en de samenstelling van de beheers- en toezichtsorganen van de Bank eruit als volgt :

BEHEER EN TOEZICHT

Gouverneur : Dhr. Alfons VERPLAETSE.

Vice-Gouverneur : Dhr. William FRAEYS.

Directeuren : HH. Frans JUNIUS,
Jean-Pierre PAUWELS,
Guy QUADEN,
Jean-Jacques REY,
Robert REYNDERS.

Regenten :

HH. Roger RAMAEKERS,
Rik VAN AERSCHOT,
Willy PEIRENS,
Tony VANDEPUTTE,
Philippe WILMES,
Eddy WYMEERSCH,
Noël DEVISCH,
François MARTOU,
Baron DELRUELLE¹,
Michel NOLLET².

Censoren :

HH. Hubert DETREMMERIE, voorzitter³,
Roger MENE, secretaris⁴,
Willy DANCKAERT,
Maurice CHARLOTEAUX,
Christian D'HOOGH,
Jacques FOREST,
Philippe GRULOIS,
Herman VERWILST,
Gérald FRERE⁵,
Ridder Paul BUYSSE⁶.

Secretaris : Dhr. Jean POULLET.

Schatbewaarder : Dhr. Serge BERTHOLOME.

Regeringscommissaris : Dhr. Grégoire BROUHNS.

ADVISEURS VAN DE DIRECTIE

HH. Jean-Victor LOUIS,
Jan MICHIELSEN,
Henri BARBE.

*
**

BEDRIJFSREVISOREN⁷

Dhr. Pierre BERGER,
Mevr. Danielle JACOBS.

¹ Verkozen door de gewone algemene vergadering van 27 februari 1995 om Baron Frère op te volgen, die wegens de leeftijdsgrens niet meer herkiesbaar was.

² Verkozen door de buitengewone algemene vergadering van 20 november 1995, ter vervanging van de heer François Janssens die op 27 juni 1995 overleden is.

³ Verkozen tot voorzitter door het College der censoren in de vergadering van 29 maart 1995, ter vervanging van Baron Delruelle.

⁴ Verkozen tot secretaris door het College der censoren in de vergadering van 29 maart 1995, ter vervanging van de heer Hubert Detremmerie.

⁵ Verkozen door de gewone algemene vergadering van 27 februari 1995, ter vervanging van Baron Delruelle die tot regent werd verkozen.

⁶ Verkozen door de buitengewone algemene vergadering van 20 november 1995, ter vervanging van de heer Carlo Van Gestel die op 20 april 1995 overleden is.

⁷ Benoemd door de buitengewone algemene vergadering van 20 november 1995, om de Ondernemingsraad bij te staan.

DEPARTEMENTEN EN DIENSTEN**Departement Algemeen Secretariaat** — Dhr. W. PLUYM, onderdirecteur.

| | |
|------------------------------|---------------------------------------|
| Departementsadviseur | Mevr. M. STEENBERGEN-DE WACHTER, |
| Adviseur | Dhr. J. MAKART. |
| Secretariaat | |
| Dienstchef | Dhr. M. VAN CAMPEN, afdelingshoofd, |
| Afdelingshoofd | Dhr. J. CALLEBAUT. |
| Secretariaat van de Directie | |
| Dienstchef | Mej. J. RONDEUX, inspecteur-generaal, |
| Afdelingshoofd | Dhr. L. AELES. |

Departement Algemene Statistiek — Dhr. B. MEGANCK, onderdirecteur.

| | |
|--|-------------------------------------|
| Inspecteur-generaal | Dhr. G. POULLET. |
| Cel Gegevensbanken | |
| Inspecteur-generaal | Dhr. A. WOUTERS, |
| Adviseur | Dhr. J. PALATE. |
| Betalingsbalans | |
| Dienstchef | Dhr. G. MELIS, inspecteur-generaal, |
| Afdelingshoofden | HH. M. EECKHOUT, R. DE BOECK, |
| Controleur | Dhr. P. SARLET. |
| Financiële en Economische Statistieken | |
| Dienstchef | Dhr. R. ACX, afdelingshoofd, |
| Afdelingshoofd | Dhr. G. VAN GASTEL. |
| Statistiek Buitenlandse Handel | |
| Dienstchef | Dhr. J. DAENEN, afdelingshoofd, |
| Inspecteur-generaal | Dhr. D. VERMEIREN, |
| Afdelingshoofd | Dhr. J. WIELEMANS. |

Departement Boekhouding en Budgetcontrole — Dhr. C. DEKEYSER, onderdirecteur.

| | |
|------------------|---|
| Boekhouding | |
| Dienstchef | Dhr. J. TAVERNIER, afdelingshoofd, |
| Afdelingshoofden | HH. M. HINCK, L. HENRY. |
| Budgetcontrole | |
| Dienstchef | Dhr. J. VANDEUREN, inspecteur-generaal, |
| Afdelingshoofd | Dhr. R. VAN KEYMEULEN. |

Departement Drukkerij — Dhr. M. SALADE, onderdirecteur.

| | |
|---|-------------------------------------|
| Administratieve dienst van de Drukkerij | |
| Dienstchef | Dhr. Y. TIMMERMANS, afdelingshoofd. |
| Prepress en Studies | |
| Dienstchef | Dhr. J.-C. GILLES, afdelingshoofd. |
| Productie en Engineering | |
| Dienstchef | Dhr. G. PONNET, afdelingshoofd. |

Departement Financiële Markten — Dhr. J. MICHIESEN, Adviseur van de Directie.

| | |
|-----------------------|---|
| Departementsadviseurs | HH. C. LOTS, H. BUSSERS, |
| Afdelingshoofd | Dhr. Y. PIRLET. |
| Back Office | |
| Dienstchef | Dhr. F. DEPUYDT, inspecteur-generaal, |
| Analist-raadgever | Mevr. S. LANCKSWEERT-MASKENS, |
| Afdelingshoofd | Dhr. F. WITHOFS. |
| Effectenrekeningen | |
| Dienstchef | Dhr. W. STEPPE, inspecteur-generaal, |
| Afdelingshoofden | HH. R. ROOTHANS, L. EICHER. |
| Front Office | |
| Dienstchef | Mevr. A. VAN DEN BERGE, afdelingshoofd, |
| Adviseurs | HH. N. VANDECAN, E. LAVIGNE, |
| Afdelingshoofden | HH. E. DE KOKER, J.-L. GERARDY. |
| Rijkskassier | |
| Dienstchef | Dhr. H. SMISSAERT, afdelingshoofd, |
| Afdelingshoofden | HH. R. VAN HEMELRIJCK, M. RUBENS. |

Departement Gegevensuitwisselingscentrales — Dhr. P. TELLIER, onderdirecteur.

| | |
|--------------------|--------------------------------------|
| Balanscentrale | |
| Dienstchef | Dhr. A. LENAERT, afdelingshoofd, |
| Adviseur | Dhr. C. RUBENS, |
| Afdelingshoofden | Mevr. E. DE GROOTE, Dhr. P. QUINTIN. |
| Giraal Geldverkeer | |
| Dienstchef | Dhr. A. VAES, afdelingshoofd, |
| Adviseur | Dhr. K. DE GEEST, |
| Afdelingshoofden | HH. V. DECONINCK, B. BOURTEMBOURG. |
| Kredietcentrales | |
| Dienstchef | Dhr. R. TROGH, afdelingshoofd, |
| Adviseur | Dhr. R. THIRION, |
| Afdelingshoofd | Mevr. G. DALL'AGLIO-TIMMERMANS. |

Departement Planning, Organisatie en Informatica — Dhr. H. BARBE, Adviseur van de Directie.

| | |
|---------------------------------------|--|
| Inspecteurs-generaal | HH. L. DUFRESNE, A. HUET, |
| Analist-raadgever | Mevr. A.-M. LEJEUNE, |
| Senior systeemingenieur | Dhr. L. ESPAGNET. |
| Elektronisch Centrum | |
| Dienstchef | Dhr. E. COLMAN, afdelingshoofd, |
| Senior systeemingenieur | Dhr. M. CHARLIER. |
| Ontwikkeling van Informaticaprojecten | |
| Dienstchef | Dhr. J.-P. HOYOS, inspecteur-generaal, |
| Inspecteur-generaal | Dhr. P. LAUWERS, |
| Analisten-raadgevers | Dhr. B. GROETEMBRIL, Mevr. H. VANDOORNE-VAN HECKE, HH. J. FRANCOIS, J.-M. PLISNIER, E. DE SMET, |
| Afdelingshoofd | Dhr. P. SAPART, |
| Senior systeemingenieur | Dhr. P. MARECHAL. |

Organisatie en Beheerscontrole

Dienstchef Dhr. L. JANSSENS, afdelingshoofd,
Afdelingshoofden Mevr. C. SAPART-BUYDENS, Dhr. H. DEVRIESE.

Studie van Informaticasystemen

Dienstchef Dhr. J. MOERMAN, inspecteur-generaal,
Inspecteur-generaal Dhr. G. VANGHELuwe,
Senior systeemingenieurs HH. G. DUMAY, U. MOMMEN, Mevr. M. GROGNARD-HUART.

Departement Sociale Zaken — Dhr. J. LEEMANS, onderdirecteur,
chef van het personeel.

Loon- en sociale administratie

Dienstchef Dhr. A. REITER, afdelingshoofd.

Medische dienst

Geneesheer-dienstchef Dhr. A. DE LANDTSHEER,
Geneesheren HH. V. DONS, C. VAN LAETHEM.

Opleiding

Dienstchef Dhr. G. DE RIDDER, afdelingshoofd,
Adviseur Mej. S. ZONIOS,
Afdelingshoofd Dhr. J.-L. LION.

Personeelsbeleid

Dienstchef Dhr. R. VAN KEYMEULEN, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden HH. M. DRION, D. LOZET, G. VAN CAMP.

Departement Studiën — Dhr. J. SMETS, eerste adviseur.

Afgevaardigde van de
departementschef Dhr. R. BEUTELS, inspecteur-generaal,
Departementsadviseurs Dhr. A. NYSENS, Mevr. A.-M. JOURDE-PEETERS,
HH. J.-J. VANHAELEN, E. JACOBS, J. CLAEYS,
Mevr. F. JACOBS-DONKERS, HH. V. PERILLEUX,
M. DOMBRECHT, T. TIMMERMANS,
Econoom Dhr. M. MARECHAL.

Documentatie

Dienstchef Dhr. W. VERTONGEN, inspecteur-generaal,
Inspecteur-generaal Dhr. R. BEUTELS,
Afdelingshoofd Mevr. G. VAN QUATHEM-VAN HOVE.

Departement Uitrusting en Algemene Diensten — Dhr. K. VANDENEDEE, onderdirecteur.

Algemene Diensten

Dienstchef Dhr. A. KOZYNS, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd Dhr. J.-M. BRAET.

Uitrusting en Technieken

Dienstchef Dhr. P. LAUWERS, inspecteur-generaal,
Architecten HH. J.-C. NAVEZ, J.-M. DE VOS,
Afdelingshoofd Dhr. H. DE TROYER.

Diensten die rechtstreeks onder een lid van het Directiecomité ressorteren

Internationale Samenwerking

Dienstchef Dhr. P. VAN DER HAEGEN, inspecteur-generaal,
Adviseurs Mevr. G. DURAY-BIRON, HH. D. SERVAIS, J. MONT, P. LEFEVRE,
D. OOMS.

Interne Audit

Dienstchef Dhr. J. HELFGOTT, inspecteur-generaal,
Inspecteurs Mevr. J. MAESSEN-SIMAR, HH. M. MATTENS, L. BODRANGHIEN.

Juridische dienst

Dienstchef Dhr. J.-V. LOUIS, Adviseur van de Directie,
Eerste adviseur Dhr. J.-P. BRISE,
Adviseurs Dhr. J. DE WOLF,
Mevr. A. de KERCHOVE d'OUSSELGHEM-del MARMOL,
Dhr. D. DEVOS.

Verzamelingen en Letterkundige Bibliotheek

Dienstchef Mej. C. LOGIE, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd Dhr. Y. RANDAXHE.

Diensten die onder de Schatbewaarder ressorteren

Hoofdkas

Hoofdkassier Dhr. M. VAN BAELEN, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden HH. J.-F. KERVYN de MARCKE ten DRIESSCHE, G. PIROT.

Veiligheid-Toezicht

Dienstchef Dhr. J.-P. DE JONGE, afdelingshoofd.

Veiligheid, Gezondheid en Verfraaiing der Werkplaatsen

Dienstchef Dhr. D. DENEE, afdelingshoofd.

Departement Bijbanken en Agentschappen — Dhr. W. VAN DER PERRE, onderdirecteur.

Afdelingshoofden HH. P. BOBYR, P. BISSOT.

Bijbanken

Antwerpen

Beheerder Dhr. L. VAN DER VEKEN,
Inspecteur-generaal Dhr. F. SERCKX,
Afdelingshoofden HH. F. VAN NIEUWENHOVE,
D. VANDEN BROECK, J. LIBENS.

Luik

Beheerder Dhr. M. SIMAL,
Afdelingshoofd Mevr. J. SOUVEREYNS-ROUMA.

Luxemburg

Beheerder Dhr. E. de LHONEUX.

