

VERSLAG

2000

Deel I : Economische en
financiële ontwikkeling

Nationale Bank
van België





VOORWOORD

*door Guy Quaden,
Gouverneur*

In mei 2000 vierde de Bank haar 150ste verjaardag. De huidige directie is er trots op de behoeder te mogen zijn van een lange en glansrijke geschiedenis. Tijdens de academische zitting ter gelegenheid van deze verjaardag bracht de Eerste Minister, dhr. Guy Verhofstadt, die geschiedenis in herinnering: « Sinds haar oprichting heeft de Bank steeds een prominente rol gespeeld in het financiële, economische en maatschappelijke leven van ons land. Bovendien heeft zij belangrijke bijdragen geleverd op internationaal gebied, in het bijzonder wat de Europese monetaire integratie betreft. »

De Bank heeft immers altijd geijverd voor deze integratie en is dan ook verheugd dat zij thans deel uitmaakt van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van meet af aan lid is van het Eurosysteem, waarin op dit ogenblik de Europese Centrale Bank en twaalf nationale centrale banken samen instaan voor het beheer van de nieuwe Europese munt en het gemeenschappelijke monetaire beleid.

Bij de Bank zijn we ervan overtuigd dat eendracht macht maakt, zoals de zinspreuk van ons land luidt. We hebben geen heimwee naar de tijd toen we monetair soeverein waren; die soevereiniteit is trouwens grotendeels illusoir geworden voor sterk geïntegreerde kleine of middelgrote economieën. Tijdens dezelfde academische zitting drukte de president van de Europese Centrale Bank, dhr. Willem Duisenberg, het als volgt uit: « Vroeger was de Bank de enige monetaire autoriteit van een belangrijke, maar toch kleine nationale economie. Vandaag maakt zij deel uit van een groter

instituut dat het monetaire beleid moet voeren van een economische ruimte die ongeveer zo groot is als de Verenigde Staten. »

Het monetaire gezag wordt in het eurogebied gezamenlijk gedragen. Binnen de Raad van bestuur van de Europese Centrale Bank, die de monetaire-beleidsbeslissingen neemt, beschikt de Gouverneur van de Nationale Bank van België, die conform het verdrag van Maastricht volledig onafhankelijk optreedt, over één stem, net als elk van de zes leden van de Directie van de Europese Centrale Bank en de overige elf presidenten van de nationale centrale banken.

Bovendien zijn verscheidene diensten van de Bank betrokken bij de voorbereiding van de besluitvorming in tal van comités van de Europese Centrale Bank en staan ze in voor de in belangrijke mate gedecentraliseerde tenuitvoerlegging van het monetaire beleid.

Afgezien van hun andere activiteiten in hun hoedanigheid van dienstverlenende bedrijven – activiteiten die in België zeer talrijk zijn – blijven de nationale centrale banken ten slotte een unieke rol vervullen inzake de analyse van de nationale economie, de contacten met de financiële instellingen en met de andere actoren van het economische leven, alsook inzake de communicatie met het publiek. Dit Verslag is hiervan de illustratie.

*
* *

Het laatste jaar van de XXste eeuw, dat in dit Verslag wordt besproken, zal althans uit economisch oogpunt ook een van de beste geweest zijn. Zowel mondiaal als op Europees niveau, en in het bijzonder in België, werd een forse groeiversnelling opgetekend.

In 2000 bereikte de economische groei in ons land bijna 4 pct., het hoogste cijfer sinds 1988. Wat betreft het saldo van de overheidsfinanciën – die opnieuw in evenwicht zijn – en de werkgelegenheidscreatie – zowat 68.000 nieuwe banen – moeten we zelfs verscheidene decennia teruggaan om vergelijkbare cijfers aan te treffen. Als gevolg van de forse stijging van de aardolieprijs en de daling van de koers van de euro stak de inflatie weliswaar de kop op, maar dankzij het waakzame monetaire beleid van de Europese Centrale Bank en, in ons land, de gematigde loonkostenontwikkeling konden de prijsstijgingen in de hand worden gehouden.

Die excellente resultaten mogen evenwel geen aanleiding zijn tot zelfgenoegzaamheid. Integendeel, er zijn redenen om de lat nog hoger te leggen.

De overheidsschuld moet verder dalen in verhouding tot het bbp en door de vorming van begrotingsoverschotten moet de aanzet worden gegeven tot een vermindering van die schuld in absolute cijfers. In sommige delen van het land blijft de werkloosheid te hoog, en de activiteitsgraad is ondanks zijn opgaande lijn overal nog te laag. De verhoging van die activiteitsgraad, verdere structurele hervormingen op de markten voor productiefactoren, goederen en diensten, alsook een verhoging van de investeringen in fysiek en menselijk kapitaal zijn wenselijk om het niet-inflatoire groeipotentieel – de « snelheidslimiet » – van de Belgische economie te verhogen.

De internationale omgeving, die het grootste deel van 2000 bijzonder gunstig was, is trouwens aan het einde van het jaar wat versomberd, als gevolg van een vrij plotse vertraging van de economische

activiteit in de Verenigde Staten. Dit moet er ons doen aan denken dat conjunctuurbewegingen nog altijd bestaan en dat er derhalve ook ruimte moet worden geschapen om het hoofd te kunnen bieden aan minder voorspoedige periodes zonder opnieuw onevenwichtigheden te creëren. De recente ervaring heeft ons immers geleerd dat evenwichtsherstel een langdurig en pijnlijk proces is. De blik richten op de toekomst is overigens meer dan ooit nodig omdat er zich binnen een tiental jaar een voorspelbare « schok » aandient, met name de economische en financiële gevolgen van de vergrijzing van de bevolking.

Het sinds vele jaren gevoerde beleid van monetaire stabiliteit, begrotingsdiscipline en inkomensbeheersing is lonend geweest. De voortzetting van dat beleid zal ons beter wapenen om nieuwe uitdagingen aan te nemen.

INHOUD

| | |
|--|------------|
| Voorwoord | 5 |
| Verslag uitgebracht door de Gouverneur namens de Regentenraad | 11 |
| Economische en financiële ontwikkeling | 1 |
| <i>Hoofdstuk 1 : Internationale omgeving</i> | <i>3</i> |
| Overzicht | 3 |
| Activiteit | 4 |
| Prijzen en kosten | 10 |
| Arbeidsmarkt | 14 |
| Buitenlandse betrekkingen | 18 |
| Economisch beleid | 24 |
| <i>Hoofdstuk 2 : Het monetaire beleid van het Eurosysteem</i> | <i>31</i> |
| Strategische aspecten | 31 |
| Operationele aspecten | 39 |
| <i>Hoofdstuk 3 : Productie en bestedingen</i> | <i>43</i> |
| Conjunctuurprofiel van de activiteit | 43 |
| Belangrijkste bestedingscategorieën | 45 |
| <i>Hoofdstuk 4 : Prijzen en kosten</i> | <i>53</i> |
| Prijzen | 53 |
| Kosten | 61 |
| <i>Hoofdstuk 5 : Arbeidsmarkt</i> | <i>67</i> |
| <i>Hoofdstuk 6 : Overheidsfinanciën</i> | <i>75</i> |
| Ontvangsten, uitgaven en financieringsbehoefte | 75 |
| Internationale vergelijking | 97 |
| <i>Hoofdstuk 7 : Synthese van de transacties per sector</i> | <i>99</i> |
| <i>Hoofdstuk 8 : Financiële markten</i> | <i>105</i> |
| Effectenmarkten | 105 |
| Financiële instellingen | 117 |

| | |
|--|-----|
| Methodologische toelichting | 133 |
| Conventionele tekens | 135 |
| Lijst van afkortingen | 136 |
| Statistische bijlage | 139 |
| Lijst van de tabellen en de grafieken | 165 |

Verslag uitgebracht door de
Gouverneur namens de
Regentenraad

INTERNATIONALE OMGEVING

Het jaar 2000 werd gekenmerkt door een uitzonderlijke groei van de wereldeconomie, die in de tweede helft van het jaar evenwel werd getemperd door onder meer de stijging van de olieprijsen en de terugval van een aantal aandelenmarkten die voordien van een uitbundige ontwikkeling blijk hadden gegeven. Het eerste jaar van de eenentwintigste eeuw begint onder een gesternte van grotere onzekerheid. Mits bepaalde struikelblokken worden ontweken, blijft een volgehouden en tegelijk meer evenwichtige en duurzame groei van de wereldeconomie niettemin tot de mogelijkheden behoren.

In alle grote gebieden van de wereld is de economische activiteit in 2000 versneld. De groei bereikte gemiddeld circa 5,2 pct. in de Verenigde Staten, 3,5 pct. in het eurogebied, 1,9 pct. in Japan, 3,7 pct. in de overige ontwikkelde landen en 5,5 pct. in de rest van de wereld, waarbij tal van Aziatische landen wederom een forse expansie lieten zien. In de meeste industrielanden bereikte de conjunctuur halverwege het verslagjaar een hoogtepunt. De vertraging die vervolgens optrad in de Verenigde Staten en in mindere mate in het eurogebied, kwam niet onverwachts. Voor Japan, waar zich een pril herstel begon af te tekenen, was de nieuwe verzwakking een teleurstelling.

Onder druk van de wereldvraag en het geringere aanbod in 1999, is de prijs van de ruwe aardolie, uitgedrukt in dollar, van december 1998 tot september 2000 verdrievoudigd. Deze olieschok was echter veel minder ernstig dan die van 1973 en 1979, die telkens tot een zware recessie hadden geleid. In de eerste plaats was de schok ditmaal minder groot. Voor een deel kwam de stijging van de olieprijsen immers neer op een compensatie van de daling die in 1998 had plaatsgevonden en die de reële kostprijs van olie had teruggebracht tot het peil van 1972. Neemt men de gemiddelde prijs van 1997 in plaats van december 1998 als vergelijkingspunt, dan bedroeg de toename

slechts ongeveer 12 dollar per vat in plaats van 22 dollar. Tijdens de crises van 1973 en 1979 waren, tegen de huidige dollarwaarde, prijsstijgingen genoteerd van respectievelijk 30 en 44 dollar. Na een weliswaar sterker dan verwachte stijging, is de aardolieprijs in december 2000 ook sneller naar omlaag gegaan, zodat de toename ten opzichte van 1997 uiteindelijk nog slechts circa 4 dollar per vat beliep. De meeste waarnemers houden het er voorlopig op dat de olieprijsen rond hun peil van eind 2000 zullen blijven schommelen. In de tweede plaats is door energiebesparingen, door de overschakeling op andere brandstoffen en door de ontwikkeling van de dienstensector de olie-input per eenheid product gedaald: in het eurogebied is deze sedert 1972 zowat met de helft gereduceerd. En ten slotte is de huidige macro-economische context veel gezonder dan in de jaren zeventig, toen de olieschokken een zware klap toebrachten aan economieën die reeds te kampen hadden met inflatoire spanningen en hun impact nog werd versterkt door onaangepaste reacties op het vlak van inkomensvorming en begrotingsbeleid.

Om een voortgezette groei te waarborgen, moet inderdaad worden vermeden dat de inflatie weer opflakert. De olieschok heeft ongetwijfeld de economische activiteit enigszins afgeremd, aangezien een kostenstijging van die omvang onvermijdelijk spanningen veroorzaakte en het inkomensverlies van de olie-importerende landen maar gedeeltelijk werd gecompenseerd door een grotere vraag naar goederen en diensten vanwege de producerende landen, die vaak een zware schuldenlast torsen. De ervaring met eerdere olieschokken toont echter aan dat een gebrekkige acceptatie van dat inkomensverlies en de daaruit resulterende inflatoire spanningen het kostenplaatje nog verder zouden doen oplopen. Een monetair en begrotingsbeleid dat de vraag ondersteunt ten koste van een hogere inflatie kan de noodzakelijke aanpassing alleen maar uitstellen en bemoeilijken.

De olieprijsstijging was maar één van de oorzaken van de groeivertraging die zich in de loop van het verslagjaar in de Verenigde Staten aftekende. In de eerste helft van het jaar was de Amerikaanse economie nochtans blijven verrassen door haar krachtige groei. Het verbruik van de gezinnen – wier spaarquote nagenoeg nihil is geworden – en de bedrijfsinvesteringen, vooral in informatica-apparatuur en software, bleven de drijvende krachten achter de vraag, terwijl het aanbod nog steeds werd geschraagd door een aanzienlijke productiviteitsgroei. Een dergelijk groeitempo was echter onhoudbaar en begon, niettegenstaande het dynamische aanbod, steeds zwaarder op het productievermogen te wegen. Het vaak verdaagde uitzicht op een « zachte landing » van de Amerikaanse economie leek in de tweede helft van het jaar bewaarheid te worden toen de economische groei merkkelijk vertraagde als gevolg van de stijging van de olieprijsen, krappere monetaire verhoudingen en de gewijzigde risicoperceptie van de financiële marktdeelnemers.

Op de financiële markten is de stemming inderdaad omgeslagen. Ondanks de renteverhogingen die de Federal Reserve sinds juni 1999 had doorgevoerd, waren de aandelenkoersen tot begin 2000 blijven stijgen, met name op de markten voor technologiewaarden. Nadien zijn ze evenwel scherp gedaald, tot niveaus die realistischere winstverwachtingen weerspiegelen. In dat opzicht was die correctie dan ook welkom. De daarmee gepaard gaande inkrimping van de vermogenswaarde heeft niettemin op het vertrouwen van de consumenten en op hun bestedingsgedrag gewogen, zeker in een land waar het aandelenbezit wijdverspreid is, terwijl ook de financiering van bedrijfsinvesteringen werd bemoeilijkt.

Ook de kredietverstrekkers werden zich bewust van de hogere risico's, zoals blijkt uit de toename van de renteversillen naargelang van de kwaliteit van de debiteuren. Dit geeft aan hoe de financiële cyclus de reële cyclus kan versterken, een verschijnsel dat zich overigens niet alleen in de Verenigde Staten voordoet. In tal van landen vertonen de banken de neiging meer krediet te verstrekken

wanneer het de economie voor de wind gaat en er optimisme heerst en leggen ze pas later, als de conjunctuur omslaat, voldoende voorzieningen aan, wat hen op dat ogenblik des te terughoudender maakt om nieuwe leningen toe te staan, met het gevolg dat de conjunctuurvertraging nog in de hand wordt gewerkt.

Omstreeks de jaarwisseling ontstond de vrees voor een nog sterkere groeivertraging. Als antwoord op de verzwakking van de verkoop- en productiecijfers, de achteruitgang van het consumentenvertrouwen en de verstrakking van de kredietvoorwaarden, heeft de Amerikaanse centrale bank de rente op federal funds – die ze tussen juni 1999 en mei 2000 had verhoogd van 4,75 pct. tot 6,5 pct. – op 3 en 31 januari 2001 telkens met een half procentpunt verlaagd en deze aldus teruggebracht tot 5,5 pct. De Federal Reserve liet bij die gelegenheid overigens opmerken dat de inflatoire druk onder controle bleef en dat de productiviteitsgroei op langere termijn niet in gevaar was. De belangrijkste uitdaging voor het monetaire beleid in de Verenigde Staten bestaat erin enerzijds het vertrouwen te herstellen – waarbij moet worden vermeden dat door een afzwakking van de noodzakelijke bijsturing op de financiële markten de beleggers opnieuw tot buitensporige risico's zouden worden aangespoord – en anderzijds de expansie van de vraag terug op een peil te brengen dat verenigbaar is met dat van de potentiële groei van het aanbod.

Op de valutamarkten bleef de correctie langer uit dan op de aandelenmarkten. In het bijzonder de onderwaardering van de euro ten opzichte van de dollar, die in oktober een hoogtepunt bereikte, trok de aandacht. Voor die groeiende afwijking ten opzichte van de koopkrachtpariteit vielen heel wat redenen aan te halen, doch deze bleken steeds minder overtuigend. De conjunctuurverschillen tussen het eurogebied en de Verenigde Staten en de rente-ecarts die daarmee gepaard gaan, zijn in de loop van 2000 afgenomen. Het optimisme over de groei- en winstvooruitzichten op langere termijn in de Verenigde Staten is enigszins bekoeld, terwijl het pessimisme ten aanzien van de structurele hervormingen in Europa overdreven leek wanneer men

kijkt naar het mobilisatie-effect dat van de EMU uitgaat. De koers van de euro stond weliswaar onder druk van tijdelijke factoren die verband hielden met de olieschok – het eurogebied is immers iets afhankelijker van de olie-import dan de Verenigde Staten – en met de invoering van de eenheidsmunt – zoals het feit dat Europese ondernemingen nu ruimere financieringsbronnen kunnen aanspreken voor hun directe buitenlandse investeringen. Maar de omvang van de waardedaling van de euro in het najaar had wellicht ook te maken met een psychologisch wantrouwen, waardoor zowel het positieve nieuws met betrekking tot het eurogebied als het negatieve nieuws over de Amerikaanse economie werden genegeerd, alsmede met de vaak geziene neiging om de koersbewegingen op de spits te drijven.

Zulke onevenwichtige wisselkoersverhoudingen houden het gevaar in dat een groeidynamiek wordt ontwikkeld die al te zeer steunt op het ontsparen van de particuliere sector in de Verenigde Staten en op de buitenlandse afzet van het eurogebied, waar de binnenlandse vraag bovendien wordt afgeremd door de ruilvoetverslechtering en door de renteverhoging die vereist is om het gevaar van ingevoerde inflatie te bedwingen. Hierdoor dreigen de lopende rekeningen nog meer uit balans te geraken en vergroot de kans op een bruuske ommekeer. Het lopend tekort van de Verenigde Staten bedroeg in 2000 al ruim 4 pct. van het bbp en 40 pct. van de Amerikaanse invoer van goederen en diensten. Het slorpte bovendien het leeuwendeel op van de nettobesparingen van de landen met een overschot. Dat groeiende tekort riskeert vroeg of laat een boemerangeffect te hebben, temeer omdat een steeds grotere nettoschuld tegenover het buitenland stijgende rentelasten genereert, die dat tekort een zelfvoedend karakter dreigen te geven. Het tijdelijke voordeel dat de onderwaardering van de Europese munt oplevert voor de niet-beschutte sector van het eurogebied en de tijdelijke extra groei die eruit voortvloeit, houden tevens het gevaar in dat de ondernemingen en de overheid de hervormingen uitstellen die nodig zijn voor een duurzame productiviteitsverhoging.

Niet alleen in de eurozone maar ook binnen de G7 werd het belang ingezien van een ordelijke terugkeer naar evenwichtiger wisselkoersverhoudingen. Deze bekommernis heeft de centrale banken ertoe gebracht eind september 2000 gezamenlijk te interveniëren op de valutamarkt. Het Eurosysteem heeft ook in november nog vreemde valuta's verkocht. Die interventies hebben bijgedragen tot een stabilisering van de koers van de euro, die in december vervolgens een forse stijging liet zien als gevolg van de vrees voor een sterker dan verwachte groeivertraging van de Amerikaanse economie.

De krachtige economische expansie in de Verenigde Staten tijdens het eerste semester van 2000 en de appreciatie van de dollar hebben onmiskenbaar de activiteit in het eurogebied gestimuleerd. Tijdens het afgelopen jaar kwam de groei in de eurozone voor een vijfde op rekening van de netto-uitvoer van goederen en diensten, terwijl deze laatste in 1999 nog was gedaald. Ondanks een lichte achteruitgang lag het groeitempo van de binnenlandse bestedingen bovendien nog steeds in de buurt van 3 pct., net zoals de twee voorgaande jaren. De totstandkoming van de monetaire unie, de begrotingsconsolidatie die eraan voorafging en de betere werking van de arbeidsmarkten waren allicht niet vreemd aan de soliditeit van de binnenlandse vraag, die overigens werd geruggensteund door een groot consumenten- en producentenvertrouwen en relatief gunstige financieringsvoorwaarden.

De daling van de olieprijs en de koersstijging van de euro die eind 2000 plaatsvonden, zullen allicht de inflatoire spanningen in het eurogebied doen afnemen. De activiteitsgroei zou in 2001 weliswaar enigszins worden afgeremd door de verzwakking van de buitenlandse vraag, maar toch nog zo'n 3 pct. kunnen bereiken. De verwachting is immers dat de binnenlandse vraag, die ongeveer 85 pct. van de finale bestedingen vertegenwoordigt, mede dankzij de toename van de werkgelegenheid krachtig zal blijven.

Op de langere termijn kan een harmonieuze en duurzame groei in Europa slechts worden volgehouden

en versterkt indien op een aantal economische en politieke terreinen verdere vooruitgang wordt geboekt. Europa moet onder meer zijn potentieel van niet-inflatoire groei verhogen, het hoofd bieden aan de vergrijzing van de bevolking en de uitbreiding van de Europese Unie voorbereiden.

Een sterkere groei is in het verleden al te vaak op inflatoire spanningen gestuit. Dat gevaar is ook nu niet denkbeeldig, aangezien het bbp van de eurozone inmiddels dicht tegen zijn trendpeil lijkt aan te liggen. Het voorbeeld van de Verenigde Staten in de tweede helft van de jaren negentig toont nochtans aan dat zelfs een sterk ontwikkelde economie haar groeipotentieel kan verhogen zonder inflatie op te wekken. Dit verschijnsel, dat soms werd bestempeld als de opkomst van een « nieuwe economie » en gepaard ging met een daling van de structurele en frictiewerkloosheid, was hoofdzakelijk het gevolg van de versnelde productiviteitsgroei die verband hield met de verspreiding van informatie- en communicatietechnologieën. Andere factoren hebben hier echter ook toe bijgedragen, zoals een op stabiliteit gericht monetair en budgettair beleid en een dynamisch arbeidsaanbod, dat in de hand werd gewerkt door de natuurlijke bevolkingsaanwas, immigratie en een stijgende activiteitsgraad. Die toename van de productiviteitsgroei zal misschien niet eeuwig blijven duren, maar houdt toch al verscheidene jaren aan.

Ook Europa beschikt over het vermogen om de « snelheidsgrens » van zijn economische groei te verleggen. In landen zoals Zweden en Finland zijn de eerste tekenen van zo'n Europese variant van de nieuwe economie reeds merkbaar. Met een monetaire constellatie gericht op prijsstabiliteit en de normering van het begrotingsbeleid door het stabiliteits- en groeipact, is in het eurogebied het macro-economische kader voor een dergelijke mutatie alvast aanwezig. Met de muntunie is bovendien een ingrijpende structurele hervorming tot stand gebracht, die nu reeds de concurrentie in het nieuwe economische gebied heeft aangezwengeld en een aansporing vormt om de werking van de arbeids-, goederen- en kapitaalmarkten te verbeteren. Verdere vooruitgang is nodig om die markten

nog efficiënter te maken en zodoende een re-allocatie van de middelen, een verhoging van de totale productiviteit en een snellere inschakeling van hen die buiten het arbeidscircuit vallen, te bewerkstelligen. Een en ander moet gepaard gaan met een verfijning van de herverdelingsmechanismen en de sociale bescherming en met maatregelen tot behoud van het leefmilieu, teneinde de kwaliteit en de duurzaamheid van de groei te waarborgen.

De invoering van de eenheidsmunt heeft de meest directe invloed gehad op de werking van de financiële markten. Van meet af aan ontstond voor het hele eurogebied immers een eengemaakte valutamarkt en interbancaire geldmarkt, en werd ook de integratie van andere marktsegmenten aangemoedigd. Onder druk van de concurrentie, die tevens tot hergroeperingen van financiële instellingen leidde, verbeterde de efficiëntie van de financiële sector, terwijl de ondernemingen toegang kregen tot ruimere financieringsbronnen. Dankzij het wegvallen van de wisselkoersrisico's binnen de nieuwe monetaire ruimte en de afname van de risicopremies die inherent zijn aan de inflatieverwachtingen, wordt bovendien een betere allocatie van middelen mogelijk. Zo zijn bijvoorbeeld de particuliere obligatie-uitgiften in euro en de beursintroductions van aandelen fors toegenomen. Niettemin moeten nog een aantal obstakels worden weggevoerd die de integratie van de effectenmarkten in de weg staan, wat onder meer harmonisatie van de regelgeving en coördinatie van de fiscale stelsels veronderstelt.

Door het wegvallen van het interne wisselkoersrisico en door de verhoogde prijstransparantie – die na de invoering van de euromunten en -biljetten begin volgend jaar ongetwijfeld nog zal toenemen – bevordert de eenheidsmunt ook de concurrentie en de efficiënte werking van de goederen- en dienstenmarkten. Andere hervormingen, die naar aanleiding van het « proces van Cardiff » op touw werden gezet, moeten de concurrentie eveneens helpen stimuleren. Het voorbeeld van de telecommunicatiesector heeft aangetoond dat liberalisering tot een ruimer aanbod

van diensten en een daling van de prijzen kan leiden.

De arbeidsmarkten zijn eveneens volop in beweging, onder invloed van zowel de toenemende concurrentie op de goederenmarkten als de bereidheid om lessen uit de fouten van het verleden te trekken. Nog voor de aanvang van de derde fase van de EMU hebben de noodzaak om de werkloosheid terug te dringen en het besef dat een muntdepreciatie geen gepaste oplossing biedt in geval van verslechtering van de concurrentiepositie van de ondernemingen, hun stempel gedrukt op het sociaal overleg. Dankzij de loonmatiging die sinds 1993 wordt waargenomen, is de werkgelegenheidsintensiteit van de groei aanzienlijk toegenomen. Ook tijdens het verslagjaar was sprake van een gematigde loonontwikkeling: de reële lonen stegen veel minder sterk dan toen in het verleden de werkloosheid op een vergelijkbaar peil stond. Dat lijkt erop te wijzen dat de werkloosheid nog verder kan worden verminderd alvorens inflatoire spanningen te veroorzaken. In het kader van het « proces van Luxemburg » is het werkgelegenheidsbeleid overigens geheroriënteerd naar verbetering van de arbeidsinzetbaarheid, stimulering van de ondernemingszin, verhoging van het aanpassingsvermogen van de ondernemingen en de werknemers en bevordering van het gelijke-kansenbeleid. Naast het terugdringen van de nog steeds te hoge werkloosheid, inzonderheid bij jongeren, vrouwen, oudere werknemers en laaggeschoolden, gaat de aandacht nu meer en meer uit naar de verhoging van het arbeidsaanbod via passende stimuli. In dat verband heeft de Europese Raad van Lissabon in maart 2000 de doelstelling aangenomen die erin bestaat de werkgelegenheidsgraad in de Unie te verhogen van 63 pct. nu tot 70 pct. in 2010. Voorts onderstreepte de Raad de noodzaak het scholingsniveau te verhogen en de inspanningen op het gebied van onderzoek en ontwikkeling op te voeren teneinde een kennismaatschappij tot stand te brengen.

Een vlottere werking van de arbeidsmarkt maakt het daarenboven mogelijk beter het hoofd te bieden aan de vergrijzing van de bevolking. Dit is

trouwens een perfect voorspelbare schok, waarmee tijdig rekening moet worden gehouden bij de uitwerking van het economische beleid. De druk die de demografische ontwikkeling zal gaan uitoefenen op het inkomen per capita, kan enkel worden opgevangen door een verhoging van het arbeidsaanbod, grotere productiviteitswinsten en, in bijkomende mate, een toename van de inkomsten uit investeringen in jonge opkomende economieën.

Het vooruitzicht van de vergrijzing van de bevolking heeft tevens belangrijke consequenties voor het begrotingsbeleid. In verscheidene landen werden reeds programma's goedgekeurd die de fiscale en parafiscale druk, vooral op laaggeschoolde arbeid, moeten verlichten. Twee andere prioriteiten mogen echter niet over het hoofd worden gezien: de heroriëntering van de overheidsuitgaven naar investeringen in fysiek en menselijk kapitaal en de beheersing van de overheidsuitgaven, die onontbeerlijk is om – afgezien van de effecten van de conjunctuurcyclus – het evenwicht of overschot op de begrotingen te handhaven en aldus de last van de overheidsschuld snel naar omlaag te brengen. De overheidsfinanciën vertoonden in 2000 voor het eurogebied als geheel een overschot van circa 0,3 pct. bbp, tegenover een tekort van 1,3 pct. in 1999. Die verbetering is echter integraal toe te schrijven aan de inkomsten uit de verkoop van UMTS-licenties voor mobiele telefonie, die circa 1,1 pct. bbp beliepen, en aan de gunstige invloed van de conjunctuur. Het komt er echter op aan het structurele begrotingssaldo, dat nog steeds negatief is, op een niveau te brengen dat gezonde overheidsfinanciën garandeert die de lasten van de toekomst kunnen opvangen.

De Europese Unie heeft een belangrijke rol gespeeld in het bewustwordingsproces dat begrotingsconsolidatie, een op stabiliteit gerichte monetaire politiek en structurele hervormingen om de efficiëntie van de markten te verhogen, onontbeerlijk zijn. Door de aantrekkingskracht die de Unie uitoefent op een aantal kandidaat-lidstaten, profiteren deze laatste mee van die invloed. De uitbreiding van de Unie vereist een hervorming van de institutionele mechanismen, die

oorspronkelijk voor slechts zes lidstaten waren geconcipieerd. Op de Europese Raad van Nice, in december 2000, is de Intergouvernementele Conferentie afgesloten die ermee belast was een verdrag daartoe op te stellen. Dat verdrag, dat pas in werking treedt als het door elk van de lidstaten is bekrachtigd, mag evenwel slechts als een eerste stap in de hervorming van de instellingen worden beschouwd. De toetreding van een groter aantal landen tot de monetaire unie ligt nog verderaf. Niettemin hebben de centrale banken van het eurogebied al nauwere contacten aangeknoopt met hun partners van de kandidaat-lidstaten. Het Verdrag van Nice bepaalt onder meer dat de Europese Raad, in de samenstelling van de staatshoofden en regeringsleiders en met eenparigheid van stemmen, via een vereenvoudigde procedure de bepalingen van de ESCB- en ECB-statuten kan wijzigen die betrekking hebben op de algemene stemvoorschriften van de Raad van bestuur. Zo'n wijziging dient wel eerst door alle lidstaten te worden geratificeerd. In een advies daaromtrent heeft de ECB benadrukt dat zij gehecht blijft aan het principe van « één man, één stem ». In de geest van het Verdrag van Maastricht staat dat principe er borg voor dat bij de monetaire besluitvorming uitsluitend het belang van het eurogebied als geheel in aanmerking wordt genomen, zij het met gebruikmaking van de

ervaring van de nationale centrale banken en hun kennis van de lokale eigenheden.

De dynamiek van de uitbreiding van de Europese Unie en die van haar verdieping moeten hand in hand gaan. De landen van het eurogebied – die sinds de invoering van de euro door Griekenland op 1 januari 2001 met twaalf zijn – zouden een voortrekkersrol moeten spelen bij de verdere politieke integratie. Dit zou ongetwijfeld de geloofwaardigheid van de nieuwe munt ten goede komen, op voorwaarde althans dat de onafhankelijkheid van het Eurosysteem en de daarbij passende bevoegdheidsverdeling strikt worden geëerbiedigd. De opwaardering van de Eurogroep, die de ministers van Financiën van de eurozone groepeerd, kan het multilateraal toezicht en de coördinatie van het begrotingsbeleid verstevigen en tevens de dialoog tussen de politieke en monetaire autoriteiten bevorderen. Het Eurosysteem hecht groot belang aan de verdieping van een dergelijke dialoog met andere economische-beleidsmakers, of die nu tot de overheid of – zoals in het geval van de macro-economische dialoog die op de Europese Raad van Keulen in 1999 op gang werd gebracht – tot de sociale partners behoren, mits daarbij eenieders bevoegdheid wordt gerespecteerd.

MONETAIR BELEID VAN HET EUROSISTEEM

Tijdens het verslagjaar heeft de Raad van bestuur van de ECB de in november 1999 aangevatte renteverhoging voortgezet en het tarief voor de basis-herfinancieringstransacties stapsgewijs opgetrokken van 3 tot 4,75 pct. Deze verstrakking van het rentebeleid was erop gericht de prijsstabiliteit te handhaven, die de belangrijkste doelstelling van het Eurosysteem uitmaakt. Eind 1998 heeft de Raad van bestuur prijsstabiliteit gedefinieerd als een stijging van het geharmoniseerde

indexcijfer van de consumptieprijzen in het eurogebied met minder dan 2 pct. per jaar, en gepreciseerd dat die stabiliteit op de middellange termijn dient te worden gehandhaafd. Het is immers duidelijk dat het Eurosysteem nauwelijks vat heeft op korte-termijnschommelingen in het algemene prijspeil. Als gevolg van de olieprijsstijgingen, die nog in de hand werden gewerkt door de depreciatie van de euro, heeft de stijging van het prijsindexcijfer in 2000 aldus de drempel van

2 pct. overschreden; zij kwam gemiddeld op 2,4 pct. uit. Het behoort daarentegen wel tot de taak van het Eurosysteem de neveneffecten van zo'n externe schok te voorkomen, opdat de overschrijding slechts van tijdelijke aard zou zijn.

Om de risico's die op de prijsstabiliteit wegen te beoordelen heeft de Raad van bestuur zich gebaseerd op de twee pijlers van de strategie die hij eind 1998 heeft vastgelegd.

De rol die de geldhoeveelheid speelt bij eventuele ontsporingen van het prijspeil, valt onder de eerste pijler van de monetaire-beleidsstrategie. De ervaring leert dat er op de middellange termijn een vrij stabiel verband bestaat tussen de geldhoeveelheid M3 en het prijsbeloop in het eurogebied, waarbij de bewegingen in M3 blijken vooruit te lopen op de inflatie. De Raad van bestuur kondigt daarom een referentiewaarde voor de groei van M3 aan die verenigbaar is met prijsstabiliteit. Eind 1998 was deze waarde vastgesteld op 4¹/₂ pct. en sedertdien is zij op hetzelfde niveau gehandhaafd. De laatste twee jaar lag de groei van M3 voortdurend hoger, maar vanaf mei 2000 is de afwijking kleiner geworden. Die overschrijding heeft niet automatisch tot een reactie geleid, aangezien de referentiewaarde geen « intermediaire doelstelling » is. De geldhoeveelheid kan immers korte-termijnschommelingen ondergaan zonder gevaar voor de prijsstabiliteit; op zich biedt die informatie dan ook onvoldoende houvast. De overschrijding van de referentiewaarde wees echter op een relatieve overvloed aan liquiditeiten, waarmee de Raad van bestuur rekening heeft gehouden. Daarenboven is de meest liquide component van M3 tot april 2000 krachtig blijven groeien, net als de leningen van de monetaire financiële instellingen aan de particuliere sector overigens. De aanwas van deze leningen is nadien trouwens maar licht vertraagd, en bleef dus verder de groei van M3 en de kapitaaluitvoer voeden.

De beoordeling op basis van monetaire gegevens werd bevestigd door de analyse van een brede waaier van andere economische en financiële

indicatoren, die de tweede pijler van de monetaire-beleidsstrategie vormt. Tegen de achtergrond van een krachtige activiteitsgroei, hebben de aanhoudende stijging van de olieprijsen en de depreciatie van de euro inflatierisico's doen ontstaan die moesten worden afgewend. Ofschoon een stijging van de consumptieprijzen van energieproducten onvermijdelijk was, moest het Eurosysteem verhinderen dat die prijsstijgingen uitdeinden en vooral dat inflatoire verwachtingen zouden ontstaan. De duurdere import en de gunstige economische conjunctuur hadden in 2000 slechts een beperkte invloed op de consumptieprijzen ongerekend niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers, die gemiddeld maar met 1,3 pct. stegen. Ook de gematigde loonkostenstijging en de toegenomen concurrentie op de goederen- en dienstenmarkten hebben daartoe bijgedragen. De doorwerking van de externe schok heeft in de loop van het jaar evenwel aanleiding gegeven tot een lichte versnelling van de onderliggende inflatie, die misschien nog niet ten einde is.