Agentschappen

| | |
|-----------------------|---------------------------|
| Aalst | |
| Agent | Dhr. A. VERHELST, |
| Afdelingshoofd | Dhr. M. REDANT. |
| Aarlen | |
| Agent | Dhr. D. BRISBOIS. |
| Bergen | |
| Agent | Dhr. R. COLSON. |
| Brugge | |
| Agent | Dhr. P. TACK. |
| Charleroi | |
| Agent | Dhr. Y. LEBLANC, |
| Afdelingshoofd | Dhr. R. HAENECOUR. |
| Doornik | |
| Agent | Mevr. J. DAUCHOT-DE BEER. |
| Gent | |
| Agent | Dhr. J. VICTOR. |
| Hasselt | |
| Agent | Dhr. T. DE ROOVER, |
| Afdelingshoofd | Dhr. R. MAES. |
| Kortrijk | |
| Agent | Dhr. L. MUYLAERT, |
| Afdelingshoofd | Dhr. J. PANNEEL. |
| Leuven | |
| Agent | Dhr. L. GHEKIERE. |
| Mechelen | |
| Belast met het beheer | Dhr. L. LAGAE. |
| Namen | |
| Agent | Dhr. J. DELPEREE. |
| Roeselare | |
| Agent | Dhr. P. BOGAERT. |
| Turnhout | |
| Agent | Dhr. M. DE GEYTER. |
| Verviers | |
| Belast met het beheer | Dhr. A. SMETS. |

Representatiekantoren

| | |
|----------------|-----------------------|
| La Louvière | |
| Zaakgelastigde | |
| (waarnemend) | Dhr. W. GERIN. |
| Malmedy | |
| Zaakgelastigde | Dhr. J.-Y. BOULANGER. |

| | |
|--|-------------------|
| Marche-en-Famenne Zaakgelastigde | Dhr. P. LAMBERT. |
| Oostende Zaakgelastigde (waarnemend) | Dhr. J. BUSSCHE. |
| Sint-Niklaas Zaakgelastigde | Dhr. G. MINNAERT. |

*
**

Kaderlid gedetacheerd bij het Kabinet van de heer Di Rupo, Vice-Eerste Minister en Minister van Economie en Telecommunicatie,

Mevr. F. LEPOIVRE-MASAI, inspecteur-generaal.

Kaderlid gedetacheerd bij het Kabinet van de heer Van Rompuy, Vice-Eerste Minister en Minister van Begroting,

Dhr. H. FAMEREE, econoom.

Kaderlid gedetacheerd bij het Kabinet van de heer Maystadt, Vice-Eerste Minister, Minister van Financiën en Buitenlandse Handel,

Dhr. G. TEMMERMAN, afdelingshoofd.

Kaderlid met opdracht bij de Permanente vertegenwoordiging van België bij de Europese Gemeenschappen,
Dhr. P. VIGNERON, inspecteur-generaal.

Kaderlid met opdracht bij de Permanente vertegenwoordiging van België bij de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling te Parijs,

Dhr. D. SLAATS, adviseur.

Kaderlid met opdracht bij het Bureau van de Belgische bewindvoerder van het Internationaal Monetair Fonds te Washington,

Dhr. D. DACO, adviseur.

Kaderleden met opdracht voor rekening van het Internationaal Monetair Fonds

— bij de Nationale Bank van Cambodja,

Dhr. R. BEERENS, afdelingshoofd,

— bij de Centrale Bank van Haïti,

Dhr. J.-C. PAUWELS, inspecteur-generaal.

Jaarrekening

BALANS PER 31 DECEMBER 1995 (na winstverdeling)**ACTIVA***(in duizenden franken)*

| | 1995 | 1994 |
|--|--------------------|-------------|
| Goud | 232.578.854 | 306.267.495 |
| Vreemde valuta's | 285.926.007 | 231.166.004 |
| Bijzondere trekkingsrechten (SDR) | 14.478.948 | 5.737.305 |
| Deelneming in het IMF | 29.547.520 | 25.856.587 |
| Leningen aan het IMF | — | — |
| Deposito's bij het IMF in het kader van de USAF . | 7.870.518 | 8.366.040 |
| Ecu's | 118.874.195 | 148.081.336 |
| EMI : Financieringen op zeer korte en op korte termijn | — | — |
| EG : Financiële ondersteuning op middellange termijn | — | — |
| Internationale akkoorden | 3.335.076 | 3.491.415 |
| Voorschotten op onderpand | 19.437.084 | 32.347.333 |
| Handelspapier | 3.329.377 | 3.723.649 |
| Effecten op de markt gekocht | 23.855.328 | 17.860.920 |
| Vorderingen wegens andere interventies op de geldmarkt | 128.472.630 | 92.330.584 |
| Munten | 954.536 | 1.102.526 |
| Statutaire beleggingen (art. 21) | 46.694.169 | 43.753.829 |
| Gebouwen, materieel en meubelen | 13.109.790 | 13.588.195 |
| Overige activa | 397.425 | 3.339.275 |
| Overlopende rekeningen | 7.464.917 | 5.718.730 |
| TOTAAL ACTIVA | 936.326.374 | 942.731.223 |

PASSIVA

(in duizenden franken)

| | 1995 | 1994 |
|---|--------------------|-------------|
| Bankbiljetten in omloop | 445.836.651 | 412.189.699 |
| Rekeningen-courant in franken | 18.600.899 | 12.278.488 |
| Deposito van de Belgische Staat | 475.980 | 485.597 |
| Deposito van de Luxemburgse Staat | 984 | 503.242 |
| Verbindenissen wegens interventies op de geldmarkt | 8.061.687 | 3.047.278 |
| Rekeningen-courant in vreemde valuta's | 357 | 9.605 |
| Tegenwaarde van de toegewezen SDR | 21.217.430 | 22.553.264 |
| EMI : Financieringen op zeer korte en op korte termijn | — | — |
| Onbeschikbare reserve meerwaarde op goud | 166.531.698 | 116.310.864 |
| Overige schulden | 1.934.888 | 2.106.397 |
| Overlopende rekeningen | 200.764 | 372.662 |
| Waarderingsverschillen op goud en vreemde valuta's | 212.918.949 | 314.859.166 |
| Voorziening voor belastingen | 15.050 | |
| Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen | 1.312.981 | 955.981 |
| Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's . | 10.250.000 | 10.150.000 |
| Kapitaal | 400.000 | 400.000 |
| Reservefonds : | 48.568.056 | 46.508.980 |
| <i>Statutaire reserve</i> | 3.184.934 | 3.049.400 |
| <i>Buitengewone reserve</i> | 32.870.631 | 30.455.631 |
| <i>Afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen</i> | 12.512.491 | 13.003.949 |
| TOTAAL PASSIVA | 936.326.374 | 942.731.223 |

RESULTATENREKENING PER 31 DECEMBER 1995

(in duizenden franken)

| | 1995 | 1994 |
|--|-------------------|------------|
| OPBRENGSTEN | | |
| Opbrengsten van de verrichtingen met het buitenland | 21.273.498 | 13.875.613 |
| Opbrengsten van de kredietverrichtingen | 6.321.832 | 8.269.296 |
| Opbrengsten van de statutaire beleggingen | 3.608.488 | 3.778.652 |
| Provisies | 262.918 | 163.086 |
| Terugwinningen bij derden | 1.907.492 | 1.958.349 |
| Terugnemingen op voorzieningen | 43.000 | 292.000 |
| Overige opbrengsten | 192.421 | 83.253 |
| | 33.609.649 | 28.420.249 |
| KOSTEN | | |
| Aandeel van de Staat : | 17.554.861 | 11.954.298 |
| <i>Verrichtingen met het buitenland</i> | 14.330.968 | 7.082.334 |
| <i>Kredietverrichtingen</i> | 3.223.893 | 4.871.964 |
| Algemene kosten : | 8.308.525 | 8.297.001 |
| <i>Bezoldigingen en sociale lasten</i> | 6.853.463 | 6.784.676 |
| <i>Overige kosten</i> | 1.455.062 | 1.512.325 |
| Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen | 671.325 | 1.115.179 |
| Voorziening voor belastingen | 15.050 | |
| Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen | 400.000 | 470.000 |
| Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's | 100.000 | 100.000 |
| Belastingen, taksen en heffingen | 2.770.537 | 2.657.520 |
| Te bestemmen winst | 3.789.351 | 3.826.251 |
| | 33.609.649 | 28.420.249 |

WINSTVERDELING*(in duizenden franken)*

| | 1995 | 1994 |
|--|------------------|-----------|
| Te bestemmen winst | 3.789.351 | 3.826.251 |
| De winstverdeling is als volgt : | | |
| Toevoeging aan de buitengewone reserve | 2.415.000 | 2.463.000 |
| Overeenkomstig artikel 38 van de statuten te verdel ^e n winst : | | |
| 1. Aan de aandeelhouders, een eerste dividend van 6 % op het nominaal kapitaal | 24.000 | 24.000 |
| 2. Van het overschot : | | |
| a) 10 % aan de statutaire reserve | 135.035 | 133.925 |
| b) 8 % aan het personeel | 108.028 | 107.140 |
| 3. Van het overschot : | | |
| a) aan het Rijk, 1/5 ^e | 221.458 | 219.637 |
| b) aan de aandeelhouders, een tweede dividend | 885.332 | 878.356 |
| c) het saldo aan de statutaire reserve | 498 | 193 |

Daar de winstverdeling goedgekeurd is door de Algemene Raad op 31 januari 1996, zal coupon nr. 194 met ingang van 1 maart 1996 als volgt betaalbaar zijn :

| | Brutobedrag per aandeel voor inhouding van de voorheffing | 25 % voorheffing | Nettobedrag |
|---------------------------------------|---|------------------|-------------|
| Aan 400.000 gewone aandelen | fr. 2.273,33 | fr. 568,33 | fr. 1.705 |

POSTEN BUITEN BALANSTELLING PER 31 DECEMBER 1995

(in duizenden franken)

| | 1995 | 1994 |
|---|----------------------|---------------|
| Eventuele passiva | | |
| Kredietvervangende borgtochten | | 935.957 |
| Verbindenissen die kunnen aanleiding geven tot een kredietrisico | | |
| Vaste verbindenissen van ter beschikking stellen van bedragen | 51.739.068 | 42.875.280 |
| Aan de instelling toevertrouwde waarden en vorderingen | | |
| Ter inning | 17.233 | 2.979 |
| Tegoeden beheerd voor rekening van de Schatkist | 8.487.201 | 2.988.508 |
| In open bewaarneming | 8.212.718.480 | 7.548.421.720 |

Toelichting bij de jaarrekening

INLEIDING

De presentatie van de jaarrekening van de Bank is lichtjes gewijzigd ten einde op een meer adequate manier weer te geven dat de Bank bij de uitvoering van de in het kader van de financiële bijstandsakkoorden door de Belgische Staat aan vreemde landen toegestane leningen handelt als lasthebber. De overeenkomstige rubrieken, met name « Tegoed bij het Bestuur der Postchecks : Rekening B » op de actiefzijde en « Financiële bijstandsakkoorden » op de passiefzijde, werden opgenomen buiten balanstelling onder de rubriek « Tegoeden beheerd voor rekening van de Belgische Staat ».

Daar de « Rekening A », die de Bank bij het Bestuur der Postchecks aanhoudt, residuair is ten opzichte van de overige posten op de actiefzijde, is ze getransfereerd naar de rubriek « Overige activa ».

BALANS*(in duizenden franken)***ACTIVA****GOUD**

Het goud is gewaardeerd tegen een prijs die van de marktnoteringen is afgeleid volgens de methode toegepast door het EMI voor de swaps van goud tegen ecu's. De in aanmerking genomen prijs is hetzij het gemiddelde van de koersen, omgerekend in ecu's, van de twee dagelijkse fixings op de goudmarkt in Londen tijdens het tweede semester van het jaar, hetzij het gemiddelde van de twee fixings van de voorlaatste werkdag van het boekjaar, indien dat gemiddelde lager is dan het eerste. De omrekening van de ecu's in franken geschiedt tegen de door de Europese Commissie gepubliceerde koers van de ecu op de laatste werkdag van het jaar.

De prijs van het goud, per kilogram fijn, is aldus vastgelegd op fr. 364.056,7213 per 31 december 1995, tegen fr. 393.195,6321 per 31 december 1994. Het verschil tussen de boekwaarde en de aanschaffingswaarde van het goud is opgenomen in de rubriek « Waarderingsverschillen op goud en vreemde valuta's » aan de passiefzijde van de balans.

In de loop van 1995 is de goudvoorraad gedaald ten gevolge van arbitrageverrichtingen tegen vreemde valuta's voor 175 ton en van de cessie van 62,5 kg goud aan de Koninklijke Munt van België.

De meerwaarden gerealiseerd op de arbitrageverrichtingen belopen fr. 50,2 miljard. Ze stemmen overeen met het verschil tussen de marktprijs waartegen het goud werd gearbitreerd en de historische aankoopprijs van het verkochte goud (fr. 56.225,0046 per kilogram fijn). Overeenkomstig artikel 20bis van de organieke wet van de Bank, worden de meerwaarden die de Bank realiseert bij arbitrageverrichtingen van activa uitgedrukt in goud tegen andere externe reservebestanddelen, geboekt op een bijzondere onbeschikbare reserverekening aan de passiefzijde van de balans.

De meerwaarde gerealiseerd op de cessie van goud aan de Koninklijke Munt van België, zijnde fr. 19 miljoen, is gestort aan de Staat overeenkomstig dat zelfde artikel 20bis, dat bepaalt dat deze goudcessies aan de Koninklijke Munt van België plaatsvinden met het oog op de uitgifte door de Staat van verzamelaarsmunten of herdenkingsmunten en dat ze niet meer mogen bedragen dan 2,75 pct. van het gewicht van het goud dat op 1 januari 1987 voorkomt in de activa van de Bank. Er blijft nog 0,73 pct. van dit goudgewicht beschikbaar.

Een beperkt gedeelte van de goudtegoeden werd in de markt geplaatst, waarbij geheel werd voldaan aan het veiligheids criterium.

De daling van de goudvoorraad heeft, bij de driemaandelijke vernieuwing van de swaptransacties, geleid tot een verminderde inbreng van goud bij het EMI.