Uit de gelijklopende informatie afkomstig van de twee pijlers van de monetaire-beleidsstrategie bleek dus dat een verhoging van de rentetarieven, die in 1999 een bijzonder laag peil hadden bereikt, noodzakelijk was. De financiële markten hadden een dergelijke verkrapping van het rentebeleid in het algemeen verwacht, en hebben er positief op gereageerd. De lange-termijnrente vertoonde overigens weinig beweging. Het Eurosysteem is er met zijn optreden dus duidelijk in geslaagd de inflatieverwachtingen te stabiliseren en zodoende de voorwaarden voor een duurzame groei veilig te stellen. Zelfs op kortere termijn werden de groeivoorzichten niet aangetast, vermits het ingrijpen beperkt bleef en enkel als tegenwicht diende voor de invloed van andere factoren, waaronder de depreciatie van de euro.

Die renteverhogingen waren tegelijk vooruitziend, vermits rekening moest worden gehouden met de tijd die verstrijkt tussen de monetaire-beleidsimpulsen en hun effect op de consumptieprijzen, en gradueel, omdat ook de onzekerheden van de

economische omgeving in aanmerking moesten worden genomen.

Iedere centrale bank staat voor een dubbele uitdaging: enerzijds moet zij « op afstand » inwerken op de prijzen, in een complexe en veranderende omgeving waarvan de economische wetenschap slechts een benaderend beeld kan geven, en anderzijds moet zij bij de deelnemers aan het economische verkeer de verwachting van prijsstabiliteit trachten op te wekken. Het monetaire beleid aan een eenvoudige regel onderwerpen, in de hoop zo gemakkelijker instemming te verwerven, zou vanwege de complexe economische realiteit spoedig tot mislukken gedoemd zijn. Een louter discretionair optreden op basis van een groot aantal gegevens en analyses dreigt al evenzeer op incoherenties te stoten en overtuigingskracht te missen, zeker in het geval van een nieuwe instelling. De monetaire-beleidsstrategie van het Eurosysteem, die een duidelijke omschrijving van de finale doelstelling bevat en waarbij alle beschikbare informatie vanuit verschillende invalshoeken wordt bekeken, maakt het mogelijk coherente beslissingen te nemen en deze aan de publieke opinie uit te leggen. De Raad van bestuur van de ECB, die zich bewust is van het belang dat in een democratische maatschappij aan transparantie moet worden toegekend, treedt vaak naar buiten, onder meer tijdens parlementaire hoorzittingen, persconferenties en redevoeringen, alsmede via de publicaties van de ECB en de nationale centrale banken. Sedert kort heeft het Eurosysteem die informatiestroom vervolledigd met de publicatie van de macro-economische projecties die tweemaal per jaar in gemeenschappelijk overleg door de staf van de ECB en de nationale centrale banken worden opgesteld.

Door de daling van de oliepijzen en de appreciatie van de euro eind 2000 zijn de inflatierisico's kleiner geworden, hoewel de uitkomst van de loononderhandelingen in dat opzicht doorslaggevend blijft. De sociale partners dienen er rekening mee te houden dat het Eurosysteem erop zal toezien dat de prijsstabiliteit wordt gehandhaafd,

conform zijn statutaire opdracht. Indien zij de lonen in die optiek vaststellen, zal dit ongetwijfeld de groei- en werkgelegenheidsvooruitzichten ten goede komen. Zo ook bestaat er behoefte aan een verantwoord begrotingsbeleid dat ter compensatie van de geplande belastingverlagingen in structurele uitgavenreducties voorziet, en dienen de aan de gang zijnde structurele hervormingen te worden voortgezet.

Een dergelijke beleidsmix kan een wezenlijke bijdrage leveren aan de verhoging van het niet-inflatoire groeipotentieel en aldus het ontluiken van een « nieuwe economie » bevorderen. De rol die het monetaire beleid daarbij kan vervullen bestaat erin een klimaat van stabiliteit te scheppen, zodat bij de allocatie van middelen het mechanisme van de relatieve prijzen volop zijn rol kan spelen en de risicopremies die in de langetermijnrente zijn vevat zo klein mogelijk worden gehouden. Bij de interpretatie van de informatie waarop de monetaire-beleidsbeslissingen steunen, zal trouwens rekening moeten worden gehouden met een eventuele verhoging van de potentiële outputgroei. Deze zou immers zowel een weerslag hebben op de referentiewaarde voor de groei van M3 in de eerste pijler van de monetaire-beleidsstrategie – hoewel de verspreiding van informatie- en communicatietechnieken ook de omloopsnelheid van het geld kan verhogen – als op de outputgap, die wordt gebruikt als graadmeter voor inflatoire spanningen in de tweede pijler. De Raad van bestuur van de ECB heeft de referentiewaarde voor de groei van M3 in december 2000 op 4½ pct. gehandhaafd. De Raad was immers tot de bevinding gekomen dat de potentiële groei in het eurogebied misschien wel toegenomen was, maar dat voorshands geen bewijzen voor een significante en duurzame stijging voorhanden waren. De Raad zal nochtans waakzaam blijven voor tekenen die op een versnelde productiviteitsgroei duiden. Door zijn open en voorzichtige houding terzake, creëert de Raad van bestuur, op zijn terrein, de beste kansen voor een ontplooiing van de « nieuwe economie » in het eurogebied.

ECONOMISCHE EN FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN IN BELGIE

Conjunctuur

De Belgische economie was het afgelopen jaar in erg goede doen. Naar volume gemeten, lag de totale binnenlandse productie van goederen en diensten 3,9 pct. hoger dan het jaar voordien. Dat is het beste resultaat sedert meer dan een decennium en zowat een half procentpunt beter dan de gemiddelde bbp-groei die in het eurogebied werd opgetekend. Vooral in het laatste kwartaal van 1999 en de eerste helft van 2000 scheerde de economische activiteit ongemeen hoge toppen, met groei-percentages van om en nabij 5 pct. op jaarbasis. In de tweede jaarhelft is de economie naar een evenwichtiger groeipad van iets beneden 3 pct. teruggekeerd, wat nog steeds als zeer behoorlijk mag worden bestempeld.

De buitenlandse handel was de belangrijkste drijvende kracht achter dat conjunctuurprofiel. Gestimuleerd door de dynamische ontwikkeling van de afzetmarkten, zowel binnen als buiten het eurogebied, en een versterkte concurrentiepositie, waar zowel de binnenlandse kostenbeheersing als de depreciatie van de euro een aandeel in hadden, is de volumegroei van de uitvoer sedert het midden van 1999 snel in stijgende lijn gegaan. In het eerste kwartaal van 2000 bereikte deze zijn culminatiepunt, toen een exportgroei van bijna 19 pct. op jaarbasis werd opgetekend. Daarna is de volumegroei van de uitvoer gestaag teruggelopen, maar gemiddeld over heel 2000 toch nog op ruim 10,5 pct. uitgekomen.

De totale binnenlandse vraag, ongerekend voorraadwijzigingen, vertoonde sedert de eerste helft van 1997 nagenoeg zonder onderbreking een robuust groeitempo van om en nabij 3 pct. per jaar. Dat heeft er in belangrijke mate toe bijgedragen dat de economische opleving een bredere en stevigere basis kreeg. Zelfs het aanzienlijke reële inkomensverlies waarmee de Belgische economie als gevolg van de scherpe olieprijsstijgingen het

voorbijge jaar kreeg af te rekenen, heeft dat beeld niet fundamenteel gewijzigd.

Zo overtrof de toename van de consumptieve bestedingen van de gezinnen, die op 2,9 pct. wordt geraamd, andermaal die van hun reële beschikbare inkomen, die zowat 2,5 pct. bedroeg. Het consumentenvertrouwen was dus blijkbaar stevig genoeg om de gezinnen tot een verdere verlaging van hun spaarquote aan te zetten. Het feit dat zij hun consumptiepatroon niet onmiddellijk aanpasten aan het koopkrachtverlies als gevolg van de gestegen energieprijzen kan daar eveneens een rol bij hebben gespeeld. Na een stabilisatie in 1999 en ondanks hogere hypotheekrentes zijn de gezinnen ook weer meer in woningen gaan investeren.

Sedert het midden van de jaren negentig hebben de bedrijfsinvesteringen een sterke expansie vertoond. Tijdens het verslagjaar vertegenwoordigden zij, tegen vaste prijzen van 1995, nagenoeg 15 pct. van het bbp, een niveau dat vergelijkbaar is met de piekwaarde die in 1990 was opgetekend. Die sterke investeringsactiviteit heeft mee de capaciteitsgrenzen van de economie helpen verleggen, zodat zonder noemenswaardige spanningen aan de toenemende vraag kon worden voldaan. De laatste jaren is de volumegroei van de investeringen evenwel gestaag teruggelopen, van bijna 8 pct. in 1997 tot naar raming 4,1 pct. vorig jaar. Die trend kan allicht ten dele worden verklaard door het feit dat het relatief gematigder arbeidskostenverloop de ondernemingen ertoe heeft aangezet hun rationaliseringsinvesteringen terug te schroeven. Gelet op de huidige hoge bezettingsgraad van het productieapparaat en het strategische belang van investeringen in informatie- en communicatietechnologie, blijven verdere uitbreiding en modernisering van het productieapparaat hoe dan ook een essentiële voorwaarde om het groeipotentieel van de economie op peil te houden. Dat de ondernemingen naar aanleiding van de jongste investeringsenquête van de Bank te kennen gaven er ook voor 2001

ambitieuze investeringsplannen op na te houden, is alvast een positief teken.

In de loop van de tweede jaarhelft is de onzekerheid over het verdere conjunctuurverloop toegenomen. De stijging van de olieprijsen bleek immers krachtiger en langduriger dan aanvankelijk verwacht en er rezen twijfels over de duurzaamheid van de mondiale economische expansie, vooral onder invloed van de zich geleidelijk duidelijker aftekenende groeivertraging in de Verenigde Staten en de verhoogde zenuwachtigheid op de internationale financiële markten. Mits een evenwichtige macro-economische beleidsmix, een gematigd binnenlands prijs- en kostenverloop en voldoende soepel werkende markten worden behouden, moet de Belgische economie evenwel in staat worden gebracht die externe schokken met relatief beperkte schade te doorstaan. De meeste conjunctuurinstituten zijn het er dan ook over eens dat in de nabije toekomst een groeipad haalbaar blijft dat in de buurt ligt van het trendmatige groeitempo. De positieve groeibijdrage van de netto-uitvoer zal allicht verzwakken naarmate het concurrentievoordeel van een zwakke euro wegebt en de expansie van België's afzetmarkten vertraagt, maar anderzijds zou de economie onder de geschetste voorwaarden van een stevige binnenlandse vraag moeten kunnen blijven profiteren.

Prijzen en kosten

Als gevolg van de forse olieprijsstijging en de depreciatie van de euro is de totale inflatie, gemeten aan de hand van het geharmoniseerde indexcijfer van de consumptieprijsen (HICP), aanzienlijk opgelopen van gemiddeld 1,1 pct. in 1999 tot 2,9 pct. in 2000, met een piek van 3,9 pct. in de maand september. Daarmee behoren de Belgische inflatiecijfers tot de minst goede van het eurogebied, terwijl ze voorheen juist onder het Europese gemiddelde lagen. Die relatieve achteruitgang betekent evenwel niet dat ons land aan grotere binnenlandse inflatoire spanningen heeft blootgestaan, maar is uitsluitend toe te schrijven aan het feit dat stookolie en motorbrandstoffen, waarvan de prijzen

sterk worden bepaald door de noteringen voor aardolie op de internationale markten, in België een groter aandeel van het totale consumptiepakket uitmaken. Zowel een aantal structurele factoren als gunstigere relatieve prijzen verklaren mee het overwicht van stookolie als energiebron voor verwarming en het intensere autogebruik in België.

Verskillende indicatoren die beter de onderliggende inflatietendens tot uiting brengen, zoals het indexcijfer van de consumptieprijsen ongerekend onbewerkte voedingsmiddelen en energieproducten, geven een inflatiebeeld te zien dat veel dichter bij het Europese gemiddelde aansluit. Deze indicatoren wezen weliswaar op een geleidelijke doorsijpeling van de hogere invoerprijzen in de niet-energiecomponent van de inflatie, maar van « tweede-ronde-effecten », laat staan van een heuse prijs-loonspiraal was er nauwelijks sprake. Het feit dat de lonen en sociale uitkeringen thans worden geïndexeerd op basis van het gezondheidsindexcijfer, waaruit naast alcohol en tabak ook benzine en diesel – maar niet huisbrandolie – zijn geweerd, heeft daarbij een niet te onderschatten rol gespeeld. Doordat de verkregen prijscompensatie aldus achterbleef bij de totale inflatie, moesten de betrokkenen weliswaar een deel van het reële inkomensverlies dragen dat door de stijging van de aardolieprijsen en de depreciatie van de euro werd veroorzaakt, maar de ervaring leert dat zulks veruit te verkiezen valt boven een inflatoire spiraal die uiteindelijk in een recessie uitmondt en met een verlies van jobs gepaard gaat, zoals het geval was na de eerste olieschokken in de jaren zeventig.

Zo'n negatieve ruilvoetschok vormt nu eenmaal een collectieve verarming voor de nationale economie waaraan niet te ontkomen valt. Pogingen om dat verlies goed te maken door veralgemeende inkomensverhogingen of door het op de overheid af te wentelen, zouden de uiteindelijk te vereffenen rekening alleen maar hoger doen oplopen. Correcties om specifieke sociale noden te lenigen, zijn daarentegen volstrekt verantwoord, zeker als die, zoals in België het geval was, de vorm aannemen

van een inkomenssubsidie en niet aan het mechanisme van de marktprijzen wordt getornd.

Naast het remmende effect van de loonindexering op basis van de gezondheidsindex heeft ook het lopende interprofessionele akkoord bijgedragen tot het in stand houden van een matige ontwikkeling van de arbeidskosten. Hetzelfde geldt voor de door de overheid toegestane verlaging van de werkgeversbijdragen in de sociale zekerheid, die in 2000 al ruim 3 miljard euro vertegenwoordigde of 3,2 pct. van de totale loonsom in bedrijven, tegen 2,2 pct. in 1999. Ondanks de recente periode van sterke economische groei en de daarmee gepaard gaande krappere arbeidsmarktverhoudingen zou het stijgingstempo van de loonkosten per voltijds equivalent het voorbije jaar maar in beperkte mate zijn versneld, van 2,7 pct. in 1999 tot 3 pct. in 2000. Brengt men daarnaast ook de productiviteitsaanwas in rekening, die op zowat 2,4 pct. mag worden geraamd, dan zouden de arbeidskosten per eenheid product zelfs nagenoeg stabiel zijn gebleven.

Een terugblik over een wat langere periode leert trouwens dat de arbeidskosten per eenheid product tussen 1994 en 2000 in België nauwelijks zijn gestegen, net als in het geheel van onze drie belangrijkste partnerlanden overigens. Globaal genomen mag dus worden gesteld dat de sedert jaren aangehouden koers van loonmatiging succesvol is gebleken en, samen met andere factoren, in belangrijke mate heeft bijgedragen aan prijsstabiliteit, concurrentiekracht en werkgelegenheid. Dat de sociale partners er bij de onderhandelingen over een nieuw centraal akkoord voor de periode 2001-2002 in zijn geslaagd diezelfde principes te laten prevaleren, kan alleen maar worden toegejuicht. Dit akkoord schept dan ook een gepast kader voor de onderhandelingen op het sectorale en bedrijfsniveau. Dat het meer nog dan het vorige ruimte biedt tot differentiatie naargelang de specifieke situatie in de onderscheiden sectoren, mag, mits die ruimte correct wordt ingevuld, zeker als pluspunt worden beschouwd.

Ook de bijdrage die structurele hervormingen in de goederen- en dienstenmarkten kunnen leveren tot het beteugelen van de inflatie, verdient in het licht te worden gesteld. Het Europese programma tot liberalisering van de netwerkindustrieën in de telecommunicatie-, energie- en vervoersector toont aan dat dergelijke hervormingen niet alleen tot een permanente verlaging van het prijspeil in de betrokken sectoren zelf aanleiding kunnen geven, maar ook een tijdelijk neerwaarts effect kunnen hebben op het algemene inflatiepeil in de economie. Hoewel België op dit stuk nog een achterstand heeft in te halen, lijkt met de recente tariefverlagingen voor telefonie en elektriciteit dit proces ook hier op gang te zijn gekomen.

Arbeidsmarkt

Sedert 1997 vertoont het groeitempo van de binnenlandse werkgelegenheid een opgaande trend. Tijdens het verslagjaar zouden naar raming 68.000 extra arbeidsplaatsen zijn gecreëerd, wat neerkomt op een aangroei met 1,8 pct. Dat is het beste resultaat ooit opgetekend en men moet al tot 1988 teruggaan om vergelijkbare groeicijfers te vinden. Doordat tegelijk het aantal gewerkte uren per persoon toenam, kwam de groei van het totale arbeidsvolume in bedrijven met 2,9 pct. zelfs nog een flink stuk hoger uit. Tegen die achtergrond zijn ook de werkloosheidscijfers blijven teruglopen. Eind 2000 bedroeg de geharmoniseerde werkloosheidsgraad 8,3 pct. van de beroepsbevolking, dat is 0,5 procentpunt lager dan een jaar voordien.

Die verheugende werkgelegenheidscijfers kunnen aan een samenstel van factoren worden toegeschreven. In de eerste plaats heeft natuurlijk de gunstige economische omgeving en niet te verwaarlozen rol gespeeld. Ten tweede verdient de accentverschuiving naar een actiever arbeidsmarktbeleid in het licht te worden gesteld, wat zich onder meer heeft vertaald in gerichte maatregelen om « werkloosheidsvallen » tegen te gaan en in een verhoogde aandacht voor opleidings- en inschakelingsprogramma's. En ten derde hebben de beheerste loonontwikkeling en de verlaging van de indirecte arbeidskosten de afgelopen jaren de

substitutie van arbeid door kapitaal afgeremd, wat de werkgelegenheidsintensiteit van de groei ten goede is gekomen. De positieve samenhang tussen een gematigde groei van de loonkosten en een hogere werkgelegenheidsgraad valt ook uit de micro-economische gegevens af te lezen. Uit een analyse van de sociale balansen over de jaren 1998 en 1999 die de Bank verzamelde, blijkt bijvoorbeeld dat in de ondernemingen waar de toename van de personeelskosten per voltijds equivalent in 1999 ten hoogste 1,1 pct. bedroeg – wat overeenstemt met de doorsnee loonindexering – het personeelsbestand met gemiddeld 4,8 pct. uitbreiding nam. Zij namen daarmee ongeveer 80 pct. van de in 1999 gecreëerde extra banen voor hun rekening. Hoewel mogelijk ook andere factoren in het spel waren, is het opvallend dat de personeelsuitbreiding merkelijk lager uitviel naarmate de stijging van de arbeidskosten per voltijds equivalent hoger was.

Er zijn evenwel duidelijke indicaties dat de werkgelegenheidsgraad, en daarmee ook de activiteitstoename, nog hoger hadden kunnen zijn als vraag en aanbod op de arbeidsmarkt zowel kwantitatief als kwalitatief beter op elkaar waren afgestemd. Zo rapporteren steeds meer ondernemers moeilijkheden om voldoende gekwalificeerd personeel aan te trekken, wat aanleiding geeft tot een toenemend aantal onvervulde vacatures, en gaan hoge werkloosheidsniveaus in sommige regio's samen met belangrijke krptes in bepaalde arbeidsmarktsegmenten. Het aanhoudende overwicht van langdurige en laaggekwalificeerde werklozen in de totale werkloosheid is eveneens een uiting van de kwalitatieve onaanpastheid van het arbeidsaanbod. Die vaststellingen tonen aan dat het noodzakelijk is deze problemen te voorkomen door een adequaat scholings- en vormingsbeleid.

Gelet op de snelle technologische veranderingen, de toenemende tertiarisering en internationalisering van de economie en de te verwachten demografische ontwikkelingen, vormen de kwalitatieve verbetering en de kwantitatieve uitbreiding van het arbeidsaanbod veruit de belangrijkste uitdaging voor het arbeidsmarktbeleid. Ze zijn immers essentieel

om de potentiële groei van de economie en bijgevolg ook de toekomstige welvaartsgraad van de bevolking veilig te stellen.

Dat de werkgelegenheidsgraad, of de verhouding tussen het aantal werkenden en de bevolking op arbeidsleeftijd, in België tot de laagste van de geïndustrialiseerde landen behoort, is al langer bekend. Ook de belangrijkste oorzaken zijn bekend: de lage participatiegraad van 50-plussers, het feit dat jongeren langer en meer voltijds schoollopen, en het bestaan van zogenaamde inactiviteitsvallen die maken dat een deel van het inzetbare arbeidspotentieel niet wordt gemobiliseerd bij gebrek aan de juiste prikkels.

Onder invloed van de trendmatig toenemende arbeidsparticipatie van vrouwen, een actiever werkgelegenheidsbeleid, een tijdelijk gunstigere demografische ontwikkeling en de verbetering van het economisch klimaat, is in de tweede helft van het voorbije decennium weliswaar een kentering ingetreden, waardoor de werkgelegenheidsgraad is gaan stijgen van circa 56 pct. in 1994-95 tot iets meer dan 59 pct. in 2000. Dat is evenwel nog steeds 4 procentpunten minder dan het EU-gemiddelde, dat zelf als ontoereikend moet worden beschouwd, en het is ook nog een heel stuk verwijderd van de doelstelling die de EU-landen op de Europese top van Lissabon hebben vooropgesteld om tegen 2010 een werkgelegenheidsgraad van 70 pct. te bereiken.

Op de middellange termijn moet er trouwens rekening mee worden gehouden dat de demografie een remmend effect op het arbeidsaanbod zal gaan uitoefenen. Zo is de bevolking tussen 20 en 50 jaar, op wier schouders toch het grootste deel van de last voor de creatie van het nationale inkomen berust, sedert enige tijd weer beginnen afnemen en wijzen de bevolkingsprognoses uit dat tussen 2003 en 2020 zelfs met een sterke daling van zowat 20.000 personen per jaar moet worden gerekend. Simulaties van de Hoge Raad voor de Werkgelegenheid geven aan dat bij ongewijzigd beleid, een voortgezette trendmatige verhoging van de arbeidsmarktparticipatie – die hoofdzakelijk een

vrouwelijke aangelegenheid is – vanaf 2010 niet meer zou volstaan om een gestage krimp van de beroepsbevolking te verhinderen, die in het daaropvolgende decennium tot zowat 8.000 eenheden per jaar kan oplopen.

Naast het in stand houden van een werkgelegenheidscreërende groei door onder meer een gematigde loonontwikkeling en verdere verlaging van de collectieve-lastendruk op arbeid, is er dus alles aan gelegen om het arbeidsmarktbeleid prioritair af te stemmen op de mobilisering van het inzetbare – maar om uiteenlopende redenen on- of onderbenutte – arbeidspotentieel. Wegens de complexiteit van de gestelde problematiek is een multidimensionele aanpak nodig, maar dit mag geen aanleiding geven tot een wildgroei van onsamenhangende maatregelen. Met het oog op de ontwikkeling van een coherente strategie vormen de Europese richtsnoeren voor het werkgelegenheidsbeleid een adequaat referentiekader. De nationale actieplannen die de lidstaten dienen op te stellen, moeten verder gaan dan een loutere beleidsinventarisatie; ze vormen immers een uitgelezen instrument om de nationale werkgelegenheidsinitiatieven periodiek op hun doelmatigheid, effectiviteit en onderlinge consistentie te toetsen. Vereenvoudiging, transparantie en duurzaamheid van de verschillende maatregelen zijn nodig om de slagkracht van het beleid te verhogen, zeker als men op langere termijn een mentaliteits- en gedragswijziging van de economische subjecten beoogt.

Rekening houdend met de specifieke Belgische situatie en de heroriëntatie naar een actief arbeidsmarktbeleid, kunnen een aantal actieterreinen worden geïdentificeerd waarop de inspanningen prioritair dienen te worden afgestemd en/of naar meer doelmatigheid moet worden gestreefd.

Bovenal is er de noodzaak oudere werknemers en oudere werklozen in grotere getale en intenser bij het arbeidsproces te blijven betrekken. Daartoe dient onder meer werk te worden gemaakt van aanpassingen in de arbeidsorganisatie conform de

aanbevelingen van het nieuwe centrale akkoord, en van hervormingen in de belasting- en uitkeringsstelsels, opdat de financiële prikkels om te blijven werken of actief naar een baan te zoeken voldoende sterk zouden zijn. Op oudere werknemers afgestemde flexibele arbeidsregelingen, zoals uitgroeiibanen, kunnen het voor de betrokkenen aantrekkelijker maken hun beroepsloopbaan naar eigen inzicht geleidelijk af te bouwen. De regering heeft bovendien te kennen gegeven het speciale statuut dat vanaf vijftig jaar aan oudere werklozen wordt toegekend, te willen herbekijken, teneinde die regeling minder het karakter van een vroegde-uittredingsregeling te geven, maar integendeel de reïntegratie van de betrokkenen in het arbeidsproces aan te moedigen. Naast striktere regels om de al dan niet vermeende arbeidsongeschiktheid van oudere werklozen te beoordelen, veronderstelt dit aangepaste opleidingsfaciliteiten en begeleidingsprogramma's. Een leeftijdsonafhankelijk vormingsbeleid dat ouderen gelijke toegang tot bijscholing en permanente vorming verschaft, verdient trouwens ook meer in het algemeen aanbeveling.

Teneinde de langdurige of structurele werkloosheid – die in België nog steeds relatief belangrijk is – te verminderen, dient enerzijds het op maat uitgewerkte preventiebeleid te worden versterkt en de mobiliteit van de betrokkenen te worden verhoogd, maar moeten anderzijds ook de nog bestaande « werkloosheidsvallen » worden gedicht. Wegens het overwicht van laaggeschoolden onder de langdurig werklozen, is het beleid tot activering van de werkloosheidsuitkeringen, dat erop gericht is de loonkosten voor lagergekwalificeerde arbeid en lageloonbanen te reduceren, zeker zinvol. Onderzoek wijst bovendien uit dat maatregelen die de combinatie van werk en gezinstaken vergemakkelijken, met name voor lagergeschoolden een aantal barrières kunnen wegnemen die hun arbeidsintegratie in de weg staan.

Onder meer uit de sociale balansen blijkt dat de ontwikkeling van atypische arbeidsvormen, zoals deeltijdarbeid en uitzendarbeid, in België inmiddels een vrij hoge vlucht heeft genomen en een

belangrijke bijdrage heeft geleverd tot een flexibele werking van de arbeidsmarkt. De organisatie van het sociale-zekerheidsstelsel en de sociale wetgeving in het algemeen spelen daar echter nog onvoldoende op in.

Structurele veranderingen in de economie, ten slotte, stellen nieuwe eisen aan de aard en kwaliteit van de arbeidsfactor. De ontwikkeling van een kennismaatschappij vergt hoog opgeleide arbeidskrachten, wat een versterking van het initiële opleidingsniveau veronderstelt en de behoefte aan « levenslang leren » onderstreept. Om de inzetbaarheid van het niet-actieve bevolkingsdeel te bevorderen, verdient het trouwens aanbeveling de vormings- en scholingsinspanningen niet tot de actieven en werklozen te beperken, maar deze ook op het potentiële additionele arbeidsaanbod te richten.

De aanzienlijke geografische verschillen inzake werkgelegenheidssituaties rechtvaardigen een gedifferentieerde aanpak, maar nopen anderzijds ook tot samenwerking, zowel tussen de werkgelegenheidsagentschappen en tussen de regionale autoriteiten als tussen deze laatste en de federale overheid. Wanneer subsidies of andere financiële prikkels in het geding zijn, komt het er bovendien op aan de maatregelen zeer zorgvuldig af te stemmen op de beoogde doelstellingen en doelgroepen, teneinde oneigenlijk gebruik te vermijden. Om dezelfde redenen dient erover te worden gewaakt dat maatregelen die de arbeidsparticipatie van bepaalde categorieën beogen te vergemakkelijken, door bijvoorbeeld in soepeler werkregelingen te voorzien, hun doel niet voorbijschieten en uiteindelijk in een vermindering van het totale aangeboden arbeidsvolume resulteren.

Overheidsfinanciën

Na een halve eeuw van onafgebroken begrotingstekorten, waren de rekeningen van de gezamenlijke overheid in 2000 globaal weer in evenwicht. Dat is een verbetering met 0,7 procentpunt bbp ten opzichte van 1999 en zowat een vol procentpunt

minder dan de initiële doelstelling. Het betekent ook dat de in het stabiliteitsprogramma van eind 1999 geformuleerde ambitie twee jaar eerder kon worden verwezenlijkt dan voorzien. Tegelijk voldoet België daarmee aan de door de Raad van de EU in zijn globale richtsnoeren voor het economische beleid geformuleerde aanbeveling om, gelet op de stevige conjunctuur, reeds tegen 2001 naar een begrotingspositie in evenwicht te streven. België presteert in dat opzicht beter dan veel van zijn Europese partnerlanden. Behalve Ierland, Nederland, Finland en Luxemburg, die een begrotingsoverschot lieten optekenen, hadden de meeste andere landen van het eurogebied het voorbije jaar nog met tekorten van 1 à 2 pct. bbp af te rekenen als men de eenmalige opbrengsten uit de verkoop van UMTS-licenties buiten beschouwing laat.

Ondanks de bijzonder stevige economische groei van het afgelopen jaar, hadden cyclische factoren al met al maar een beperkte uitwerking op de begrotingsresultaten. De Bank raamt hun positief effect slechts op zowat 0,3 procentpunt bbp. Oorzaak daarvan was het feit dat de activiteitsversnelling gepaard ging met een voor de overheidsfinanciën ongunstige samenstelling van de economische groei, in die zin dat de inkomens- en bestedingscategorieën die het leeuwenaandeel van de belastingopbrengsten opleveren, trager groeiden dan het bbp. Per saldo zou het « structurele » primaire overschot het afgelopen jaar nagenoeg onveranderd zijn gebleven. Het gevoerde begrotingsbeleid kon dus noch als pro-, noch als anticyclisch worden bestempeld; maar er werd evenmin een additionele impuls gegeven aan de verdere duurzame gezondmaking van de overheidsfinanciën.

Kijkend naar de verschillende componenten van de overheidsrekeningen, valt op dat de vermindering van het begrotingstekort in hoofdzaak aan de gematigde stijging van de primaire uitgaven was toe te schrijven. Tegen vaste prijzen bedroeg hun aanwas slechts 1,2 pct., wat een sterke vertraging is in vergelijking met de groei van 3,3 pct. die in 1999 was opgetekend. Een deel van die groeivertraging moet evenwel worden toegeschreven aan een indexeringseffect, dat hiermee te maken heeft dat

de prijscompensatie van de overheidslonen en de vervangingsinkomens is achtergebleven bij de totale inflatie, doordat de indexeringen enerzijds slechts met vertraging plaatsvinden en anderzijds op basis van het gezondheidsindexcijfer gebeuren, waaruit zoals reeds gezegd een groot deel van de energieprijsstijgingen zijn geweest. Gecorrigeerd voor dit indexerings-effect, zouden de primaire uitgaven tijdens het verslagjaar naar volume toch nog met ongeveer 1,8 pct. zijn toegenomen, wat dicht aansluit bij hun gemiddelde jaarlijkse groei in de periode 1992-1999.

De interestlasten op de overheidsschuld, die nog steeds 7 pct. van het bbp uitmaken, zijn in 2000 minder sterk gedaald dan de voorgaande jaren, namelijk met slechts 0,2 pct. bbp. Het effect van de voortgezette daling van de overheidsschuldquote – van 116,4 pct. bbp in 1999 tot 111,5 pct. bbp in 2000 – werd ditmaal immers deels tenietgedaan door een geringe stijging van de impliciete rentevoet op de overheidsschuld, als gevolg van de aantrekkende rentetarieven in het eurogebied en de verschuiving naar langetermijnfinanciering. Daarbij moet evenwel de kanttekening worden geplaatst dat de verlenging van de gemiddelde looptijd van de overheidsschuld die de laatste jaren viel waar te nemen, de Belgische overheidsfinanciën in het algemeen minder kwetsbaar maakt voor onvoorziene schommelingen in het internationale rentepeil.

In verhouding tot het bbp zijn de fiscale en para-fiscale ontvangsten vooralsnog nauwelijks gedaald: zowel in 1999 als in 2000 vertegenwoordigden zij nagenoeg 45,3 pct. van het bbp, wat nog steeds zowat 1 procentpunt meer is dan in het midden van de jaren negentig. Wel is, als gevolg van de opgevoerde verlaging van de sociale-zekerheidsbijdragen, de voorbije jaren de lastendruk op de arbeidsinkomens reeds enigszins gedaald, maar daartegenover stond een verdere toename van het relatieve gewicht van de vennootschapsbelasting en de belastingen op goederen en diensten.

Het feit dat in 2000 een begrotingsevenwicht werd bereikt, betekent niet noodzakelijk dat België's overheidsfinanciën reeds geheel in overeenstemming

zijn met de criteria vastgelegd in het Europese stabiliteits- en groeipact, dat de EU-lidstaten er immers toe verplicht naar een begrotingspositie te streven die « op de middellange termijn » in evenwicht is of een overschot vertoont. Die toevoeging heeft verschillende consequenties.

In de eerste plaats betekent ze dat een begrotings-situatie pas echt als zijnde in evenwicht kan worden beschouwd, als dat resultaat niet het gevolg is van conjuncturele of andere tijdelijke factoren. Er moet met andere woorden op zijn minst sprake zijn van een « structureel » begrotingsevenwicht. Hoewel schattingen omtrent het niveau van structurele begrotingsposities steeds met enige onzekerheid zijn omgeven, wijzen de meeste ramingen toch uit dat in België het afgelopen jaar wel degelijk van een structureel evenwicht sprake was, omdat het zich voordeed op een ogenblik dat het niveau van het reële bbp ongeveer overeenstemde met het potentiële bbp en de outputgap dus gedicht was.

Ten tweede moeten de begrotingsposities een voldoende veiligheidsmarge vertonen om normale cyclische schommelingen te kunnen opvangen, zonder dat zulks aanleiding geeft tot buitensporige tekorten van meer dan 3 pct. bbp. Rekening houdend met de conjuncturele gevoeligheid van de Belgische economie en overheidsfinanciën, lijkt te mogen worden gesteld dat inmiddels ook aan die voorwaarde is voldaan. Berekeningen over de laatste twintig jaar tonen immers aan dat bij een maximale negatieve outputgap de cyclische begrotings-impact naar raming slechts ongeveer 1,1 procentpunt bbp bedraagt.

Ten slotte houdt een strikte interpretatie van de bepalingen van het pact, zoals die onder meer door het Eurosysteem wordt voorgestaan, in dat daarenboven ook rekening wordt gehouden met andere, meer structurele factoren, zoals de te verwachten impact van de vergrijzing van de bevolking en de relatieve kwetsbaarheid van de overheidsfinanciën voor renteschommelingen ingevolge een hoge schuldratio. Laatstgenoemde factoren zijn, wat België betreft, zeker een voldoende grond om de duurzame consolidatie van de overheids-

financiën nog niet als voltooid te beschouwen en de komende jaren structurele overschotten op te bouwen.

Behoudens tegenvallende ontwikkelingen, hoeft volgehouden begrotingsdiscipline overigens niet te beletten dat er tegelijkertijd enige budgettaire ruimte ontstaat die voor nieuwe beleidsinitiatieven kan worden aangewend. In de beleidsverklaring naar aanleiding van de neerlegging van de begroting 2001, waarin de begrotingsstrategie voor de eerstvolgende jaren wordt toegelicht, heeft de regering aangekondigd die beleidsruimte prioritair te willen benutten voor maatregelen die het groeipotentieel van de economie kunnen versterken, onder meer door een gerichte verhoging van de overheidsinvesteringen in menselijk en fysiek kapitaal, en door een verdere verlaging van de fiscale en parafiscale druk, in het bijzonder op arbeid, alsmede voor een aantal dringende maatschappelijke noden in het vlak van de veiligheid, het leefmilieu, het openbaar ambt, de armoede, de mobiliteit en de internationale samenwerking. Tegelijk heeft de regering te kennen gegeven dat ze onverkort wenst vast te houden aan haar ambitie om de consolidatie van de overheidsfinanciën een verstevigde structurele basis te geven.