Het goud dat, tegen ecu's, contant werd gecedeerd aan en op termijn teruggekocht werd van het EMI, maar waarover de Bank het beheer blijft waarnemen, vertegenwoordigt per 31 december 1995 de tegenwaarde van fr. 58,2 miljard en is niet in deze rubriek begrepen.

VREEMDE VALUTA'S

De valutategoeden zijn in de balans geregistreerd voor hun tegenwaarde in franken berekend tegen de indicatieve marktkoersen op de laatste werkdag van het jaar zoals die door de Bank gepubliceerd worden. De omrekeningsverschillen, d.w.z. de waarderingsverschillen tussen de aankoopprijs van die tegoeden en hun koers per balansdatum, komen voor in de rubriek « Waarderingsverschillen op goud en vreemde valuta's ».

Tegenover vorig boekjaar zijn de valutategoeden per saldo met fr. 54,8 miljard gestegen. Deze stijging vloeit voornamelijk voort uit arbitrageverrichtingen van goud tegen vreemde valuta's, de aankoop van deviezen op de wisselmarkt, de inning van het provenu van beleggingen in het buitenland, alsook uit cessies van ecu's tegen vreemde valuta's. Deze inkomsten compenseerden ruimschoots de cessies die onder andere voortvloeiden uit de terugbetaling van buitenlandse leningen in vreemde valuta's van de Schatkist, uit transacties met het IMF, alsook uit het onttrekken van liquiditeiten aan de geldmarkt door middel van swapverrichtingen in deviezen tegen Belgische franken. Gewaardeerd tegen marktkoersen bedroegen deze swaps fr. 373,9 miljard op 31 december 1995, terwijl ze aan het einde van het vorige boekjaar fr. 143,1 miljard beliepen.

Per balansdatum bestaan de tegoeden bijna uitsluitend uit valuta's die door de Belgische Staat zijn gewaarborgd.

De tegoeden ingeschreven op naam van de Bank in het buitenland bevatten, behalve haar eigen voornoemde tegoeden, ook de tegoeden beheerd voor rekening van de Belgische Staat en van het EMI. Per balansdatum is de hoeveelheid dollars die contant tegen ecu's gecedeerd werden aan en op termijn teruggekocht werden van het EMI gelijk aan 1.116,2 miljoen.

De valutategoeden zijn belegd in termijndeposito's en gemakkelijk mobiliseerbare buitenlandse effecten, rekening houdend met de criteria van veiligheid, liquiditeit en rendement.

Bij de aankoop worden de effecten in vreemde valuta's tegen de aanschaffingsprijs geboekt. Een deel van het verschil tussen die prijs en de terugbetalingsprijs wordt, naar verhouding van de resterende looptijd van de effecten en volgens een lineaire methode, ieder jaar in het resultaat opgenomen in meerdering of in mindering van de renteopbrengst van die effecten. In de balans worden de effecten opgenomen tegen hun aanschaffingsprijs, vermeerderd of verminderd met het gedeelte van het voornoemde verschil dat sedert de aankoop van de effecten in de resultatenrekening is opgenomen.

BIJZONDERE TREKKINGSRECHTEN (SDR)

De Bijzondere trekkingsrechten zijn reserveactiva die ex nihilo door het IMF zijn gecreëerd en door dit Fonds aan haar leden worden toegewezen. De SDR worden aangewend bij transacties tussen officiële monetaire instanties. De rubriek ondergaat mutaties als gevolg

van de inning en de betaling van rente en door transacties met andere landen en met het Fonds. De laatste toewijzing dateert uit 1981. Krachtens artikel 6 van het wetsbesluit nr. 5 van 1 mei 1944 betreffende de voorwaarden van aankoop en verkoop van goud en vreemde valuta's, zoals een laatste maal gewijzigd door een wet van 24 maart 1978, boekt de Bank de Belgische SDR-tegoeden als eigen tegoeden.

De Bijzondere trekkingsrechten worden geboekt tegen de marktkoers op de laatste werkdag van het jaar, zoals die door het IMF gepubliceerd wordt. Per balansdatum is die koers fr. 43,7251 voor 1 SDR (fr. 46,4780 ultimo 1994). De omrekeningsverschillen met betrekking tot de in SDR luidende activa en passiva, zijn geboekt in de rubriek « Waarderingsverschillen op goud en vreemde valuta's ».

Het SDR-tegoed in de rekening Bijzondere trekkingsrechten bedraagt per 31 december 1995 SDR 331,1 miljoen tegen SDR 123,4 miljoen een jaar eerder. De netto-aanwending van SDR per 31 december 1995 belooft SDR 154,1 miljoen.

DEELNEMING IN HET IMF

Het bedrag dat in deze rubriek is vermeld, vertegenwoordigt de tegenwaarde, in franken, van de reservetranche van België, d.w.z. de rechten die de Belgische Staat bezit als lid van het IMF en die de Bank als eigen tegoeden boekt krachtens artikel 6 van het vornoemde wetsbesluit nr. 5 van 1 mei 1944. Deze rechten zijn gelijk aan het verschil tussen het quotum van België bij het IMF, zijnde SDR 3102,3 miljoen, en de tegoeden van het Fonds in Belgische franken. Ze kunnen te allen tijde worden gecedeerd aan het IMF om convertibele munten te krijgen ter financiering van een tekort op de betalingsbalans.

De wijziging van deze rechten kan ook het gevolg zijn van door het IMF verrichte transacties, in Belgische franken, van kredietverstrekking aan lidstaten die met zo'n tekort worden geconfronteerd, of van terugbetaling van dergelijke kredieten door deze landen, alsook van transacties in Belgische franken die het Fonds voor eigen rekening heeft uitgevoerd.

Bij het omrekenen in franken van de reservetranche is dezelfde koers gehanteerd als die welke voor de tegoeden in SDR wordt toegepast. Per balansdatum bedraagt die tranche SDR 675,8 miljoen, tegen SDR 556,3 miljoen een jaar eerder.

LENINGEN AAN HET IMF

In deze rubriek worden de vorderingen geboekt die de Bank zou hebben bij het IMF, als gevolg van de leningen die zij in eigen naam aan het Fonds zou hebben toegestaan, alsook de vorderingen van de Belgische Staat op het IMF in geval van tenuitvoerlegging van de Algemene leningsakkoorden - waarbij de lidstaten van de Groep van Tien zich ertoe verbonden hebben middelen aan het Fonds te verstrekken in de gevallen bepaald in deze akkoorden. Deze laatste tegoeden zouden door de Bank als eigen tegoeden worden geboekt overeenkomstig artikel 6 van het vornoemde wetsbesluit nr. 5 van 1 mei 1944. Per balansdatum lopen er, net zoals een jaar eerder, geen leningen bij het IMF.

DEPOSITO'S BIJ HET IMF IN HET KADER VAN DE USAF

In deze rubriek is de tegenwaarde opgenomen van de SDR die de Bank op een bijzondere depositorekening bij het IMF heeft gestort naar aanleiding van de Belgische deelneming in de Uitgebreide structurele aanpassingsfaciliteit (USAF). Deze kredietfaciliteit is bedoeld ter ondersteuning van de inspanningen geleverd door ontwikkelingslanden met laag inkomen die zich verbinden in het kader van structurele en macro-economische aanpassingsprogramma's.

De deposito's zijn gewaardeerd tegen dezelfde koers als die welke wordt gebruikt voor de tegoeden in SDR. Per balansdatum bedragen de deposito's SDR 180 miljoen.

ECU'S

Het gaat om de ecu's die de Bank heeft ontvangen ten gevolge van de swaptransacties waarbij ze 20 pct. van haar goud en van haar bruto dollarreserves bij het EMI heeft ingebracht, vermeerderd of verminderd met de ecu's die de Bank als rente op de nettopositie in ecu's of in het kader van transacties met andere centrale banken van de Europese Unie heeft verworven of afgestaan.

Per balansdatum zijn de ecu's gewaardeerd tegen de door de Europese Commissie gepubliceerde marktcoers op de laatste werkdag van het jaar, nl. fr. 38,6979 voor 1 ecu op 31 december 1995 en fr. 39,1614 een jaar eerder. Het omrekeningsverschil betreffende het nettotegoed in ecu's is geboekt in de rubriek « Waarderingsverschillen op goud en vreemde valuta's ».

Op 31 december 1995 bedraagt het ecu-tegoed 3.071,9 miljoen ecu tegen 3.781,3 miljoen ecu per 31 december 1994. Deze wijziging vloeit voornamelijk voort uit de vermindering van het volume ecu's verkregen in het kader van de vernieuwing van de swaptransacties met het EMI (567,3 miljoen ecu). De cessie van ecu's tegen vreemde valuta's (191,1 miljoen ecu) aan een centrale bank van de Europese Unie is gedeeltelijk gecompenseerd door de inning van rente op het nettotegoed in ecu's (49 miljoen ecu).

De vermindering van het bedrag van de ecu's die door het EMI ter beschikking van de Bank worden gesteld, wordt verklaard door de mindere inbreng van goud als gevolg van de daling van de goudvoorraad en door de daling van zowel de goudprijs als de koers van de Amerikaanse munt, die worden toegepast in deze swaptransacties. De weerslag van deze effecten werd versterkt door de verminderde inbreng van Amerikaanse dollars.

Per 31 december 1995 bedraagt het netto ecu-tegoed van de Bank 735,6 miljoen ecu.

EMI : FINANCIERINGEN OP ZEER KORTE EN OP KORTE TERMIJN

In deze rubriek wordt in voorkomend geval de vordering in ecu's van de Bank op het EMI opgenomen bij wijze van financiering op zeer korte termijn van interventies verricht hetzij tegen de verplichte interventiekoers in het wisselkoersmechanisme van het Europees monetair stelsel, hetzij in het kader van bijzondere arrangementen overeengekomen tussen deelnemers aan het EMS.

Deze rubriek zou ook de vorderingen van de Bank bevatten uit hoofde van de monetaire steun op zeer korte termijn tussen de centrale banken van de lidstaten van de Europese unie.

INTERNATIONALE AKKOORDEN

In deze rubriek worden geboekt de in franken luidende vorderingen op niet-lidstaten van de Europese Unie waarmee België betalingsakkoorden heeft gesloten. De saldi geven de uitstaande bedragen weer van de voorschotten die werden verleend krachtens die akkoorden, waarvan de uitvoering geregeld wordt door de overeenkomst van 15 juni 1972 tussen de Staat en de Bank.

VOORSCHOTTEN OP ONDERPAND

In deze rubriek worden opgenomen :

| | 31-12-1995 | 31-12-1994 |
|--|-------------------|------------|
| — de beleningen tegen onderpand van overheids-effecten toegekend in het kader van de periodieke toewijzingen van kredieten | 19.075.000 | 29.000.000 |
| — de eindedagkredieten toegekend aan financiële instellingen in de vorm van voorschotten in rekeningen-courant | 360.627 | 3.323.402 |
| — de andere voorschotten in rekeningen-courant .. | 1.457 | 23.931 |
| Totaal | 19.437.084 | 32.347.333 |

HANDELSPAPIER

De rubriek heeft betrekking op :

| | 31-12-1995 | 31-12-1994 |
|--|------------------|------------|
| — handelspapier verworven onder het stelsel van cessies-retrocessies in het kader van de periodieke toewijzingen van kredieten | 950.396 | 999.446 |
| — handelspapier gemobiliseerd tegen het officiële discontotarief en aangerekend op de individuele kredietplafonds van de kredietinstellingen | 2.378.981 | 2.724.203 |
| Totaal | 3.329.377 | 3.723.649 |

EFFECTEN OP DE MARKT GEKOCHT

Deze rubriek heeft betrekking op de schatkistcertificaten, obligaties en andere op de geld- en kapitaalmarkten verhandelde effecten die de Bank rechtstreeks in het kader van haar openmarktpolitiek heeft verworven.

Bij de verwerving worden de effecten geboekt tegen aanschaffingsprijs. In de balans zijn ze gewaardeerd op grond van hun actuariel rendement bij de aankoop en rekening houdend met hun terugbetalingswaarde op de vervaldag. Het verschil (agio of disagio) tussen de aanschaffingsprijs en de terugbetalingswaarde wordt pro rata temporis voor de resterende looptijd van de effecten in resultaat genomen als bestanddeel van de rente-opbrengst van deze effecten. De inresultaatneming van dit verschil geschiedt op geactualiseerde basis, uitgaande van het reële rendementspercentage bij aankoop. In de balans worden deze effecten opgenomen tegen hun aanschaffingswaarde, vermeerderd of verminderd met het gedeelte van het bedoelde verschil dat in resultaat wordt genomen.

Per balansdatum bevat de portefeuille van de Bank alleen schatkistcertificaten voor een waarde van fr. 21,9 miljard en lineaire obligaties voor fr. 2 miljard. De marktwaarde van de portefeuille bedraagt fr. 24 miljard.

VORDERINGEN WEGENS ANDERE INTERVENTIES OP DE GELDMARKT

Deze rubriek omvat de vorderingen van de Bank voortvloeiend uit cessies-retrocessies m.b.t. verschillende soorten van privé- of overheidseffecten, verricht in het kader van openmarktinterventies, alsmede de vorderingen als gevolg van uitzettingen op de interbankenmarkt.

De vorderingen worden geboekt voor het bedrag van de ter beschikking van de financiële instellingen gestelde middelen.

Per balansdatum zijn er geen uitzettingen op de interbankenmarkt geweest.

MUNTEN

Volgens de bepalingen van een akkoord tussen de Minister van Financiën en de Bank, wordt het plafond voor de kasvoorraad munten van de Bank vastgesteld op 10 pct. van de per 31 december van het voorgaande jaar in omloop zijnde munten; voor 1995 bedraagt dat plafond fr. 2.029 miljoen.

Bijzondere bepalingen regelen de terugbetalingsmodaliteiten ingeval het contractuele plafond wordt overschreden; zij dienden in 1995 niet te worden toegepast.

STATUTAIRE BELEGGINGEN (ART. 21)

Deze rubriek omvat de effecten die de Bank krachtens artikel 21 van haar statuten mag verwerven als tegenwaarde van haar kapitaal, reserves en afschrijvingsrekeningen. Het betreft het papier en de effecten bedoeld in artikel 17, 1° van de statuten en, met toestemming van de Minister van Financiën, effecten die het kapitaal vertegenwoordigen van financiële instellingen waarvoor bijzondere wettelijke bepalingen gelden of die onder de garantie of de controle van de Staat vallen, alsmede aandelen van de BIB te Bazel, en alle andere effecten die noodzakelijk of nuttig zijn voor de uitoefening van haar taken.

Bij de verwerving worden de overheidseffecten tegen hun aanschaffingsprijs geboekt. In de balans zijn ze gewaardeerd op grond van hun actuariel rendement bij aankoop en

rekening houdend met hun terugbetalingswaarde op de vervaldag. Het verschil (agio of disagio) tussen de aanschaffingsprijs en de terugbetalingswaarde wordt pro rata temporis voor de resterende looptijd van de effecten in resultaat geboekt als bestanddeel van de renteopbrengst van deze effecten. De inresultaatneming van dit verschil geschiedt op geactualiseerde basis, uitgaande van het reële rendementspercentage bij aankoop. In de balans worden deze effecten opgenomen tegen hun aanschaffingswaarde, vermeerderd of verminderd met het gedeelte van het bedoelde verschil dat in resultaat wordt genomen.

De aandelen zijn tegen hun aanschaffingsprijs in de balans opgenomen. De aandelen van de BIB werden omgerekend in franken tegen de wisselkoers geldend op de aankoopdatum.

Tijdens het voorbije jaar heeft de Bank haar bijdrage aan het kapitaal van het EMI gestort in deviezen; de tegenwaarde hiervan vertegenwoordigt fr. 676 miljoen. Daarnaast heeft de Bank haar aandelen in het kapitaal van de Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid gecedeerd, als gevolg van de privatisering van deze instelling.

GEBOUWEN, MATERIEEL EN MEUBELEN

De gronden, gebouwen, uitrusting, meubelen en het rollend materieel worden tegen hun aanschaffingsprijs geboekt.

In 1995 bedragen de investeringen van de Bank, bijkomende kosten inbegrepen, in totaal fr. 684 miljoen. Met uitzondering van de gronden werden ze integraal afgeschreven in het jaar van aanschaffing. Overigens is van de rekening « Gebouwen, materieel en meubelen » een bedrag afgeboekt dat gelijk is aan de boekwaarde van de activa die verkocht of buiten gebruik gesteld werden.

OVERIGE ACTIVA

Zijn in deze rubriek geboekt de vorderingen, van commerciële en andere aard, de voorraden en de bestellingen in uitvoering.

De vermindering van het bedrag ingeschreven in deze rubriek vloeit voort uit de integrale aanzuivering, door middel van de dit jaar netto gerealiseerde wisselkoerswinsten, van de vordering op de Schatkist die verband houdt met de in 1992 netto gerealiseerde wisselkoersverliezen op transacties die een wijziging teweegbrachten in de door de Bank aangehouden activa en passiva uit hoofde van de internationale akkoorden die ze uitvoert voor rekening van de Staat of waarvoor deze laatste zijn waarborg verstrekt.

OVERLOPENDE REKENINGEN

Deze rubriek omvat de verworven opbrengsten en de over te dragen kosten in zoverre ze het resultaat van het boekjaar op significante wijze beïnvloeden.

BALANS*(in duizenden franken)**PASSIVA***BANKBIJETTEN IN OMLOOP**

De biljettenomloop, uitgedrukt als daggemiddelde, bedraagt in 1995 fr. 412,2 miljard, tegen fr. 425,8 miljard in 1994, wat overeenstemt met een daling van 3,2 pct.

DEPOSITO VAN DE BELGISCHE STAAT

Krachtens een overeenkomst tussen de Belgische Staat en de Bank dd. 17 juni 1993 is het rentegevend gedeelte van het deposito van de Staat beperkt tot fr. 15 miljard.

DEPOSITO VAN DE LUXEBURGSE STAAT

Krachtens een overeenkomst tussen de Luxemburgse Staat en de Bank dd. 24 juni 1993 is het rentegevend gedeelte van het deposito van de Luxemburgse Staat beperkt tot fr. 507 miljoen.

VERBINTENISSEN WEGENS INTERVENTIES OP DE GELDMARKT

In deze rubriek zijn opgenomen de verbintenissen om privé- of overheidseffecten terug te kopen die in het kader van zgn. « Reverse repurchase agreements » worden afgestaan, de leningen die de Bank op de interbankenmarkt heeft aangegaan en de via het HWI bij de Bank uitgezette einddagoverschotten van de financiële instellingen. Per balansdatum gaat het uitsluitend om verbintenissen van die laatste soort.

TEGENWAARDE VAN DE TOEGEWEZEN SDR

Het bedrag dat wordt opgegeven vertegenwoordigt de tegenwaarde van de SDR's - geboekt tegen de marktkoers die ook van toepassing is op de SDR-tegoeden - die aan het IMF moeten worden teruggestort indien SDR's worden geannuleerd, indien het door het Fonds ingestelde SDR-departement zou worden opgeheven of indien België zou besluiten zich eruit terug te trekken. Deze verbintenis van onbepaalde duur beloopt SDR 485,2 miljoen.

ONBESCHIKBARE RESERVE MEERWAARDE OP GOUD

Het betreft de meerwaarden die de Bank heeft gerealiseerd naar aanleiding van arbitrages van goud tegen andere externe reservebestanddelen. Krachtens artikel 20bis van de or-

ganieke wet van de Bank, worden de gerealiseerde meerwaarden op een bijzondere onbeschikbare reserverekening geboekt; zij zijn vrijgesteld van elke belasting en in geval van vereffening van de Bank wordt het saldo van die bijzondere rekening aan de Staat toegekend.

OVERIGE SCHULDEN

Deze rubriek omvat de schulden met betrekking tot belastingen en sociale lasten, alsmede de bedragen te betalen uit hoofde van de overeenkomstig artikel 38 van de statuten toegepaste winstverdeling.

OVERLOPENDE REKENINGEN

Deze rubriek omvat, behalve de toe te rekenen kosten wegens te betalen rente en belastingen, een residueel bedrag van fr. 113,3 miljoen wegens het gespreid in resultaat nemen van uitzonderlijke meerwaarden gerealiseerd in 1993 op de statutaire beleggingen.

WAARDERINGSVERSCHILLEN OP GOUD EN VREEMDE VALUTA'S

Op het credit of het debet van deze rekening worden de omrekeningsverschillen geboekt, zijnde het verschil tussen de boekingskoers per balansdatum van de nettoposities van de externe reserves enerzijds en de gemiddelde kostprijs ervan anderzijds. Onder deze rubriek is eveneens opgenomen het niet aan de Staat afgedragen saldo van de in 1995 netto gerealiseerde wisselkoerswinsten betreffende de voormelde nettoposities van de externe reserves.

| | | |
|---|--------------|----------------------|
| Saldo aan het einde van het boekjaar 1994 | | 314.859.166 |
| Mutaties : | | |
| — waarderingsverschillen op goud | — 82.261.137 | |
| — andere waarderingsverschillen | — 19.679.080 | |
| | | <u>— 101.940.217</u> |
| Saldo aan het einde van het boekjaar 1995 | | 212.918.949 |

VOORZIENING VOOR BELASTINGEN

Het betreft een voorziening gevormd met het oog op belastingverplichtingen die uit een wijziging in de belastbare basis of in de berekening van de belasting kunnen voortvloeien.

VOORZIENING VOOR GEBOUWEN, MATERIEEL EN MEUBELEN

De voorziening moet de Bank in staat stellen het hoofd te bieden aan de uitgaven in verband met de uitvoering van haar investeringsprogramma inzake nieuwbouw.

| | | |
|---|----------|----------------|
| Saldo aan het einde van het boekjaar 1994 | | 955.981 |
| Mutaties : | | |
| — terugnemning | — 43.000 | |
| — toevoeging | 400.000 | |
| | | <u>357.000</u> |
| Saldo aan het einde van het boekjaar 1995 | | 1.312.981 |

MAATSCHAPPELIJKE VOORZIENING VOOR DIVERSE RISICO'S

In deze rubriek staat het voorzieningsfonds geboekt dat eind 1957 werd ingesteld met het oog op de risico's verbonden aan de activiteiten van de Bank en de schommelingen waaraan haar resultaten onderhevig zijn.

| | |
|----------------------------------|----------------|
| Saldo per 31 december 1994 | 10.150.000 |
| Toevoeging | <u>100.000</u> |
| Saldo per 31 december 1995 | 10.250.000 |

KAPITAAL

Het kapitaal van fr. 400 miljoen is verdeeld in 400.000 aandelen op naam of aan toonder, van fr. 1.000 elk, waarvan er 200.000 nominatief en onoverdraagbaar ingeschreven zijn op naam van de Staat.

RESERVEFONDS

Het Reservefonds, waarvan sprake in artikel 14 van de statuten van de Bank, omvat de statutaire reserve, de buitengewone reserve en de afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen.

De toename van de statutaire en buitengewone reserves spruit voort uit de verdeling van de beschikbare winst van het afgesloten boekjaar. De afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen vermindert met fr. 491,5 miljoen; dit stemt overeen met de in 1995 gedane investeringen, verminderd met een bedrag gelijk aan de boekwaarde van de verkochte of buiten gebruik gestelde activa.

Het fiscaal vrijgestelde gedeelte van de buitengewone reserve bedraagt fr. 567,7 miljoen.

POSTEN BUITEN BALANSTELLING*(in duizenden franken)***VERBINTENISSEN DIE AANLEIDING KUNNEN GEVEN TOT EEN KREDIETRISICO***Vaste verbintenissen tot beschikbaarstelling van bedragen.*

Het betreft verbintenissen tot beschikbaarstelling van bedragen wegens cessies-retrocessies en voorschotten op vaste termijn waarvan de valutadatum na de balansdatum valt 51.739.068

AAN DE INSTELLING TOEVERTROUWDE WAARDEN EN VORDERINGEN

| | |
|--|---------------|
| <i>Ter inning</i> | 17.233 |
| <i>Tegoeden beheerd voor rekening van de Belgische Staat</i> | 8.487.201 |
| — tegoeden bij het Bestuur der Postchecks die de Bank aanhoudt in het kader van de uitvoering van de door de Staat gefinancierde financiële bijstandsakkoorden | 2.859.184 |
| — andere tegoeden | 5.628.017 |
| | <hr/> |
| <i>In open bewaarneming</i> | 8.212.718.480 |

De effecten (schatkistcertificaten, lineaire obligaties, effecten verkregen als gevolg van de splitsing van lineaire obligaties, thesaurie- en depositobewijzen, bepaalde klassieke leningen) ingeschreven in het effectenclearingstelsel, zijn onder deze rubriek vermeld. Ze hebben een marktwaarde van fr. 7.825 miljard.

RESULTATENREKENING

(in duizenden franken)

OPBRENGSTEN

OPBRENGSTEN VAN DE VERRICHTINGEN MET HET BUITENLAND

Het provenu van de verrichtingen met het buitenland is van het ene tot het andere boekjaar toegenomen met fr. 7.398 miljoen en bedraagt op 31 december 1995 fr. 21.273 miljoen.

Deze stijging wordt verklaard door de toename van het gemiddelde volume van de externe beleggingen en door de verbetering van het gemiddelde rendement ervan. Dit jaar konden met de effectenportefeuille meerwaarden worden gerealiseerd, terwijl vorig jaar waardeverminderingen waren opgetekend. Overigens is de waarde, in franken, van de inkomsten in vreemde munten gedaald ingevolge de waardestijging van de Belgische frank in de loop van het boekjaar.

OPBRENGSTEN VAN DE KREDIETVERRICHTINGEN

De opbrengsten van de kredietverrichtingen belopen fr. 6.322 miljoen, dit is fr. 1.947 miljoen minder dan het voorgaande jaar. Deze ontwikkeling vloeit voort uit de daling van het gemiddelde volume van de binnenlandse activa en van de kortlopende rentetarieven op de Belgische geldmarkt in 1995.

Het provenu van de kredietverrichtingen bestaat hoofdzakelijk uit de opbrengsten van de kredietverlening aan de financiële instellingen. Van dit bedrag worden afgetrokken de rentelasten met betrekking tot het deposito van de Belgische Staat en van de Luxemburgse Staat, alsook de rentelasten verbonden aan het uitzetten bij de Bank, via het HWI, van de einddagoverschotten van de financiële instellingen. In totaal bedragen deze lasten fr. 149 miljoen aan het einde van het boekjaar, dit is een vermindering met fr. 86 miljoen.

OPBRENGSTEN VAN DE STATUTAIRE BELEGGINGEN

De opbrengst van de statutaire beleggingen, door de Bank verworven krachtens artikel 21 van haar statuten, ligt iets lager dan het vorige boekjaar. Dit wordt verklaard door de vermindering van de meerwaarden gerealiseerd op de verkoop van effecten in combinatie met een daling van het gemiddelde rendement van de portefeuille. Deze vermindering werd evenwel gedeeltelijk tenietgedaan door de aangroei van de portefeuille ten gevolge van de overschrijvingen naar het reservefonds bij het afsluiten van het vorige boekjaar.

In de opbrengsten van de statutaire beleggingen is een meerwaarde van fr. 26 miljoen begrepen, die werd gerealiseerd bij de overdracht van de aandelen van de Bank in het kapitaal van de Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid.