Een en ander werd nader geconcretiseerd in het nieuwe Belgische stabiliteitsprogramma van eind december 2000, waarin een genormeerd tijdpad voor een verdere verhoging van het structurele begrotingsoverschot werd uitgetekend, gaande van 0,2 pct. bbp in 2001 tot 0,7 pct. bbp in 2005, met dien verstande dat indien de economische groei boven zijn trendwaarde zou uitkomen – door de regering op zowat 2,5 pct. per jaar geraamd – de daaruit resulterende begrotingsmeevallers overwegend in additionele overschotten moeten resulteren. Aldus verwacht de regering dat de overheidsschuldquote tegen het einde van de huidige regeerperiode alvast onder het niveau van het bbp zal zijn gedaald en aan het einde van de voorspellingshorizon, in 2005, tot ongeveer 89 pct. bbp zal zijn teruggebracht, dat is zowat 22 procentpunten onder het huidige peil.

De door de regering gekozen combinatie van volgehouden schuldreductie en versteviging van het economisch draagvlak verdient alle steun, maar het ambitieuze karakter ervan mag niet worden onderschat. Zo zal de geraamde additionele budgettaire impact van alle maatregelen die nu al in het vooruitzicht zijn gesteld, oplopen van 0,6 pct. bbp in 2002 tot zowat 1,7 pct. bbp tegen 2005. Volgens simulaties van de Hoge Raad voor Financiën, vergt de opbouw van een totale beschikbare ruimte van 1,5 à 2 pct. bbp tegen 2005 evenwel dat de reële primaire-uitgavengroei, ongerekend nieuwe maatregelen, beperkt blijft tot respectievelijk 1,8 en 1,5 pct. per jaar. Dat is een heel stuk lager dan het gemiddelde van 2,2 pct. per jaar waargenomen in de jaren negentig, toen bovendien zware saneringsinspanningen moesten worden geleverd om aan de Maastrichtcriteria voor toetreding tot de muntunie te voldoen. Het uitgestippelde begrotingstraject is bijgevolg alleen haalbaar als de primaire-uitgavengroei strikt in de hand wordt gehouden, de belastinggrondslag niet wordt uitgehold door fiscale uitgaven en er geen onverwachte conjunctuurverzwakking of rentestijging optreedt.

Ook als de huidige economische projecties bewaarheid worden en de economische groei zich in de nabije toekomst boven of rond zijn trendwaarde zou blijven bewegen, is er alle reden om een behoedzame budgettaire koers te blijven volgen en procyclische impulsen te vermijden. Gelet op de hoge graad van bezetting van het productieapparaat en de krapteverschijnselen op de arbeidsmarkt, dient immers te worden voorkomen dat een expansief begrotingsbeleid een extra stimulans geeft aan de latente opwaartse inflatierisico's. Teneinde een evenwichtige, op stabiliteit afgestemde beleidsmix te handhaven, verdient het in dergelijke omstandigheden aanbeveling dat conjunctuurgebonden begrotingsmeevallers zich prioritair en maximaal in hogere overschotten vertalen. De bittere ervaring van eind jaren tachtig, toen na een stevige economische opleving voorbarig de budgettaire teugels werden gevierd, kan daarbij nog steeds tot lering dienen.

Dit alles doet geenszins afbreuk aan het welgefundeerde regeringsvoornemen om de budgettaire instrumenten in versterkte mate in te zetten om het economisch draagvlak te verstevigen en in het bijzonder om te remediëren aan een van de belangrijkste resterende handicaps van de Belgische economie, namelijk de bijzonder lage werkgelegenheidsgraad. De door de regering in het vooruitzicht gestelde belastinghervorming omvat verscheidene elementen die een belangrijke bijdrage kunnen leveren aan de verhoging van het arbeidsaanbod en aan het dichteren van de inactiviteitsvallen, zoals de toekenning van een belastingkrediet en de aanpassing van de belastingschalen en van de forfaitaire aftrek voor beroepskosten. Dit maatregelenpakket kan dan ook met recht als een cruciaal onderdeel van een actief arbeidsmarktbeleid worden beschouwd. Dat de regering ervoor gekozen heeft de implementatie van de belastinghervorming in de tijd te spreiden, vormt een extra pluspunt, gezien de nog beperkte budgettaire marges en de wenselijkheid al te grote expansieve impulsen te voorkomen.

Een snelle, aangehouden verlichting van de schuld-ratio en daarmee ook van de rentelasten op die schuld is op de langere termijn tevens van essentieel belang om de additionele uitgaven verbonden aan de vergrijzing van de bevolking op te vangen. Tegen die achtergrond heeft de regering beslist een « Zilverfonds » op te richten, dat opgevat is als een reservefonds waarmee de leefbaarheid van de wettelijke pensioenstelsels kan worden veiliggesteld. Dit fonds zal als het ware de tegenpost vormen van een deel van de in de komende jaren op te bouwen begrotingsoverschotten en exceptionele opbrengsten, zoals die van de verkoop van activa. Het gaat derhalve om een operatie die geen directe invloed heeft op het begrotingssaldo of het verloop van de schuld: in plaats van met de overschotten haar schuld te delgen, verwerft de overheid vorderingen op zichzelf, die in mindering mogen worden gebracht van de brutoschuld. Niettemin kan het Zilverfonds er door zijn grotere zichtbaarheid en duidelijke finaliteit toe bijdragen bij de publieke opinie het bewustzijn van de vergrijzingsproblematiek aan te scherpen en zodoende

de nodige steun te verwerven voor een beleid van versnelde schuldafbouw. In dat opzicht ware het allicht wenselijk in een structurele stijving van het Fonds te voorzien. Daarenboven blijft het onontbeerlijk om door structurele maatregelen de vergrijzingslasten zelf aan te pakken. Hervormingen in de pensioenstelsels, beheersing van de zorguitgaven en meer in het algemeen versterking van het economisch draagvlak, zijn minstens even cruciaal.

Dit laatste kan mee worden bewerkstelligd door een verhoogde aandacht voor de kwalitatieve aspecten van het overheidsoptreden, waarbij naast efficiënter werkende overheidsdiensten en vereenvoudiging, continuïteit en transparantie van de regelgeving ook gedacht moet worden aan het toespitsen van de schaarse collectieve middelen op versteviging van de economische infrastructuur, mobiliteit, opleiding en onderzoek en ontwikkeling.

Gelet op de voortschrijdende federalisering en decentralisatie van ons land, kunnen fundamenteel gezonde overheidsfinanciën bovendien enkel worden gewaarborgd en gehandhaafd als alle overheidsgeledingen daar constructief aan meewerken en daartoe in een open geest de benodigde overleg- en samenwerkingsverbanden opzetten.

Financiële markten

Het Belgische financiële stelsel heeft zich verder ingeschakeld in de grote entiteit die door de Europese monetaire eenmaking is ontstaan. Deze eenmaking was weliswaar een noodzakelijke voorwaarde voor de totstandbrenging van uniforme, diepe en liquide financiële markten, maar is op zich onvoldoende. Er bestaan immers nog talrijke verschillen in de infrastructuren, regelgevingen, belastingstelsels en boekhoudkundige systemen die het integratieproces afremmen. Bij sommigen zou de verleiding kunnen bestaan zich achter deze resterende obstakels te verschuilen om de nodige aanpassingen uit te stellen. De druk van de markten, die tot een snelle harmonisatie van structuren en procedures dwingt, maakt een dergelijke strategie echter illusoir.

Op de geldmarkt is die eenmaking al grotendeels verwezenlijkt, maar op de kapitaalmarkt blijven nog rigiditeiten voortbestaan. De beleggers dringen nochtans aan op een grotere liquiditeit en lagere transactiekosten. Zowel de Belgische overheid als de beursautoriteiten hebben in 2000 verscheidene structurele hervormingen doorgevoerd om aan die behoefte tegemoet te komen.

Zo heeft de Staat, die nog steeds de belangrijkste emittent van vastrentende effecten is, MTS Belgium opgericht, een elektronisch verhandlingsplatform dat gebaseerd is op een infrastructuur die oorspronkelijk voor de Italiaanse Schatkist werd ontworpen maar ook in andere landen wordt gebruikt. De Brusselse beurs, van haar kant, is een samenwerkingsverband aangegaan met de beurzen van Parijs en Amsterdam. Samen hebben ze Euronext in het leven geroepen. In deze geïntegreerde markt zullen uniforme verhandelings-, verrekenings- en vereffenings-systemen operationeel zijn en gestandaardiseerde procedures gelden voor de noteringen, het bijhouden van de orderbestanden en de bekendmaking van de koersen.

Met die maatregelen wordt gedeeltelijk tegemoetgekomen aan de groottehandicap van de Belgische markten. Ze doen echter niets af aan de inspanningen die de kredietnemers zelf moeten leveren om een betere naamsbekendheid op de kapitaalmarkten te verwerven. Zo dient de Staat erop toe te zien dat hij door een verdere afbouw van de overheidsschuld zijn rating kan behouden of zelfs verbeteren. Voor de beursgenoteerde vennootschappen is het van belang dat de relatieve koersontwikkeling ten opzichte van andere beurzen Belgische aandelen voldoende aantrekkelijk maakt voor zowel binnen- als buitenlandse beleggers. Euronext zou daartoe kunnen bijdragen door aan de Belgische waarden een grotere zichtbaarheid te geven, bijvoorbeeld door representatieve beursindices samen te stellen. Maar ook de ondernemingen zelf dienen zich in te spannen om beleggers aan te trekken, onder meer door de winstverwachtingen van deze laatsten te honoreren, door snelle,

duidelijke en volledige financiële informatie te verstrekken en door hun gedrag af te stemmen op de principes van corporate governance.

De verruiming van de effectenmarkten betekent dus zowel een kans als een uitdaging voor de Belgische emittenten. Maar daarnaast wijzigt ze ook de voorwaarden waaronder de financiële instellingen hun activiteit uitoefenen. Deze moeten immers het hoofd bieden aan de concurrentie van directe financiering via de markt, bovenop de druk die de invoering van de euro anderszins uitoefent op hun rentabiliteit.

Al die factoren lijken niet te hebben gewogen op de winstcijfers van de kredietinstellingen, die in 2000 fors zijn gestegen. Die verbetering was nochtans niet het gevolg van een inkrimping van hun bedrijfskosten, die integendeel gestaag zijn toegenomen, noch van een stijging van hun voornaamste inkomstenbron, vermits de afvlakking van de rendementscurve ertoe heeft geleid dat de winst die uit de looptijdtransformatie wordt behaald, werd samengedrukt. De winststijging was in feite overwegend aan eenmalige factoren toe te schrijven, zoals de meerwaarden gerealiseerd naar aanleiding van de verkoop van participaties, de vermindering van uitzonderlijke herstructureringsuitgaven en een verdere daling van de voorzieningen en waardecorrecties.

De winstverwachtingen van de aandeelhouders zetten de Belgische kredietinstellingen nochtans onder druk om goede resultaten voor te leggen, te meer omdat vele van hen snel het bewijs moeten leveren dat de recente herstructureringen gegrond waren. Een en ander had de banken ertoe kunnen aanzetten grotere risico's te nemen. Hun renteposities, gemeten in procenten van het eigen vermogen, vertoonden in 2000 evenwel een dalende tendens, terwijl het aandeel van hun kredietverstrekking aan risicosectoren zoals de niet-residentiële vastgoedsector, de bouw of de nieuwe technologieën gering blijft. Daarenboven is de sterke groei van de economische activiteit de financiële gezondheid van de ondernemingen ten goede gekomen, wat de banken in staat heeft gesteld

minder voorzieningen aan te leggen. Zoals gezegd, zijn de banken nochtans geneigd juist in zulke expansieperiodes risico's te nemen, die vaak pas in een latere fase van groeiverzwakking aan de oppervlakte komen. De problemen waarmee sommige technologiebedrijven aan het einde van het jaar te kampen hadden, houden in dat opzicht een duidelijke waarschuwing in.

De beoordeling van de stabiliteit van het Belgische bankwezen mag zich niet tot de traditionele operaties van de kredietinstellingen beperken, maar moet ook met de diversifiëring van hun activiteiten rekening houden. De grote Belgische banken hebben de jongste jaren getracht om – veelal door middel van fusies of overnames – hun geografische horizon te verruimen en nieuwe markten te ontginnen, onder meer in het vlak van het verzekeringsbedrijf en het activa- en vermogensbeheer.

Dergelijke heroriënteringen zijn niet zonder risico's. Ze maken soms delicate keuzes noodzakelijk tussen de verschillende onderdelen van eenzelfde groep of instelling en leiden vaak tot complexe organisatiestructuren. Bovendien wijzigen ze de relaties van de banken met hun cliënteel. In tegenstelling tot het aantrekken van deposito's, geven het verstrekken van beleggingsadvies, het vermogensbeheer of de verkoop van deelbewijzen van beleggingsfondsen geen aanleiding tot een overname van kredietrisico's. Dergelijke activiteiten kunnen echter wel reputatierisico's en zelfs juridische risico's opleveren, waartegen de banken zich moeten wapenen door strikte gedragsregels na te leven, door een passende beoordeling van de behoeften en zakelijke kennis van de cliënt en door belangenconflicten te voorkomen.

De Belgische financiële sector is zeker niet afzijdig gebleven bij de hertekening van het internationale financiële landschap. In vergelijking met andere landen is die zelfs al ver gevorderd, getuige de ontwikkeling van bankverzekeringsgroepen, de participatie aan Euronext, de eerste grensoverschrijdende beursmarkt, en de eerste fusies tussen financiële instellingen van verschillende landen.

Al te vaak stuiten dergelijke operaties nog op disparate juridische en fiscale structuren. In dat verband is vermeldenswaard dat de Raad van Ministers van de EU eind 2000 een compromis bereikte over de belasting op spaarinkomsten, waarvan de uitvoeringsbepalingen evenwel nog moeten worden uitgewerkt. Voorts werd op de Europese Raad van Nice een akkoord gesloten over het statuut van de Europese naamloze vennootschap, dat eveneens nog nadere precisering behoeft.

De groeiende verwevenheid van de financiële markten pleit tevens voor een grotere harmonisering van de regelgeving en een betere coördinatie van de oversight- en toezichtsactiviteiten. Er werden in het verleden reeds inspanningen op dat vlak geleverd, waarvan de werkzaamheden van het Bazelse Comité voor het banktoezicht ongetwijfeld het bekendste voorbeeld zijn. Dit Comité heeft thans een breed overleg gelanceerd om tegen eind 2001 te komen tot een herziening van het Kapitaalakkoord van 1988 betreffende het minimum eigen vermogen van banken.

Het bestaan van de interne markt en de invoering van de euro door twaalf lidstaten maken dat binnen de Europese Unie meer nodig is dan alleen maar de gelijkschakeling van normen. Daartoe zijn verscheidene instanties en mechanismen voor samenwerking in het leven geroepen, hetzij in de vorm van multilaterale fora waarin de autoriteiten bevoegd voor het prudentiële toezicht en de financiële stabiliteit zijn verenigd, hetzij in het kader van bilaterale protocollen gesloten tussen toezichthouders uit verschillende landen of sectoren.

De soepelheid en het decentrale karakter van deze procedures zorgen ervoor dat de afstand tot de deelnemers aan de financiële markten kleiner wordt, zodat beter rekening kan worden gehouden met lokale eigenheden. Om deze troeven maximaal te exploiteren is evenwel een geregelde herziening en bijsturing van de bestaande mechanismen vereist. Het Economisch en Financieel Comité van de EU heeft in dat verband een werkgroep opgedragen te onderzoeken of de bestaande regelgevende en prudentiële structuren afdoende zijn om de

stabiliteit van het financiële stelsel te vrijwaren. In zijn verslag over de financiële stabiliteit is die groep tot de conclusie gekomen dat de bestaande institutionele arrangementen toereikend zijn, maar dat hun feitelijke implementatie kan worden verbeterd door een intensere samenwerking, een vlottere uitwisseling van informatie en een grotere convergentie van de toezichtsprocedures.

Voorts werd een Comité van wijzen, ook wel het « Comité-Lamfalussy » genaamd, door de ministers van Financiën van de EU belast met een evaluatie van de reglementering van de effectenmarkten. In zijn voorlopige conclusies heeft dit Comité zich uitgesproken voor een verbetering van de wetgevingsprocedures binnen de EU. Om snellere aanpassingen mogelijk te maken, zouden enkel nog de algemene principes via de gewone weg van de richtlijnen worden vastgelegd, terwijl de praktische uitwerking ervan aan gespecialiseerde comités zou worden opgedragen. Het Comité van wijzen was bovendien van mening dat de toenemende samenwerking tussen de markten en de verschillende categorieën van financiële instellingen pleit voor een meer gestructureerde samenwerking tussen de autoriteiten die het markttoezicht uitoefenen en die welke respectievelijk belast zijn met het micro- en het macro-prudentieel toezicht.

Ook in België mogen de autoriteiten een diepgaand onderzoek van de toezichtstructuren en -procedures niet uit de weg gaan. De minister van Financiën heeft daartoe vier denkpistes gelanceerd, die respectievelijk betrekking hebben op de herdefiniëring van de wijze waarop het toezicht op de Belgische effectenmarkten wordt uitgeoefend – wat door de oprichting van Euronext onontbeerlijk is geworden –, op de aanpassing van de besluitvormingsprocedures in de Commissie voor het Bank- en Financiewezen (CBF) en de verhaalmogelijkheden tegen haar beslissingen en, ten slotte, op de institutionele toenadering tussen de CBF en de Bank, met behoud van twee afzonderlijke juridische entiteiten.

Deze laatste voorziening heeft een tweevoudig doel op het oog. Enerzijds zou de versterking van de

structurele banden tussen de CBF en de Bank het mogelijk maken adequater in te spelen op de samenwerkingen tussen macro-economische ontwikkelingen, de risicoattitudes van de markten en de gedragingen van afzonderlijke financiële instellingen. Het zou tevens de efficiënte allocatie van de noodzakelijkerwijs beperkte menselijke en financiële middelen van beide instellingen ten goede komen, temeer omdat de nieuwe voorstellen van het Bazelse Comité inzake solvabiliteitsnormen in de nabije toekomst van de toezichthouders een individueler en gedetailleerder toezicht op de interne risicobeheerssystemen van de banken zullen vergen.

Anderzijds zou het behoud van een differentiatie tussen beide entiteiten de beslissingsautonomie van de CBF waarborgen en tegelijk de onafhankelijkheid van de Bank in de uitoefening van haar opdrachten in het kader van het Eurosysteem vrijwaren. Het zou tevens de overgang vergemakkelijken naar sterker geïnstitutionaliseerde samenwerkingsvormen die vroeg of laat in de Europese Unie tot stand zullen worden gebracht, maar over de modaliteiten waarvan men thans nog in het ongewisse verkeert.

Overigens zou de nieuwe structuur voldoende flexibel moeten zijn om zich aan toekomstige ontwikkelingen op de financiële markten te kunnen aanpassen, in het bijzonder wat betreft de desegmentatie van bankactiviteiten, beleggings- en verzekeringsdiensten.

Er bestaat geen ideaal model om deze eis tot onafhankelijkheid te verzoenen met het streven naar synergieën tussen welliswaar verschillende maar vanuit gedeelde bekommernissen opgebouwde expertises en met de behoefte aan een sterk aanpassingsvermogen ten aanzien van een omgeving die volop in beweging is. In de meeste landen van het eurogebied is de centrale bank met prudentiële taken belast. De verschillende stelsels die wereldwijd gangbaar zijn en hun bijwijken uiteenlopende ontwikkeling getuigen echter van de moeilijke keuzes die moeten worden gemaakt om zich aan de marktontwikkelingen aan te passen en tegelijk

rekening te houden met de specifieke nationale context. Wat België betreft, staat de kleinschaligheid van het land en van zijn financieel centrum geenszins gelijk met een minder complexe structuur van de markten of van de financiële instellingen, zodat van een toenadering tussen de centrale bank en de toezichthouders schaalvoordelen mogen worden verwacht.

Verskillende factoren pleiten trouwens in het voordeel van zo'n versterking van de institutionele banden tussen de Bank en de CBF. Ten eerste liggen hun doelstellingen in elkaars verlengde. Zo draagt de Bank bij tot de financiële stabiliteit, in die zin dat inflatiebeheersing, wat de finale doelstelling van het Eurosysteem is, de onzekerheid op de markten vermindert en daarmee een belangrijke bron van distorsies wegneemt.

Beide instellingen hebben ook heel wat gemeenschappelijke belangen. Als monetaire autoriteiten moeten de centrale banken kunnen steunen op een solide en efficiënte banksector, teneinde een snelle transmissie van de monetaire-beleidsimpulsen naar de gehele economie mogelijk te maken. Artikel 105 van het Verdrag betreffende de Europese Unie bepaalt trouwens uitdrukkelijk dat het ESCB tot taak heeft bij te dragen aan een goede beleidsvoering van de bevoegde autoriteiten ten aanzien van het bedrijfseconomisch toezicht op

kredietinstellingen en de stabiliteit van het financiële stelsel.

Bovendien draagt de Bank, via bepaalde specifieke opdrachten die zij vervult, rechtstreeks bij tot de versteviging van de stabiliteit van het financiële stelsel. Zij dient inzonderheid te waken over de vlotte werking van de betalings- en verreffeningssystemen. Deze opdracht brengt de Bank ertoe om enerzijds zelf sommige systemen te beheren en anderzijds het toezicht uit te oefenen op het geheel van de betalings- en effectentransactiesystemen in België. Via de door de Bank beheerde centrales voor kredieten aan ondernemingen en particulieren en de Balanscentrale beschikken de toezichtsautoriteiten en de kredietinstellingen tevens over belangrijke micro-economische gegevensbanken.

De beoogde toenadering zou het ten slotte mogelijk maken het onderzoek van de situatie van afzonderlijke financiële instellingen door de toezichtsorganen te completeren met macro-economische en macro-prudentiële analyses die tot het traditionele werkkterrein van de centrale banken behoren. De opkomst van zeer grote financiële groepen en de banden die de internationalisering van het bankbedrijf en de consolidatie van de markten smeden tussen de marktdeelnemers, doen overigens de grenzen tussen beide benaderingen vervagen.

BESLUIT

De opmerkelijke resultaten die zowel de Belgische economie als die van het eurogebied in 2000 konden voorleggen, zijn gedeeltelijk te danken aan een gunstige internationale omgeving maar berusten ook op een eigen dynamiek, die deze economieën in de komende jaren zou moeten wapenen om eventuele externe schokken zonder al te veel kleerscheuren op te vangen.

De Europese monetaire eenmaking heeft het draagvlak voor een volgehouden groei verstevigd.

Voortaan kan de economische activiteit zich binnen een grote ruimte ontplooien, waardoor een betere allocatie van de middelen mogelijk wordt en schaalvoordelen ontstaan, terwijl bovendien de concurrentie wordt aangescherpt. Deze nieuwe realiteit zal voor elkeen tastbaarder worden wanneer begin volgend jaar de euromunten en -biljetten in omloop komen en de Europese munt voor ruim driehonderd miljoen burgers de enige rekeneenheid en het gemeenschappelijke betaalmiddel wordt. De Bank bereidt zich in samenwerking met tal van instanties

zorgvuldig voor op deze grote stap en is er zich van bewust dat de overgang van iedereen een inspanning zal vergen om zich aan te passen. Die inspanning zal echter spoedig worden beloond met individuele en collectieve voordelen.

De inwoners en ondernemingen van het eurogebied kunnen rekenen op een stabiele munt. De lidstaten die een onafhankelijke instelling hebben opgedragen de prijsstabiliteit te handhaven, hebben terecht geoordeeld dat dit een onmisbare voorwaarde voor duurzame groei is. Een stevige munt biedt immers een houvast dat sterk de economische efficiëntie bevordert. Het Eurosysteem heeft zich tot dusver goed van zijn taak gekweten. De bruuske stijging van de aardolieprijzen heeft immers geen inflatieverwachtingen gecreëerd, zoals onder meer blijkt uit de ontwikkeling van de lange-termijnrente.

De criteria voor toetreding tot de muntunie vormen bovendien een krachtige aansporing om orde op zaken te stellen in de overheidsfinanciën, die voortaan onderworpen zijn aan de regels van het pact voor stabiliteit en groei. In België zijn de macro-economische onevenwichtigheden die zowat vijftientig jaar geleden ontstonden inmiddels grotendeels verholpen. Na het herstel van het externe evenwicht volgde dat van de overheidsfinanciën. Voor het eerst in een halve eeuw waren het afgelopen jaar de overheidsrekeningen weer in balans, terwijl de overheidsschuld versneld terugloopt.

Die resultaten mogen evenwel geen reden zijn om zelfvoldaan bij de pakken te gaan zitten, laat staan in oude euvels te vervallen. Bovendien dienen zich nieuwe uitdagingen aan die een vooruitziende aanpak vergen.

Nu de overheidsfinanciën terug in evenwicht zijn, is de tijd gekomen om het overheidsoptreden in al zijn facetten aan een kritische inhoudelijke doorlichting te onderwerpen en op zijn economische en sociale doelmatigheid te toetsen. Twee doelstellingen moeten daarbij voorop staan. Van het begrotingsbeleid wordt vooreerst verwacht dat het bijdraagt tot het in stand houden van de macro-

economische stabiliteit. Door in haar jongste stabiliteitsprogramma een consolidatietraject uit te tekenen dat erop gericht is geleidelijk structurele overschotten op te bouwen, heeft de regering alvast te kennen gegeven die uitdaging aan te gaan. Zoals hoger toegelicht, zal dat in de praktijk evenwel een nauwgezette dosering van nieuwe initiatieven en een flinke dosis begrotingsdiscipline vergen, iets waaraan alle overheidsgeledingen actief behoren mee te werken. Ten tweede beschikt de overheid over belangrijke hefboomen om het economisch draagvlak en het groeipotentieel van de economie te verstevigen. Mede gelet op de te verwachten verhoogde demografische druk daarop, dient alles in het werk te worden gesteld om de werkgelegenheidsgraad te verhogen en de overheidsuitgaven af te stemmen op versteviging en uitbreiding van het menselijk en fysiek kapitaal.

Ook de sociale partners hebben op dit vlak een belangrijke taak te vervullen door het scheppen van meer werkgelegenheidskansen, een betere werking van de arbeidsmarkt en grotere vormingsinspanningen. Het is verheugend vast te stellen dat die thema's in het sociaal overleg inmiddels een prominenter plaats hebben gekregen. In een lange-termijnperspectief is en blijft het een van de cruciaalste opdrachten om de participatie van ouderen aan het arbeidsproces en hun inzetbaarheid te stimuleren, om zo alle kansen op toekomstige welvaartsgroei veilig te stellen.

Ook op de financiële en de goederen- en dienstenmarkten zijn voortgezette structurele hervormingen aan de orde. Aanpassingspijnen zijn daarbij niet uit te sluiten, maar in de mate dat uiteindelijk een efficiëntere allocatie van schaarse middelen tot stand wordt gebracht, mogen daar niet te verwaarlozen baten van worden verwacht.

De vooruitgang die op al deze terreinen is gemaakt, werpt nu reeds vruchten af, getuige de goede economische prestaties die ons land de voorbije jaren neerzette. Er is dus alles aan gelegen om op de ingeslagen weg te blijven.

Brussel, 31 januari 2001

Economische en financiële
ontwikkeling

1. INTERNATIONALE OMGEVING

1.1 OVERZICHT

De economische groei, die in 1999 al hoog was voor de gehele wereldeconomie, is in alle regio's van de wereld nog aanzienlijk versterkt. De aanhoudende kracht van de binnenlandse vraag in de twee voornaamste economieën, de Verenigde Staten en het eurogebied, bleef een aanzienlijk stimulerend effect sorteren. Bovendien hebben beide regio's profijt getrokken van de versnelling van de vraag vanwege de rest van de wereld. Het bbp van Japan bereikte ook een hoger peil in 2000, maar de veelbelovende opleving van de vraag die in het begin van het jaar werd opgetekend, lijkt zich vervolgens niet te hebben doorgezet.

De expansie van de wereldactiviteit schijnt in 2000 een piek te hebben bereikt. Het groeitempo, dat in de eerste helft van het verslagjaar aanzienlijk was versneld, is in het tweede semester teruggelopen tot een houdbaarder niveau dat meer verenigbaar is met het behoud van prijsstabiliteit, met name in de Verenigde Staten en in het eurogebied.

De verkrapping van het monetaire beleid in die twee gebieden vanaf 1999 heeft zeker tot die ontwikkeling bijgedragen. De restrictieve begrotingspolitiek van de Verenigde Staten was eveneens een stabiliserende factor; in het eurogebied werd de conjuncturele opleving daarentegen niet benut om de nog ontoereikende consolidatie van de overheidsfinanciën in 2000 voort te zetten.

De tijdens het verslagjaar krachtige vraag schraagde de haussebeweging van de olieprijsen, die in 1999 was ingezet toen de OPEC tot een productiebeperking had besloten. Die

stijging heeft ongetwijfeld een negatieve invloed op de activiteit uitgeoefend, maar die bleef vrij beperkt en is niet vergelijkbaar met het effect van de eerdere olieschokken.

De gevolgen van de duurdere olie waren echter ingrijpender voor de inflatie en het lopende saldo van de betalingsbalans in het geheel van de economieën.

Tijdens het verslagjaar is de inflatie in de meeste ontwikkelde landen, met Japan als belangrijke uitzondering, versneld als gevolg van de stijging van de kosten bij de invoer. In het eurogebied is het groeitempo van de consumptieprijzen, gezuiverd voor de veranderingen van de energieprijzen, niettemin gering gebleven. Die volgehouden beheersing van de inflatie vloeit grotendeels voort uit de loonontwikkelingen die, ondanks de stevige economische groei en de tekenen van krapte op de arbeidsmarkt, gematigd zijn gebleven. Die grotere discipline bij de loonvorming is één van de factoren waardoor de groei van de werkgelegenheid in het eurogebied, die in 2000 met 2,1 pct. een recordniveau heeft bereikt, werd bevorderd.

De ruilvoetveranderingen die gepaard gingen met de hogere olieprijs hebben tevens geleid tot aanzienlijke wijzigingen in de lopende rekeningen van de betalingsbalansen van de voornaamste economieën. Het tekort op de energiebalans van de drie voornaamste economieën is immers met ongeveer 100 miljard dollar toegenomen, terwijl het lopende overschot van de olie-exporterende landen die lid zijn van de OPEC met een bijna even groot bedrag is aangegroeid. In de Verenigde Staten is de stijging naar volume van de totale invoer van goederen en diensten verder versneld, zodat het reeds aanzienlijke tekort op de lopende rekening er nog is opgelopen.

1.2 ACTIVITEIT

Het jaar 2000 werd gekenmerkt door een uitzonderlijk krachtige activiteit. De mondiale groei klom van 3,3 pct. in 1999 tot 4,7 pct., de sterkste prestatie sinds bijna twintig jaar. Deze versnelling voltrok zich in al de belangrijkste regio's van de wereld. Toch heeft ze medio 2000 haar hoogtepunt bereikt, want sindsdien wordt in de meeste ontwikkelde landen een vertraging opgetekend.

Dit groeiprofiel was kenschetsend voor de activiteitsontwikkeling in de Verenigde Staten. De in 1992 aangevatte expansie van de Amerikaanse economie, waarvan de duur en de kracht sinds het midden van de jaren negentig alle verwachtingen overtroffen, zette zich in 2000 nog intensiever door. Het bbp steeg in de Verenigde Staten met 5,2 pct., tegen 4,2 pct. in het voor-

gaande jaar en gemiddeld 2,9 pct. in de loop van het voorbije decennium.

Zoals de voorgaande jaren werd deze forse groei hoofdzakelijk geschaagd door de binnenlandse vraag, in het bijzonder door de bestedingen van de particuliere sector. Gesterkt door een verdere groei van de werkgelegenheid en het beschikbare inkomen bleef het vertrouwen van de gezinnen over het algemeen erg stevig. Bovendien leek de rol van het welvaartseffect, dat voortvloeide uit het ondanks de koersval van de technologiewaarden in de loop van het jaar hoog gebleven peil van de beurskoersen, nog niet uitgespeeld. De particuliere consumptie is bijgevolg nagenoeg even snel gestegen als in 1999, namelijk met 5,4 pct., en de spaarquote van de particulieren is tot vrijwel nul teruggevallen.

De meest dynamische bestedingen werden opgetekend in de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen, die steeg met 13,1 pct., tegen 10,1 pct. het voorgaande jaar. Deze investeringen werden niet alleen door de hoge bezettingsgraad van het productievermogen gestimuleerd maar, net als de afgelopen jaren, ook door de ontwikkelingen in de sector van de informatie- en communicatietechnologie (ICT). Bij de productie van ICT werd immers een belangrijke en snelle technische vooruitgang geboekt, die een ononderbroken prijsdaling, vooral van computermateriaal, mogelijk maakte. Die prijsdaling heeft op haar beurt in de andere sectoren van de economie de substitutie van de overige productiefactoren door ICT-uitrusting in de hand gewerkt, wat meer bepaald leidde tot belangrijke uitgaven voor informaticamateriaal en software. Beide ontwikkelingen, die tot uiting kwamen in een toename van de totale factorproductiviteit bij de ICT-producenten en van de arbeidsproductiviteit ten gevolge van investeringen in ICT in de rest van de economie, zijn de duidelijkste en momenteel erkende tekenen van hetgeen men de « nieuwe economie » is gaan noemen. Ze helpen in belangrijke mate de opmerkelijke prestaties verklaren van de Amerikaanse

TABEL 1 – GROEI IN DE VOORNAAMSTE ECONOMIEËN

(veranderingspercentages van het bbp tegen vaste prijzen t.o.v. het voorgaande jaar)

| | 1999 | 2000 | p.m. Aandeel in de wereld- economie ¹ |
|---|------|------|--|
| Verenigde Staten | 4,2 | 5,2 | 22,3 |
| Japan | 0,2 | 1,9 | 7,8 |
| Eurogebied | 2,5 | 3,5 | 15,9 |
| Andere landen van de Euro- pese Unie | 2,5 | 3,2 | 4,3 |
| Andere ontwikkelde landen ² .. | 3,9 | 4,3 | 4,2 |
| China | 7,1 | 7,7 | 12,0 |
| Opkomende landen van Azië ³ , uitgezonderd Indonesië | 6,4 | 7,0 | 5,8 |
| Latijns-Amerika, uitgezonderd Venezuela | 1,7 | 4,1 | 7,8 |
| Transitielanden | 2,5 | 4,7 | 5,8 |
| OPEC-landen | 0,9 | 4,1 | 4,7 |
| Andere landen | 1,5 | 4,3 | 9,4 |
| Wereld | 3,3 | 4,7 | 100,0 |

Bronnen: EC, OESO.

¹ Procenten van het mondiale bbp van 1999, op basis van koopkrachtpariteiten en vaste prijzen.

² Australië, Canada, Noorwegen, Nieuw-Zeeland, Zwitserland.

³ Zuid-Korea, Hongkong, Maleisië, Filipijnen, Singapore, Taiwan, Thailand.

TABEL 2 – BESTEDINGEN IN DE VERENIGDE STATEN*(veranderingspercentages tegen vaste prijzen
t.o.v. het voorgaande jaar)*

| | 1999 | | 2000 |
|--|------|------|--|
| | | | p.m. Bijdrage tot de veran- dering van het bbp |
| Finale binnenlandse vraag ... | 5,6 | 5,6 | 5,8 |
| Consumptieve bestedin- gen | | | |
| Particulieren | 5,3 | 5,4 | 3,6 |
| Overheid | 2,1 | 2,0 | 0,3 |
| Investeringen in woonge- bouwen | 6,4 | -0,2 | 0,0 |
| Bedrijfsinvesteringen | 10,1 | 13,1 | 1,9 |
| Overheidsinvesteringen .. | 9,1 | 4,8 | 0,2 |
| Voorraadwijziging ¹ | -0,4 | 0,2 | 0,2 |
| Netto-uitvoer van goederen en diensten ¹ | -1,2 | -0,9 | -0,9 |
| Uitvoer | 2,9 | 10,4 | 1,2 |
| Invoer | 10,7 | 13,7 | 2,1 |
| Bbp | 4,2 | 5,2 | 5,2 |

Bron: OESO.

¹ Bijdrage tot de verandering van het bbp.

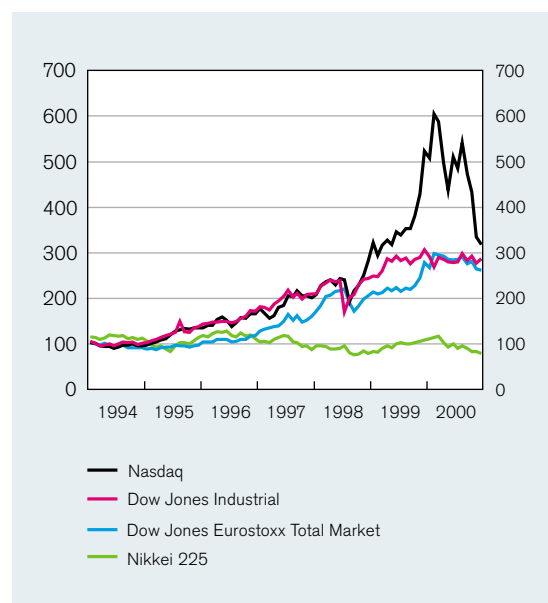
economie sinds het midden van de jaren negentig. Zo is de arbeidsproductiviteit, die in hoge mate maar daarom niet uitsluitend de bovengemelde ontwikkeling weerspiegelt, de afgelopen vijf jaar met gemiddeld 2,7 pct. per jaar gestegen in de Verenigde Staten, tegen 1,6 pct. in de andere OESO-landen en 1 pct. in het eurogebied.

Voorts hebben de ondernemingen, in tegenstelling tot het voorgaande jaar, hun voorraden niet meer teruggeschoefd, zodat deze vraagcomponent een positieve bijdrage leverde tot de versnelling van de gemiddelde groei in 2000.

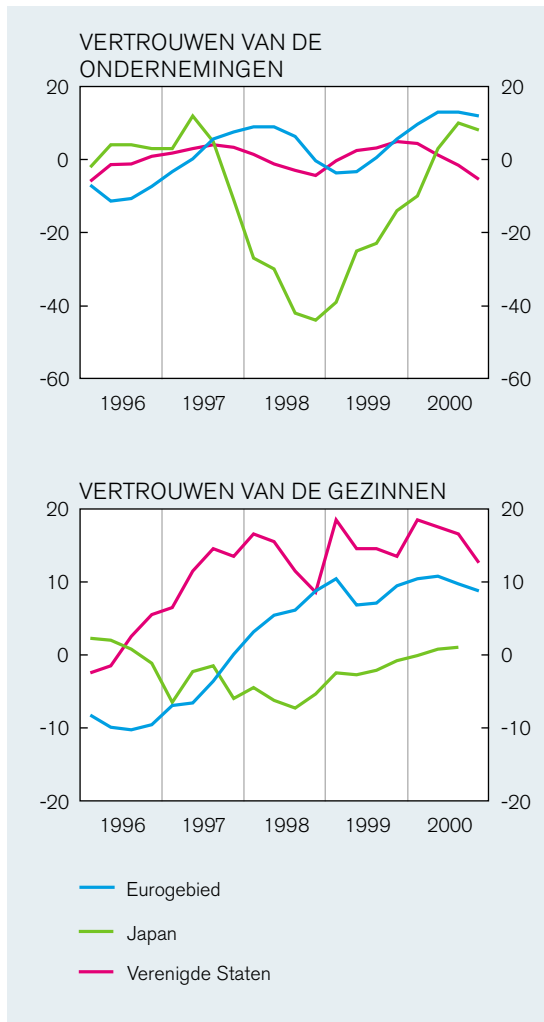
Hoewel het concurrentievermogen van de Verenigde Staten opnieuw verslechterde als gevolg van de appreciatie van de dollar, zorgde de krachtige groei van de buitenlandse markten van dat land, die voortvloeide uit het algemene

economische herstel in de rest van de wereld, voor een aanzienlijke versnelling van de uitvoer. Die werd echter ruimschoots gecompenseerd door de stijging van de invoer. De netto-uitvoer leverde bijgevolg een negatieve bijdrage tot de groei a rato van ongeveer één procentpunt bbp, zowat evenveel als de twee voorgaande jaren.

Toch lijkt er in de loop van het jaar een keerpunt bereikt te zijn. De activiteit, die tot medio 2000 zeer fors versnelde, begon daarna duidelijk te vertragen. De groei van de Amerikaanse economie op jaarbasis en ten opzichte van de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar, viel aldus terug van 5,9 pct. in het eerste tot 3,7 pct. in het tweede semester. Die ontwikkeling werd veroorzaakt door de uitgestelde effecten van het restrictievere monetaire beleid, de toenemende waardevermeerdering van de dollar, de stijging van de olieprijs en ten slotte de terugval van de beurskoersen van de technologiebedrijven. De groeivertraging vond bovendien plaats tegen de achtergrond van een ononderbroken daling sinds het begin van het jaar

GRAFIEK 1 – BEURSKOERSEN*(maandultimostanden, indexcijfers december 1993 = 100)*

Bronnen: Reuters, Stoxx Limited.

GRAFIEK 2 – VERTROUWENSINDICATOREN VAN DE ONDERNEMINGEN EN DE GEZINNEN¹

Bronnen: EC, OESO.

¹ De gegevens zijn berekend als afwijkingen van het gemiddelde over de periode ingaand vanaf het eerste kwartaal van 1985.

van de vertrouwensindicator van de ondernemingen.

In Japan zette het in 1999 begonnen groeiherstel tijdens het verslagjaar door. Het bbp, dat in 1998 met 2,5 pct. was teruggelopen en nagenoeg stagneerde in 1999, zou in 2000 met 1,9 pct. zijn gestegen. Deze stijging was echter niet gelijkmatig over het jaar gespreid: na een uitbundige activiteitsexpansie in het eerste kwartaal leek de Japanse economie opnieuw in een stagnatiefase terecht te komen.

De finale bestedingen van de overheid droegen niet bij tot het klaarblijkelijke herstel van de Japanse economie, hoewel het hoge overheidstekort de totale vraag bleef ondersteunen: de overheidsconsumptie steeg met 0,2 pct., tegen 1,3 pct. het voorgaande jaar, en de overheidsinvesteringen verminderden met 8,8 pct., na een toename met 7,8 pct.

Andere componenten van de binnenlandse vraag hebben dus een rol gespeeld in het groeiherstel. De gezinsconsumptie, gestimuleerd door een geringe maar vrijwel voortdurende verbetering van het vertrouwen sinds het dieptepunt van 1998, is met 1,6 pct. gestegen, na een daling van 0,5 pct. in 1998 en een toename met 1,2 pct. in 1999. De meest dynamische component van de groei bestond echter uit de bedrijfsinvesteringen, die in 2000 opliepen met 5,4 pct., na een inkrimping gedurende de twee voorgaande jaren.

Ondanks een aanzienlijke verslechtering van het concurrentievermogen ging de uitvoer van Japan er sterk op vooruit. Het wereldwijde herstel, vooral in de opkomende landen van Azië, zorgde in 2000 namelijk voor een bijzonder krachtige vraag vanuit de exportmarkten. Ook de invoer zat in de lift, zij het in mindere mate, zodat het nettohandelsverkeer met het buitenland een positieve bijdrage leverde tot de groei.

In het Verenigd Koninkrijk versnelde de activiteitsgroei van 2,2 pct. in 1999 tot 3 pct. in 2000. De finale binnenlandse vraag nam nog steeds stevig toe, namelijk met 3 pct., hoewel niet meer zo snel als in 1999, toen een expansie van 4,5 pct. werd opgetekend. Die vertraging kan in hoge mate worden verklaard door de ontwikkeling van de particuliere consumptie en meer nog door die van de investeringen, met name die van de ondernemingen. De activiteitsversnelling was grotendeels toe te schrijven aan de aanzienlijk hogere uitvoergroei en de hieruit voortvloeiende vermindering van de negatieve bijdrage van de netto-uitvoer tot de groei. Deze bleek ongeveer één procentpunt bbp gunstiger, net als de bijdrage van de voorraadvorming tot

de groei, die opnieuw positief werd in de loop van het verslagjaar.

In het eurogebied is de groei in 2000 aanmerkelijk versneld tot 3,5 pct., van 2,5 pct. in 1999. Dit blijkt ook uit het verloop van de vertrouwensindicator van de ondernemingen, die in de eerste maanden van het jaar verder aantrok en zich daarna op een hoog niveau stabiliseerde.

De finale binnenlandse vraag bleef het draagvlak van de economische expansie. Hoewel de ruilvoetverslechtering door de stijging van de olieprijs en de waardevermindering van de euro op de valutamarkten niet helemaal zonder gevolg bleef, vertraagde het stijgingstempo van de finale binnenlandse vraag slechts met 0,3 procentpunt tot 2,8 pct., zodat de bijdrage van dit bestanddeel van de bestedingen tot de groei zich op een hoog niveau handhaafde.

Ondersteund door de forse toename van de werkgelegenheid bleef de particuliere consumptie immers stevig, hoewel de groei ervan enigszins is teruggelopen van 2,8 pct. in 1999 tot 2,6 pct. in 2000. Ondanks de ongunstige invloed van de prijsstijgingen voor olieproducten op de winstmarges, bleven de bedrijfsinvesteringen bovendien dynamisch: ze stegen net als in 1999 met 6,5 pct.

Tegen de achtergrond van de hoge doch stabiele groei van de binnenlandse vraag, kan de activiteitsversnelling in 2000 worden toegeschreven aan de netto-uitvoer, die in 1999 nog een negatieve bijdrage van 0,5 pct. leverde tot de bbp-groei, maar in 2000 goed was voor een aanzienlijk positieve bijdrage van 0,7 pct. Dit was vooral te danken aan de forse stijging van het groeitempo van de uitvoer als gevolg van de wereldwijde economische expansie en de daaruit voortvloeiende groei van de afzetmarkten, een stijging die werd bevorderd door de verbetering van het concurrentievermogen ten gevolge van de waardevermindering van de euro op de valutamarkten. Ook de invoer nam sterk toe, maar minder snel dan de uitvoer.

Die activiteitsversteving deed zich voor in elk land van het eurogebied, zij het niet overal in dezelfde mate. De samenstelling van de groei naar bestedingscomponenten was echter niet gelijkmatig over de lidstaten gespreid. In Duitsland is de activiteit fors versneld, namelijk van 1,6 pct. in 1999 tot 3 pct. in 2000. Dit was vooral te danken aan de netto-uitvoer, waarvan de in 1999 opgetekende negatieve bijdrage tot de bbp-groei van 0,8 pct. omsloeg in een positieve bijdrage van 1,1 pct. in 2000. In Italië is de bbp-groei verdubbeld van 1,4 pct. in 1999 tot 2,8 pct. in 2000. Behalve de ommekeer in de bijdrage van de netto-uitvoer tot de groei had ook de stijging van de finale binnenlandse vraag een positieve uitwerking. In Frankrijk is de groei, die in 1999 al tweemaal hoger lag dan in Duitsland en Italië, slechts licht verstevigd, te weten van 2,9 pct. in 1999 tot 3,3 pct. in 2000.

TABEL 3 – BESTEDINGEN IN HET EUROGEBIED

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

| | 1999 | | 2000 | |
|---|------|------|------|--|
| | | | | p.m. Bijdrage tot de verandering van het bbp |
| Finale binnenlandse vraag ... | 3,1 | 2,8 | 2,8 | |
| Consumptieve bestedingen | | | | |
| Particulieren | 2,8 | 2,6 | 1,4 | |
| Overheid | 1,4 | 1,3 | 0,3 | |
| Investerings in woongebouwen | 3,6 | 2,7 | 0,1 | |
| Bedrijfsinvesteringen | 6,5 | 6,5 | 0,9 | |
| Overheidsinvesteringen .. | 4,8 | 2,4 | 0,1 | |
| Voorraadwijziging ¹ | 0,0 | -0,1 | -0,1 | |
| Netto-uitvoer van goederen en diensten ¹ | -0,5 | 0,7 | 0,7 | |
| Uitvoer | 4,0 | 11,5 | 4,0 | |
| Invoer | 6,2 | 9,9 | 3,3 | |
| Bbp | 2,5 | 3,5 | 3,5 | |

Bron: OESO.

¹ Bijdrage tot de verandering van het bbp.

De forse expansie in 2000 leidde in het eurogebied als geheel en in de meeste lidstaten tot een zeer intensieve aanwending van de productiefactoren. In het eurogebied als geheel bleef het feitelijke bbp ternauwernood onder het trendmatige bbp, terwijl het negatieve verschil tussen beide het voorgaande jaar 1 pct. bedroeg. In de landen waar het feitelijke bbp in 1999 onder het trendmatige bbp gebleven was, werd het verschil kleiner, zoals in Duitsland en Italië, of zelfs tot nul teruggebracht, zoals in Frankrijk, terwijl elders, waar het feitelijke bbp in 1999 het trendmatige bbp reeds overschreed, zoals in Spanje, het verschil nog groter werd. Vooral in Ierland steeg het feitelijke bbp in hoge

mate boven het trendmatige bbp uit. Wordt Ierland, waar het profiel van de conjunctuur en dat van de groei op lange termijn sterk afwijken van die in de andere landen van het eurogebied, echter buiten beschouwing gelaten, dan zijn de verschillen tussen de conjunctuurposities in de lidstaten echter opnieuw verminderd, met name dankzij de krachtig aantrekkende activiteit in Duitsland en Italië.

De twaalf Europese landen waarmee onderhandelingen zijn aangeknoopt met het oog op de uitbreiding van de EU lieten tijdens het verslagjaar eveneens een verbetering van hun economische situatie optekenen. In 1999 bedroeg de

TABEL 4 – GROEI IN DE LANDEN DIE ONDERHANDELEN OVER TOETREDING TOT DE EU

(veranderingspercentages van het bbp tegen vaste prijzen t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)

| | 1999 | 2000 | Bbp ¹ | Bbp per inwoner ² |
|--|------|------|--|--|
| | | | (in pct. van het bbp van het eurogebied) | (in pct. van het gemiddelde in het eurogebied) |
| Landen waarmee vóór 2000 onderhandelingen waren aangeknoopt | | | | |
| Polen | 4,1 | 5,1 | 4,8 | 36,5 |
| Tsjechië | -0,2 | 2,5 | 2,1 | 60,4 |
| Hongarije | 4,5 | 5,4 | 1,7 | 49,9 |
| Slovenië | 4,9 | 4,3 | 0,5 | 71,6 |
| Estland | -1,1 | 6,2 | 0,2 | 36,9 |
| Cyprus | 4,5 | 4,8 | 0,2 | 79,4 |
| Subtotaal | 3,4 | 4,6 | 9,6 | 43,8 ³ |
| Landen waarmee in 2000 onderhandelingen zijn aangeknoopt | | | | |
| Roemenië | -3,2 | 1,4 | 2,1 | 27,3 |
| Slowakije | 1,9 | 2,0 | 0,9 | 48,9 |
| Bulgarije | 2,4 | 5,4 | 0,6 | 23,0 |
| Litouwen | -4,1 | 2,3 | 0,4 | 29,1 |
| Letland | 0,1 | 3,6 | 0,2 | 27,1 |
| Malta | 4,2 | 4,0 | n. | n. |
| Subtotaal | -0,8 | 2,5 | 4,2 ³ | 29,3 ³ |
| Totaal | 2,4 | 4,1 | 13,8 ³ | 37,9 ³ |
| <i>p.m. Eurogebied</i> | 2,5 | 3,5 | 100,0 | 100,0 |

Bron: EC.

¹ Bbp in dollar van 1999 op basis van koopkrachtpariteiten.

² Bbp per inwoner in dollar van 1999 op basis van koopkrachtpariteiten. Voor Cyprus is het vermelde percentage dat van 1998.

³ Met uitzondering van Cyprus en/of Malta.

gemiddelde economische groei in deze groep landen slechts 2,4 pct., iets minder dan in het eurogebied. In vier van deze landen (Tsjechië, Estland, Roemenië en Litouwen) ging de productie er zelfs op achteruit. In 2000 deed zich in de meeste landen waarmee onderhandelingen worden gevoerd echter een duidelijke economische opleving voor, waarbij hun bbp-groei gemiddeld 4,1 pct. bedroeg tegen 3,5 pct. in het eurogebied.

De groeiprestaties van deze landen blijven echter heterogeen. De beste resultaten werden behaald door de deelgroep van landen waarmee de onderhandelingen reeds vóór het verslagjaar waren aangevat, met name Polen, Tsjechië, Hongarije, Slovenië, Estland en Cyprus, en waarvan het bbp, geraamd op basis van koopkrachtpariteiten, in 1999 in totaal 9,6 pct. van dat van het eurogebied uitmaakte. De gemiddelde groei van deze groep beliep in 2000 4,6 pct. De landen waarmee tijdens het verslagjaar onderhandelingen werden aangeknoopt, namelijk Roemenië, Slowakije, Bulgarije, Litouwen, Letland en Malta, waarvan het gezamenlijke bbp in 1999 4,2 pct. van dat van het eurogebied bedroeg, lieten in 2000 een gemiddeld zwakkere groei optekenen die ook meer gespreid was rond dit gemiddelde. Het groeitempo van deze groep landen beliep tijdens het verslagjaar gemiddeld slechts 2,5 pct. Bovendien is de uitgangspositie op het gebied van de economische ontwikkeling van deze tweede deelgroep relatief zwak aangezien het bbp per inwoner er in 1999 gemiddeld slechts 29,3 pct. van dat van het eurogebied vertegenwoordigde, tegen 43,8 pct. voor de landen uit de eerste deelgroep. Ter vergelijking: het bbp per inwoner van Griekenland, het EU-land dat als laatste tot het eurogebied toetrad, beliep in 1999 zowat 66,4 pct. van dat van het eurogebied.

In de opkomende landen van Azië en Latijns-Amerika en in de andere landen verstevigde de economische activiteit eveneens in het verslagjaar. Na het in 1999 opgetekende macro-economische herstel, steeg de groei in Azië nog verder tot 7 pct. Hij werd ondersteund door de

binnenlandse vraag die werd gestimuleerd door een expansief economisch beleid. In meerdere landen uit deze regio bleek de sanering van de financiële sector en van de ondernemingen echter een complex en langdurig proces. De onzekerheid over de aanslepende herstructureringen, alsook over de weerslag van de nieuwe oliecrisis en de verslechtering van de overheidsfinanciën in sommige landen, kan de ongunstige ontwikkelingen op de aandelenmarkten van die regio helpen verklaren. Ook de Chinese economie gaf in het verslagjaar een sterke groei van 7,7 pct. te zien, tegen 7,1 pct. in 1999. Hoewel de expansie niet langer verloopt in het tempo dat gemiddeld in de jaren negentig opgetekend werd, blijft China één van de snelst groeiende economieën ter wereld. In Latijns-Amerika herstelde de groei zich in het verslagjaar tot 4,1 pct. maar die beweging was niet gelijkmatig gespreid over de verschillende landen: in Brazilië was de expansie gebaseerd op de forse groei van de uitvoer en de opleving van de binnenlandse vraag, maar in Argentinië is de economische situatie kwetsbaar gebleken, met name wegens de tenuitvoerlegging van drastische begrotingsmaatregelen in het begin van het verslagjaar en de aanmerkelijke appreciatie van de effectieve wisselkoers van de aan de VS-dollar gekoppelde peso. In Rusland nam de groei in 2000 fors toe, namelijk tot 6,5 pct. De uitvoer droeg daar in belangrijke mate toe bij en het genoemde land heeft tevens profijt getrokken van de stijging van de prijzen van ruwe aardolie en van sommige andere exportproducten.

De OPEC-landen waren echter de belangrijkste begunstigers van de prijsstijging van de ruwe aardolie, die meer gedetailleerd aan bod komt in deel 1.3. In die landen is de ruilvoet inderdaad flink verbeterd door de prijsverhoging van hun belangrijkste exportproduct, wat tot uiting kwam in een versnelling van de groei, van 0,9 pct. in 1999 tot 4,1 pct. in 2000, alsook in een duidelijk herstel van hun goederenimport.

Voor het geheel van de OESO-landen ging de olieprijsstijging daarentegen gepaard met een

reëel inkomensverlies. Toch beliep de achteruitgang in het verslagjaar slechts zowat 0,5 pct. bbp, terwijl de negatieve weerslag op het inkomen ten tijde van de oliecrisissen van 1974 en 1979-1980 in reële termen opliep tot respectievelijk 2,75 en 2,5 pct. bbp. Het geringere effect van de nieuwe olieschok kan in de eerste plaats verklaard worden door het feit dat de verhoging van de dollarprijs voor ruwe aardolie in 2000 beperkter bleef, maar ook en vooral door het lagere verbruik van ruwe aardolie per eenheid product in de OESO-landen: dit is teruggelopen tot slechts iets meer dan de helft van het peil in het begin van de jaren zeventig.

Terwijl het rechtstreekse effect van de hogere prijs voor ruwe aardolie dus reeds geringer was, heeft de gunstiger macro-economische context tevens de onrechtstreekse gevolgen voor de economieën helpen temperen. Tegen de achtergrond van het macro-economische beleid dat grotendeels op stabiliteit was gericht, konden de ontwikkelde economieën de hogere olieprijs gemakkelijker opvangen. Bovendien hebben de sociale partners bij de loononderhandelingen in dergelijke omstandigheden blijk gegeven van matiging, waardoor de last van de aanpassingen evenwichtiger gespreid kan worden over de verschillende categorieën economische subjecten.

Meer specifiek voor het eurogebied werd de activiteit des te minder beïnvloed door de hogere oliekosten omdat deze samenvielen met een depreciatie van de wisselkoers die een stimulerend effect op de uitvoer en bijgevolg ook op de groei heeft gesorteerd. De positieve invloed van een waardevermindering van de euro is echter niet van lange duur. Uiteindelijk gaat het verlies aan concurrentievermogen van de andere economieën immers wegen op de groei van de exportmarkten van het eurogebied. Bovendien ondervindt het bbp van de landen van het eurogebied de weerslag van de verzwakking van de binnenlandse vraag die voortvloeide uit de verslechtering van de ruilvoet.

1.3 PRIJZEN EN KOSTEN

De in 1999 ingezette stijging van de prijzen voor olieproducten hield gedurende het grootste deel van het verslagjaar aan. Terwijl de prijs voor ruwe aardolie van het Brent-type in december 1999 gemiddeld nog ongeveer 26 dollar per vat bedroeg, werden in de tweede helft van 2000 pieken van zelfs zowat 35 dollar per vat bereikt. Vanaf begin december 2000 tekende zich echter een aanzienlijke prijsdaling af en zakten de genoteerde prijzen tot rond het peil van twaalf maanden voordien. Niettemin lag de genoteerde prijs aan het einde van het verslagjaar nog steeds meer dan dubbel zo hoog als het in februari 1999 bereikte minimumpeil. In reële termen, met andere woorden gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van het algemene prijspeil, kwam de ruwe aardolieprijs nog zowat 17 pct. boven de sedert de tegenschok van 1986 gemiddeld opgetekende waarde uit.

Dit prijsverloop kan worden verklaard door de ontwikkelingen van de vraag naar en het aanbod van ruwe aardolie op de wereldmarkt. Begin 1999 hadden de meeste lidstaten van de OPEC tot een vrijwillige productiebeperking besloten, teneinde de prijsdaling af te remmen die twee jaar voordien was ingezet onder invloed van de Aziatische crisis en nadien werd verscherpt door een algemene groeivertraging. Over heel het jaar 1999 leidde die beslissing tot een verlaging van het mondiale aanbod met 1,4 miljoen vaten per dag, terwijl de wereldvraag, die werd gestimuleerd door het economische herstel, toenam met 1,2 miljoen vaten per dag. Deze schaarbeweging van vraag en aanbod bracht een ingrijpende vermindering van de wereldvoorraden teweeg, en vanaf maart 1999 begon de prijs voor ruwe aardolie fors te stijgen.

Vanaf maart 2000 hebben de voornaamste lidstaten van de OPEC besloten hun productie te verhogen. Bijgevolg werd het werelddaanbod van aardolie tijdens het verslagjaar verhoogd met 2,1 miljoen vaten per dag, waarvan iets

TABEL 5 – SITUATIE OP DE AARDOLIEMARKT

(miljoenen vaten per dag)

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|--------------------------------|------|------|------|------|
| Vraag | | | | |
| OESO-landen ¹ | 46,7 | 46,8 | 47,6 | 47,8 |
| waarvan: | | | | |
| Noord-Amerika | 22,7 | 23,1 | 23,9 | 24,1 |
| Europa ² | 15,0 | 15,3 | 15,1 | 15,1 |
| Andere | 26,4 | 26,7 | 27,1 | 27,8 |
| Totaal | 73,1 | 73,5 | 74,7 | 75,6 |
| Aanbod | | | | |
| OESO-landen ¹ | 22,1 | 21,9 | 21,4 | 22,0 |
| OPEC | 29,9 | 30,8 | 29,4 | 30,5 |
| Andere | 22,3 | 22,8 | 23,3 | 23,7 |
| Totaal | 74,3 | 75,5 | 74,1 | 76,2 |

Bron: IEA.

¹ Exclusief Zuid-Korea, Hongarije, Mexico, Polen en Tsjechië.² Met name de EU-landen, IJsland, Noorwegen, Zwitserland en Turkije.

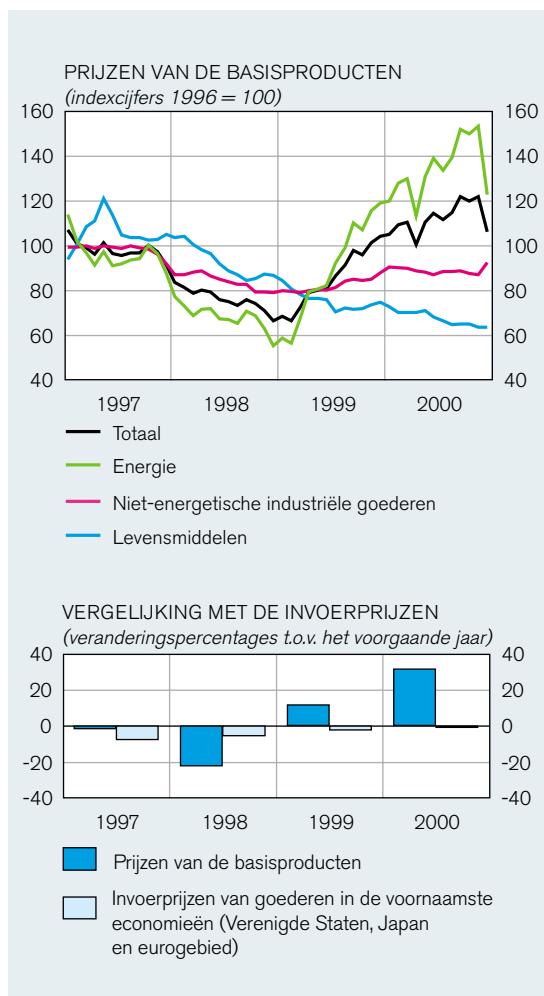
meer dan de helft door de OPEC-landen. Overigens is de vraag naar aardolie wegens de krachtige expansie van de wereldeconomie verder gestegen met 0,9 miljoen vaten per dag. De toename van de productie van ruwe aardolie lag dus hoger dan die van de vraag, maar bleef niettemin ontoereikend om de wereldvoorraden van ruwe aardolie en geraffineerde producten op een voldoende hoog peil te brengen. De mogelijkheden om de productie op korte termijn te verhogen zijn immers beperkt. Voor de OPEC, die zowat 40 pct. van de wereldproductie van ruwe aardolie voor haar rekening neemt, bedroeg de ongebruikte productiecapaciteit, dat is de beschikbare marge voor een productieverhoging binnen een tijdspanne van enkele weken of maanden, begin november van het verslagjaar slechts ongeveer 2 miljoen vaten per dag, tegenover een totale productiecapaciteit van zowat 31 miljoen vaten per dag. Voor het winnen van aardolie uit andere delen van de wereld werden investeringen verricht, maar deze vergen een geruime tijd

vooral eer ze uitmonden in een additionele productie. De oplopende druk op de oliepijzen in 2000 lijkt derhalve in doorslaggevend mate het resultaat te zijn geweest van de samenloop van een toenemende vraag en een inelastisch aanbod op korte termijn. Voorts hebben tijdens het verslagjaar bepaalde technische omstandigheden, zoals de beperkingen van de raffinagecapaciteit, en politieke factoren eveneens op het prijsverloop van ruwe aardolie ingewerkt. Die context gaf voedsel aan speculaties over een eventuele schaarste tijdens de wintermaanden in het noordelijk halfrond vanaf het einde van 2000. Die verwachtingen werden echter gelogenstrafft door de relatief zachte winter, zodat de Brent-prijs teruggelopen is tot een niveau dat zou moeten leiden tot een beter evenwicht tussen de vraag naar en het aanbod van aardolie, binnen de marge van 22 tot 28 dollar per vat – dat is 23,4 tot 29,8 euro tegen de wisselkoers aan het einde van het verslagjaar – die de OPEC in het begin van 2000 als doelstelling had vastgelegd voor de gemiddelde

prijs van een referentiekorf samengesteld uit ruwe aardolie van verschillende types.

Al met al is het indexcijfer van de in dollar uitgedrukte energieprijzen in 2000 met 51 pct. gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. De prijzen van de niet-energetische industriële goederen lagen gemiddeld 8 pct. hoger dan in 1999, terwijl die van de levensmiddelen met 11 pct. gedaald zijn. Derhalve is het gezamenlijke indexcijfer van de in dollar uitgedrukte prijzen van de basisproducten in 2000 met 32 pct. omhooggegaan, terwijl dat in 1999 met slechts 12 pct. was.

GRAFIEK 3 – INVOERPRIJZEN EN PRIJZEN VAN DE BASISPRODUCTEN IN VS-DOLLAR



Bronnen: HWWA, OESO.

De forse prijsstijging van de grondstoffen verklaart grotendeels waarom de in dollar luidende invoerprijzen van de belangrijkste economieën, die in hoge mate de weergave vormen van de prijzen van de producten uit de verwerkende nijverheid, in 2000 minder zijn gedaald dan de voorgaande jaren.

In de Verenigde Staten bereikte de stijging van de invoerprijzen, die werd getemperd door de appreciatie van de gewogen gemiddelde wisselkoers van de dollar, 4,6 pct. in 2000, terwijl die prijzen het jaar voordien nog zo goed als onveranderd waren gebleven. Ondanks tekenen van oplopende spanningen op de arbeidsmarkt gaf de toename van de bezoldiging per werknemer slechts een lichte versnelling te zien, namelijk van 4,3 pct. in 1999 tot 4,5 pct. in 2000. De groei van de arbeidsproductiviteit boekte heel wat meer winst, met een toename van 2,6 pct. in 1999 tot 3,8 pct. in 2000, zodat de stijging van de loonkosten per eenheid product aanzienlijk terugliep van 1,6 pct. in 1999 tot 0,7 pct. De tragere groei van deze binnenlandse kostencomponent kon niet verhinderen dat het stijgingstempo van de consumptieprijzen versnelde van 2,2 pct. in 1999 tot 3,4 pct. in het verslagjaar, onder invloed van de snellere toename van de invoerprijzen en vooral van de ruimere winstmarges.

Ook in Japan milderde de forse appreciatie van de gewogen gemiddelde wisselkoers van de yen de invloed van de duurdere energie-import op de invoerprijzen, die uiteindelijk slechts 2,2 pct. hoger uitvielen. In 1999 waren deze prijzen gedaald met 12,3 pct. Tegen de achtergrond van het aan kracht winnende economische herstel is de bezoldiging per werknemer met 1,1 pct. toegenomen, terwijl in 1999 een afname met 0,3 pct. was opgetekend. De activiteitsopleving ging tevens gepaard met een flink groeiende arbeidsproductiviteit, namelijk met 2,4 pct. tegen 1,2 pct. in het voorgaande jaar. De loonkosten per eenheid product zijn bijgevolg nog gedaald, namelijk met 1,2 pct., wat minder is dan in 1999, toen ze een inkrimping met 1,5 pct.

TABEL 6 – CONSUMPTIEPRIJZEN

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

| | 1999 | | | 2000 | | |
|---------------------------------|------|---|----------------------------|------|---|----------------------------|
| | | p.m. | | | p.m. | |
| | | Loonkosten per eenheid product in de ondernemingen ¹ | Invoerprijzen van goederen | | Loonkosten per eenheid product in de ondernemingen ¹ | Invoerprijzen van goederen |
| Verenigde Staten | 2,2 | 1,6 | 0,2 | 3,4 | 0,7 | 4,6 |
| Japan ² | -0,3 | -1,5 | -12,3 | -0,7 | -1,2 | 2,2 |
| Eurogebied ^{3 4} | 1,1 | 0,7 | 0,1 | 2,3 | 0,3 | 9,5 |

Bronnen: EC, OESO, NBB.

¹ Industriële en dienstverlenende ondernemingen, zowel uit de particuliere als uit de overheidssector.² Voor de consumptieprijzen: veranderingspercentages van het gemiddelde over de eerste elf maanden van 2000 t.o.v. de overeenstemmende periode van 1999.³ Het verloop van de consumptieprijzen wordt gemeten aan de hand van de HICP.⁴ Exclusief Luxemburg, voor de loonkosten per eenheid product in de ondernemingen en de invoerprijzen van goederen.

vertoonden. Die nieuwe daling vormt een mogelijke verklaring voor de tijdens het verslagjaar verder terugvallende consumptieprijzen, die ondanks de aantrekkende activiteit en de stijging van de invoerprijzen in de eerste elf maanden van 2000 met 0,7 pct. terugliepen, dat is meer dan dubbel zo snel als één jaar voordien.

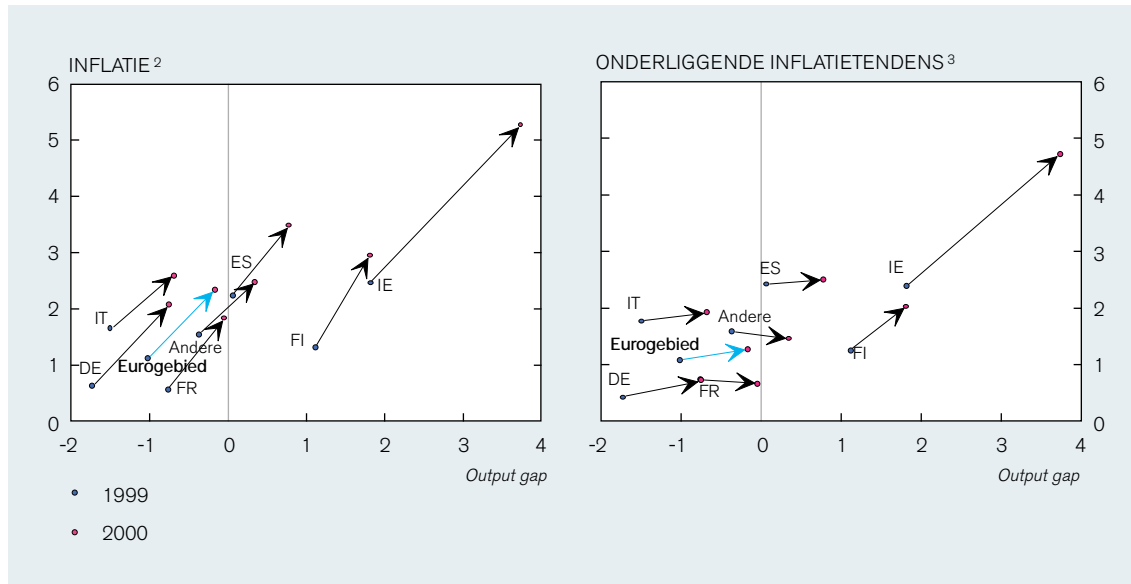
In het eurogebied gingen de invoerprijzen flink omhoog als gevolg van de uitgesproken stijging van de energieprijzen en de forse depreciatie van de euro. In 2000 zijn ze immers met 9,5 pct. toegenomen, terwijl ze het voorgaande jaar vrijwel stabiel waren gebleven. Tegen de achtergrond van de krachtige expansie van de activiteit is de bezoldiging per werknemer in 2000 iets sneller gegroeid, te weten met 1,7 pct., tegen 1,3 pct. in 1999. De sterkere versnelling van de arbeidsproductiviteit, van 0,6 tot 1,4 pct., maakte het echter mogelijk de loonkosten per eenheid product beter in de hand te houden, zodat de stijging ervan terugliep van 0,7 tot 0,3 pct. Deze efficiëntere loonkostenbeheersing was niet toereikend om de weerslag op te vangen van de stijging van de invoerprijzen op de consumptieprijzen, die in 2000 met 2,3 pct. opliepen, tegen 1,1 pct. het voorgaande jaar.