PROVISIES

Deze rubriek omvat de vergoedingen ontvangen voor de dienstverlening als financieel bemiddelaar en voor de bewaring van waarden.

TERUGWINNINGEN BIJ DERDEN

De terugwinningen bij derden hebben betrekking op de levering van goederen en de dienstverlening aan derden. De ontvangsten slaan voornamelijk op de activiteiten van de Balanscentrale, de currency en de bond centers, het effectenclearingstelsel, op werken uitgevoerd door de Drukkerij, alsook op diensten verstrekt aan het Uitwisselingscentrum van te verrekenen verrichtingen van het Belgisch financieel systeem.

TERUGNEMINGEN OP VOORZIENINGEN

Deze rubriek omvat de terugneming op de « Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen » ten belope van de in het boekjaar verrichte uitgaven in het kader van het investeringsprogramma van de Bank inzake nieuwbouw.

OVERIGE OPBRENGSTEN

De andere opbrengsten van het boekjaar 1995 omvatten voornamelijk de opbrengst van de tegeldemaking van buiten gebruik gesteld materiaal en meubilair, van de verkoop van gebouwen, alsook van de terugneming van een voorziening.

RESULTATENREKENING

(in duizenden franken)

KOSTEN

AANDEEL VAN DE STAAT

De opbrengsten van de Bank die vóór iedere aanrekening van kosten (algemene kosten, afschrijvingen, belastingen en taksen) aan de Staat worden afgestaan, omvatten niet het bedrag in de verdeling van de nettowinst dat daarnaast aan de Schatkist toekomt.

Verrichtingen met het buitenland

De netto-opbrengst van de beleggingen in vreemde valuta's die de tegenpost vormen van de meerwaarde die werd gerealiseerd naar aanleiding van arbitrages van activa in goud tegen andere externe reservebestanddelen en die op een bijzondere onbeschikbare reserveverrekening is ingeschreven, wordt aan de Staat toegekend.

De verdeling, tussen deze laatste en de Bank, van de overige netto-opbrengsten van de externe rentegevende activa van de Bank over het boekjaar 1995 gebeurt, zoals de voorgaande jaren, volgens een met de Regering overeengekomen verdeelsleutel. In die context is overeengekomen dat aan de Staat de opbrengsten worden toegekend van de externe activa en van de financiële beheerstransacties, verminderd met de kosten verbonden aan de externe passiva en de financiële beheerstransacties, die 3 pct. overtreffen van het verschil tussen enerzijds, het gemiddelde van deze rentende externe nettotegoeden en anderzijds, het gemiddelde bedrag van de onbeschikbare reserve meerwaarde op goud, van de netto gerealiseerde koersverschillen en van de aan de Schatkist toegekende maar niet-gestorte meerwaarden op goudverkopen.

Kredietverrichtingen

Overeenkomstig artikel 37 van de statuten van de Bank worden aan de Staat de opbrengsten toegekend van de rentende activa in franken van de Bank en van haar financiële beheerstransacties, verminderd met de uit hoofde van de rentende passiva in franken en van de financiële beheerstransacties gedragen lasten, boven 3 pct. van het verschil tussen het gemiddelde bedrag van die activa en die passiva.

Behalve het bedrag dat uit hoofde van de voornoemde beschikking aan de Staat toekomt, stort de Bank jaarlijks aan de Staat, krachtens de wet van 2 januari 1991, een bedrag van fr. 986 miljoen als compensatie voor de meeruitgave die voor de Staat voortvloeit uit de conversie, in vrij verhandelbare effecten, van de geconsolideerde schuld tegenover de Bank.

ALGEMENE KOSTEN

| | 31-12-1995 | 31-12-1994 |
|---|------------------|------------|
| — bezoldigingen en sociale lasten | 6.853.463 | 6.784.676 |
| — overige kosten | 1.455.062 | 1.512.325 |
| Totaal | 8.308.525 | 8.297.001 |

De uitgaven voor bezoldigingen en sociale lasten wijzigen betrekkelijk weinig van het ene tot het andere jaar. Zij omvatten de bezoldigingen van het personeel, van de Directie, de RVA-stagiair(e)s, het tijdelijk personeel, de studenten, alsook de pensioenen van gewezen leden van de Directie en de presentiegelden van de toezichthoudende organen. De kosten in verband met de uitzendkrachten zijn ingeschreven in de subrubriek « Overige kosten ». Deze kosten verminderen met 3,8 pct.

De gemiddelde reële personeelsbezetting (inclusief de RVA-stagiair(e)s en het tijdelijk personeel), uitgedrukt in voltijds werkende eenheden, bedroeg 2.924 eenheden in 1995 tegen 2.937 eenheden in 1994.

De wijziging die vanaf het boekjaar 1994 werd aangebracht in de waarderingsregels betreffende het bedrukte en niet-bedrukte biljettenpapier heeft betrekking op een bedrag van fr. 102,6 miljoen. Dit bedrag, verdeeld over de periode 1994-1996, heeft voor het boekjaar 1995 een extra last meegebracht van fr. 34,2 miljoen.

AFSCHRIJVING VAN GEBOUWEN, MATERIEEL EN MEUBELN

De per 31 december 1995 uitgevoerde afschrijvingen dekken volgende uitgaven :

| | |
|--|---------|
| — bouwwerken en technische uitrusting | 30.044 |
| — vernieuwing van gebouwen | 166.604 |
| — software en informaticamaterieel | 195.913 |
| — materieel voor de Drukkerij, de technische diensten en de kantoren | 243.565 |
| — kantoormeubelen | 35.199 |
| Totaal | 671.325 |

BELASTINGEN, TAKSEN EN HEFFINGEN

Naast de vennootschapsbelasting omvat de rubriek ook de roerende en onroerende voorheffingen, de niet-recupereerbare BTW en de regionale, provinciale en gemeentelijke belastingen.

De Bank boekt als lasten eigen aan het boekjaar alle, onverschillig welke, door haar verschuldigde belastingen, taksen en heffingen, na aftrek van de eventueel tijdens hetzelfde boekjaar ontvangen terugbetalingen van belastingen. Indien, bij de afsluiting van het boekjaar, de geraamde vennootschapsbelasting, geboekt in deze rubriek, het bedrag van de voorafbetalingen en de verrekenbare voorheffingen overtreft, wordt het verschuldigde supplement opgenomen onder de rubriek « Overige schulden »; in het tegenovergestelde geval wordt het betaalde overschot opgenomen onder de rubriek « Overige activa ».

Brussel, 31 januari 1996.

De Regentenraad :

| | | |
|-----|----------------------|------------------------|
| HH. | Alfons VERPLAETSE, | <i>gouverneur</i> |
| | William FRAEYS, | <i>vice-gouverneur</i> |
| | Frans JUNIUS, | <i>directeur</i> |
| | Jean-Pierre PAUWELS, | <i>directeur</i> |
| | Guy QUADEN, | <i>directeur</i> |
| | Jean-Jacques REY, | <i>directeur</i> |
| | Robert REYNDERS, | <i>directeur</i> |
| | Roger RAMAEKERS, | <i>regent</i> |
| | Rik VAN AERSCHOT, | <i>regent</i> |
| | Willy PEIRENS, | <i>regent</i> |
| | Tony VANDEPUTTE, | <i>regent</i> |
| | Philippe WILMES, | <i>regent</i> |
| | Eddy WYMEERSCH, | <i>regent</i> |
| | Noël DEVISCH, | <i>regent</i> |
| | François MARTOU, | <i>regent</i> |
| | Baron DELRUELLE, | <i>regent</i> |
| | Michel NOLLET, | <i>regent</i> |

VERSLAG 1995 VAN HET COLLEGE DER CENSOREN

Met leedwezen vernam het College het overlijden van de heer Carlo Van Gestel op 20 april 1995. Censor Van Gestel werd op 25 februari 1985 tot lid van het College verkozen en zijn mandaat werd op 27 februari 1995 door de gewone algemene vergadering van aandeelhouders voor een nieuwe termijn van drie jaar verlengd.

Op grond van zijn gedegen kennis van het bedrijfsleven, waarin hij een belangrijke rol speelde, heeft hij het College zijn zeer gewaardeerde medewerking verleend. De censoren zullen hun betreunde collega steeds indachtig blijven.

*
**

Tijdens de bovengenoemde gewone algemene vergadering der aandeelhouders van de Bank werd het mandaat van de heren Maurice Charloteaux en Herman Verwilt verlengd en werd de heer Gérald Frère tot censor verkozen om het lopende mandaat van Baron Jacques Delruelle, door dezelfde algemene vergadering tot regent aangesteld, te beëindigen.

Door de buitengewone algemene vergadering van 20 november 1995 werd Ridder Paul Buysse verkozen om, overeenkomstig de artikelen 53 en 55 van de statuten, het mandaat van wijlen Censor Van Gestel te voltooien.

*
**

Het College heeft een controlerende en toezichthoudende opdracht in verschillende domeinen : de controle van de boekhoudkundige staten, de resultatenrekening en de begroting van de Bank, het nazicht van allerlei inventarissen, effectenbestanden en biljettenvoorraden, het toezicht op de naleving van interne controleprocedures die zowel de operationele als de fysieke veiligheid van de Bank dienen te verzekeren.

Traditiegetrouw hebben de censoren ieder kwartaal de boekhoudkundige staat en de resultatenrekening van de Bank in detail bestudeerd. Zij hebben daarbij de factoren die aan de basis liggen van de ontwikkeling van de diverse balansposten en het verloop van de resultatenrekening t.o.v. overeenstemmende periodes van voorafgaande jaren onderzocht. Naast dat onderzoek van de balans en de resultatenrekening heeft het College de correctheid van de boekhouding nagegaan door in de diverse diensten de nodige bewijsstukken te laten voorleggen. Twee leden worden hiertoe beurtelings gemandateerd. Het geheel van de bovengenoemde controles stelde het College in staat zich uit te spreken over de degelijkheid van de boekhouding tijdens het verslagjaar.

Het College heeft de balans van de Bank per 31 december 1995, die door de Regenterraad ingevolge artikel 35, 1ste alinea van de statuten was voorgelegd, onderzocht en met eenparigheid van stemmen goedgekeurd ; aldus werd decharge verleend aan het beheer, overeenkomstig artikel 35, 2de alinea. De censoren hebben die goedkeuring verleend, nadat het College, enerzijds, zijn eigen controles had uitgevoerd en, anderzijds, kennis had genomen van de resultaten van de controles en verificaties die de dienst Interne Audit, belast met die toezichthoudende functie in het bedrijf, dien-aangaande had uitgevoerd.

Een tweede aspect van de taken van de censoren vormt de verificatie van de begroting van de Bank. Het toezicht is hier tweemaal : enerzijds worden de werkelijke uitgaven van het verslagjaar op geregelde tijdstippen — in principe op kwartaalbasis — aan de overeenkomstige begrotingsramingen getoetst ; anderzijds keurt het College de ontwerpbegroting goed voor het volgende boekjaar, in casu 1996. De censoren hebben het daarbij bijzonder op prijs gesteld dat de gezamenlijke uitgaven van de Bank goed in de hand worden gehouden, mede dank zij een geringe groei van de personeelsuitgaven.

Daarnaast heeft het College ook zeer regelmatig de werkzaamheden van de dienst Interne Audit opgevolgd. Allereerst werd, bij de aanvang van het jaar, de jaarplanning van deze dienst voorgelegd en besproken. Op grond van de lijst van financiële audits, procedure-inspecties en operationele audits betreffende uiteenlopende werkzaamheden van de Bank, hebben de censoren er zich van kunnen vergewissen dat de nodige controles in alle risicogevoelige domeinen gepland werden. Zij konden vervolgens de opvolging van de jaarplanning mede beoordelen aan de hand van de driemaandelijke uiteenzettingen van de dienst Interne Audit voor het College.

Het College kreeg met elk kwartaalverslag van de dienst Interne Audit een overzicht, per departement en per dienst, van de uitgevoerde controleopdrachten en van de verrichte enquêtes of uitgebrachte adviezen alsmede van de voornaamste opmerkingen en aanbevelingen waartoe de werkzaamheden van de dienst Interne Audit aanleiding hebben gegeven. Bovendien konden de censoren de individuele verslagen van elke controleopdracht inkijken.

Het College stelt het op prijs dat naar aanleiding van de gemaakte opmerkingen en aanbevelingen de betrokken verantwoordelijke departementen en diensten de passende maatregelen hebben genomen om fouten te verbeteren of om herhaling hiervan in de toekomst te vermijden. Om dit te kunnen beoordelen dient vermeld dat de censoren bijzondere aandacht besteden aan de opvolging van deze opmerkingen en aanbevelingen.

Aanvullend liet het College zich geregeld uiteenzettingen aangaande belangrijke controleopdrachten geven door de Interne Audit. In de loop van 1995 hadden volgende uiteenzettingen plaats :

- audits en inspecties in de dienst Wissel ;
- de evaluatie van de interne controles in het departement Drukkerij ;
- audit van de clearing van effecten ;
- audit van de globale fysieke veiligheid in de bijbank Luik ;
- audit van de personeelstoepassing.

De medewerking van de dienst Interne Audit aan het College verliep niet alleen via bovengenoemde toelichtingen en uiteenzettingen op de vergaderingen. Periodiek wijst het College een lid aan om de dienst Interne Audit te begeleiden bij het daadwerkelijk uitoefenen van een of andere controletaak. Tijdens het verslagjaar werden aldus twaalf inspecties in het hoofdbestuur en elf inspecties in de vestigingen door een censor bijgewoond.