De invloed van de energieprijzen op de onderliggende inflatietendens in het eurogebied blijkt duidelijk uit het onderzoek van de veranderingen in de voor niet-bewerkte levensmiddelen en energie gecorrigeerde HICP. De aldus gemeten inflatie is in 2000 nauwelijks opgelopen en bereikte 1,3 pct., tegen 1,1 pct. in 1999. Die relatieve stabiliteit is niet alleen te zien in het eurogebied als geheel, maar ook in de meeste lidstaten. Niettemin vertoonde de onderliggende inflatietendens in sommige landen een afwijkend verloop. Zo is het stijgingstempo van de HICP, ongerekend de weerslag van de prijsveranderingen voor niet-bewerkte levensmiddelen en energieproducten, in Ierland bijna verdubbeld van 2,4 pct. in 1999 tot 4,7 pct. in 2000, en in Finland aanmerkelijk versneld, namelijk van 1,2 pct. in 1999 tot 2 pct. In sommige landen, zoals Italië, Spanje en Portugal, waar dat stijgingstempo reeds in 1999 uitkwam boven het gemiddelde voor het eurogebied, bleven de in 2000 waargenomen versnellingen beperkt.

De significante stijging van de via de HICP gemeten inflatie, die samenging met de aantrekkende conjunctuur in het eurogebied, is dus zowel in dat gebied als geheel als in de meeste lidstaten voornamelijk toe te schrijven aan de

GRAFIEK 4 – CONJUNCTUURPOSITIE¹ EN INFLATIE IN HET EUROGEBIED IN 1999 EN 2000

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)



Bron : EC.

¹ De conjunctuurpositie wordt weergegeven door de output gap, gedefinieerd als de afwijking tussen het feitelijke en het trendmatige bbp, uitgedrukt in procenten van het trendmatige bbp.² Gemeten aan de hand van de HICP.³ Gemeten aan de hand van de HICP, ongerekend de invloed van de prijsveranderingen voor niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers.

forse stijging van de energieprijzen. In die landen waar de stevige conjunctuur gepaard ging met een sterke versnelling van de inflatie ongerekend niet-bewerkte levensmiddelen en energie, te weten in Ierland en Finland, bleek het feitelijke bbp trouwens ver boven zijn trendmatige waarde uit te komen. Hoewel het inflatieverloop in beide landen ook kan zijn beïnvloed door specifieke factoren en het niet mogelijk is hieruit algemene conclusies af te leiden voor het eurogebied, wijst het niettemin op het potentiële risico op een conjuncturele stijging van de inflatie wanneer het bbp aanzienlijk boven zijn trendwaarde uitstijgt.

1.4 ARBEIDSMARKT

Tegen de achtergrond van een aanhoudend stevige conjunctuur is het arbeidsaanbod in de

Verenigde Staten voor het achtste jaar op rij gestegen: in 2000 bedroeg de activiteitsgraad 77,9 pct. van de bevolking op arbeidsleeftijd, tegen 77,7 pct. in 1999. Deze toename ging gepaard met een dermate hoge creatie van nieuwe banen dat de werkgelegenheidsgraad zelfs iets sterker gestegen is dan de activiteitsgraad, met name van 74,4 tot 74,7 pct. in 2000. Bijgevolg is de werkloosheid verder teruggelopen, meer bepaald tot 4,1 pct. van de beroepsbevolking. Sinds 1997 ligt de werkloosheidsgraad in de Verenigde Staten onder het niveau dat werd opgetekend bij de vorige twee conjunctuurpieken, te weten in 1979 en 1989, toen de werkloosheid uitkwam op respectievelijk 5,8 en 5,3 pct. van de beroepsbevolking. De activiteits- en de werkgelegenheidsgraad waren eveneens aanmerkelijk hoger in 1999 en 2000 dan bij de vorige conjunctuurpieken.

In Japan zijn die twee arbeidsmarktindicatoren daarentegen in 2000 verslechterd en

teruggelopen tot respectievelijk 77,4 en 73,6 pct. De werkgelegenheidsgraad daalde nog sterker, zodat de werkloosheidsgraad bleef toenemen en een recordpeil bereikte van 4,9 pct. Terwijl hij in de jaren tachtig schommelde tussen 2 en 3 pct., is hij in 2000 dus meer dan verdubbeld ten opzichte van de laatste conjunctuurpiek in 1991. De werkloosheid is voor Japan een betrekkelijk nieuw probleem, dat onlosmakelijk verbonden is met de structurele tekortkomingen van deze economie in het laatste decennium. Niettemin zijn sinds de laatste conjunctuurpiek zowel het aantal personen die zich op de arbeidsmarkt hebben aangeboden als het aantal werkenden toegenomen.

In het eurogebied zijn de activiteitsgraad van de bevolking op arbeidsleeftijd en de werkgelegenheidsgraad in 2000 sneller gestegen dan in de Verenigde Staten. Met respectievelijk 67,6 en 61,5 pct. blijven de activiteits- en de werkgelegenheidsgraad evenwel ruim onder het niveau van de twee andere grote economieën. Het werkloosheidscijfer in het eurogebied, met name 9 pct. in 2000, is bovendien veruit het hoogste van de drie grote economieën gebleven, niettegenstaande de sinds 1997 ingezette daling. De beroepsbevolking en de werkgelegenheid, uitgedrukt in verhouding tot het aantal personen op arbeidsleeftijd, zijn licht gestegen ten opzichte van de twee

TABEL 7 – ARBEIDSMARKT

(procenten)

| | Vorige conjunctuurpieken | | | |
|---|--------------------------|----------------------|------|------|
| | Voorlaatste ¹ | Laatste ² | 1999 | 2000 |
| Verenigde Staten | | | | |
| Activiteit ³ | 70,7 | 75,8 | 77,7 | 77,9 |
| Werkgelegenheid ⁴ | 66,6 | 71,8 | 74,4 | 74,7 |
| Werkloosheid ⁵ | 5,8 | 5,3 | 4,2 | 4,1 |
| Japan | | | | |
| Activiteit ³ | 71,6 | 75,2 | 77,6 | 77,4 |
| Werkgelegenheid ⁴ | 70,2 | 73,6 | 74,0 | 73,6 |
| Werkloosheid ⁵ | 2,0 | 2,1 | 4,7 | 4,9 |
| Eurogebied | | | | |
| Activiteit ³ | 63,7 | 65,9 | 66,9 | 67,6 |
| Werkgelegenheid ⁴ | 60,1 | 60,5 | 60,3 | 61,5 |
| Werkloosheid ⁵ | 5,7 | 8,2 | 9,9 | 9,0 |
| Scandinavische landen ⁶ | | | | |
| Activiteit ³ | n. | 81,2 | 78,4 | 78,8 |
| Werkgelegenheid ⁴ | n. | 78,7 | 74,5 | 75,2 |
| Werkloosheid ⁵ | n. | 3,1 | 4,9 | 4,5 |

Bronnen: EC, OESO.

¹ Voor de Verenigde Staten en het eurogebied, 1979 en voor Japan, 1980.² Voor de Verenigde Staten, 1989, voor Japan en het eurogebied, 1991 en voor de Scandinavische landen, 1987.³ Verhouding tussen de beroepsbevolking – dat wil zeggen alle personen die werk hebben of zoeken – en de bevolking op arbeidsleeftijd (van 15 tot 64 jaar).⁴ Verhouding tussen het aantal werkenden en de bevolking op arbeidsleeftijd.⁵ Verhouding tussen het aantal werklozen en de burgerlijke beroepsbevolking (gestandaardiseerde gegevens).⁶ Denemarken, Noorwegen en Zweden.

laatste conjunctuurpieken, maar de werkloosheid bleef boven de niveaus die werden opgetekend in 1979 en 1991.

Het gemiddelde voor het eurogebied verhult evenwel aanzienlijke verschillen tussen de respectieve landen onderling. Zo kwam de activiteitsgraad uit op meer dan 70 pct. in Duitsland, Oostenrijk, Finland, Nederland en Portugal, terwijl hij in Italië slechts 60 pct. bedroeg. De werkgelegenheidsgraad, van zijn kant, beliep meer dan 65 pct. in Duitsland, Oostenrijk, Finland, Ierland, Luxemburg, Nederland en Portugal, tegen zowat 53 pct. in Spanje en Italië. Bovendien is de werkloosheid in het eurogebied ongelijkmatig gespreid, zowel nationaal als regionaal. In Nederland bedroeg de werkloosheid maar 2,6 pct. van de beroepsbevolking tegen 14,2 pct. in Spanje. Binnen één en hetzelfde land, zoals bijvoorbeeld in Italië, belopen de regionale verschillen soms 20 procentpunten.

De structurele problemen van de arbeidsmarkten van het eurogebied komen niet alleen tot uiting in de nationale of regionale verschillen. De werkloosheid treft in het bijzonder bepaalde specifieke groepen, zoals jongeren, vrouwen, oudere werknemers en laaggeschoolden, terwijl de situatie op de arbeidsmarkt voor geschoolde mannen tussen 25 en 55 jaar vrij goed vergelijkbaar is met die in de Verenigde Staten. De langdurige werkloosheid, die vaak wordt gehanteerd als maatstaf voor het structurele karakter van de Europese werkloosheid, lag in 2000 bijna op de helft van de totale werkloosheid in het eurogebied terwijl ze in de Verenigde Staten minder dan 7 pct. bedroeg.

Tot de factoren die de structureel zwakke arbeidsmarktprestaties van het eurogebied kunnen verklaren, behoren onder meer de ontoereikendheid van de arbeidsstimuli, de hogere arbeidskosten, de geringe mobiliteit van de arbeidskrachten en de zwaardere last van de regelgeving. De slechte werking van de arbeidsmarkt wordt nog verergerd door de langdurige uitsluiting waartoe ze leidt.

De arbeidsmarkten van de Scandinavische landen hebben tal van kenmerken gemeen met die van de landen van het eurogebied. De indicatoren van deze landen tonen evenwel aan dat een dynamische arbeidsmarkt wel degelijk kan functioneren in de context van een sociaal welvaartsmodel van het Europese type. Zo hadden Denemarken en Noorwegen in 2000 hogere activiteitsgraden dan de Verenigde Staten en Japan en scoorden Zweden en Noorwegen beter op het vlak van de activiteits- en de werkgelegenheidsgraad van vrouwen en oudere werknemers. De activiteits- en de werkgelegenheidsgraad van de Scandinavische landen waren, in tegenstelling tot die van de drie grote economische zones, echter minder hoog dan bij de laatste conjunctuurpiek. Sommige van de bovenvermelde rigiditeiten zijn in deze landen niet of minder sterk aanwezig: zo is de wetgeving inzake arbeidsbescherming in Denemarken soepeler dan in de meeste landen van het eurogebied, terwijl in Zweden het behoud van het recht op werkloosheidsuitkering in vele gevallen gekoppeld is aan de deelname aan actieve tewerkstellingsmaatregelen.

Er bestaat een brede waaier van maatregelen ter bestrijding van de arbeidsmarktproblemen van het eurogebied. Deze kwesties vallen onder de bevoegdheid van de nationale regeringen en sociale partners. Bovendien hangen de vereiste structurele hervormingen af van de specifieke aard van het probleem in ieder land. Niettemin heeft de EU de jongste jaren aanzienlijke inspanningen geleverd ter ondersteuning van de structurele hervormingen die gericht zijn op een betere werking van de arbeidsmarkten. Een fundamentele stap werd gezet tijdens de Europese Raad van Amsterdam in juni 1997, toen bepalingen werden goedgekeurd met het oog op de invoering van een gecoördineerde werkgelegenheidsstrategie. Het verdrag van Amsterdam bepaalt in dit verband dat ieder jaar richtsnoeren worden aangenomen waarmee de lidstaten bij hun nationaal werkgelegenheidsbeleid rekening moeten houden, alsmede dat de Raad aan ieder land afzonderlijk aanbevelingen kan doen. De

eerste richtsnoeren werden uitgevaardigd op de buitengewone Europese Top van Luxemburg van 20 en 21 november 1997, waarop tevens werd vastgelegd op welke wijze de coördinatie praktisch vorm zou krijgen. Het is in het kader van dit zogenaamde proces van Luxemburg dat de lidstaten jaarlijks een nationaal actieplan voor de werkgelegenheid dienen op te stellen. In de globale richtsnoeren voor het economische beleid die de Raad van ministers van Economie en Financiën (Ecofin) jaarlijks aanneemt, wordt ook hoe langer hoe meer de nadruk gelegd op de werking van de arbeidsmarkt en op de loonvorming.

Een nieuwe impuls werd gegeven op de buitengewone vergadering van de Europese Raad die in maart 2000 in Lissabon plaats had. Een zogenaamde open coördinatiemethode werd aangenomen, die voorziet in geregelde vergaderingen met het oog op de evaluatie van de vorderingen geboekt in het kader niet alleen van het proces van Luxemburg, maar ook van het proces dat in 1998 in Cardiff werd ingezet om de structurele hervormingen op de producten- en dienstemarkten in de EU te bevorderen. Bovendien wordt de verwezenlijking van volledige werkgelegenheid als een prioritaire langetermijndoelstelling beschouwd: in 2010 zou de totale werkgelegenheidsgraad in de Unie 70 pct. moeten bereiken en die voor vrouwen 60 pct. Daartoe zouden de lidstaten inspanningen moeten leveren in het vlak van de verspreiding van kennis, en op het gebied van de innovatie en de sociale cohesie, met de nadruk op permanente vorming, investeringen in menselijk kapitaal en een verhoging van de werkgelegenheid in de dienstensector. Op de Europese Raad van Feira, in juni 2000, werden de sociale gesprekspartners eveneens verzocht om een belangrijkere rol te spelen bij de vaststelling en de tenuitvoerlegging van de richtsnoeren voor de werkgelegenheid, waarin zij betrokken partij zijn. Met deze beleidslijnen is rekening gehouden bij de opstelling van de werkgelegenheidsrichtsnoeren voor 2001, die aan het einde van het verslagjaar werden aangenomen.

Een belangrijk aspect van de werkgelegenheidsrichtsnoeren die sinds 1997 jaarlijks worden aangenomen, is de continuïteit, die borg staat voor de coherentie en de duurzaamheid van de Europese gemeenschappelijke werkgelegenheidsstrategie. De vier actieterreinen waarop deze richtsnoeren betrekking hebben, zijn de inzetbaarheid op de arbeidsmarkt, het ondernemerschap, het aanpassingsvermogen en de gelijke kansen.

De laatste jaren werden vooral vorderingen geboekt op het eerste actieterrein, met name op het vlak van de verbetering van de inzetbaarheid op de arbeidsmarkt. Zo voldoen de meeste lidstaten via preventie- en activeringsmaatregelen aan de vereisten aangaande de richtsnoeren inzake de inschakeling of herinschakeling van niet-werkenden, zowel wat de jongeren als de volwassenen betreft. De in de richtsnoeren aanbevolen hervorming van de belasting- en uitkeringsstelsels die moet uitmonden in een grotere arbeidsmarktparticipatie, verloopt trager en blijft in de meeste lidstaten te beperkt om een significant effect te sorteren. De bevordering van de permanente vorming heeft toenemende aandacht gekregen, maar blijft over het algemeen onvoldoende.

Wat de bevordering van het ondernemerschap betreft, waren de maatregelen tot dusver vaak gericht op één type van onderneming of op één sector. Aan het verzoek om bijzondere aandacht te besteden aan de potentiële werkgelegenheid in de dienstensector werd kennelijk goed gevolg gegeven, gelet op de rol die deze sector de laatste jaren speelt in de creatie van nieuwe banen. Het is evenwel vrij moeilijk om na te gaan of deze ontwikkeling toe te schrijven is aan het gevoerde beleid of aan de gunstige conjunctuur. In antwoord op één van de in verband met dit actieterrein geformuleerde richtsnoeren werden in de nationale actieplannen talrijke maatregelen aangekondigd die strekken tot de vermindering van de belastingdruk op de arbeid, maar in verscheidene lidstaten kon nog geen neerwaartse tendentie worden vastgesteld.

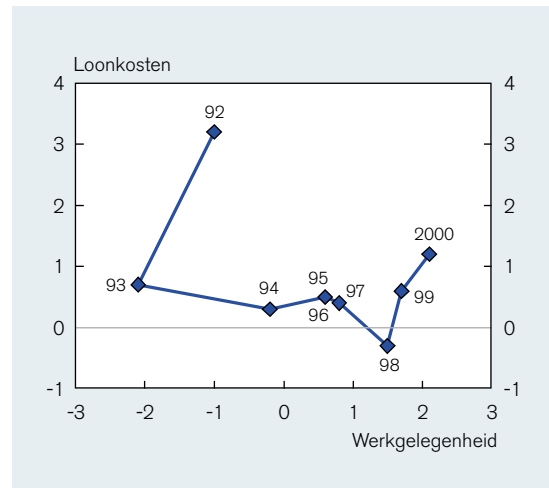
In verband met het derde actieterein, met name de bevordering van het aanpassingsvermogen van ondernemingen en werknemers, zijn de maatregelen inzake de modernisering van de arbeidsorganisatie beperkt gebleven tot arbeidsduurhervormingen en werd geen werk gemaakt van een algemenere hervorming van het beroepsleven. De meeste lidstaten hebben eveneens vooruitgang geboekt op het stuk van de versterking van het gelijkheidsbeleid, wat het vierde actieterein is.

Gelet op de gunstige economische omstandigheden in het eurogebied en het structurele karakter van de meeste werkgelegenheidsmaatregelen, blijft de beoordeling van het effect van het Europese arbeidsmarkthervormingsproces moeilijk, te meer daar de periode 1992-2000 werd gekenmerkt door een aanzienlijke loonmatiging, waarvan de invloed slechts geleidelijk aan doorwerkt in de werkgelegenheid. Die gematigde loonontwikkeling kan onder meer worden toegeschreven aan de discipline die wordt opgelegd door de Europese monetaire integratie: de sociale partners zijn zich er meer rekenschap van gaan geven dat het monetaire en wisselkoersbeleid voortaan geen deel meer uitmaken van de mechanismen gericht op de bijsturing van de evenwichtsverstoringen van de arbeidsmarkt.

Tegen de achtergrond van een op stabiliteit gericht macro-economisch beleid en gelet op het arbeidsmarkthervormingsproces heeft de loonmatiging de laatste jaren het verwachte effect gesorteerd. Gedurende de periode 1998-2000 is de werkgelegenheid uitgedrukt in eenheden met gemiddeld 1,8 pct. per jaar toegenomen, terwijl de economische activiteit over dezelfde periode jaarlijks met gemiddeld 2,9 pct. groeide. De geboekte vooruitgang kan beter worden beoordeeld wanneer men een vergelijking maakt met een vroegere periode die overeenstemming vertoont op conjunctureel vlak: zo beliep de economische groei tijdens de jaren 1986-1988 gemiddeld circa 3 pct. per jaar, maar de jaarlijkse stijging van de werkgelegenheid in eenheden lag gemiddeld niet hoger dan 1,1 pct.

GRAFIEK 5 — REELE LOONKOSTEN IN DE PARTICULIERE SECTOR EN WERKGELEGENHEID IN HET EUROGEBIED

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



Bron: EC.

1.5 BUITENLANDSE BETREKKINGEN

Lopende rekening van de betalingsbalans

Tijdens het verslagjaar heeft de algemene economische expansie geleid tot een intensiever internationaal handelsverkeer. Naar volume is het mondiale goederenverkeer in 2000 toegenomen met 13,3 pct., tegenover 5,4 pct. in 1998 en 5,9 pct. in 1999. Deze versnelling heeft een invloed gehad op de handel, zowel binnen de groep van ontwikkelde landen als tussen deze landen en de rest van de wereld. De internationale handelsbetrekkingen en de groei hebben elkaar bijgevolg wederzijds versterkt.

De veranderingen in de lopende rekeningen van de voornaamste wereldregio's werden op hun beurt in hoge mate, doch niet uitsluitend, bepaald door de wijzigingen in de ruilvoet ten gevolge van de olieprijsstijging. Het gezamenlijke handelstekort uit hoofde van de handel in energiedragers van de drie grote wereldeconomieën, namelijk de Verenigde Staten, Japan en

het eurogebied, is gestegen met ongeveer 108 miljard dollar, terwijl het lopende overschot van de OPEC-landen toenam met zowat 96 miljard dollar. Overigens werd op de lopende rekening van de transitielanden met inbegrip van Rusland, dat een netto-uitvoerder is van aardolie, een lopend overschot van 12 miljard dollar opgetekend in 2000, terwijl de lopende rekening zowat in evenwicht was in 1999.

Het tekort op de lopende rekening van de Verenigde Staten, dat in 1999 reeds het aanzienlijke bedrag van 332 miljard dollar bereikte, is over het hele verslagjaar nog gestegen tot 433 miljard. Dit was nagenoeg volledig te wijten aan de toename van het deficit uit hoofde van het

goederenverkeer, dat op zijn beurt voor ongeveer 47 pct. toe te schrijven was aan de groei van het tekort op de energiebalans. Voor het goederenverkeer als geheel is de ruilvoet gedaald met 3,2 pct. Het volumeverloop maakt echter duidelijk dat behalve de olieprijsstijging ook andere factoren een beslissende rol hebben gespeeld. Ondanks het verlies aan marktaandeel is de uitvoer sterk aangetrokken dankzij de uitbreiding van de buitenlandse afzetmarkten. De invoer is echter krachtiger blijven stijgen, zodat de dekkingsgraad naar volume van de invoer door de uitvoer er nogmaals is op achteruitgegaan. Dit verklaart in doorslaggevende mate de verslechtering van het handelsaldo. Het saldo van de diensten, inkomens en

TABEL 8 – LOPENDE REKENING VAN DE BELANGRIJKSTE REGIO'S VAN DE WERELD

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | Verandering in 2000 t.o.v. 1999 | |
|--|--|--------|--------|--------|---------------------------------|--|
| | | | | | | waarvan: handelstekort uit hoofde van de handel in energiedragers ¹ |
| | <i>(miljarden dollars)</i> | | | | | |
| Verenigde Staten | -140,5 | -217,1 | -331,5 | -432,8 | -101,4 | -49,1 |
| Japan | 94,3 | 120,9 | 106,9 | 127,6 | 20,8 | -23,2 |
| Eurogebied | 106,0 | 84,7 | 34,8 | 4,1 | -30,7 | -35,2 |
| Azië ^{2 3} | 20,9 | 115,5 | 104,1 | 71,3 | -32,8 | |
| Latijns-Amerika ² | -67,1 | -91,4 | -49,7 | -44,5 | 5,2 | |
| Rusland en andere transitielanden ² | -21,1 | -26,6 | -0,1 | 12,0 | 12,1 | |
| <i>p.m. OPEC</i> ⁴ | 15,4 | -17,6 | 13,5 | 109,4 | 95,9 | |
| | <i>(procenten bbp)</i> | | | | | |
| Verenigde Staten | -1,7 | -2,5 | -3,6 | -4,3 | -0,8 | -0,4 |
| Japan | 2,2 | 3,2 | 2,5 | 2,8 | 0,3 | -0,4 |
| Eurogebied | 1,7 | 1,3 | 0,6 | 0,1 | -0,5 | -0,7 |
| | <i>(procenten van de uitvoer van goederen en diensten)</i> | | | | | |
| Verenigde Staten | -15,0 | -23,3 | -34,7 | -40,1 | -5,4 | -3,8 |
| Japan | 19,7 | 27,7 | 23,0 | 24,1 | 1,1 | -3,1 |
| Eurogebied | 9,5 | 7,4 | 3,1 | 0,4 | -2,7 | -3,2 |

Bronnen: EC, OESO.

¹ Verandering op jaarbasis van het maandgemiddelde van de gegevens over de eerste acht maanden van 2000 ten opzichte van de overeenstemmende gegevens van het gehele jaar 1999.

² Leden en niet-leden van de OESO.

³ Met uitzondering van Japan.

⁴ Inclusief Indonesië en Venezuela, die respectievelijk ook voorkomen in de rubrieken Azië en Latijns-Amerika.

overdrachten is nauwelijks gewijzigd. Uitgedrukt in procenten van het bbp of van de uitvoer van goederen en diensten komt de omvang van de evenwichtsverstoring van de lopende rekening van de Verenigde Staten en die van de vereiste inspanningen om deze te verhelpen, nog duidelijker tot uiting. Zo is het lopende tekort van dit land toegenomen van 3,6 pct. bbp in 1999 tot 4,3 pct. bbp in het verslagjaar. Ten opzichte van de uitvoer van goederen en diensten is dit deficit zelfs opgelopen van 34,7 pct. in 1999 tot iets meer dan 40 pct.

Deze verdere achteruitgang van het saldo van de lopende rekening volgt op de reeds aanzienlijke verslechtingen opgetekend in 1998 en 1999. In de loop van de drie afgelopen jaren ging het lopende tekort van de Verenigde Staten gemiddeld met ongeveer 100 miljard dollar per jaar de hoogte in, vooral als gevolg van het volumeverloop, waarvan de weerslag in 2000 nog werd verscherpt door het negatieve ruilvoet-effect voortvloeiend uit de olieprijsstijging.

Overigens ligt het lopende tekort van de Verenigde Staten op een zeer hoog peil vergeleken met de financieringsbehoeften van de rest van de wereld. Zo vertegenwoordigde dit tekort in 1998, het laatste jaar waarvoor men beschikt over betalingsbalansgegevens van nagenoeg alle landen ter wereld, ongeveer drie vijfde van de gecumuleerde lopende saldi van alle landen die een overschot lieten optekenen. Deze vergelijking zou trouwens een vals beeld kunnen geven, voorzover de zeer omvangrijke, voor het geheel van de economieën opgetekende, statistische afwijking van dat jaar geheel of gedeeltelijk te wijten zou zijn aan een overschatting van het tekort van de Verenigde Staten. Zelfs verminderd met deze statistische afwijking zou het Amerikaanse lopende tekort echter toch nog bijna 40 pct. van het gecumuleerde surplus van de landen met een overschot vertegenwoordigen.

De aangroei van het deficit uit hoofde van de handel in energiedragers heeft niet verhinderd dat het overschot op de lopende rekening van

Japan in de hoogte ging. Het is inderdaad toegenomen met ongeveer 21 miljard dollar, dat is van 2,5 pct. bbp in 1999 tot 2,8 pct. bbp in 2000, en van 23 pct. van de uitvoer van goederen en diensten in 1999 tot ongeveer 24 pct. in 2000. Ondanks een ruilvoetverslechting met 5,5 pct. is het surplus op de goederenrekening nog lichtjes gestegen. Hoewel Japan voor het vijftiende opeenvolgende jaar, met uitzondering van 1997, een belangrijk marktaandeelverlies opliep, is de Japanse uitvoer – na een terugval in 1998 en een te verwaarlozen vooruitgang in 1999 – weer flink aangetrokken dankzij een sterke groei van de exportmarkten. De invoer is minder fors gestegen zodat de dekkingsgraad naar volume van de invoer door de uitvoer eveneens is opgelopen. Overigens heeft de verbetering van het saldo van de diensten, inkomens en overdrachten in hoge mate bijgedragen tot de stijging van het lopende overschot.

Het overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans van het eurogebied is vrijwel verdwenen en bedroeg in 2000 nog slechts 0,1 pct. bbp, tegen 0,6 pct. bbp in 1999. Uitgedrukt in procenten van de uitvoer van goederen en diensten vertegenwoordigde het nog slechts 0,4 pct., tegen 3,1 pct. het jaar voordien. Het oplopende deficit uit hoofde van de handel in energiedragers heeft zijn stempel gedrukt op het goederenverkeer, waarvan het overschot met ongeveer 35 miljard dollar is gedaald. Als gevolg van het verloop van de ruwe-aardolieprijs en van de wisselkoers is de ruilvoet met 3,6 pct. verslechterd. Deze ontwikkelingen hebben het effect van de verbeterde dekkingsgraad naar volume op het goederensaldo ruimschoots gecompenseerd. De uitvoer is inderdaad fors gestegen, niet alleen dankzij de groei van de exportmarkten, maar ook doordat ingevolge de depreciatie van de euro een groter marktaandeel werd verworven. Het tekort op de dienstenrekening is toegenomen. Het kleinere overschot op het goederen- en dienstenverkeer werd echter gedeeltelijk gecompenseerd door de vermindering van het negatieve saldo van de inkomens en de overdrachten.

Gewogen gemiddelde wisselkoersen

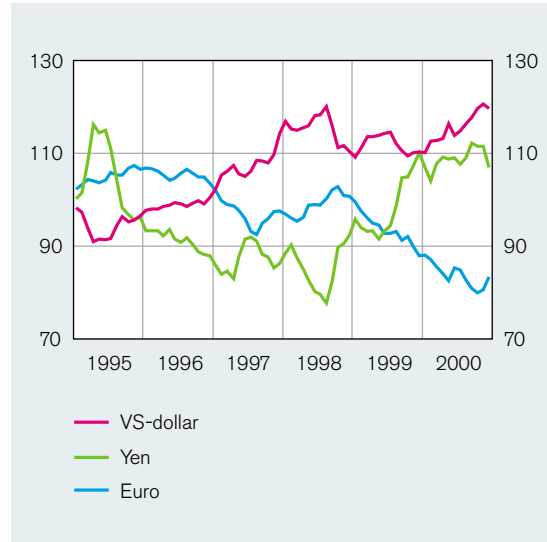
Aangezien gedurende praktisch het hele verslagjaar een voortdurend krachtige groei in de Verenigde Staten werd verwacht, is de gewogen gemiddelde wisselkoers van de dollar in 2000 bijna aanhoudend blijven stijgen. De gemiddelde stijging ten opzichte van het voorgaande jaar is echter relatief beperkt gebleven: door de verzwakking van de dollar in de tweede helft van 1999, lag de gewogen gemiddelde wisselkoers van de dollar in 2000 slechts 3,4 pct. hoger dan in 1999.

Als gevolg van gemengde signalen omtrent het hersteltempo in Japan is de yen aanvankelijk verzwakt en vanaf maart fors in waarde gestegen, op grond van kennelijk gunstiger economische vooruitzichten. Nieuwe aanwijzingen voor een aantrekkelijke particuliere consumptie en voor een verbetering van de winstgevendheid van de ondernemingen, die lieten hopen op een krachtiger economisch herstel, zijn de koers van de yen blijven ondersteunen. De op 17 augustus van het verslagjaar door de Bank of Japan genomen beslissing om het nulrentebestand op te geven, heeft blijkbaar het vertrouwen nog versterkt. Aan het einde van het jaar rezen er echter opnieuw twijfels omtrent het economische herstel in Japan, wat een daling van de yen heeft te weeggebracht. Al met al is de gewogen gemiddelde wisselkoers van de yen in het verslagjaar met 10,5 pct. gestegen ten opzichte van 1999.

De gewogen gemiddelde wisselkoers van de euro moest ten opzichte van 1999 gemiddeld 10,5 pct. prijsgeven, een ontwikkeling die – zoals uitvoeriger wordt uiteengezet in het hoofdstuk over het monetaire beleid van het Euro-systeem – tot een verdere onderwaardering van de Europese munt heeft geleid. Zo verloor de euro, ondanks het krachtige conjunctuurherstel en de gunstige economische vooruitzichten van het eurogebied, tijdens het grootste gedeelte van het eerste halfjaar terrein op de meeste andere valuta's. Eind mei en begin juni zag het er naar uit dat het marktsentiment op de

GRAFIEK 6 – GEWOGEN GEMIDDELDE WISSELKOERSEN

(indexcijfers 1994 = 100, maandgemiddelden)



Bron: BIB.

wisselmarkten omsloeg ten voordele van de euro, en herstelde de koers tijdelijk. Daarna boette de wisselkoers van de euro opnieuw aan kracht in, met name als gevolg van een verdere stijging van de dollar die verband hield met de aanhoudend stevige groei in de Verenigde Staten. Aan het einde van het jaar liet de euro evenwel een stijging optekenen in het licht van toenemende aanwijzingen voor een activiteitsvertraging en een verslechtering van de winstgevendheid van de ondernemingen in de Verenigde Staten.

Europese instellingen

De werkzaamheden van de Intergouvernementele Conferentie, waarin werd gestreefd naar een aanpassing van de EU-instellingen teneinde te komen tot een geslaagde uitbreiding met de kandidaat-landen waarmee onderhandelingen worden gevoerd in verband met hun toetreding tot de EU, werden afgerond tijdens de Top van Nice in december. De conferentie heeft een nieuw verdrag aangenomen dat de werking van

de instellingen wijzigt. De stemmenweging van de lidstaten binnen de Raad werd herzien, de omvang en de samenstelling van de belangrijkste communautaire organen en instellingen werden veranderd en de stemprocedure met gekwalificeerde meerderheid werd uitgebreid tot nieuwe domeinen. Dit is met name het geval voor de beslissingen die verband houden met de internationale vertegenwoordiging van de Europese Gemeenschap inzake onderwerpen die van bijzonder belang zijn voor de EMU.

Om het hoofd te bieden aan toekomstige uitbreidingen van het eurogebied, werd in de statuten van het ESCB en de ECB een machtigingsclausule ingelast die de Raad, wanneer deze bijeen is in de samenstelling van de staatshoofden en regeringsleiders en zich met eenparigheid van stemmen uitsprekt, toestaat in de toekomst de bepalingen inzake de algemene stemvoorschriften van de Raad van bestuur van de ECB te wijzigen via een vereenvoudigde procedure in plaats van door het bijeenroepen van een Intergouvernementele Conferentie. Een dergelijke aanpassing moet, om in werking te treden, door alle lidstaten worden bekrachtigd.

Het verdrag van Nice zal in werking treden wanneer het door alle lidstaten zal zijn goedgekeurd overeenkomstig hun respectieve institutionele regelgeving.

Voorts telt het eurogebied sinds begin januari 2001 een twaalfde lidstaat. Op basis van de convergentieverslagen van de EC en van de ECB werd tijdens het verslagjaar beslist dat Griekenland vanaf 1 januari 2001 het twaalfde lid van het eurogebied zou worden. De drachme werd vervangen door de euro tegen de omrekeningskoers van 340,75 drachme per euro, dat is de in januari 2000 opgewaardeerde spilkoers binnen het ERM-II.

De toetreding van Griekenland tot de EMU is het resultaat van een gezond macro-economisch beleid dat de overheid van dit land sinds het verdrag van Maastricht onafgebroken heeft gevoerd. Het

overheidstekort, dat in 1993 het extreem hoge peil van 13,6 pct. bbp had bereikt, werd teruggebracht tot 1,8 pct. in 1999 en 0,8 pct. in 2000, of voor beide jaren duidelijk onder de vereiste drempel van 3 pct. Na zich tussen 1993 en 1996 te hebben gehandhaafd rond de 110 pct. bbp, is de schuldratio van de overheid stapsgewijs afgenomen tot 104,6 pct. in 1999, en vervolgens tot 103,9 pct. in 2000. De overheidsschuld neemt dus in voldoende mate af om de referentiewaarde van 60 pct. in een bevredigend tempo te benaderen. De inflatie, die in 1993 14,4 pct. bereikte, is vervolgens fors teruggeschoefd. In 1999 was ze niet hoger dan 2,1 pct., dat is het referentiepeil dat gelijk is aan het gemiddelde van de inflatie in de drie landen van het eurogebied met de laagste inflatie vermeerderd met 1,5 pct. In 2000 is de inflatie, net als in alle ontwikkelde landen, toegenomen als gevolg van de stijging van de aardolieprijs, maar kwam ze toch nog dichterbij het gemiddelde van het eurogebied te liggen. De lange-termijnrente, die aanvankelijk nog meer dan de inflatie afweek van de referentiewaarde, was reeds in 1999 onder dit niveau gezakt. Ten slotte maakte Griekenland reeds vanaf het begin deel uit van het nieuwe wisselkoersmechanisme dat de valuta's van de lidstaten die geen deel uitmaken van het eurogebied koppelt aan de euro. De opgelegde schommelingsmarges werden steeds gerespecteerd zonder dat er zware spanningen zijn opgetreden.

Het strikte beleid dat door Griekenland werd gevoerd op budgettair, monetair en wisselkoersgebied, heeft de economische groei van dat land overigens niet aangetast. Tijdens de twee jaren na de recessie van 1993 was het groeitempo van de Griekse economie nagenoeg identiek aan dat van het eurogebied, en sinds 1996 is de groei systematisch krachtiger. In 2000 bedroeg hij 4 pct., tegen 3,5 pct. voor het gezamenlijke eurogebied.

Internationaal Monetair Fonds

In de loop van het verslagjaar heeft het IMF verder gewerkt aan maatregelen ter versterking

van de stabiliteit van het internationale financiële stelsel. Deze maatregelen zijn bedoeld om financiële crisissen te voorkomen door een verhoogde transparantie en door de toepassing van internationaal erkende standaarden en gedragscodes voor het economische en financiële beleid. De wil tot crisisbestrijding kwam tevens tot uiting in de aanpassingen aan de kredietfaciliteiten van het IMF en in een verhoogde nadruk op de rol van de particuliere sector.

Het streven naar een grotere transparantie bij het IMF bleek dit jaar onder meer uit de oprichting van een onafhankelijk evaluatiebureau, dat een aanvulling moet vormen op de interne en externe evaluaties van het Fonds, en uit de toestemming die de betrokken landen verkregen om, zo zij dit wensen, de rapporten te publiceren over het periodieke overleg tussen het Fonds en deze landen, alsook de rapporten opgesteld in het kader van de aanpassingsprogramma's en bepaalde andere documenten van de diensten van het IMF.

In de voorgaande jaren hebben het IMF en andere internationale instellingen diverse internationale standaarden en gedragscodes ontwikkeld ter bevordering van een degelijk en transparant economisch en financieel beleid. Er bestaat nu een algemene consensus rond de lijst van de twaalf belangrijkste standaarden en codes die werd opgesteld door het forum voor de financiële stabiliteit. In 2000 werkte het IMF aan een betere verspreiding en toepassing van deze standaarden en codes, die vaak rechtstreeks in verband staan met de werking en de doelstelling van het IMF. Dit is met name het geval voor de standaarden en codes met betrekking tot de verspreiding van statistieken, het banktoezicht en de transparantie van het budgettaire, monetaire en financiële beleid. Het IMF bereidde eveneens verslagen voor waarin de toepassing van deze internationale standaarden en codes in een aantal lidstaten werd beoordeeld.

In 2000 werd de particuliere sector ook aangeemoedigd om actiever deel te nemen aan het

voorkomen en oplossen van crisissen. Het IMF heeft hiertoe een structuur opgezet, namelijk de « Capital markets consultative group », waarin particuliere crediteuren en overheidsinstanties regelmatig voor overleg samenkomen. Het IMF zette de uitwerking voort van een kader aan de hand waarvan individuele crisislanden kunnen worden beoordeeld en kan worden bepaald of de particuliere sector al dan niet dient te worden betrokken bij de oplossing van die crisissen. In dit verband werd ook een bijzondere aandacht besteed aan het fenomeen van de « standstills », dat zijn technieken om de nettokapitaaluitvoer tijdens een crisis gedurende een bepaalde periode te verminderen.

Op 17 november 2000 heeft het IMF besloten zijn kredietfaciliteiten aan te passen. Er werden maatregelen getroffen om de landen ertoe aan te zetten hun uitstaande schulden ten aanzien van het IMF sneller terug te betalen – voorzover de omstandigheden dit toelaten – maar ook om hen aan te moedigen minder omvangrijke kredieten aan te vragen. Het IMF heeft bovendien de preventieve kredietlijn die sinds de invoering ervan, in april 1999, nog niet werd gebruikt, aantrekkelijker gemaakt door de toegang goedkoper te maken en de onzekerheid omtrent de steun bij een eventuele crisis te verminderen.

Om Turkije, dat in december een zware financiële crisis doormaakte, te hulp te komen, heeft het IMF dit land een krediet van 5,8 miljard SDR verleend in het kader van de supplementaire reservefaciliteit. Tegelijkertijd vroeg de Turkse overheid aan de buitenlandse banken hun positie ten aanzien van Turkije op vrijwillige basis te handhaven. In 2000 hebben aanslepende binnenlandse politieke problemen, die nog werden aangewakkerd door buitenlandse moeilijkheden, ook Argentinië genoopt onderhandelingen met het IMF aan te knopen om bijstand te krijgen. Op 12 januari 2001 werd een verhoging van de door het IMF ten gunste van Argentinië geopende kredietlijn ten bedrage van 10,6 miljard SDR goedgekeurd in het kader van het met dit land afgesloten stand-by-akkoord.

Het effectieve beroep op de financiële steun van het IMF is in 2000 nochtans afgenomen. De brutotrekkingen op de middelen van het Fonds beliepen tijdens het verslagjaar slechts 4,3 miljard SDR, tegen respectievelijk 20,6 en 10 miljard SDR in 1998 en 1999. Het geheel van de uitstaande kredieten, waarbij in de berekening ook met de trekkingen op de leningen in het kader van de faciliteit voor armoedebestrijding en groei rekening wordt gehouden, zijn eveneens gedaald, namelijk van 57,6 miljard SDR op 31 december 1999 tot 49,3 miljard SDR aan het einde van het verslagjaar.

Overigens heeft het IMF in 2000 gestreefd naar een versnelde toepassing van het schuldverlichtingsinitiatief voor de arme landen met een hoge schuldgraad.

Voorts werd de formule besproken voor de berekening van de quota van de lidstaten van het IMF. Deze quota bepalen de stemrechten, de bijdragen tot de middelen van het IMF en de omvang van de financiële steun bij een eventuele crisis.

1.6 ECONOMISCH BELEID

Tijdens het verslagjaar is de algemene monetair-beleidskoers restrictiever geworden in de drie belangrijkste economieën, zij het in uiteenlopende mate en in een verschillend tempo.

Het begrotingsbeleid van de Verenigde Staten en Japan werd bepaald door de respectieve conjunctuursituatie in die beide landen. In Japan, waar zich pas sinds korte tijd een economisch herstel aftekent, bleef het saldo van de overheidstransacties ruimschoots negatief, zodat de schuldgraad van de overheid opnieuw verslechterde. Niettemin voert dit land een iets minder expansief begrotingsbeleid dan in de voorgaande jaren: het structurele primaire tekort, dat sinds het begin van de jaren negentig vrijwel

ononderbroken was toegenomen, is in 2000 licht gedaald. In de Verenigde Staten heeft de wil om het gevaar voor een oververhitting van de economie in te dammen, het ontoereikende nationale sparen op te vangen en derhalve bij te dragen tot het wegwerken van het lopende tekort, de overheid ertoe aangezet een nog restrictiever begrotingsbeleid te voeren, ondanks de overschotten die de twee voorgaande jaren werden opgetekend.

In het eurogebied, daarentegen, kwam het discretionaire proces van de begrotingssanering, dat sinds 1993 met succes werd gevolgd in het kader van de convergentieprogramma's en vervolgens van de stabiliteitsprogramma's, in 2000 even tot stilstand, ondanks het gunstige conjunctuurklimaat.

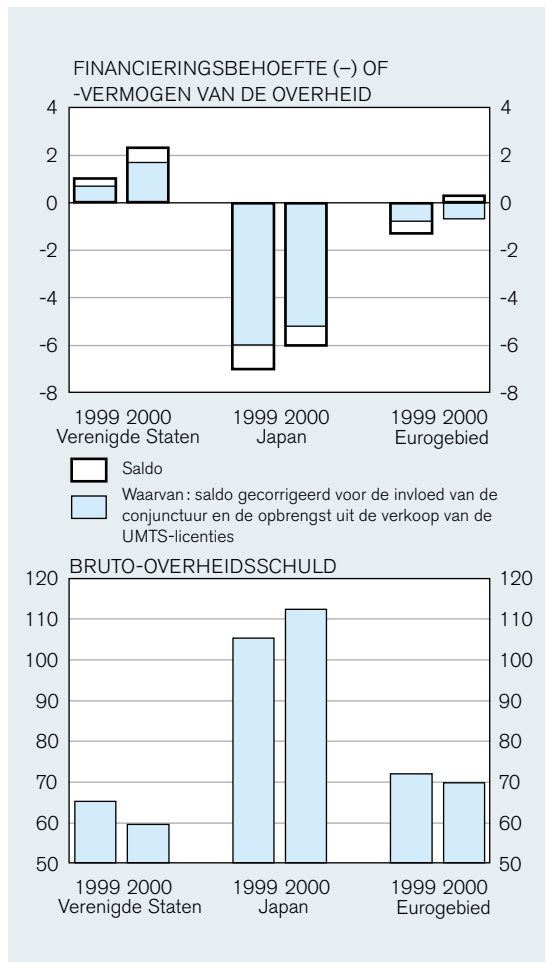
Begrotingsbeleid

In de Verenigde Staten is het begrotingssurplus nog gestegen, namelijk van 1 pct. bbp in 1999 tot 2,3 pct. bbp in 2000. Deze ontwikkeling ging gepaard met een verdere inkrimping van de schuldgraad van de overheid, die terugliep van 65,3 pct. bbp in 1999 tot 59,5 pct. bbp in 2000.

Het structurele, dat wil zeggen voor conjunctuurinvloeden gecorrigeerde begrotingsoverschot is eveneens toegenomen, namelijk van 0,7 pct. van het potentiële bbp in 1999 tot 1,7 pct. in 2000. Die nieuwe verbetering van het structurele saldo verklaart dan ook ongeveer drie vierde van de stijging van het financieringsvermogen van de overheid, terwijl de rest toe te schrijven is aan de stevige groei van de economie. De verdere inkrimping van het gewicht van de nettorentelasten, namelijk van 2,8 pct. bbp in 1999 tot 2,6 pct. bbp in 2000, heeft slechts in geringe mate bijgedragen tot de verbetering van het structurele saldo. Deze valt in de eerste plaats te verklaren door een scherpe stijging van de belastingontvangsten, met name dankzij belangrijke kapitaalmeerwaarden. Het aandeel van de belastingontvangsten in het bbp werd aldus

GRAFIEK 7 — OVERHEIDSFINANCIEN IN DE VOORNAAMSTE ECONOMIEËN

(procenten bbp)



Bronnen : EC, OESO.

van 31 pct. in 1999 op 31,6 pct. in 2000 gebracht. De weerslag hiervan op het begrotings-saldo werd slechts gedeeltelijk gecompenseerd door de groei van de primaire uitgaven van de federale regering die het gevolg was van het optrekken van de plafonds voor discretionaire uitgaven.

In Japan werd in 2000 een iets minder expansief begrotingsbeleid gevoerd dan het voorgaande jaar, hoewel de begroting voor het jaar 2000, die betrekking heeft op de periode april 2000-maart 2001, hoge uitgaven omvat, en

in oktober van het verslagjaar een nieuw stimuleringsprogramma werd aangenomen. De uitgaven die de overheid in het kader van dat plan, het tiende sinds 1992, heeft vastgelegd, zijn echter veel minder omvangrijk dan die uit het voorgaande, in november 1999 goedgekeurde plan : 3.900 miljard yen nieuwe uitgaven, tegen 9.000 miljard. Bovendien wordt er minder uitgegeven voor grote infrastructuurwerken : terwijl deze in het plan van november 1999 nog 6.000 miljard yen in beslag namen, werd er in dat van oktober 2000 1.500 miljard yen voor uitgetrokken. De rest van de uitgaven wordt verdeeld over steun aan KMO's in moeilijkheden, huisvestingsprojecten, opleiding en uiteenlopende sociale programma's. De financieringsbehoefte van de Japanse overheid, die in 1999 een recordpeil had bereikt, is enigszins gedaald, namelijk van 7 pct. bbp in 1999 tot 6 pct. bbp in 2000. Gecorrigeerd voor de invloed van de conjunctuur is de financieringsbehoefte afgenomen van 6 pct. van het potentiële bbp in 1999 tot 5,2 pct. tijdens het verslagjaar. Het aanhoudend hoge tekort heeft opnieuw geleid tot een forse stijging van de brutoschuldgraad van de overheid, namelijk van 105,3 pct. bbp tot 112,3 pct. bbp.

De omvang van de overheidsschuld en het streven om te anticiperen op de financiële gevolgen van de vergrijzing van de bevolking hebben het parlement ertoe gebracht in maart een geheel van wetsontwerpen over de pensioenen goed te keuren. De pensioenen van de na 1 april 2000 gepensioneerde werknemers zijn met 5 pct. verlaagd; op termijn zou die vermindering op ongeveer 20 pct. van de uitkering van de toekomstige gepensioneerden uitkomen. De forfaitaire basisuitkeringen en de aan gepensioneerde werknemers uitgekeerde pensioenen zijn voortaan gekoppeld aan het prijsverloop en niet meer aan dat van de lonen. De pensioengerechtigde leeftijd zal geleidelijk aan worden opgetrokken van 60 tot 65 jaar, meer bepaald tussen 2013 en 2025 voor de mannen en tussen 2013 en 2030 voor de vrouwen. De verplichting om bijdragen te betalen werd uitgebreid tot werknemers met een leeftijd van 65 tot 70 jaar.

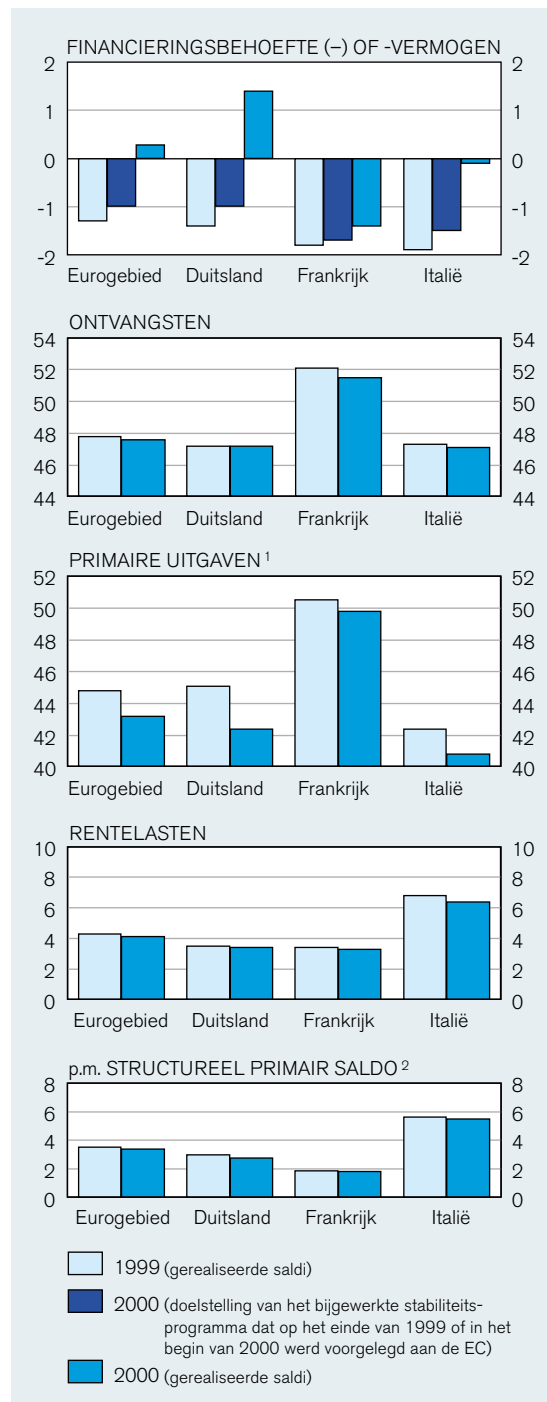
In het eurogebied vertoonde de begroting tijdens het verslagjaar een overschot van 0,3 pct. bbp, terwijl ze in 1999 nog sloot met een tekort van 1,3 pct. bbp. Deze verbetering was voornamelijk te danken aan de opbrengst uit de verkoop van de UMTS-licenties (Universal Mobile Telecommunications System). Ze ging gepaard met een nieuwe daling van de brutoschuldgraad van de overheid van 72,1 pct. bbp tot 69,8 pct. bbp.

Aangezien een groeiend aantal landen in de buurt komt van de middellange-termijndoelstelling die werd vastgelegd in het in juni 1997 tijdens de top van Amsterdam goedgekeurde Europese stabiliteits- en groeipact, te weten een begrotingspositie die vrijwel in evenwicht is of een overschot vertoont, kon een politieke consensus worden bereikt om de lat hoger te leggen en meer aandacht te besteden aan de kwaliteit en de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. De Europese Raad heeft op zijn bijeenkomst van Lissabon in maart de Raad en de Commissie verzocht in de lente van 2001 een verslag voor te leggen. Hierin dient enerzijds de bijdrage van de overheidsfinanciën tot de groei en de werkgelegenheid te worden geëvalueerd. Anderzijds moet worden nagegaan of er passende concrete maatregelen werden genomen teneinde de fiscale en parafiscale druk op arbeid – en vooral die op relatief laaggeschoolde werkkrachten en op de lage lonen – te verlichten, de overheidsuitgaven meer aan te wenden voor een toename van het relatieve belang van de vorming van zowel fysiek als menselijk kapitaal, en voor de ondersteuning van onderzoek en ontwikkeling, innovatie en informatietechnologieën, en teneinde ervoor te zorgen dat de overheidsfinanciën op lange termijn houdbaar zijn, via een onderzoek van de verschillende daaraan verbonden aspecten, met inbegrip van de gevolgen van de vergrijzing van de bevolking.

Op een enkele uitzondering na voorzien alle lidstaten in hun eind 1999 en in het begin van het verslagjaar bijgewerkte stabiliteitsprogramma's in een verlichting van de fiscale en parafiscale druk. In 2000 nam die beleidskoers in tal van

GRAFIEK 8 – OVERHEIDSFINANCIËN IN HET EUROGEBIED EN IN DE DRIE VOORNAAMSTE LIDSTATEN ERVAN

(procenten bbp)



Bron: EC.

¹ Uitgaven exclusief rentelasten.

² Primair saldo gecorrigeerd voor de invloed van de conjunctuur en de opbrengst uit de verkoop van de UMTS-licenties. De verkoop van die licenties heeft de overheid in 2000 2,5 pct. bbp opgebracht in Duitsland, 1,2 pct. bbp in Italië, 0,7 pct. bbp in Nederland, 0,4 pct. bbp in Oostenrijk, 0,4 pct. bbp in Portugal en 0,1 pct. bbp in Spanje. Die ontvangsten vertegenwoordigden 1,1 pct. bbp voor het eurogebied als geheel.

landen van het eurogebied de vorm aan van belastinghervormingen, waarvan het effect doorgaans over meerdere jaren gespreid is. Voor het eurogebied als geheel is het aandeel van de ontvangsten in het bbp, dat in 1999 een recordpeil van 47,8 pct. bbp had bereikt, in 2000 teruggelopen tot 47,6 pct. bbp; in elk van de drie grote eurolanden, namelijk Duitsland, Frankrijk en Italië, is dat aandeel gedaald of op zijn minst onveranderd gebleven. Deze ontwikkeling, die volgens de begrotingen voor het jaar 2001 nog markanter zou worden, viel samen met een inkrimping van het aandeel van de primaire uitgaven en de rentelasten in het bbp.

Behalve aan de eenmalige opbrengsten uit de verkoop van de UMTS-licenties in sommige landen, waaronder Duitsland en Italië, is de inkrimping van het overheidstekort van het eurogebied in 2000 ook deels te danken aan de verbeterde conjunctuur. Gecorrigeerd voor de weerslag van de conjunctuur en voor de opbrengsten uit die verkopen, is de financieringsbehoefte van de overheid tussen 1999 en 2000 inderdaad slechts afgenomen van 0,8 tot 0,7 pct. bbp. Het gewicht van de rentelasten in het bbp is gedaald, vooral in de landen met de zwaarste schuldenlast, zoals Italië of België. Overigens is het structurele primaire overschot, dat is het financieringsvermogen gezuiverd voor de weerslag van de rentelasten, de conjunctuur en de opbrengst uit de verkoop van de UMTS-licenties, niet verbeterd, aangezien het in 2000 3,4 pct. bbp beliep, tegen 3,5 pct. bbp in 1999, terwijl een voortzetting van de begrotingsconsolidatie wenselijk zou zijn geweest, gelet op de krachtiger economische groei. Deze versoepeling van de discretionaire saneringsinspanning werd in de drie voornoemde grote landen opgetekend.

Monetair beleid

In de Verenigde Staten is de vanaf juni 1999 gevolgde restrictievere monetaire-beleidskoers tijdens de eerste helft van het verslagjaar voort-

gezet. De krachtige groei van de binnenlandse vraag, die de meest optimistische ramingen van het groeitempo van de potentiële productie overtrof, zelfs rekening houdend met de versneling van de productiviteitsgroei, heeft de Federal Reserve ertoe aangezet de rente op fed funds in drie stappen, namelijk in februari, maart en mei, op te trekken van 5,5 tot 6,5 pct. Bijgevolg is de rente op driemaands eurodeposito's in dollar van januari tot mei onophoudelijk gestegen van 5,9 tot 6,7 pct. Vanaf juni 2000 is de Federal Reserve een meer neutrale monetaire-beleidskoers gaan varen om een zachte landing van de economie mogelijk te maken en zo te reageren op de opeenvolgende stijgingen van de rentevoeten sinds medio 1999. De rente op driemaands eurodeposito's in dollar is bijgevolg van juni tot november 2000 nauwelijks gewijzigd. Als gevolg van een verwachte daling van de rente op fed funds in het licht van de steeds toenemende tekenen van een geleidelijke vertraging van de Amerikaanse economie is de rente op driemaands eurodeposito's in dollar in december echter met 20 basispunten gezakt, tot 6,5 pct.

Gelet op de duidelijker tekenen van een herstel en van een verminderde neerwaartse druk op de prijzen heeft de Bank of Japan in augustus het sinds februari 1999 gevoerde nulrentebeleid opgegeven. Zo werd de daggeldrente voor leningen zonder onderpand opgetrokken van bijna nul tot ongeveer een kwart procent. De rente op driemaands eurodeposito's in yen, die tijdens de eerste helft van het verslagjaar steeds rond de 0,1 pct. lag, is vanaf juli onophoudelijk gestegen en bereikte in december 0,6 pct.

Zoals in het hoofdstuk over het monetaire beleid nader wordt toegelicht, heeft de Raad van bestuur van de ECB het officiële referentietarief van het Eurosysteem zesmaal opgetrokken, met name de basis-herfinancieringsrente tot 27 juni en de op de basis-herfinancieringstransacties toegepaste minimale inschrijvingsrente vanaf 28 juni. De renteverhogingen met 0,25 procentpunt in februari, maart, april, augustus en oktober, en met 0,5 procentpunt in juni, hebben het

referentietarief opgevoerd van 3 pct. in het begin van het jaar tot 4,75 pct. tegen het einde van het verslagjaar. Op de geldmarkt is de rente op in euro luidende driemaands eurodeposito's tussen januari en november voortdurend gestegen van 3,3 tot 5,1 pct. Onder invloed van de neerwaartse herziening van de verwachtingen aangaande het toekomstige verloop van de korte-termijntarieven is deze rente daarna echter tot 4,9 pct. gedaald.

Lange-termijnrente

In de Verenigde Staten en in het eurogebied zijn de rentetarieven op de langlopende overheids-schuld, die fors waren gestegen in 1999, tijdens het verslagjaar weer gezakt. Deze dalende beweging was meer uitgesproken in de Verenigde Staten zodat het positieve verschil tussen de lange-rentetarieven in die twee gebieden, dat in januari 2000 nog ongeveer 100 basispunten bedroeg, in december tot minder dan 20 basispunten was teruggevallen. In Japan zijn de lange-rentetarieven relatief stabiel gebleven op een peil dat ruimschoots lager was dan dat in de andere twee voornaamste economieën. Vermits de korte-rentetarieven in de drie beschouwde gebieden een stijging vertoonden, is de rendementscurve van de effecten van de overheidsschuld in al deze economieën weer minder steil geworden. Vanaf de maand juli deed zich in de Verenigde Staten zelfs een inversie voor.

Na een stijging van 6,3 tot 6,7 pct. tussen december 1999 en januari 2000, is de lange rente in de Verenigde Staten vanaf februari weer gezakt tot 5,2 pct. in december. Deze daling is het resultaat van verscheidene factoren. De verhogingen van de rente op fed funds die plaatsvonden van medio 1999 tot het midden van 2000, hebben verdere stijgingen minder waarschijnlijk gemaakt. Het groeitempo van de economie is in de loop van het jaar teruggevallen, en de vooruitzichten op een economische vertraging zijn sterker geworden. De opgelopen volatiliteit van de beursmarkten en de koersdaling van technologiewaarden hebben

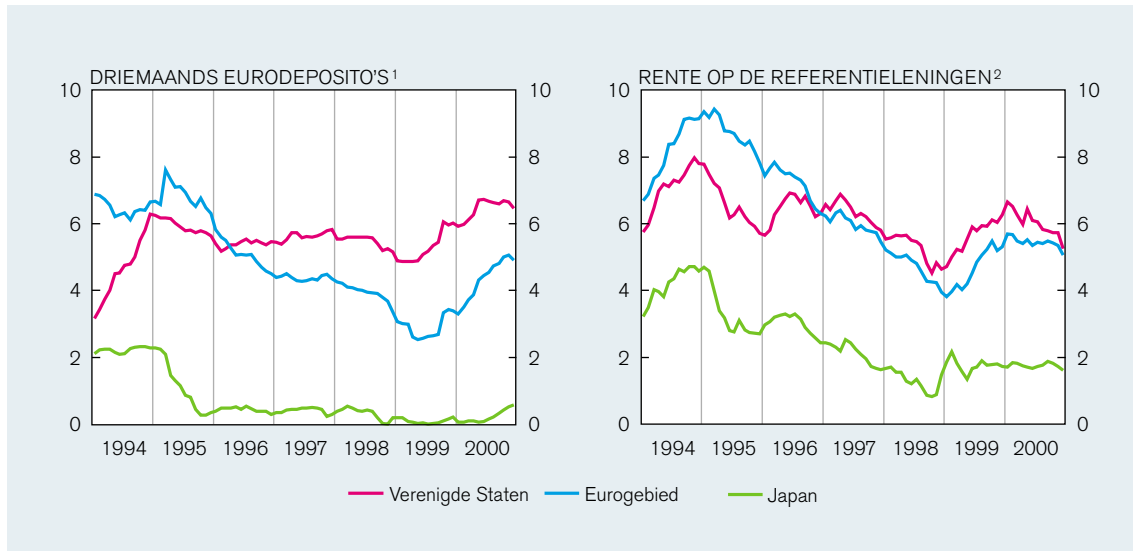
sommige financiële-marktpartijen ertoe aangezet over te stappen naar als vluchtwaarden beschouwde overheidsobligaties. In januari, ten slotte, heeft de Schatkist haar prognoses voor het begrotingsoverschot opwaarts herzien, waardoor de kans op een inkrimping van het totale aanbod van haar eigen effecten toenam, en heeft ze een programma aangekondigd voor de wederaankoop van haar langlopende obligaties, vooral die met een looptijd van dertig jaar, en voor de vermindering van drie naar één van het jaarlijkse aantal uitgiften van obligaties op dertig jaar.

Als gevolg van deze aankondiging zijn de rentetarieven van de overheidsobligaties op dertig jaar tot de maand augustus gezakt onder die van de obligaties op tien jaar, verminderde de gemiddelde looptijd van de overheidsschuld, en is de rente op tien jaar de nieuwe marktreferentie geworden in de Verenigde Staten. In het vooruitzicht van een terugbetaling op middellange termijn van de federale nettoschuld aangehouden door het publiek, zijn andere lange-rentetarieven, met inbegrip van de vaste rente op renteswap-overeenkomsten, hierna swaprente genoemd, voor de markt de nieuwe referentietarieven geworden naast die van de effecten van de overheidsschuld. Het verschil tussen de swaprente en het rendement op overheidsobligaties op tien jaar is gestegen van ongeveer 80 basispunten in het begin van het jaar tot een peil dat vanaf midden februari veelal 100 basispunten overschreed. Dit toenemend renteververschil weerspiegelt onder meer de aanbodvoorwaarden op de markt van de bovenvermelde obligaties, alsook de bezorgdheid over de aan de financiële sector verbonden risico's. Het verschil tussen de rente op kredieten verleend aan de meest risicovolle kredietnemers en de swaprente is in de loop van het jaar eveneens toegenomen.

In Japan schommelde de rente op tien jaar het hele jaar binnen een marge van 1,6 tot 1,9 pct. De financieringsvoorwaarden op lange termijn van de Japanse overheid ondergingen dus geen sterke wijzigingen door de stopzetting van het nulrentebestel in augustus. Het verschil tussen

GRAFIEK 9 – KORTE- EN LANGE-TERMIJNRENTE IN DE VOORNAAMSTE ECONOMIEËN

(maandgemiddelden)



Bronnen : ECB, BIB, NBB.

¹ Voor het eurogebied : tot in 1998, gewogen gemiddelde van de rentetarieven op de interbankenmarkten in nationale valuta's.² Voor het eurogebied : gewogen gemiddelde van de rente op de referentieleeningen van de overheid van de lidstaten.

de swaprente en het rendement op overheidsobligaties, dat in 1998 en 1999 gemiddeld ongeveer 40 basispunten bedroeg, is in de loop van het verslagjaar gedaald tot het peil van de eind 1997 ingezette financiële crisis, namelijk zowat 20 basispunten. Hieruit blijkt dat de financieringsvoorwaarden van de particuliere ondernemingen verbeterd zijn.

In het eurogebied liet de lange-termijnrente in januari 2000 een sterke stijging optekenen tot 5,7 pct., tegen 5,3 pct. de voorgaande maand. Sindsdien zijn de rentetarieven teruggelopen tot 5,1 pct. in december, dit is het laagste peil sedert september 1999. Eind 1999 werden iets hogere inflatieverwachtingen waargeno-

men die deels verband hielden met de tekenen van een groeiversnelling in het eurogebied maar nadien snel wegebden, met name dankzij het geloofwaardige monetaire beleid van het Eurosysteem. Een andere verklaring hiervoor is het uitstralingseffect van de Amerikaanse lange-termijnrente, maar relatief minder gunstige groeivoorzichten voor de Verenigde Staten hebben dat effect mede afgezwakt.

In de Verenigde Staten en het eurogebied was de reële rente, die bij benadering gelijk is aan het verschil tussen de nominale rente en de lopende inflatie, in 2000 neerwaarts gericht. Aan het einde van het verslagjaar lag de reële rente in die twee economieën, net als in Japan, rond 2,5 pct.

2. HET MONETAIRE BELEID VAN HET EUROSISTEEM

2.1 STRATEGISCHE ASPECTEN

De finale doelstelling van het monetaire beleid

De statutaire opdracht van het Eurosysteem, dat de ECB en de nationale centrale banken van de landen van het eurogebied omvat, bestaat erin prijsstabiliteit te handhaven: dit is de beste bijdrage die het monetaire beleid kan leveren aan een duurzame groei. Het Eurosysteem draagt tevens bij tot het temperen van de conjunctuurschommelingen, zonder evenwel afbreuk te doen aan zijn primaire doelstelling.

De Raad van bestuur van de ECB heeft prijsstabiliteit gedefinieerd als een stijging van de consumptieprijsindex van het eurogebied met minder dan 2 pct. per jaar. Prijsstabiliteit moet op middellange termijn worden gehandhaafd. Het algemene prijspeil kan immers kortetermijnschokken ondergaan die de monetaire autoriteiten niet onder controle hebben.

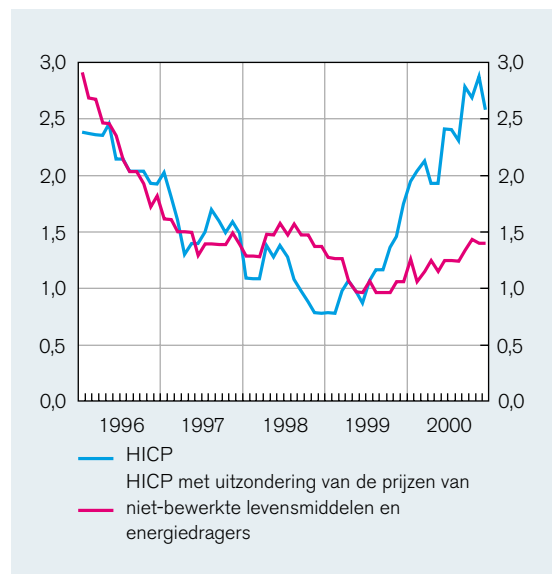
De twee afgelopen jaren is dit ook duidelijk gebleken. Terwijl de inflatie in het eurogebied tot begin 1999 was gedaald, nam ze vervolgens toe en bereikte ze, onder invloed van de duurdere olieprijsen, de grens van 2 pct. in het begin van 2000, waar ze vanaf juni duidelijk bovenuit is gestegen.

De onderliggende inflatietendens, die wordt gemeten door uit de HICP de prijzen te lichten van de niet-bewerkte levensmiddelen en de energiedragers, die doorgaans het meest volatiel zijn, bleef echter op een peil van minder dan 1,5 pct., ondanks een lichte stijging sedert het laatste kwartaal van 1999.

In geval van een externe schok streeft het monetaire beleid van het Eurosysteem ernaar te

GRAFIEK 10 – GEHARMONISEERDE CONSUMPTIEPRIJSINDEX VOOR HET EUROGEBIED

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



Bron: EC.

voorkomen dat de daaruit voortvloeiende overschrijding van de doelstelling voor de stijging van de consumptieprijzen overgaat in een langer aanhoudende ontsporing door de verbreiding van de prijsstijgingen. De desbetreffende beslissingen van de Raad van bestuur van de ECB, waarin rekening moet worden gehouden met de tijdsspanne die verloopt tussen de rentewijzigingen en hun effect op de prijzen, berusten op de twee pijlers van de strategie die eind 1998 werd uitgewerkt.

Eerste pijler van de strategie

De analyse van de monetaire ontwikkelingen in het eurogebied vervult een belangrijke rol in de monetaire-beleidsstrategie van het Eurosysteem. De ontwikkeling van de geldhoeveelheid vormt

immers een waardevolle bron van informatie, aangezien inflatie op middellange termijn een monetair verschijnsel is. Uit de analyses van historische gegevens blijkt aldus dat er in het eurogebied een vrij stabiele band bestaat tussen de geldhoeveelheid M3 en het algemene prijspeil. Bovendien liepen de middellange-termijnbewegingen van de groei van M3 over het algemeen vooruit op die van de inflatie. De monetaire aggregaten worden overigens berekend voor het eurogebied als geheel, waardoor ze beter dan andere variabelen aangeven dat het gemeenschappelijke monetaire beleid berust op de economische situatie in het hele eurogebied en niet op die in enkele grote landen.