Steunend op zijn eigen vaststellingen, op de diverse ter inzage meegeedeelde verslagen inzake gerichte controles en operationele audits alsmede op de antwoorden die werden verstrekt op zijn talrijke vragen, is het College tot de conclusie gekomen dat er zich in de loop van het verslagjaar geen gebeurtenissen hebben voorgedaan die vermeldenswaardige verliezen voor de Bank hebben meegebracht of situaties zijn geweest waarin de Bank ernstige risico's heeft gelopen. De censoren zijn derhalve tot de slotsom gekomen dat het geheel van controlemaatregelen de diverse risico's, in de uiteenlopende domeinen die de werkzaamheden van de Bank kenmerken, voldoende afdekt.

Het College der censoren :

De Voorzitter,
Hubert DETREMMERIE.

Roger MENE, *Secretaris,*
Willy DANCKAERT,
Maurice CHARLOTEAUX,
Christian D'HOOGH,
Jacques FOREST,
Philippe GRULOIS,
Herman VERWILST,
Gérald FRERE,
Ridder Paul BUYSSE.



College der censoren :

zittend van links naar rechts :

W. Danckaert, H. Detremmerie, voorzitter, R. Mené, secretaris, Ch. D'Hoogh.

staande van links naar rechts :

H. Verwilt, Ridder Buysse, Ph. Grulois, M. Charloteaux, G. Frère, J. Forest.

Bijlagen

VERGELIJING VAN DE BALANSEN
(na winstverdeling)

ACTIVA

| | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 |
|--|------------------|-----------|-------------|-----------|-----------|
| Goud | 232.578,9 | 306.267,5 | 330.255,6 | 260.228,9 | 333.781,3 |
| Vreemde valuta's | 285.926,0 | 231.166,0 | 244.221,0 | 193.384,4 | 230.801,7 |
| Bijzondere trekkingsrechten (SDR) | 14.478,9 | 5.737,3 | 6.160,8 | 5.662,4 | 18.383,0 |
| Deelneming in het IMF | 29.547,5 | 25.856,6 | 27.673,1 | 26.730,6 | 16.396,6 |
| Leningen aan het IMF | — | — | — | — | — |
| Deposito's bij het IMF in het kader van de USAF | 7.870,5 | 8.366,0 | 4.940,3 | 4.562,3 | 4.473,0 |
| Ecu's | 118.874,2 | 148.081,3 | 148.023,2 | 106.438,7 | 110.620,8 |
| EMI : Financieringen op zeer korte en op korte termijn | — | — | — | 116.568,9 | 12.648,9 |
| EG : Financiële ondersteuning op middel-lange termijn | — | — | — | — | — |
| Internationale akkoorden | 3.335,1 | 3.491,4 | 3.303,6 | 3.269,2 | 3.145,6 |
| Voorschotten op onderpand | 19.437,1 | 32.347,3 | 30.101,4 | 20.041,6 | 43.930,7 |
| Handelspapier | 3.329,4 | 3.723,6 | 5.578,3 | 10.051,0 | 18.404,3 |
| Effecten op de markt gekocht | 23.855,3 | 17.860,9 | 32.436,5 | 17.448,0 | 17.727,5 |
| Vorderingen wegens andere interventies op de geldmarkt | 128.472,6 | 92.330,6 | 119.669,3 | 52.354,9 | 42.550,3 |
| Voorschotten aan het Rentenfonds | | | | — | — |
| Voorschotten aan de Belgische Staat | | | | 221,0 | 2,6 |
| Voorschotten aan de Luxemburgse Staat | | | | — | — |
| Munten | 954,5 | 1.102,5 | 1.202,8 | 915,4 | 716,7 |
| Statutaire beleggingen (art. 21) | 46.694,2 | 43.753,8 | 40.365,8 | 37.235,9 | 34.195,5 |
| Gebouwen, materieel en meubelen | 13.109,8 | 13.588,2 | 13.205,3 | 12.262,4 | 11.165,5 |
| Overige activa | 397,4 | 3.339,3 | 4.446,6 | 6.479,4 | 532,5 |
| Overlopende rekeningen | 7.465,0 | 5.718,9 | 5.758,6 | 7.750,9 | 6.897,6 |
| TOTAAL ACTIVA | 936.326,4 | 942.731,2 | 1.017.342,2 | 881.605,9 | 906.374,1 |

PER 31 DECEMBER (in miljoenen franken)

PASSIVA

| | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 |
|---|------------------|-----------|-------------|-----------|-----------|
| Bankbiljetten in omloop | 445.836,7 | 412.189,7 | 440.603,1 | 430.248,9 | 431.513,6 |
| Rekeningen-courant in franken | 18.600,9 | 12.278,5 | 9.589,4 | 4.569,3 | 7.146,6 |
| Deposito van de Belgische Staat | 476,0 | 485,6 | 763,4 | | |
| Deposito van de Luxemburgse Staat | 1,0 | 503,2 | 503,9 | | |
| Verbintenissen wegens interventies op de geldmarkt | 8.061,7 | 3.047,3 | 6.045,8 | 4.449,1 | 4.240,7 |
| Rekeningen-courant in vreemde valuta's | 0,4 | 9,6 | 7,5 | 6,8 | 6,7 |
| Tegenwaarde van de toegewezen SDR | 21.217,4 | 22.553,3 | 23.972,5 | 22.138,1 | 21.704,8 |
| EMI : Financieringen op zeer korte en op korte termijn | — | — | — | — | — |
| Onbeschikbare reserve meerwaarde op goud | 166.531,7 | 116.310,9 | 116.310,9 | 116.310,9 | 54.807,3 |
| Overige schulden | 1.934,9 | 2.106,4 | 2.339,6 | 2.383,5 | 3.536,2 |
| Overlopende rekeningen | 200,6 | 372,5 | 456,6 | 425,3 | 122,4 |
| Waarderingsverschillen op goud en vreem- de valuta's | 212.918,9 | 314.859,2 | 361.965,4 | 250.005,8 | 336.024,0 |
| Voorziening voor belastingen | 15,1 | | | | |
| Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen | 1.313,0 | 956,0 | 778,0 | 939,0 | 1.408,0 |
| Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's | 10.250,0 | 10.150,0 | 10.050,0 | 9.750,0 | 8.650,0 |
| Kapitaal | 400,0 | 400,0 | 400,0 | 400,0 | 400,0 |
| Reservefonds : | 48.568,1 | 46.509,0 | 43.556,1 | 39.979,2 | 36.813,8 |
| <i>Statutaire reserve</i> | 3.185,0 | 3.049,4 | 2.915,3 | 2.783,9 | 2.656,4 |
| <i>Buitengewone reserve</i> | 32.870,6 | 30.455,6 | 27.992,6 | 25.489,6 | 23.542,6 |
| <i>Afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen</i> | 12.512,5 | 13.004,0 | 12.648,2 | 11.705,7 | 10.614,8 |
| TOTAAL PASSIVA | 936.326,4 | 942.731,2 | 1.017.342,2 | 881.605,9 | 906.374,1 |

VERGELIJKING VAN DE RESULTATENREKENING PER 31 DECEMBER (in miljoenen franken)

| | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 |
|---|-----------------|----------|----------|----------|----------|
| OPBRENGSTEN | | | | | |
| Opbrengsten van de verrichtingen met het buitenland | 21.273,5 | 13.875,6 | 22.508,5 | 23.251,7 | 21.889,5 |
| Opbrengsten van de kredietverrichtingen | 6.321,8 | 8.269,3 | 10.820,1 | 9.751,0 | 11.656,6 |
| Opbrengsten van de statutaire beleggingen | 3.608,5 | 3.778,7 | 3.846,3 | 3.535,6 | 3.395,0 |
| Provisies | 262,9 | 163,1 | 169,5 | 160,1 | 202,6 |
| Terugwinningen bij derden | 1.907,5 | 1.958,3 | 1.859,8 | 1.883,6 | 1.676,3 |
| Terugnemingen op voorzieningen | 43,0 | 292,0 | 471,0 | 519,0 | 535,0 |
| Overige opbrengsten | 192,4 | 83,2 | 94,4 | 27,5 | 95,5 |
| | 33.609,6 | 28.420,2 | 39.769,6 | 39.128,5 | 39.450,5 |
| KOSTEN | | | | | |
| Aandeel van de Staat : | 17.554,9 | 11.954,3 | 22.437,1 | 22.028,3 | 23.529,4 |
| <i>Verrichtingen met het buitenland . . .</i> | 14.331,0 | 7.082,3 | 14.363,4 | 14.430,1 | 14.699,2 |
| <i>Kredietverrichtingen</i> | 3.223,9 | 4.872,0 | 8.073,7 | 7.598,2 | 8.830,2 |
| Algemene kosten : | 8.308,5 | 8.297,0 | 8.095,7 | 8.186,3 | 7.879,3 |
| <i>Bezoldigingen en sociale lasten</i> | 6.853,5 | 6.784,7 | 6.781,4 | 6.848,2 | 6.600,9 |
| <i>Overige kosten</i> | 1.455,0 | 1.512,3 | 1.314,3 | 1.338,1 | 1.278,4 |
| Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen | 671,3 | 1.115,2 | 1.560,5 | 1.617,5 | 1.519,6 |
| Voorziening voor belastingen | 15,1 | | | | |
| Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen | 400,0 | 470,0 | 310,0 | 50,0 | 60,0 |
| Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's | 100,0 | 100,0 | 300,0 | 1.100,0 | 200,0 |
| Belastingen, taksen en heffingen | 2.770,5 | 2.657,5 | 3.228,5 | 2.902,6 | 2.272,5 |
| Te bestemmen winst | 3.789,3 | 3.826,2 | 3.837,8 | 3.243,8 | 3.989,7 |
| | 33.609,6 | 28.420,2 | 39.769,6 | 39.128,5 | 39.450,5 |

DIVIDEND

| | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 |
|--|-----------------|----------|----------|----------|----------|
| Nettodividend toegekend per aandeel | 1.705,00 | 1.675,00 | 1.640,00 | 1.610,00 | 1.575,00 |
| Roerende voorheffing ingehouden per aandeel | 568,33 | 580,89 | 568,75 | 536,67 | 525,00 |
| Brutodividend toegekend per aandeel | 2.273,33 | 2.255,89 | 2.208,75 | 2.146,67 | 2.100,00 |

**WEEKSTATEN
IN HET « BELGISCH STAATSBLAD » GEPUBLICEERD IN 1995**

WEEKSTATEN IN HET « BELGISCH STAATSBLED » GEPUBLICEERD IN 1995

(miljoenen franken)