De vooraanstaande rol die aan de monetaire analyse wordt toegekend, komt tot uiting in de bekendmaking van een referentiewaarde voor de groei van het ruime monetaire aggregaat M3. Elke maand worden de monetaire ontwikkelin-

gen aan die referentiewaarde getoetst, en dat op basis van het driemaands gemiddelde van het jaarlijkse groeitempo van M3. Het ontstaan van een verschil tussen het groeitempo van dat aggregaat en de referentiewaarde leidt niet tot een « mechanische » aanpassing van de rentetarieven. Wel wordt nagegaan of die afwijking een bedreiging vormt voor de prijsstabiliteit.

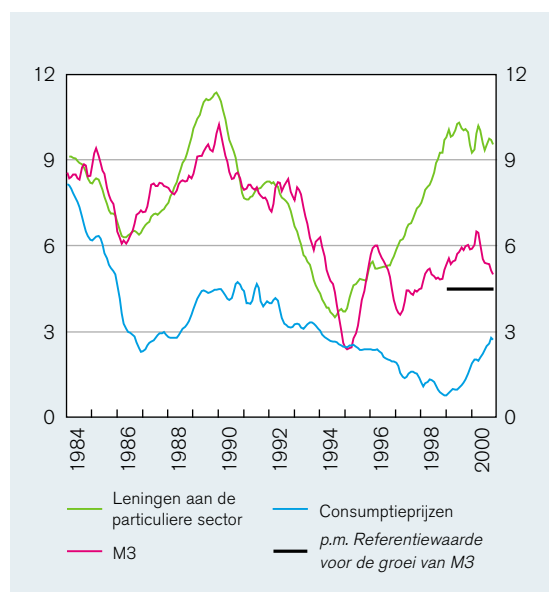
In het kader van de eerste pijler van de monetaire-beleidsstrategie onderzoekt de Raad van bestuur van de ECB tevens het verloop van de verschillende componenten van M3, alsook van de tegenposten van M3 in de geconsolideerde balans van de monetaire financiële instellingen (MFI's), om een beter inzicht te krijgen in de oorzaken van de groei van M3 en de omvang te meten van de rol die de meest liquide bestanddelen van het aggregaat vervullen.

In december 1998 legde de Raad van bestuur van de ECB de referentiewaarde voor de groei van M3 vast op 4½ pct. Om die waarde te bepalen hield de Raad rekening met de doelstelling inzake prijsstabiliteit, met een trendmatige groei van het reële bbp van 2 tot 2½ pct. per jaar en met een trendmatige daling van de omloopsnelheid van M3 van ½ tot 1 pct. per jaar. In het kader van de jaarlijkse herbeoordelingen van de referentiewaarde besloot de Raad in de maanden december 1999 en 2000 dat die parameters niet noemenswaardig veranderd waren en dat de referentiewaarde derhalve niet hoefde te worden aangepast.

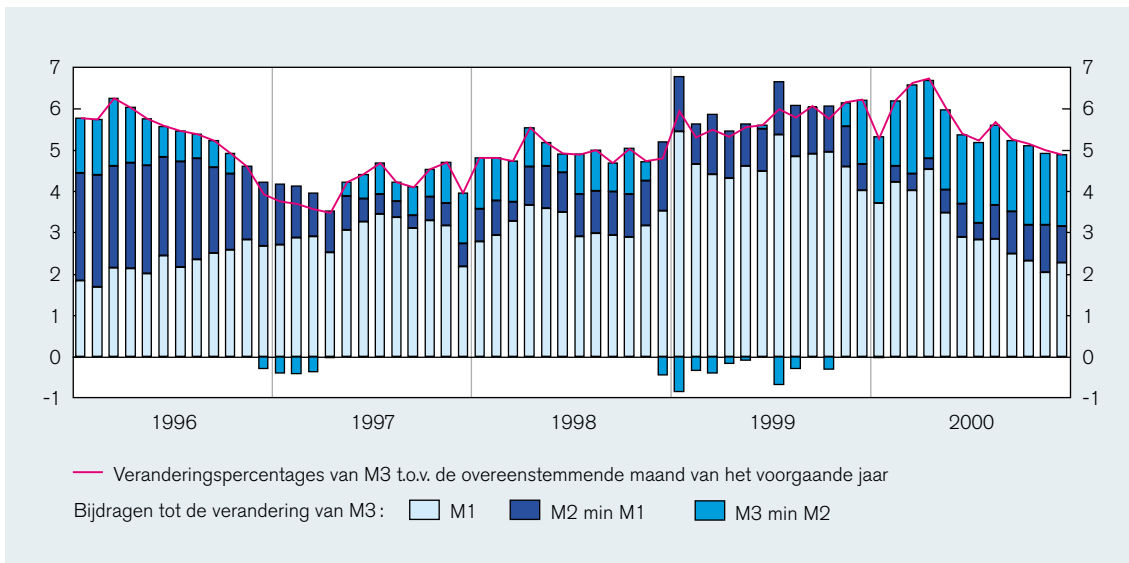
Net als in 1999 lag de groei van M3 in het eurogebied in 2000 steeds hoger dan de referentiewaarde van 4½ pct. In januari en februari leek de overschrijding van die waarde door het driemaands gecentreerde gemiddelde van het jaarlijkse groeitempo zich te stabiliseren op het eind 1999 opgetekende peil van 1,5 procentpunt, maar daarna liep ze op tot 2 procentpunten in maart en april. In de daaropvolgende maanden is de overschrijding geslonken en in november kwam ze uit op 0,5 procentpunt.

GRAFIEK 11 — M3, LENINGEN AAN DE PARTICULIERE SECTOR EN CONSUMTIEPRIJZEN¹ IN HET EUROGEBIED

(driemaands gecentreerde gemiddelden van de veranderingpercentages t.o.v. de overeenstemmende maand van het voorgaande jaar)



Bronnen : EC, ECB.
¹ Vanaf 1996, HICP.

GRAFIEK 12 — M3 EN DE COMPONENTEN ERVAN IN HET EUROGEBIED¹

Bron : ECB.

¹ Het monetaire aggregaat M1 omvat het fiduciaire geld (bankbiljetten en munten) en de zichtdeposito's; M2 min M1 omvat de termijndeposito's met een looptijd van ten hoogste twee jaar en de deposito's met een opzegtermijn van maximaal drie maanden (spaarboekjes of -deposito's bijvoorbeeld); M3 min M2 omvat de andere korte-termijnverplichtingen van de MFI's, in het bijzonder verhandelbare instrumenten, zoals effecten van monetaire ICB's. Er wordt rekening gehouden met de posities van de MFI's ten opzichte van de ingezetenen van het gehele eurogebied. Die gegevens kunnen echter enkel worden berekend voor de periode vanaf september 1997. De cijfers betreffende de daaraan voorafgaande periodes werden derhalve geraamd op basis van nationale monetaire en bancaire statistieken, die in het verleden niet volledig waren geharmoniseerd. Zie het *Maandbericht* van de ECB van februari 1999 voor een gedetailleerde beschrijving.

De bijdrage van het meest liquide bestanddeel, M1, aan de groei van M3 vertoonde een gelijksoortig verloop: een lichte stijging in het begin van het jaar werd gevolgd door een vrij sterke daling vanaf mei. Terwijl de gemiddelde groei van M1 10,4 pct. bedroeg in de eerste vier maanden van 2000, liep deze terug tot 6,5 pct. in de periode van mei tot december. De duidelijke voorkeur voor liquide middelen in de eerste vier maanden valt wellicht te verklaren door de krachtige economische groei, de toegenomen volatiliteit op de aandelenmarkten van het eurogebied, en de lage opportuniteitskosten van het aanhouden van kastegoeden, die samenhangen met het historisch lage peil van de nominale en de reële rente. In de daaropvolgende maanden werd de groei van M1 afgeremd door de geleidelijke verkrapping van het monetaire beleid en de eruit voortvloeiende aanhoudende stijging van de korte-termijnrente, wat gedeeltelijk ten goede kwam aan de andere componenten van M3.

Voor de gemiddelde groei van de verhandelbare instrumenten bereikte in 2000 met 13,5 pct. een zeer hoog peil. Dit is toe te schrijven aan het feit dat het rendement van die korte-termijneffecten vrij nauw aansluit bij de geldmarktrente en dat de rendementscurve afgevlakt is. Het deel van die effecten dat wordt aangehouden door niet-ingezetenen van het eurogebied zou in principe evenwel niet in aanmerking mogen worden genomen bij de berekening van M3. Om statistische redenen is het echter nog niet mogelijk dat gedeelte af te zonderen.

In de geconsolideerde balans van de MFI's vormden de leningen aan de particuliere sector van het eurogebied nog steeds de voornaamste tegenpost voor de forse stijging van M3 in 2000. In de eerste vier maanden versnelde de jaarlijkse groei van die leningen van 8,8 tot 10,5 pct. Het stevige vertrouwen van de consumenten en de bedrijfsleiders, de talrijke fusies en overnames in het eurogebied en de toename

van de vastgoedprijzen in sommige eurolanden hebben daar zeker toe bijgedragen. Voorts is het niet uitgesloten dat de verwachte renteverhogingen de gezinnen en de ondernemingen ertoe hebben aangezet hun leningen vroeger af te sluiten. Vanaf mei 2000 leek de expansie van de kredietverlening aan de particuliere sector licht te vertragen, al bleef ze op een zeer hoog niveau. Die vertraging werd allicht in de hand gewerkt door de stijging van de debetrentetarieven.

De groei van de leningen aan de particuliere sector van het eurogebied kwam ruimschoots boven die van M3 uit. Dit verschil had als voornaamste tegenposten een tragere groei en zelfs een inkrimping van de kredietverlening aan de overheid en een forse daling van de netto externe tegoeden van de sector van de MFI's. De betalingsbalansgegevens lijken aan te geven dat die verandering in de externe positie hoofdzakelijk het gevolg is van een kapitaaluitvoer door de vennootschappen en de particulieren van het eurogebied, in de vorm van directe investeringen en effectentransacties.

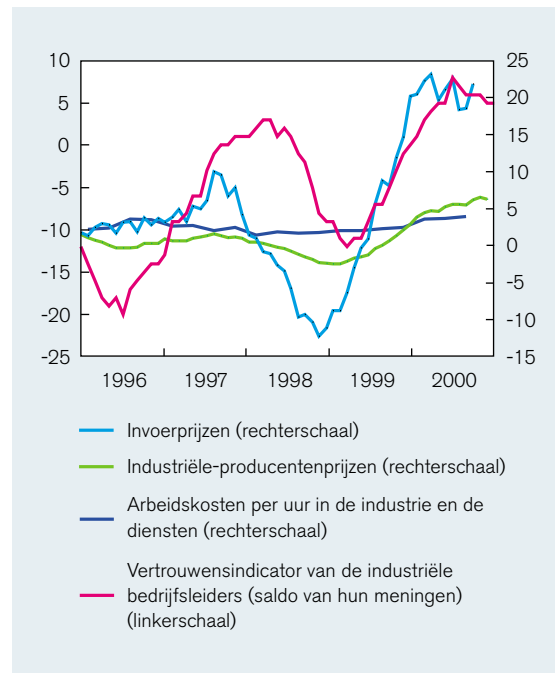
Tweede pijler van de strategie

De tweede pijler van de strategie van het Eurosysteem bestaat erin de risico's voor prijsstabiliteit te analyseren aan de hand van een ruime waaier van andere indicatoren die voortlopen op de ontwikkeling van de prijzen in het eurogebied als geheel. Het gaat met name om indexcijfers van prijzen en kosten, conjunctuurindicatoren, wisselkoersen en gegevens over het begrotingsbeleid. Om zich een oordeel te kunnen vormen, houdt de Raad van bestuur van de ECB ook rekening met de prognoses van de diensten van het Eurosysteem en die van andere instellingen, en met indicatoren van de financiële markten, zoals de lange-termijnrente.

De meest in het oog springende ontwikkelingen van het jaar 2000 waren de krachtige economi-

GRAFIEK 13 — INDICATOREN VAN PRIJZEN, KOSTEN EN ECONOMISCHE ACTIVITEIT IN HET EUROGEBIED

(veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)



Bron: EC.

sche groei, de verdere stijging van de aardolieprijs en de aanhoudende depreciatie van de euro.

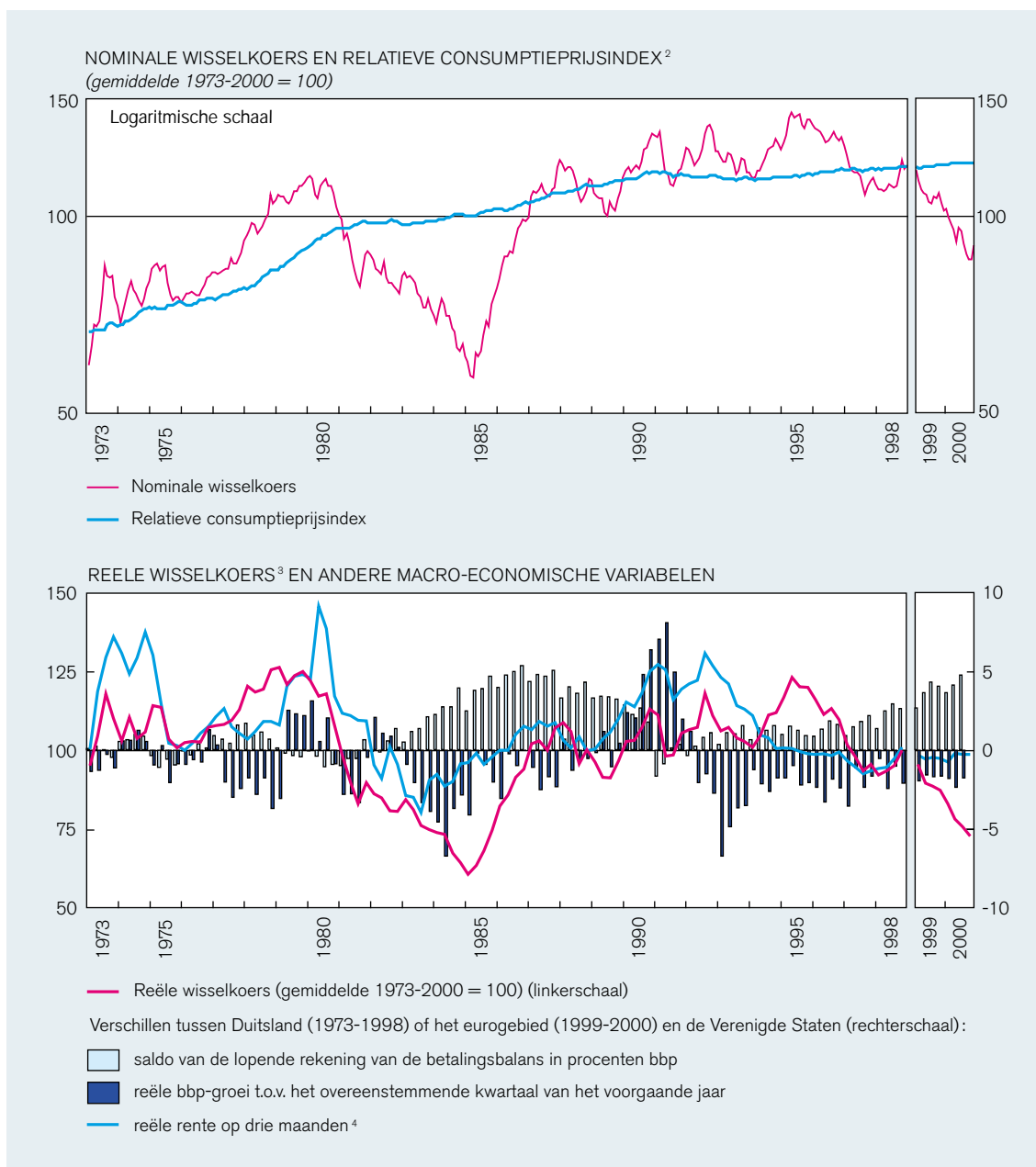
Zoals vermeld in hoofdstuk 1 is de binnenlandse vraag in het eurogebied dynamisch gebleven, met name dankzij een verbetering van de werkgelegenheid, relatief gunstige financieringsvoorwaarden en een verhoogde macro-economische stabiliteit die verband houdt met de inwerkingtreding van de monetaire unie. De buitenlandse vraag, van haar kant, werd gestimuleerd door de groei van de wereldeconomie en het wisselkoersverloop.

De stijging van de aardolieprijs en de depreciatie van de euro verklaren de scherpe toename van de invoerprijzen. De gewogen gemiddelde wisselkoers van de euro depreciëerde in 2000 gemiddeld met 10,5 pct. De depreciatie bereikte een maximumpeil in oktober 2000, waarbij de koersdaling sinds

januari 1999 uitkwam op ongeveer 20 pct. Dit koersverloop vloeit voornamelijk voort uit de depreciatie ten opzichte van de VS-dollar, die 26,3 pct. bereikte over dezelfde periode.

Om te beoordelen of het wisselkoersverloop tussen twee valuta's over een langere periode al dan niet passend is, wordt vaak gebruik gemaakt van het relatieve indexcijfer van de

GRAFIEK 14 – WISSELKOERS VAN DE DUITSE MARK EN DE EURO TEN OPZICHTE VAN DE VS-DOLLAR ¹



Bronnen : BIB, NBB.

¹ Een stijging weerspiegelt een appreciatie van de Duitse mark (1973-1998) of de euro (1999-2000) ten opzichte van de VS-dollar, en omgekeerd wijst een daling op een depreciatie.

² Verhouding tussen het indexcijfer van de Verenigde Staten en dat van Duitsland (1973-1998) of van het eurogebied (1999-2000).

³ Verhouding tussen de nominale wisselkoers en de relatieve consumptieprijsindex.

⁴ Driemaands rente op de interbankenmarkt min het veranderingspercentage van de consumptieprijsindex ten opzichte van het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar.

consumptieprijzen in de twee landen, aangezien de evenwichtskoers in principe moet aansluiten bij de verhouding tussen het consumptieprijspeil in beide economieën teneinde de koopkracht-pariteit tussen hun respectieve valuta's te bewaren. In 2000 week de koers van de euro ten opzichte van de dollar steeds meer af van het peil dat met die pariteit zou overeenstemmen, te meer daar de depreciatie van de euro gepaard ging met een hogere inflatie in de Verenigde Staten dan in het eurogebied. Dergelijke vrij lang aanhoudende verschillen zijn niet zeldzaam en vallen niet altijd gemakkelijk te duiden. Er kunnen een aantal verklaringen worden gegeven voor de in 1999 en begin 2000 opgetekende ontwikkelingen. Het groei-ecart tussen de Verenigde Staten en het eurogebied was bijzonder groot in 1999 en in de eerste helft van 2000, waarin de Amerikaanse economie verrassend goed presteerde. De conjunctuurverschillen werden nadien echter kleiner. Het renteverskil in het voordeel van de dollar, dat verband houdt met het conjunctuurecart, was enigszins toegenomen in 1999, wat echter in tegenstelling stond tot de vermindering ervan in het jaar 2000. Daarnaast leken de groeivoorzichten op langere termijn in de Verenigde Staten veel gunstiger dan die in het eurogebied, met name in de sectoren van de « nieuwe economie », wat leidde tot belangrijke kapitaalafvloeiingen in de vorm van aankopen van aandelen en directe investeringen. Niettemin is in 2000 het oordeel van de beurzen over de rendementsvoorzichten minder optimistisch geworden.

Ook andere factoren kunnen de koers van de euro hebben gedrukt, zoals de sterkere afhankelijkheid van het eurogebied van de invoer van aardolie – de verhouding ten opzichte van het activiteitsvolume ligt ongeveer een kwart hoger dan in de Verenigde Staten – of de omvangrijke uitgaven van obligaties in de nieuwe valuta door niet-ingezetenen in 1999, alsook de door de nieuwe financiële markten in euro toegenomen mogelijkheden voor de Europese ondernemingen om buitenlandse directe investeringen van grote omvang te financieren.

Niettemin leek de waardevermindering die de euro in het begin van de herfst liet optekenen ook voort te vloeien uit psychologische factoren. De euro kreeg te kampen met een negatief sentiment op grond van het wisselkoersverloop dat de valuta sinds haar invoering vertoonde en blijkbaar gaven verwachtingen die uitgaan van een extrapolatie van die trend de doorslag.

Nu is het zo dat een aanhoudende duidelijke onderwaardering van de euro zowel voor het eurogebied als voor de wereldeconomie problemen zou opleveren. In het eurogebied is een ondergewaardeerde euro een bron van ingevoerde inflatie, wat het Eurosysteem ertoe kan nopen een restrictiever rentebeleid te voeren. Hierdoor verandert de samenstelling van de vraag ten voordele van de buitenlandse component, wat leidt tot een reallocatie van middelen naar de aan buitenlandse concurrentie blootgestelde sectoren. De andere economieën ondergaan reallocaties van middelen in tegengestelde richting. Overigens kan een asymmetrisch verloop ook voortvloeien uit de weerslag van de directe-investeringsstromen op het economische-groeipotentieel, door het te versterken in de Verenigde Staten en af te zwakken in het eurogebied. Doordat ze voorts de reeds aanzienlijke evenwichtsverstoringen op de lopende rekening van de Verenigde Staten nog verscherpt, verhoogt deze onderwaardering de kans op een bruske wisselkoerscorrectie. De ervaring met de forse appreciatie van de dollar tussen 1980 en 1985 leert dat de evenwichtsverstoringen op de lopende rekening van de betalingsbalans kunnen toenemen ten gevolge van het wisselkoersverloop, maar dat ze uiteindelijk de wisselkoersen nauwer doen aansluiten bij een evenwicht op lange termijn.

In september 2000 waren zowel de Raad van bestuur van de ECB als de monetaire autoriteiten van de overige lidstaten van de G7 van oordeel dat de depreciatie van de euro buitensporige proporties had aangenomen en schade kon berokkenen aan de werking van de wereldeconomie. Het Eurosysteem ging op

22 september over tot interventies op de valutamarkt, samen met de Federal Reserve van de Verenigde Staten, de Bank of Japan, de Bank of England en de Bank of Canada. In november intervenieerde het Eurosysteem nogmaals op de valutamarkten. Die interventies droegen bij tot een stabilisatie van de wisselkoers van de euro.

Deze laatste is fors gestegen in de maand december 2000, waarin de euro gemiddeld zowat 5 pct. winst boekte ten opzichte van de VS-dollar in vergelijking met de voorgaande maand. Het enthousiasme voor de dollar is enigszins bekoeld doordat de vertraging van de Amerikaanse economie hoe langer hoe duidelijker werd. De zeer sterke daling van de olieprijs heeft allicht ook een rol gespeeld in die ommekeer.

Op korte termijn heeft de depreciatie van de euro de groei in 2000 mede geschraagd. De combinatie van een stevige vraag, stijgende olieprijs en een ondergewaardeerde euro vormde echter een risico voor de prijsstabiliteit. De rechtstreekse effecten van de toegenomen invoerprijzen op de binnenlandse prijzen zullen wellicht nog een tijdje blijven doorwerken na het jaar 2000. Het monetaire beleid van het Eurosysteem was gericht op het voorkomen van doorsijpelings-effecten die zouden resulteren uit inflatieverwachtingen wegens hun invloed op de loon- en prijsvorming. In dat verband was de gematigde stijging van de loonkosten per uur een bemoedigende ontwikkeling.

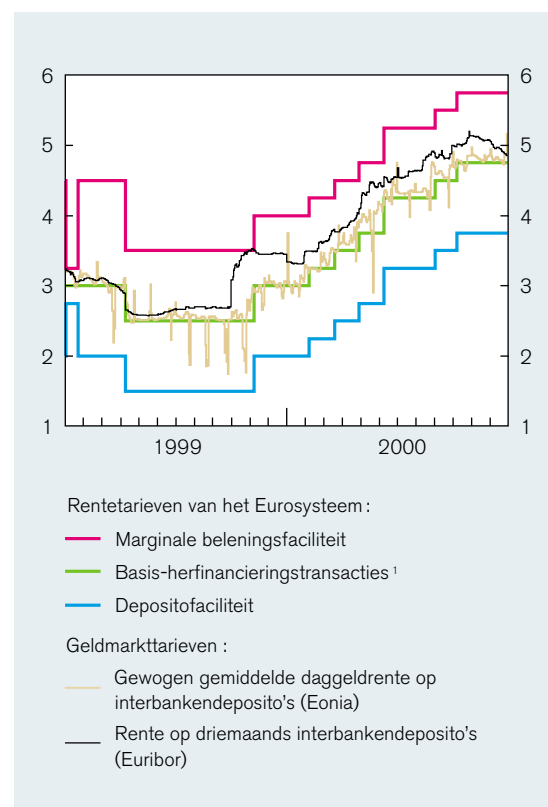
Op de financiële markten bleven de langetermijntarieven gedurende het grootste deel van het verslagjaar vrij stabiel, afgezien van de stijging tijdens de maand januari, die in maart ongedaan werd gemaakt en de daling in december. Het verloop van de « break-even »-inflatie, die wordt afgeleid uit het rendementsverschil tussen geïndexeerde en niet-geïndexeerde Franse staatsleningen, toont aan dat de inflatieverwachtingen op lange termijn doorgaans stationair bleven, ondanks de tijdelijke

stijging van de lopende inflatie die werd veroorzaakt door de olieschok en de depreciatie van de euro.

Monetaire beleidsbeslissingen

Sedert begin november 1999 ging de Raad van bestuur van de ECB zevenmaal over tot een renteverhoging. In 2000 werden de tarieven vijfmaal met 25 basispunten opgetrokken (op 3 februari, 16 maart, 27 april, 31 augustus en 5 oktober) en eenmaal met 50 basispunten (op 8 juni), waardoor de vaste rente of de minimale inschrijvingsrente toegepast op de basisherfinancieringstransacties, werd verhoogd van 3 pct., het niveau waarop deze rente in november 1999 opnieuw was gebracht, tot 4,75 pct.

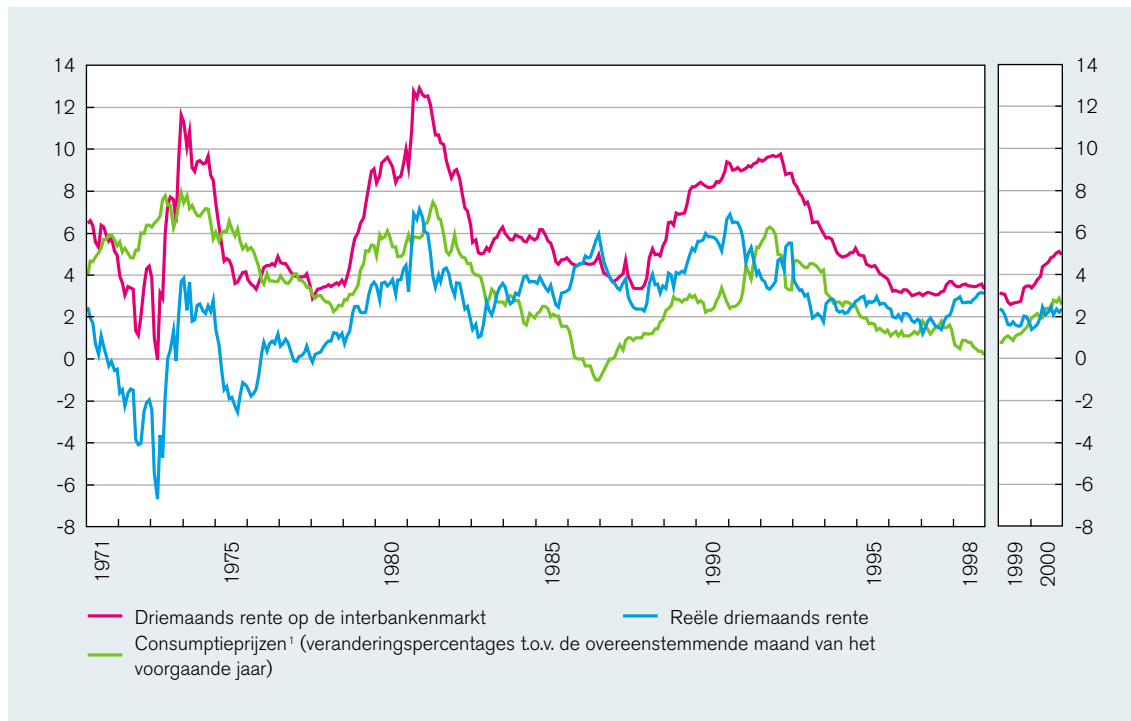
GRAFIEK 15 — RENTE VAN HET EUROSISTEEM EN GELDMARKTRENTE



Bron : ECB.

¹ Vaste rente of minimale inschrijvingsrente.

GRAFIEK 16 — RENTE OP DE INTERBANKENMARKT EN INFLATIE IN DUITSLAND (TOT DECEMBER 1998) EN IN HET EUROGEBIED (SEDERT JANUARI 1999)



Bronnen : ECB, BIB.
¹ Vanaf 1996, HICP.

Die beslissingen werden genomen in reactie op tekenen van inflatoire spanning die werden aangegeven door de twee pijlers van de monetaire-beleidsstrategie. De analyse van de eerste pijler wees op een overvloed aan liquiditeiten in het eurogebied: M3 groeide sneller dan de referentiewaarde en de kredietexpansie was krachtig. Uit het onderzoek van de tweede pijler bleek het gevaar voor ingevoerde inflatie ten gevolge van de stijging van de aardolieprijs en de depreciatie van de wisselkoers van de euro, tegen de achtergrond van een steviger conjunctuur.

Door tijdig te reageren op die risico's trachtte de Raad van bestuur het vertrouwen in de prijsstabiliteit op middellange termijn te handhaven. Zodoende schiep de Raad de meest gunstige monetaire voorwaarden voor een duurzame groei.

Op kortere termijn zijn de vooruitzichten voor de activiteit gunstig gebleven, al is het mogelijk dat de stijging van de aardolieprijs de economische groei tijdelijk heeft afgeremd. Zelfs na de renteverhogingen in 2000 heeft het monetaire beleid geen wending genomen die als bijzonder restrictief kan worden bestempeld. De reële kortetermijntarieven bleven aan de lage kant: indien ze bijvoorbeeld worden vergeleken met de rentetarieven die in Duitsland van toepassing waren vóór de monetaire unie, zijn ze op een vergelijkbaar peil gebleven als in de laatste zeven jaar, namelijk op ongeveer 2 pct. Wanneer die tarieven worden berekend aan de hand van de bbp-deflator en niet op basis van de consumptiepijnsindex, liggen ze weliswaar iets hoger, maar bereiken ze slechts een peil van zowat 3 pct. Bovendien stimuleerde de depreciatie van de wisselkoers van de euro de buitenlandse vraag.

2.2 OPERATIONELE ASPECTEN

Het operationele kader van het Eurosysteem berust voornamelijk op open-markttransacties, dat zijn transacties die op initiatief van de ECB worden uitgevoerd met de kredietinstellingen van het eurogebied, zonder discriminatie. Het Eurosysteem biedt die instellingen tevens twee permanente faciliteiten aan waarmee zij tegen vooraf aangekondigde rentetarieven daggeld kunnen lenen of plaatsen. Tot slot worden de kredietinstellingen reserveverplichtingen opgelegd.

De reserveverplichting waaraan de kredietinstellingen onderworpen zijn, bedraagt 2 pct. van een deel van hun passiva. Die reserves worden volledig vergoed, zodat zij niet tot dislocatie van

bancaire activiteiten of tot desintermediatie leiden. De reserveverplichtingen vergroten het structurele geldmarkttekort, dat wil zeggen de mate waarin de kredietinstellingen als geheel behoefte hebben aan de kredietverlening door het Eurosysteem als gevolg van de niet met het monetaire beleid verband houdende « autonome factoren », zoals de bankbiljettenomloop. In 2000 maakten de reserveverplichtingen ongeveer 52 pct. van de totale liquiditeitsbehoefte uit.

Het stelsel van reserveverplichtingen fungeert bovendien als stabilisator voor de rente op zeer korte termijn waardoor het Eurosysteem herhaalde interventies op de geldmarkt kan vermijden. De reserveverplichting hoeft immers niet doorlopend dag na dag te worden

TABEL 9 – GECONSOLIDEERDE EN VEREENVOUDIGDE STAAT VAN HET EUROSISTEEM IN 2000

(miljarden euro's)

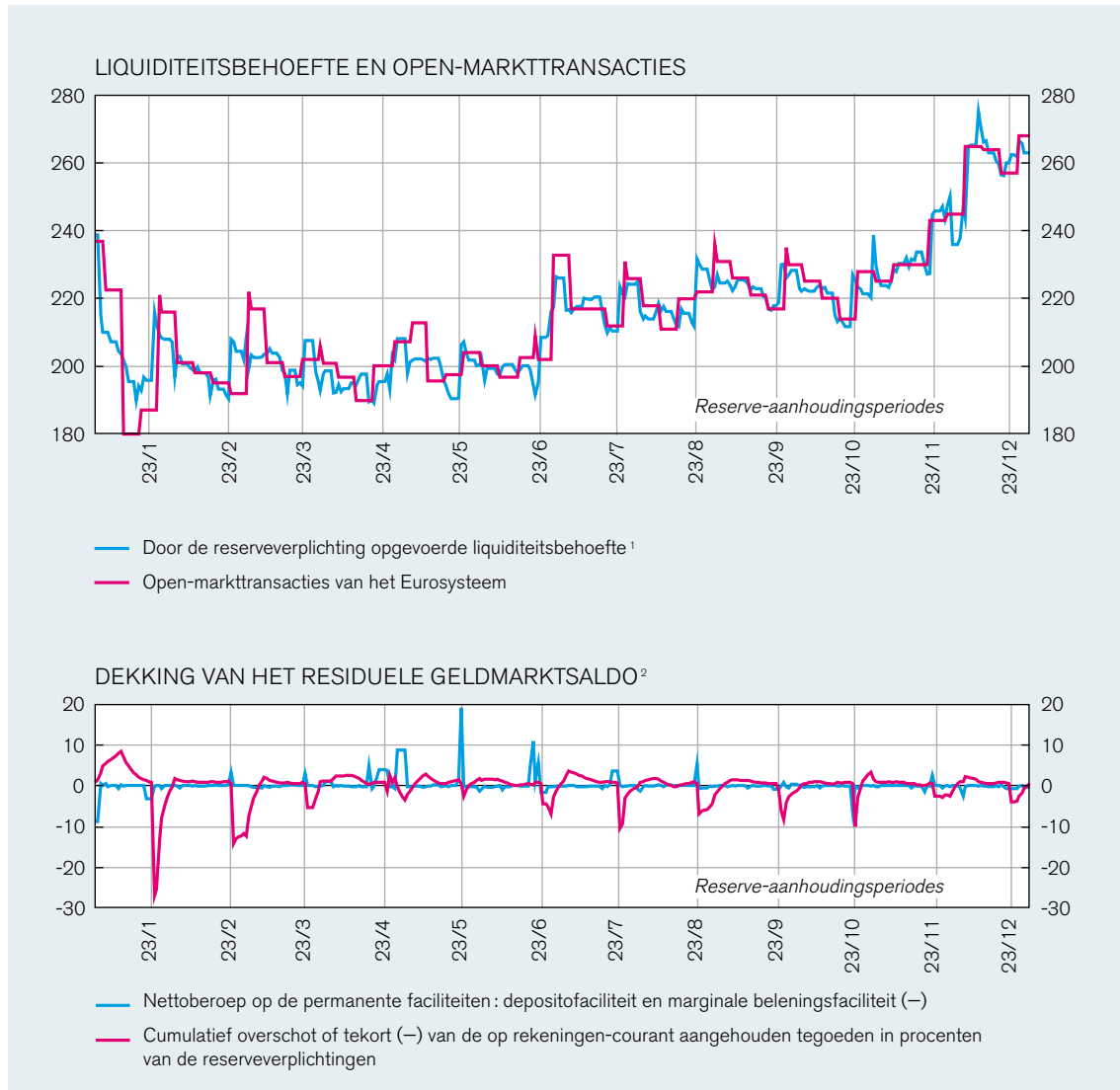
| | Gemiddelde van de uitstaande bedragen per dag (actief = +, passief = -) | Gemiddelde van de dagelijkse veranderingen in absolute waarde |
|---|--|---|
| Niet met het monetaire beleid verband houdende transacties ¹ | -103,1 | 2,2 |
| Bankbiljetten in omloop | -354,6 | 0,6 |
| Nettotegoeden in goud en deviezen | 381,6 | 0,4 |
| Overheidsdeposito's | -48,5 | 2,1 |
| Overige (netto) | -81,6 | 0,7 |
| Gemiddelde reserveverplichting | -111,9 | 0,0 |
| Totaal: liquiditeitsbehoefte van de kredietinstellingen | -215,0 | 2,2 |
| Open-markttransacties | 215,9 | 1,5 |
| Basis-herfinancieringstransacties | 159,0 | 1,3 |
| Langerlopende herfinancieringstransacties | 57,2 | 0,1 |
| Structurele transacties | 0,0 | 0,0 |
| « Fine-tuning »-transacties | -0,3 | 0,1 |
| Totaal: residueel geldmarktoverschot | 0,9 | 3,4 |
| Permanente faciliteiten | -0,2 | 0,6 |
| Marginale beleningsfaciliteit | 0,4 | 0,3 |
| Depositofaciliteit | -0,5 | 0,5 |
| Verschil tussen de op rekeningen-courant aangehouden tegoeden en de gemiddelde reserveverplichting: overschot (-) of tekort (+) | -0,7 | 3,6 |

Bron: ECB.