ACTIVA

| DATA | Goud | Vreemde valuta's | Bijzondere trekkingsrechten (SDR) | Deelneming in het IMF | Leningen aan het IMF | Deposito bij het IMF in het kader van de USAF | Ecu's | EMI : Financieringen op zeer korte en op korte termijn | EG : Financiële ondersteuning op middellange termijn | Internationale akkoorden |
|----------------|---------|------------------|-----------------------------------|-----------------------|----------------------|---|---------|--|--|--------------------------|
| 02 - 01 - 1995 | 306.267 | 231.168 | 5.737 | 25.857 | — | 8.366 | 148.081 | — | — | 3.491 |
| 09 - 01 - 1995 | 306.267 | 236.734 | 5.737 | 25.857 | — | 8.366 | 146.123 | — | — | 3.491 |
| 16 - 01 - 1995 | 306.267 | 241.326 | 5.737 | 25.857 | — | 8.366 | 138.340 | — | — | 3.491 |
| 23 - 01 - 1995 | 306.267 | 237.799 | 5.737 | 25.857 | — | 8.366 | 138.340 | — | — | 3.491 |
| 30 - 01 - 1995 | 306.267 | 238.324 | 5.737 | 25.857 | — | 8.366 | 138.340 | — | — | 3.491 |
| 06 - 02 - 1995 | 306.267 | 226.641 | 15.036 | 28.181 | — | 8.366 | 138.512 | — | — | 3.491 |
| 13 - 02 - 1995 | 306.267 | 226.525 | 15.036 | 28.181 | — | 8.366 | 138.512 | — | — | 3.491 |
| 20 - 02 - 1995 | 306.267 | 226.931 | 15.036 | 28.181 | — | 8.366 | 138.512 | — | — | 3.491 |
| 27 - 02 - 1995 | 306.267 | 226.502 | 15.014 | 28.181 | — | 8.366 | 138.512 | — | — | 3.491 |
| 06 - 03 - 1995 | 306.267 | 226.573 | 15.014 | 28.181 | — | 8.366 | 138.662 | — | — | 3.491 |
| 13 - 03 - 1995 | 306.267 | 226.519 | 15.014 | 28.181 | — | 8.366 | 138.662 | — | — | 3.491 |
| 20 - 03 - 1995 | 306.267 | 226.819 | 15.014 | 27.996 | — | 8.366 | 138.662 | — | — | 3.531 |
| 27 - 03 - 1995 | 306.267 | 226.602 | 15.014 | 27.996 | — | 8.366 | 138.662 | — | — | 3.531 |
| 03 - 04 - 1995 | 306.267 | 226.875 | 15.014 | 27.997 | — | 8.366 | 138.829 | — | — | 3.538 |
| 10 - 04 - 1995 | 306.267 | 226.398 | 15.014 | 27.997 | — | 8.366 | 138.829 | — | — | 3.538 |
| 14 - 04 - 1995 | 306.267 | 224.864 | 15.014 | 27.997 | — | 8.366 | 132.761 | — | — | 3.538 |
| 24 - 04 - 1995 | 237.458 | 292.481 | 15.014 | 27.997 | — | 8.366 | 132.761 | — | — | 3.538 |
| 28 - 04 - 1995 | 237.458 | 292.004 | 15.014 | 28.880 | — | 8.366 | 132.925 | — | — | 3.538 |
| 08 - 05 - 1995 | 237.458 | 292.466 | 15.023 | 28.880 | — | 8.366 | 132.925 | — | — | 3.538 |
| 15 - 05 - 1995 | 237.458 | 292.682 | 15.023 | 28.880 | — | 8.366 | 132.925 | — | — | 3.538 |
| 22 - 05 - 1995 | 237.458 | 294.139 | 15.023 | 28.880 | — | 8.366 | 132.925 | — | — | 3.537 |
| 29 - 05 - 1995 | 237.458 | 294.461 | 15.123 | 28.880 | — | 8.366 | 132.925 | — | — | 3.537 |
| 02 - 06 - 1995 | 237.458 | 293.105 | 15.123 | 28.881 | — | 8.366 | 133.113 | — | — | 3.536 |
| 12 - 06 - 1995 | 237.458 | 295.297 | 15.123 | 28.881 | — | 8.366 | 133.113 | — | — | 3.536 |
| 19 - 06 - 1995 | 237.458 | 295.048 | 15.123 | 28.881 | — | 8.366 | 133.113 | — | — | 3.534 |
| 26 - 06 - 1995 | 237.458 | 297.102 | 15.123 | 28.881 | — | 8.366 | 133.113 | — | — | 3.534 |
| 03 - 07 - 1995 | 237.458 | 299.269 | 15.123 | 28.881 | — | 8.366 | 133.277 | — | — | 3.541 |
| 10 - 07 - 1995 | 237.458 | 293.306 | 15.131 | 30.043 | — | 8.366 | 133.277 | — | — | 3.541 |
| 17 - 07 - 1995 | 251.219 | 274.920 | 15.131 | 30.043 | — | 8.366 | 131.646 | — | — | 3.456 |
| 24 - 07 - 1995 | 251.219 | 273.007 | 15.131 | 30.043 | — | 8.366 | 131.646 | — | — | 3.456 |
| 31 - 07 - 1995 | 251.219 | 270.542 | 15.131 | 30.045 | — | 8.366 | 131.816 | — | — | 3.425 |
| 07 - 08 - 1995 | 251.219 | 268.305 | 15.135 | 30.045 | — | 8.366 | 131.816 | — | — | 3.424 |
| 11 - 08 - 1995 | 251.219 | 266.369 | 15.135 | 30.045 | — | 8.366 | 131.816 | — | — | 3.421 |
| 21 - 08 - 1995 | 251.219 | 269.291 | 15.256 | 30.045 | — | 8.366 | 131.816 | — | — | 3.421 |
| 28 - 08 - 1995 | 251.219 | 269.094 | 15.256 | 30.045 | — | 8.366 | 131.816 | — | — | 3.421 |
| 04 - 09 - 1995 | 251.219 | 270.494 | 15.256 | 30.045 | — | 8.366 | 131.980 | — | — | 3.421 |
| 11 - 09 - 1995 | 251.219 | 272.305 | 15.256 | 30.045 | — | 8.366 | 131.980 | — | — | 3.421 |
| 18 - 09 - 1995 | 251.219 | 273.683 | 15.256 | 30.045 | — | 8.366 | 131.980 | — | — | 3.421 |
| 25 - 09 - 1995 | 251.219 | 274.965 | 15.256 | 30.045 | — | 8.366 | 131.980 | — | — | 3.421 |
| 02 - 10 - 1995 | 251.219 | 274.689 | 15.256 | 30.045 | — | 8.366 | 132.128 | — | — | 3.427 |
| 09 - 10 - 1995 | 251.219 | 272.327 | 15.256 | 31.408 | — | 8.366 | 132.128 | — | — | 3.427 |
| 16 - 10 - 1995 | 251.219 | 280.608 | 15.256 | 31.408 | — | 8.366 | 125.395 | — | — | 3.427 |
| 23 - 10 - 1995 | 251.219 | 281.064 | 15.256 | 31.408 | — | 8.366 | 125.395 | — | — | 3.427 |
| 30 - 10 - 1995 | 251.219 | 284.529 | 15.256 | 31.408 | — | 8.366 | 121.784 | — | — | 3.427 |
| 06 - 11 - 1995 | 251.219 | 284.574 | 15.266 | 31.408 | — | 8.366 | 121.944 | — | — | 3.427 |
| 10 - 11 - 1995 | 251.219 | 284.566 | 15.266 | 31.408 | — | 8.366 | 121.944 | — | — | 3.352 |
| 20 - 11 - 1995 | 251.194 | 286.250 | 15.266 | 31.408 | — | 8.366 | 121.944 | — | — | 3.350 |
| 27 - 11 - 1995 | 251.194 | 288.391 | 15.391 | 31.408 | — | 8.366 | 121.944 | — | — | 3.350 |
| 04 - 12 - 1995 | 251.194 | 291.947 | 15.391 | 31.408 | — | 8.366 | 122.088 | — | — | 3.330 |
| 11 - 12 - 1995 | 251.194 | 293.664 | 15.391 | 31.408 | — | 8.366 | 122.088 | — | — | 3.329 |
| 18 - 12 - 1995 | 251.194 | 294.937 | 15.391 | 31.408 | — | 8.366 | 122.088 | — | — | 3.329 |
| 21 - 12 - 1995 | 251.194 | 300.205 | 15.391 | 31.408 | — | 8.366 | 122.088 | — | — | 3.329 |
| 29 - 12 - 1995 | 251.194 | 303.577 | 15.391 | 31.408 | — | 8.366 | 120.298 | — | — | 3.335 |

WEEKSTATEN IN HET « BELGISCH STAATSBLED » GEPUBLICEERD IN 1995

(miljoenen franken)

ACTIVA (vervolg en einde)

| DATA | Voorschotten op onderpand | Handelspanier | Effecten op de markt gekocht | Vorderingen wegens andere interventies op de geldmarkt | Munten | Tegoed bij het Bestuur der Postchecks : | | Statutaire beleggingen (art. 21) | Diverse rekeningen ¹ | TOTAAL ACTIVA |
|----------------|---------------------------|---------------|------------------------------|--|--------|---|------------|----------------------------------|---------------------------------|---------------|
| | | | | | | Rekening A | Rekening B | | | |
| 02 - 01 - 1995 | 30.203 | 3.724 | 17.861 | 91.598 | 1.124 | — | 2.985 | 43.955 | 29.347 | 949.764 |
| 09 - 01 - 1995 | 29.335 | 3.779 | 21.813 | 74.831 | 1.185 | — | 2.985 | 43.955 | 30.016 | 940.474 |
| 16 - 01 - 1995 | 31.552 | 3.719 | 21.813 | 67.757 | 1.287 | — | 2.840 | 43.956 | 30.217 | 932.525 |
| 23 - 01 - 1995 | 33.244 | 3.372 | 21.813 | 64.760 | 1.356 | — | 2.824 | 43.956 | 30.328 | 927.510 |
| 30 - 01 - 1995 | 37.142 | 3.239 | 17.798 | 54.859 | 1.400 | — | 2.755 | 46.908 | 17.139 | 907.622 |
| 06 - 02 - 1995 | 32.610 | 3.515 | 17.798 | 62.957 | 1.317 | — | 2.727 | 46.908 | 17.141 | 911.467 |
| 13 - 02 - 1995 | 26.607 | 3.886 | 17.790 | 67.725 | 1.333 | — | 2.721 | 46.908 | 17.253 | 910.601 |
| 20 - 02 - 1995 | 28.429 | 3.135 | 19.759 | 65.846 | 1.297 | — | 2.678 | 46.908 | 17.132 | 911.968 |
| 27 - 02 - 1995 | 28.992 | 3.532 | 21.797 | 60.724 | 1.258 | — | 2.675 | 46.904 | 17.160 | 909.375 |
| 06 - 03 - 1995 | 24.442 | 3.357 | 21.793 | 72.724 | 1.242 | — | 2.663 | 46.909 | 17.180 | 916.864 |
| 13 - 03 - 1995 | 32.662 | 3.308 | 21.785 | 59.615 | 1.224 | — | 2.663 | 46.909 | 17.214 | 911.880 |
| 20 - 03 - 1995 | 27.673 | 3.235 | 21.776 | 68.640 | 1.143 | — | 2.644 | 46.908 | 17.276 | 915.950 |
| 27 - 03 - 1995 | 26.309 | 3.299 | 21.770 | 65.514 | 1.134 | — | 2.642 | 46.907 | 17.326 | 911.339 |
| 03 - 04 - 1995 | 23.375 | 3.574 | 21.764 | 77.875 | 1.116 | — | 2.641 | 46.908 | 17.247 | 921.386 |
| 10 - 04 - 1995 | 16.760 | 3.776 | 19.788 | 84.800 | 1.123 | — | 2.616 | 46.908 | 17.341 | 919.521 |
| 14 - 04 - 1995 | 15.902 | 3.745 | 19.788 | 89.466 | 1.044 | — | 2.665 | 46.908 | 17.372 | 915.697 |
| 24 - 04 - 1995 | 19.498 | 3.648 | 17.814 | 80.629 | 1.020 | — | 2.715 | 46.908 | 17.408 | 907.255 |
| 28 - 04 - 1995 | 18.347 | 3.174 | 19.789 | 85.864 | 986 | — | 2.715 | 46.908 | 17.427 | 913.395 |
| 08 - 05 - 1995 | 27.238 | 3.346 | 19.789 | 79.723 | 986 | — | 2.892 | 46.908 | 17.375 | 916.913 |
| 15 - 05 - 1995 | 19.799 | 2.982 | 19.791 | 88.673 | 955 | — | 2.889 | 46.908 | 17.373 | 918.242 |
| 22 - 05 - 1995 | 21.041 | 3.390 | 19.797 | 90.815 | 980 | — | 2.888 | 46.908 | 17.439 | 923.586 |
| 29 - 05 - 1995 | 19.920 | 3.615 | 19.743 | 98.620 | 934 | — | 2.887 | 46.908 | 17.502 | 930.879 |
| 02 - 06 - 1995 | 16.175 | 3.011 | 19.750 | 109.961 | 912 | — | 2.863 | 46.908 | 17.579 | 936.741 |
| 12 - 06 - 1995 | 14.920 | 3.431 | 21.735 | 99.756 | 1.010 | — | 2.862 | 46.905 | 17.462 | 929.855 |
| 19 - 06 - 1995 | 18.019 | 2.940 | 21.739 | 101.516 | 1.051 | — | 2.854 | 46.905 | 17.406 | 933.953 |
| 26 - 06 - 1995 | 17.427 | 2.915 | 21.741 | 105.714 | 1.095 | — | 2.843 | 46.908 | 17.385 | 939.605 |
| 03 - 07 - 1995 | 20.099 | 3.466 | 21.743 | 103.529 | 1.095 | — | 2.837 | 46.908 | 17.273 | 942.865 |
| 10 - 07 - 1995 | 24.202 | 3.041 | 21.745 | 103.308 | 1.075 | — | 2.836 | 46.908 | 17.201 | 941.438 |
| 17 - 07 - 1995 | 5.177 | 5.762 | 21.749 | 116.332 | 1.131 | — | 2.835 | 46.909 | 17.150 | 931.826 |
| 24 - 07 - 1995 | 9.945 | 3.716 | 21.752 | 114.590 | 1.132 | — | 2.835 | 46.909 | 17.215 | 930.962 |
| 31 - 07 - 1995 | 9.855 | 3.866 | 21.755 | 112.507 | 1.207 | — | 2.802 | 46.909 | 17.217 | 926.662 |
| 07 - 08 - 1995 | 8.577 | 5.735 | 21.756 | 110.361 | 1.296 | — | 2.790 | 46.909 | 17.210 | 922.944 |
| 11 - 08 - 1995 | 5.715 | 2.618 | 21.757 | 123.632 | 1.169 | — | 2.790 | 46.909 | 17.123 | 928.084 |
| 21 - 08 - 1995 | 6.025 | 5.593 | 23.737 | 115.994 | 1.106 | — | 2.790 | 46.909 | 17.191 | 928.759 |
| 28 - 08 - 1995 | 5.230 | 3.669 | 23.737 | 112.263 | 1.095 | — | 2.790 | 46.909 | 17.204 | 922.114 |
| 04 - 09 - 1995 | 800 | 2.620 | 23.739 | 126.221 | 1.128 | — | 2.767 | 46.909 | 17.241 | 932.206 |
| 11 - 09 - 1995 | 2.661 | 2.625 | 23.741 | 124.533 | 1.167 | — | 2.767 | 46.909 | 17.315 | 934.310 |
| 18 - 09 - 1995 | 6.910 | 2.626 | 23.743 | 117.742 | 1.160 | — | 2.722 | 46.909 | 17.368 | 933.150 |
| 25 - 09 - 1995 | 5.850 | 2.625 | 23.746 | 116.057 | 1.183 | — | 2.854 | 46.909 | 17.405 | 931.881 |
| 02 - 10 - 1995 | 20.428 | 3.024 | 23.746 | 97.945 | 1.193 | — | 2.848 | 46.908 | 17.210 | 928.432 |
| 09 - 10 - 1995 | 7.958 | 3.121 | 23.748 | 114.921 | 1.213 | — | 2.940 | 46.908 | 17.235 | 932.175 |
| 16 - 10 - 1995 | 20.172 | 2.849 | 23.749 | 105.641 | 1.193 | — | 2.934 | 46.908 | 17.303 | 936.428 |
| 23 - 10 - 1995 | 7.456 | 3.422 | 23.750 | 115.054 | 1.169 | — | 2.933 | 46.908 | 17.320 | 934.147 |
| 30 - 10 - 1995 | 21.089 | 3.348 | 23.750 | 102.676 | 1.143 | — | 2.933 | 46.909 | 17.307 | 935.144 |
| 06 - 11 - 1995 | 15.179 | 3.473 | 23.753 | 110.691 | 1.088 | — | 2.933 | 46.909 | 17.351 | 937.581 |
| 10 - 11 - 1995 | 14.368 | 4.768 | 23.755 | 110.815 | 1.102 | — | 2.933 | 46.909 | 17.347 | 938.118 |
| 20 - 11 - 1995 | 15.776 | 3.069 | 23.754 | 109.200 | 1.160 | — | 2.917 | 46.908 | 17.182 | 937.744 |
| 27 - 11 - 1995 | 20.974 | 3.180 | 23.749 | 100.653 | 1.121 | — | 2.905 | 46.908 | 17.219 | 936.753 |
| 04 - 12 - 1995 | 13.274 | 2.846 | 23.744 | 121.683 | 1.126 | — | 2.898 | 46.907 | 17.182 | 953.384 |
| 11 - 12 - 1995 | 7.323 | 4.960 | 23.748 | 127.843 | 1.118 | — | 2.894 | 46.905 | 17.245 | 957.476 |
| 18 - 12 - 1995 | 7.139 | 2.312 | 24.736 | 135.910 | 1.055 | — | 2.892 | 46.905 | 17.313 | 964.975 |
| 21 - 12 - 1995 | 16.616 | 4.510 | 23.746 | 130.820 | 1.007 | — | 2.859 | 46.905 | 17.383 | 975.827 |
| 29 - 12 - 1995 | 19.437 | 3.329 | 23.855 | 128.473 | 955 | — | 2.859 | 46.905 | 17.072 | 976.454 |

¹ Waarbij inbegrepen gebouwen, materieel en meubelen.

WEEKSTATEN IN HET « BELGISCH STAATSBLED » GEPUBLICEERD IN 1995

(miljoenen franken)

PASSIVA

| DATA | Bank- bijetten in omloop | Rekenin- gen cou- rant in franken | Deposito van de Belgi- sche Staat | Depo- sito van de Luxem- burgse Staat | Verbin- tissen wegens interven- ties op de geld- markt | Reke- ningen courant in vreemde valuta's | Finan- ciële bijstands- akkoor- den | Tegen- waarde van de toegewe- zen SDR | EMI : Financie- ringen op zeer korte en op korte termijn | Onbeschik- bare reser- ve meer- waarde op goud | Waar- derings- verschillen op goud en vreem- de valuta's | Kapitaal, reserves en afschrij- vings- rekenin- gen ¹ | Diverse rekenin- gen | TOTAAL PASSIVA |
|------------|--------------------------------|--|---|--|---|---|---|---|--|--|---|--|----------------------------|-------------------|
| 02-01-1995 | 408.728 | 12.280 | 814 | 503 | 3.066 | 10 | 2.985 | 22.553 | — | 116.311 | 314.859 | 43.956 | 23.699 | 949.764 |
| 09-01-1995 | 401.830 | 8.660 | 1.844 | 504 | 2.742 | 7 | 2.985 | 22.553 | — | 116.311 | 314.838 | 43.956 | 24.244 | 940.474 |
| 16-01-1995 | 398.933 | 6.010 | 693 | 504 | 2.161 | 7 | 2.840 | 22.553 | — | 116.311 | 313.825 | 43.956 | 24.732 | 932.525 |
| 23-01-1995 | 395.887 | 5.563 | 53 | 505 | 1.154 | 7 | 2.824 | 22.553 | — | 116.311 | 313.543 | 43.956 | 25.154 | 927.510 |
| 30-01-1995 | 389.522 | 5.319 | 232 | 5 | 968 | 321 | 2.755 | 22.553 | — | 116.311 | 313.656 | 46.909 | 9.071 | 907.622 |
| 06-02-1995 | 392.658 | 6.030 | 29 | 5 | 1.194 | 9 | 2.727 | 22.553 | — | 116.311 | 311.775 | 46.909 | 11.267 | 911.467 |
| 13-02-1995 | 391.128 | 6.937 | 28 | 5 | 1.065 | 7 | 2.721 | 22.553 | — | 116.311 | 311.604 | 46.909 | 11.333 | 910.601 |
| 20-02-1995 | 394.695 | 4.605 | 54 | 5 | 908 | 7 | 2.678 | 22.553 | — | 116.311 | 311.617 | 46.909 | 11.626 | 911.968 |
| 27-02-1995 | 391.777 | 4.697 | 11 | 5 | 1.511 | 7 | 2.675 | 22.553 | — | 116.311 | 311.041 | 46.909 | 11.878 | 909.375 |
| 06-03-1995 | 397.293 | 6.606 | 31 | 5 | 2.259 | 7 | 2.663 | 22.553 | — | 116.311 | 310.978 | 46.909 | 11.249 | 916.864 |
| 13-03-1995 | 395.758 | 4.168 | 15 | — | 1.399 | 30 | 2.663 | 22.553 | — | 116.311 | 310.768 | 46.909 | 11.306 | 911.880 |
| 20-03-1995 | 400.000 | 4.108 | 54 | — | 1.106 | 7 | 2.644 | 22.553 | — | 116.311 | 310.247 | 46.909 | 12.011 | 915.950 |
| 27-03-1995 | 395.663 | 3.735 | 3 | — | 1.350 | 7 | 2.642 | 22.553 | — | 116.311 | 309.822 | 46.909 | 12.344 | 911.339 |
| 03-04-1995 | 399.669 | 10.067 | 1.074 | — | 2.152 | 8 | 2.641 | 22.553 | — | 116.311 | 309.608 | 46.909 | 10.394 | 921.386 |
| 10-04-1995 | 401.647 | 8.623 | 811 | — | 1.246 | 12 | 2.616 | 22.553 | — | 116.311 | 309.076 | 46.909 | 9.717 | 919.521 |
| 14-04-1995 | 406.745 | 6.513 | 1.490 | — | 1.623 | 9 | 2.665 | 22.553 | — | 116.311 | 301.348 | 46.909 | 9.531 | 915.697 |
| 24-04-1995 | 401.160 | 5.891 | 18 | — | 1.798 | 9 | 2.715 | 22.553 | — | 166.532 | 249.033 | 46.909 | 10.637 | 907.255 |
| 28-04-1995 | 406.034 | 5.694 | 1.910 | — | 1.063 | 9 | 2.715 | 22.553 | — | 166.532 | 249.187 | 46.909 | 10.789 | 913.395 |
| 08-05-1995 | 407.782 | 8.535 | 18 | — | 1.199 | 9 | 2.892 | 22.553 | — | 166.532 | 249.337 | 46.909 | 11.147 | 916.913 |
| 15-05-1995 | 410.831 | 5.902 | 38 | — | 1.822 | 6 | 2.889 | 22.553 | — | 166.532 | 249.211 | 46.909 | 11.549 | 918.242 |
| 22-05-1995 | 414.790 | 5.316 | 24 | — | 2.218 | 3 | 2.888 | 22.553 | — | 166.532 | 250.523 | 46.909 | 11.830 | 923.586 |
| 29-05-1995 | 416.301 | 9.338 | 990 | — | 2.192 | 836 | 2.887 | 22.553 | — | 166.532 | 249.881 | 46.909 | 12.460 | 930.879 |
| 02-06-1995 | 421.372 | 9.155 | 2.499 | — | 2.066 | 2 | 2.863 | 22.553 | — | 166.532 | 249.301 | 46.909 | 13.489 | 936.741 |
| 12-06-1995 | 415.730 | 5.911 | 2.472 | — | 3.249 | 2 | 2.862 | 22.553 | — | 166.532 | 249.859 | 46.909 | 13.776 | 929.855 |
| 19-06-1995 | 419.950 | 5.401 | 2.878 | — | 4.218 | 3 | 2.854 | 22.553 | — | 166.532 | 248.795 | 46.909 | 13.860 | 933.953 |
| 26-06-1995 | 421.014 | 6.988 | 2.890 | — | 6.508 | 12 | 2.843 | 22.553 | — | 166.532 | 248.471 | 46.909 | 14.885 | 939.605 |
| 03-07-1995 | 426.156 | 12.578 | 2.013 | — | 3.356 | 37 | 2.837 | 22.553 | — | 166.532 | 248.015 | 46.909 | 11.879 | 942.865 |
| 10-07-1995 | 426.975 | 9.983 | 3.325 | — | 2.620 | 327 | 2.836 | 22.553 | — | 166.532 | 248.099 | 46.909 | 11.279 | 941.438 |
| 17-07-1995 | 422.251 | 6.268 | 3.010 | — | 2.915 | — | 2.835 | 22.553 | — | 166.532 | 247.129 | 46.909 | 11.424 | 931.826 |
| 24-07-1995 | 422.963 | 6.080 | 2.506 | — | 1.527 | — | 2.835 | 22.553 | — | 166.532 | 247.223 | 46.909 | 11.834 | 930.962 |
| 31-07-1995 | 415.545 | 5.083 | 3.219 | — | 4.335 | — | 2.802 | 22.553 | — | 166.532 | 246.408 | 46.909 | 13.276 | 926.662 |
| 07-08-1995 | 415.915 | 4.297 | 2.666 | — | 1.956 | — | 2.790 | 22.553 | — | 166.532 | 246.390 | 46.909 | 12.936 | 922.944 |
| 11-08-1995 | 419.600 | 5.944 | 1.951 | — | 1.733 | 1 | 2.790 | 22.553 | — | 166.532 | 246.756 | 46.909 | 13.315 | 928.084 |
| 21-08-1995 | 416.578 | 5.614 | 2.505 | — | 2.261 | — | 2.790 | 22.553 | — | 166.532 | 248.884 | 46.909 | 14.133 | 928.759 |
| 28-08-1995 | 410.433 | 5.492 | 2.553 | — | 1.895 | — | 2.790 | 22.553 | — | 166.532 | 248.180 | 46.909 | 14.777 | 922.114 |
| 04-09-1995 | 415.532 | 7.538 | 2.586 | — | 2.917 | — | 2.767 | 22.553 | — | 166.532 | 248.702 | 46.909 | 16.170 | 932.206 |
| 11-09-1995 | 414.022 | 9.087 | 1.737 | 500 | 3.809 | — | 2.767 | 22.553 | — | 166.532 | 250.274 | 46.909 | 16.120 | 934.310 |
| 18-09-1995 | 415.770 | 5.164 | 2.825 | 500 | 2.581 | — | 2.722 | 22.553 | — | 166.532 | 251.370 | 46.909 | 16.224 | 933.150 |
| 25-09-1995 | 415.365 | 5.374 | 20 | 501 | 2.850 | — | 2.854 | 22.553 | — | 166.532 | 252.257 | 46.909 | 16.666 | 931.881 |
| 02-10-1995 | 417.426 | 5.038 | 44 | 1 | 2.432 | — | 2.848 | 22.553 | — | 166.532 | 251.161 | 46.909 | 13.488 | 928.432 |
| 09-10-1995 | 419.247 | 6.852 | 1.481 | 1 | 2.318 | 27 | 2.940 | 22.553 | — | 166.532 | 249.878 | 46.909 | 13.437 | 932.175 |
| 16-10-1995 | 420.810 | 5.921 | 2.755 | 1 | 3.603 | 11 | 2.934 | 22.553 | — | 166.532 | 251.193 | 46.909 | 13.206 | 936.428 |
| 23-10-1995 | 420.684 | 5.881 | 1.457 | 1 | 2.394 | 6 | 2.933 | 22.553 | — | 166.532 | 251.036 | 46.909 | 13.761 | 934.147 |
| 30-10-1995 | 418.869 | 5.197 | 3.541 | 1 | 3.822 | 6 | 2.933 | 22.553 | — | 166.532 | 250.778 | 46.909 | 14.003 | 935.144 |
| 06-11-1995 | 421.028 | 7.497 | 2.803 | 1 | 2.557 | 5 | 2.933 | 22.553 | — | 166.532 | 250.259 | 46.909 | 14.504 | 937.581 |
| 10-11-1995 | 425.580 | 4.345 | 2.898 | 1 | 2.047 | 75 | 2.930 | 22.553 | — | 166.532 | 249.614 | 46.909 | 14.634 | 938.118 |
| 20-11-1995 | 424.280 | 4.148 | 2.031 | 1 | 4.069 | 10 | 2.917 | 22.553 | — | 166.532 | 249.022 | 46.909 | 15.272 | 937.744 |
| 27-11-1995 | 419.378 | 6.924 | 3.867 | 1 | 2.923 | 8 | 2.905 | 22.553 | — | 166.532 | 249.079 | 46.909 | 15.674 | 936.753 |
| 04-12-1995 | 423.615 | 17.888 | 2.785 | 1 | 3.675 | 3 | 2.898 | 22.553 | — | 166.532 | 249.795 | 46.909 | 16.730 | 953.384 |
| 11-12-1995 | 424.583 | 21.977 | 2.877 | 1 | 2.813 | 18 | 2.894 | 22.553 | — | 166.532 | 249.407 | 46.909 | 16.912 | 957.476 |
| 18-12-1995 | 431.125 | 21.441 | 3.547 | 1 | 2.872 | 28 | 2.892 | 22.553 | — | 166.532 | 250.054 | 46.909 | 17.021 | 964.975 |
| 21-12-1995 | 442.077 | 20.944 | 3.031 | 1 | 3.069 | — | 2.859 | 22.553 | — | 166.532 | 250.914 | 46.909 | 16.938 | 975.827 |
| 29-12-1995 | 445.837 | 18.601 | 110 | 1 | 8.062 | — | 2.859 | 22.553 | — | 166.532 | 251.832 | 46.909 | 13.158 | 976.454 |

¹ Waarvan kapitaal : fr. 400 miljoen.

**AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR
VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE PER 31.12.1995**

(Overeenkomstig artikel 4, § 2, alinea 2, van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen.)

| | |
|--|---|
| Houder van stemrechten : | Belgische Staat vertegenwoordigd door de Minister van Financiën |
| Aantal effecten die het kapitaal vertegenwoordigen : | 200.000 |
| Aandeel in het kapitaal : | 50 pct. |

Drukkerij
van de Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 - 1000 Brussel
de Departementschef
M. Salade