¹ Inclusief de vóór 1 januari 1999 uitgegeven schuldcertificaten en verworven effecten.

GRAFIEK 17 – LIQUIDITEITSPPOSITIE VAN DE KREDIETINSTELLINGEN VAN HET EUROGEBIED IN 2000

(uitstaande bedragen per dag, miljarden euro's, tenzij anders vermeld)



Bron : ECB.

¹ Nettopassief van het Eurosysteem dat resulteert uit niet met het monetaire beleid verband houdende transacties (alsook vóór 1 januari 1999 uitgegeven schuldcertificaten en verworven effecten), plus gemiddelde reserveverplichtingen.

² Residueel saldo : verschil tussen de liquiditeitsverstrekking door middel van open-markttransacties en de liquiditeitsbehoefte. Een surplus kan worden gedekt door een overschot in de op rekeningen-courant aangehouden tegoeden of door een nettoberoep op de permanente depositofaciliteit; een deficit door een tekort in de op rekeningen-courant aangehouden tegoeden of door een nettoberoep op de permanente marginale beleningsfaciliteit.

gerespecteerd, aangezien het voornoemde peil van 2 pct. een maandgemiddelde is. De gevormde reserves kunnen derhalve de liquiditeitschommelingen op zeer korte termijn opvangen. In 2000 werden deze schommelingen voornamelijk veroorzaakt door veranderingen in de bij de centrale bank van sommige landen aangehouden overheidsdeposito's.

Het Eurosysteem biedt de kredietinstellingen een herfinanciering aan in de vorm van open-markttransacties, waarin de wekelijkse toewijzingen van kredieten op twee weken, die de markten monetaire-beleidssignalen moeten verstrekken, de overhand hebben. Die toewijzingen vertegenwoordigden in 2000 bijna drie vierde van de liquiditeitstoevoer.

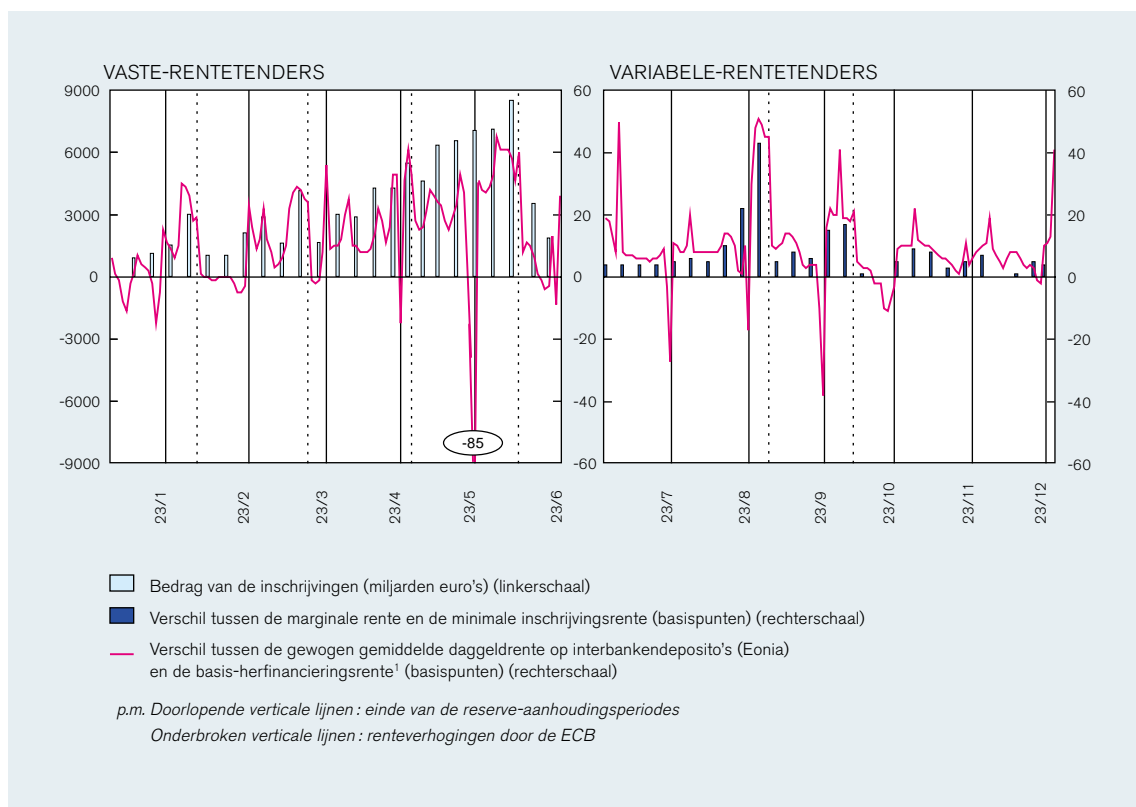
De maandelijkse aanbestedingen van drie-maands kredieten, van hun kant, zijn niet bedoeld om in te werken op de rente, maar moeten enkel, ten belope van beperkte bedragen, een langerlopende herfinanciering mogelijk maken. De omvang van die herfinancierings-transacties werd geleidelijk teruggeschoefd van 25 miljard euro per toewijzing tijdens het laatste kwartaal van 1999 tot 20 miljard vanaf januari 2000 en vervolgens tot 15 miljard sedert juli.

Wat de « fine-tuning »-transacties betreft, deze bleven slechts uitzonderlijk plaatsvinden. Op 5 januari heeft het Eurosysteem via een snelle variabele-rentetender termijndeposito's aange-trokken, teneinde de liquiditeiten af te romen die overtollig waren geworden als gevolg van de inkrimping van de vraag naar bankbiljetten na

de overgang naar het jaar 2000. Op 21 juni verrichtte het Eurosysteem een liquiditeitsver-ruimende transactie in de vorm van transacties met wederinkoop of beleningen tegen onder-pand tot de volgende ochtend, teneinde de liquiditeitsverhoudingen weer in evenwicht te brengen, na onverwachte spanningen op de geldmarkt.

Het liquiditeitsbeheer van het Eurosysteem be-stond er doorgaans in op zodanige wijze te vol-doen aan de liquiditeitsbehoefte van de krediet-instellingen dat deze, in hun geheel beschouwd, een licht overschot lieten optekenen vanaf het midden van de reserve-aanhoudingsperiode. Het begin van deze periodes werd meestal geken-merkt door tekorten ten gevolge van de tijdelijke stijging van de overheidsdeposito's die bij de

GRAFIEK 18 — INDICATOREN MET BETREKKING TOT DE WEKELIJKE AANBESTEDINGEN VAN HET EUROSISTEEM IN 2000



Bron : ECB.

¹ Vaste rente of minimale inschrijvingsrente.

centrale bank van sommige landen van het eurogebied werden aangehouden. De kredietinstellingen dienden vooral aan het einde van de reserve-aanhoudingsperiodes een beroep te doen op de permanente faciliteiten, omdat het mechanisme van de gemiddelden in de berekening van de reserveverplichtingen dan per definitie zijn stabiliserende rol niet meer vervult. Het nettoberoep op die faciliteiten is zeer belangrijk geweest aan het einde van de aanhoudingsperiode van de maand mei, waarin het Eurosysteem overvloedige liquiditeiten aan de markt verstrekke om in te spelen op de massale inschrijvingen die bij de vaste-rentetenders waren opgetekend.

De inschrijvingen in het kader van de wekelijkse aanbestedingen van kredieten van het Eurosysteem zijn immers fors gestegen in de eerste helft van 2000 en werden daarbij gestimuleerd door de anticipaties op renteverhogingen door de ECB. Toen die verwachtingen de korte marktrente tot ruim boven de rente op de basisherfinancieringstransacties opstuwden, was het voor de kredietinstellingen interessant omvangrijke bedragen aan liquiditeiten te vragen aan de centrale bank.

De Raad van bestuur van de ECB heeft, ten einde in te spelen op die « overbidding », op de vergadering van 8 juni 2000 besloten de aanbestedingsmethode van de basisherfinancieringstransacties te veranderen en over te schakelen op een variabele-rentetender, waarbij een toewijzingsprocedure op basis van meervoudige rentevoeten wordt gehanteerd. Voor deze variabele-rentetenders wordt een minimale inschrijvingsrente vastgesteld.

De overgang naar variabele-rentetenders oefende geen invloed uit op de monetaire-beleidskoers van het Eurosysteem. In de bepaling van die beleidskoers vervangt de minimale inschrijvingsrente de vooraf aangekondigde rente bij de vaste-rentetenders. De invoering van de tenderprocedure op basis van een variabele rente betekent geenszins dat het onmogelijk is dat het

Eurosysteem in de toekomst zou kunnen teruggrijpen naar vaste-rentetenders.

Het verschil tussen de marginale rente, dit wil zeggen het tarief waaronder de ECB de inschrijvingen verwerpt, en de vooraf aangekondigde minimale inschrijvingsrente was over het algemeen vrij beperkt bij de wekelijkse toewijzingen van het nieuwe type. Het is enkele malen toegenomen, wanneer sterk werd geanticipeerd op een renteverhoging. Het verschil tussen de rente op de daggeldmarkt (Eonia) en de officiële rente van de ECB bleef dan weer in de eerste plaats afhankelijk van de verwachtingen omtrent een stijging van deze laatste en van de liquiditeitssituatie aan het einde van de reserve-aanhoudingsperiodes.

Door de goede werking van het TARGET-systeem voor grensoverschrijdende betalingen konden de deelnemers arbitrages verrichten die de geldmarkttarieven in het hele eurogebied op hetzelfde peil brachten. Daardoor konden de deelname aan de tenders van het Eurosysteem, het profiel van de reserve-aanhouding en het verloop van de autonome factoren, zoals de biljettenvraag of de vorming van overheidsdeposito's bij de centrale banken, van land tot land verschillen zonder dat dit de eenheid van het monetaire beleid in gevaar bracht.

De Belgische kredietinstellingen hebben zich blijkbaar goed aangepast aan de gemeenschappelijke geldmarkt. Ze hebben goed gebruik gemaakt van het middelingsmechanisme van de verplichte reserves aangezien hun op rekeningen-courant aangehouden tegoeden bij de Bank werden gekenmerkt door een relatief grote volatiliteit. Die kredietinstellingen hebben weinig deelgenomen aan de meeste maandelijke tenders. Ze hebben minder dan andere instellingen deelgenomen aan het onderling opbieden in het kader van de wekelijkse vaste-rentetenders, zodat hun aandeel in de basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem in de eerste helft van 2000 is teruggelopen. Na de overgang op de variabele-rentetenders hebben ze significant meer liquiditeiten verkregen.

3. PRODUCTIE EN BESTEDINGEN

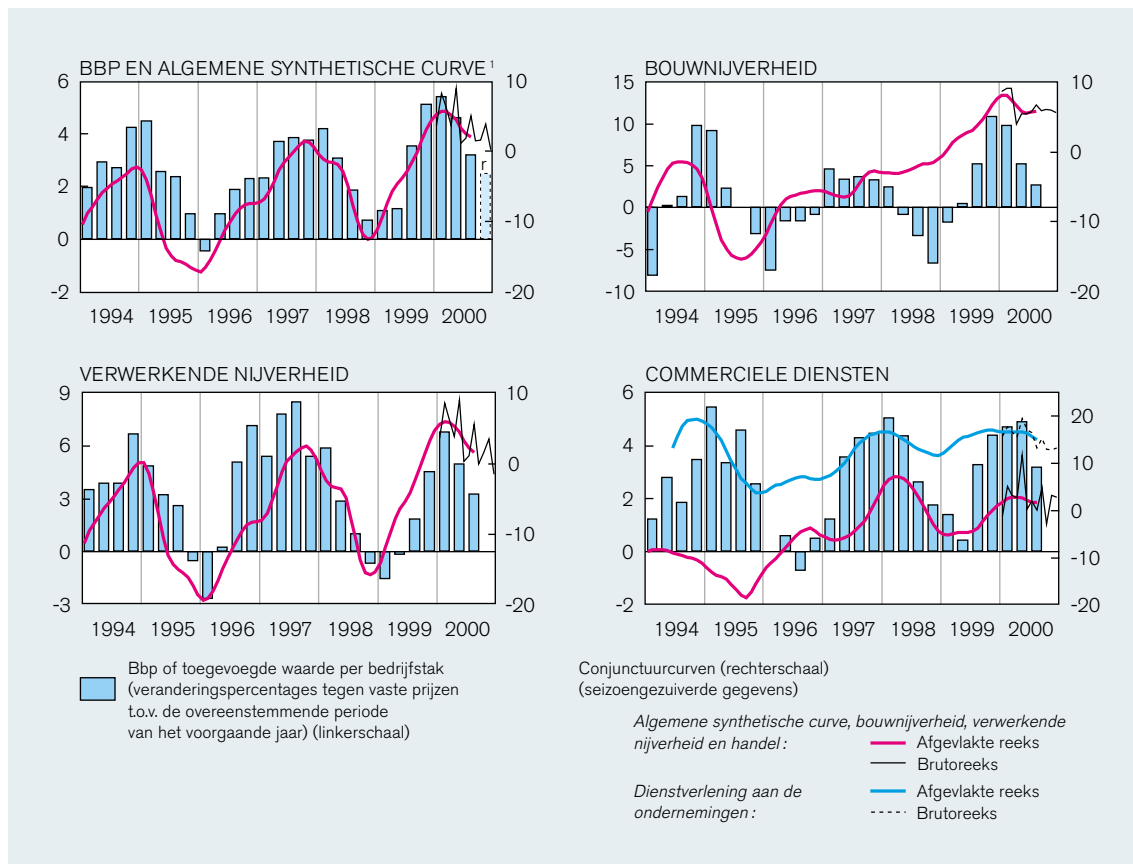
3.1 CONJUNCTUURPROFIEL VAN DE ACTIVITEIT

In 2000 is de economische activiteit in België tegen vaste prijzen met 3,9 pct. toegenomen, dat is de hoogste groei sinds 1988 en 1,2 procentpunt meer dan in 1999. De groei versnelde in de loop van 1999 en bereikte een hoogtepunt in het eerste kwartaal van het verslagjaar, toen het bbp naar volume met 5,4 pct. steeg ten opzichte van het overeenstemmende kwartaal van 1999. Nadien deed zich een geleidelijke vertraging voor, zodat de jaar-op-jaar-groei 3,2 pct. bedroeg in het

derde kwartaal en, naar raming, 2,5 pct. in het laatste kwartaal.

De activiteitsexpansie is aldus teruggekeerd naar een meer evenwichtig peil dat nauwer aansluit bij het trendmatige groeitempo. Een over een langere periode aangehouden groei zoals die in het begin van het jaar werd opgetekend, zou waarschijnlijk snel hebben geleid tot spanningen in het productieapparaat. Enerzijds heeft de bezetting van het productievermogen in de verwerkende nijverheid tijdens het eerste kwartaal van 2000 een historisch record van 84,7 pct. bereikt en zijn de nog beschikbare marges beperkt.

GRAFIEK 19 – CONJUNCTUURVERLOOP IN BELGIË



Bronnen : INR, NBB.

¹ De algemene synthetische curve is samengesteld uit de curven van de verwerkende nijverheid, de bouwnijverheid en de handel.

Anderzijds waren er tekenen van een groeiende schaarste in bepaalde segmenten van de arbeidsmarkt. De terugkeer naar een meer houdbaar groeitempo heeft dus de ontwikkeling van inflatoire spanningen helpen voorkomen. Een verscherpte concurrentie tussen de ondernemingen bij het aantrekken van arbeidskrachten kan immers een ontsporing van de loonkosten teweegbrengen, terwijl het risico bestaat dat de stevige vraag hen ertoe aanzet hun winstmarges te verhogen.

Het voor het geheel van de economie vastgestelde conjunctuurverloop was in 1999 en 2000 gelijkaardig in de diverse bedrijfstakken, hoewel zich kleine verschillen hebben voorgedaan in de omvang van de bewegingen en het tijdstip van de ombuigingen.

De conjunctuurschommelingen waren het sterkst in de bouwnijverheid, met name onder invloed van de weersomstandigheden. De jaar-op-jaar-verandering van de toegevoegde waarde naar volume ging immers over van een daling van 6,6 pct. in het vierde kwartaal van 1998 naar een stijging met nagenoeg 11 pct. in het vierde kwartaal van 1999. De activiteitsgroei in deze sector is tijdens de daaropvolgende kwartalen teruggeslagen, en bedroeg 2,7 pct. in het derde kwartaal van 2000.

In de verwerkende nijverheid bereikte de conjunctuur een dieptepunt in het eerste kwartaal van 1999, toen de activiteit met 1,5 pct. terugliep, terwijl het hoogtepunt werd opgetekend in het eerste kwartaal van 2000. Ondanks de daaropvolgende vertraging is de toegevoegde waarde van deze bedrijfstak in het derde kwartaal nog met 3,3 pct. toegenomen. De voornaamste voor de industrie beschikbare conjunctuurindicatoren bevestigden dit beeld. De synthetische afgevlakte conjunctuurcurve is vanaf maart 2000 teruggeslagen, maar bleef toch ruim boven het gemiddelde van de laatste twintig jaar. Daarentegen bleef de bezettingsgraad van het productievermogen gedurende het hele jaar op het hoge peil van het eerste kwartaal.

Over het algemeen zijn de conjunctuurschommelingen in de commerciële diensten minder scherp dan in de andere bedrijfstakken. Eind 1999 en in de eerste helft van 2000 werden deze diensten niettemin gekenmerkt door een sterke activiteitsexpansie, met een groei die tussen de 4 en 5 pct. lag alvorens in het derde kwartaal terug te vallen tot 3,2 pct. In de handel en de dienstverlening aan de ondernemingen zijn de conjunctuurcurven licht gedaald, nadat zij tijdens het eerste halfjaar op een zeer hoog peil waren gebleven. De curve van de dienstverlening aan de ondernemingen, die de Bank sinds de herfst van 2000 publiceert, wordt opgemaakt volgens de principes die reeds vele jaren worden gehanteerd in het kader van de enquêtes bij de ondernemingen uit de verwerkende nijverheid, de bouwnijverheid en de handel. De uitbreiding naar de dienstverlening aan de ondernemingen verruimt de waaier van activiteiten bestreken door de conjunctuurenquêtes. In dit stadium werd het echter niet wenselijk geacht deze nieuwe gegevens in de algemene synthetische conjunctuurindicator van de Bank op te nemen, met name omdat deze integratie zou hebben geleid tot een vertraagde opsporing van de keerpunten in de activiteit, wat toch één van de voornaamste doelstellingen is van een conjunctuurindicator.

De conjunctuurontwikkelingen van de Belgische economie, en in ruimere zin die van het eurogebied, hebben sinds begin 1999 plaatsgevonden tegen de achtergrond van twee belangrijke schokken in de internationale omgeving: enerzijds de stijging van de aardolieprijs, die groter was en langer aanhield dan verwacht, en anderzijds de depreciatie van de euro. Beide schokken hebben elk op een specifieke manier ingewerkt op het activiteits- en vraagverloop in België.

De sterke stijging van de noteringen voor ruwe aardolie heeft in eerste instantie geleid tot een inkomensherverdeling op wereldschaal: de olieproducerende landen verwierven extra inkomsten ten koste van de rest van de wereld. Dit

had twee directe effecten op de Belgische economie. Enerzijds remde het correlatieve inkomensverlies voor de belangrijkste handelspartners hun groei en invoervraag af, wat de Belgische uitvoer negatief beïnvloedde. Anderzijds heeft het inkomensverlies in België de binnenlandse vraag gedrukt. Dit verlies werd gedeeltelijk gedragen door de particulieren, omdat hun inkomen niet volledig werd aangepast aan de rechtstreekse weerslag van de stijging van de olieprijs. Door de toepassing van de gezondheidsindex van de consumptieprijzen bleef de indexering van de lonen en de van de overheid verkregen overdrachten immers beperkt tot de invloed van de hogere stookolieprijs. De particulieren hebben derhalve hun consumptieve bestedingen, maar ook hun spaarquote, terugschroefd. De vennootschappen, van hun kant, kregen af te rekenen met de negatieve weerslag van de prijsstijgingen van de energetische grondstoffen en de gedeeltelijke indexering van de lonen op hun bruto-exploitatieoverschot. Niet alleen deze verslechtering maar ook en vooral de geringere vraag, zowel op de buitenlandse markten als op de binnenlandse markt, hebben de bedrijfsinvesteringen ongunstig beïnvloed. De verzwakking van de binnenlandse vraag en de uitvoer heeft de invoer afgeremd, zodat de bijdrage van de netto-uitvoer tot de groei al met al nauwelijks zou zijn gewijzigd. De afremmende invloed van de hogere olieprijsen op de activiteit in België zou dus vooral zijn voortgevloeid uit een geringere toename van de binnenlandse vraag. Die invloed zou echter beperkt zijn gebleven in omvang.

De depreciatie van de euro, van haar kant, heeft op de diverse bestedingscategorieën uiteenlopende effecten gesorteerd. Het prijsvoordeel ten opzichte van de van buiten het eurogebied afkomstige goederen en diensten heeft de uitvoer bevorderd, op rechtstreekse wijze wat de uitvoer naar derde markten betreft en onrechtstreeks wegens de gestegen activiteit bij de partners van het eurogebied. De investeringen van de ondernemingen zijn op hun beurt opgelopen dankzij een verruiming van de buitenlandse

afzetmogelijkheden. De exportgroei vereiste tevens een toename van de invoer, maar deze werd in zekere mate afgeremd doordat de producten afkomstig van landen van buiten het eurogebied relatief duurder werden dan de Belgische producten. Derhalve zou de netto-uitvoer van goederen en diensten meer hebben bijgedragen tot de groei. Al met al zou de depreciatie van de euro een licht positief effect hebben gehad op het Belgische bbp, maar, in tegenstelling tot de negatieve weerslag van de olieschok, zou het slechts een tijdelijke uitwerking hebben. In landen waarvan de valuta is geapprecieerd, vertoont de economische groei immers de neiging te vertragen, als gevolg van het eruit voortvloeiende verlies aan concurrentievermogen voor hun ondernemingen. Deze ontwikkeling heeft na enkele jaren een neerwaarts effect op de Belgische uitvoer, temeer daar ook de uitvoer van de andere landen van het eurogebied getroffen wordt.

Over het geheel genomen, zouden de respectieve gevolgen van de twee schokken op de activiteit elkaar in 1999 en 2000 nagenoeg hebben gecompenseerd. De samenstelling van het bbp zou daarentegen wel grondiger veranderd zijn: de groei van het bbp kwam minder voort uit de binnenlandse bestedingen en meer uit de netto-uitvoer van goederen en diensten dan zonder deze schokken het geval zou zijn geweest. Dit valt te verklaren door zowel een hogere uitvoer als een zwakkere invoer. Wat de uitvoer betreft, overtroffen de effecten van de depreciatie die van de nieuwe olieschok, terwijl voor de invoer het omgekeerde gold.

3.2 BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN

De versnelling van de gemiddelde jaarlijkse bbp-groei in 2000 was hoofdzakelijk te danken aan de uitzonderlijke dynamiek van de buitenlandse afzetmarkten, maar ook aan het aantrekken van

de binnenlandse vraag, met name onder impuls van de particuliere bestedingen. Het beschikbare inkomen van de particulieren nam inderdaad sneller toe dan in 1999, ondanks de negatieve weerslag van de – als gevolg van de prijsstijging van de ruwe aardolie en de depreciatie van de euro – verslechterde ruilvoet.

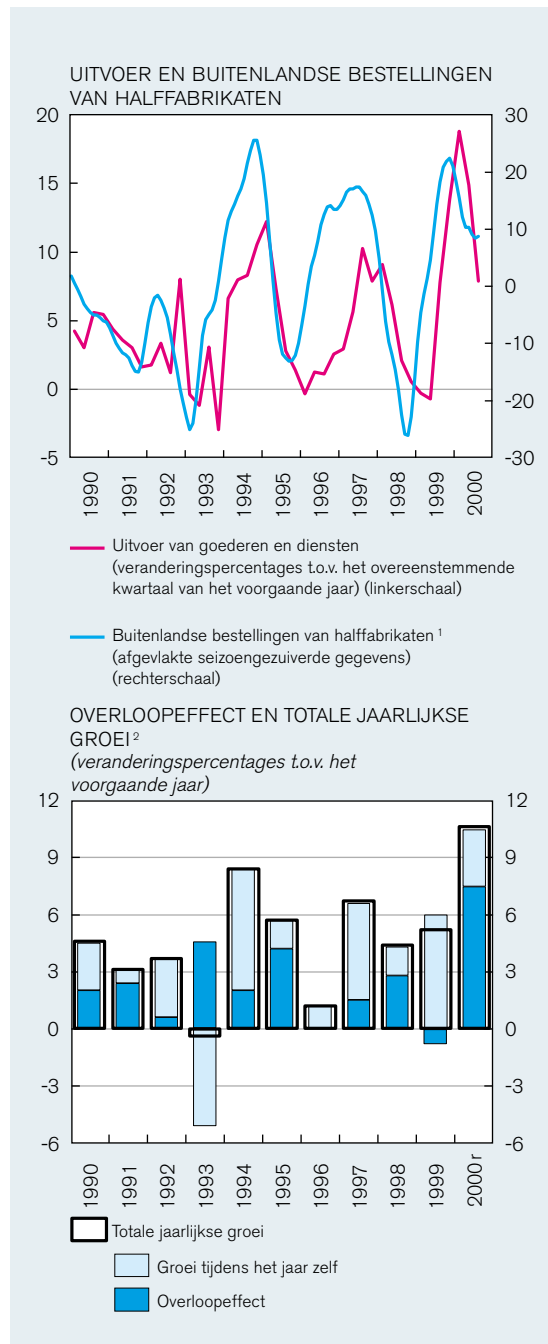
Het uitvoervolume van goederen en diensten is in 2000 met gemiddeld 10,6 pct. toegenomen, tegen 5,2 pct. in 1999. De uitvoer van goederen en die van diensten lieten een vrij gelijklopende groei optekenen. De hoge vlucht van de uitvoer is in belangrijke mate toe te schrijven aan het profiel van de wereldhandel in de loop van 1999.

Zo was de verzwakking van de buitenlandse vraag, die in de tweede helft van 1997 was ingezet, tijdens de eerste helft van 1999 op de Belgische uitvoer blijven wegen. Het uitvoervolume van goederen en diensten was in die periode zelfs lager dan in de overeenstemmende periode van 1998. Hoewel er reeds een herstel optrad in de opkomende economieën, bleef de vraag vanuit het eurogebied – de voornaamste afzetmarkt voor België – immers zwak. Vanaf medio 1999 herstelde die vraag zich echter aanmerkelijk. De Belgische uitvoer heeft profijt getrokken van dit herstel, en nam in het derde kwartaal van 1999 toe met 7,8 pct., en in het vierde kwartaal met 13,8 pct. In de veronderstelling dat de uitvoer van goederen en diensten zich over heel 2000 zou hebben gehandhaafd op het peil van eind 1999, zou hij in 2000 de facto gemiddeld 7,5 pct. hoger zijn uitgevallen dan in 1999. Dit overloopeffect is veel groter dan de in de jaren negentig opgetekende waarden.

De uitvoergroei is tijdens het eerste kwartaal van 2000 nog versneld, en bereikte bijna 19 pct. op jaarbasis. Vervolgens trad echter een sterke vertraging op, zoals de resultaten van de maandelijkse conjunctuurenquêtes in de verwerkende nijverheid deden vermoeden. De beoordeling door de bedrijfsleiders van het verloop van de

buitenlandse bestellingen van halffabrikaten, die in het verleden een betrouwbare vooruitlopende

GRAFIEK 20 – UITVOER VAN GOEDEREN EN DIENSTEN TEGEN PRIJZEN VAN 1995



Bronnen: INR, NBB.

¹ Gegevens van de enquête in de verwerkende nijverheid.

² Het overloopeffect is gelijk aan de toename verworven in het begin van het jaar, in de veronderstelling dat de uitvoer zich over het hele jaar zou handhaven op het niveau dat werd bereikt aan het einde van het voorgaande jaar. De totale jaarlijkse groei kan worden opgesplitst in dit overloopeffect en de gemiddelde verandering in de loop van het jaar zelf.

indicator bleek voor de groei van het uitvoer-volume van goederen en diensten, is sinds eind 1999 immers steeds ongunstiger geworden. Ondanks deze terugval werd tijdens het verslagjaar het reeds vermelde overloopeffect van de uitvoer nog aangevuld met een stijging van gemiddeld meer dan 3 procentpunten.

Hoewel de uitzonderlijke prestaties van de uitvoer in eerste instantie berustten op de forse groei van de afzetmarkten van België als gevolg van de hoogconjunctuur in diverse regio's van de wereld, en vooral in het eurogebied, hebben de Belgische ondernemingen tevens profijt kunnen trekken van de gunstige ontwikkelingen op het vlak van het concurrentievermogen. Dankzij het sinds meerdere jaren gevoerde loonmatigingsbeleid bleef het binnenlandse-kostenverloop gematigd, terwijl de depreciatie van de euro de Belgische producten buiten het eurogebied een relatief prijsvoordeel opleverde.

De consumptieve bestedingen van de particulieren, die meer dan 55 pct. van de binnenlandse vraag vertegenwoordigen, zijn in 2000 met 2,9 pct. gestegen, een versnelling met 1 procentpunt ten opzichte van het voorgaande jaar. Het reële beschikbare inkomen van de particulieren is immers sneller toegenomen, namelijk met 2,5 pct., tegen 1,7 pct. in 1999. Bovendien hebben de particulieren opnieuw hun spaarquote teruggeschroefd, waarmee de in 1994 ingezette beweging werd voortgezet. De geleidelijke vermindering van de spaarquote houdt verband met de duurzame verbetering van de overheidsfinanciën en meer recent met de gunstiger situatie op de arbeidsmarkt. Deze elementen verstevigen het vertrouwen van de particulieren ten aanzien van het toekomstige verloop van hun inkomen, zodat zij hun voorzorgsparen verminderen. De indicator van het consumentenvertrouwen bereikte in 2000 een zeer hoog peil en overtrof verreweg de waarden opgetekend tijdens de jaren negentig. In deze

TABEL 10 – BRUTO BESCHIKBAAR INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN

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

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r | p.m. 2000 r, miljarden euro's |
|---|------|------|------|------|--------|--|
| Bruto primair inkomen | 1,7 | 3,0 | 3,8 | 3,6 | 5,3 | 191,8 |
| Lonen en salarissen | 1,9 | 3,9 | 3,7 | 3,9 | 4,9 | 128,8 |
| Inkomen uit roerend vermogen ¹ | -0,2 | -2,5 | 4,5 | 3,4 | 7,1 | 23,8 |
| Bezoldigingen en winsten van de eigenaars- ondernemers | 1,4 | 3,7 | 3,4 | 1,8 | 6,3 | 21,5 |
| Bruto-exploitatatieoverschot | 3,6 | 3,1 | 3,9 | 3,5 | 4,9 | 17,7 |
| Betaalde netto lopende overdrachten ² | 1,0 | 7,8 | 4,5 | 6,9 | 5,7 | -35,7 |
| waarvan : | | | | | | |
| Van en aan de overheid | 0,6 | 7,3 | 5,2 | 4,1 | 6,4 | -33,8 |
| Ontvangen overdrachten | 2,1 | 3,4 | 2,4 | 1,7 | 2,6 | 40,4 |
| Betaalde overdrachten | 1,5 | 5,0 | 3,6 | 2,8 | 4,3 | -74,1 |
| Bruto beschikbaar inkomen | 1,9 | 2,0 | 3,6 | 2,8 | 5,2 | 156,2 |
| <i>p.m. Tegen vaste prijzen</i> ³ | -0,2 | 0,4 | 2,6 | 1,7 | 2,5 | 143,8 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Het gaat om nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde inkomens uit roerend vermogen.

² Het gaat om nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde overdrachten, met uitzondering van de overdrachten in natura.

³ Aan de hand van de nationale consumptieprijsindex gedefleerde gegevens.

context hebben de particulieren ongetwijfeld hun spaargeld aangesproken om het verlies aan koopkracht door de prijsstijgingen van olieproducten enigszins op te vangen. Al met al vertegenwoordigde het sparen van de particulieren 16 pct. van hun beschikbare inkomen, tegen 16,4 pct. in 1999. Deze spaarquote blijft niettemin één van de hoogste van het eurogebied, waar het gemiddelde ongeveer 12,5 pct. bedraagt, vooral indien rekening gehouden wordt met het feit dat in België de financiële nettotoegoeden van de particulieren, uitgedrukt in procenten van het bbp, op zich reeds aanzienlijk hoger zijn dan het gemiddelde in het eurogebied.

Het bruto beschikbare inkomen van de particulieren tegen werkelijke prijzen is in 2000 met ongeveer 5 pct. gestegen, dat is meer dan twee procentpunten sterker dan het voorgaande jaar. Deze versnelling vloeit vooral voort uit de ontwikkeling van het primaire inkomen van de particulieren, waarvan alle samenstellende categorieën

een hogere groei lieten optekenen dan in 1999, alsook uit een kleinere stijging van de netto-overdrachten aan de andere sectoren.

De groei van de loonsom, het voornaamste inkomensbestanddeel van de particulieren, steeg van 3,9 pct. in 1999 tot 4,9 pct. in 2000, vooral als gevolg van een forsere toename van de werkgelegenheid. Overigens is het arbeidsinkomen van de particulieren, na fiscale en parafiscale inhoudingen, in 2000 sneller gestegen dan de loonsom, als gevolg van de additionele door de overheid toegekende verlagingen van de werkgevers- en werknemersbijdragen, voor een bedrag van bijna 1,3 miljard euro.

De inkomens uit roerend vermogen, van hun kant, zijn in 2000 met 7,1 pct. opgelopen, dat is tweemaal zo snel als het jaar voordien. Deze ontwikkeling is het gevolg, niet alleen van de trendmatige aangroei van de financiële activa, maar ook van de hogere rendementen, die sinds

TABEL 11 – BBP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN, TEGEN PRIJZEN VAN 1995

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

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|------|------|------|------|--------|
| Consumptieve bestedingen van de particulieren | 0,7 | 2,1 | 3,3 | 1,9 | 2,9 |
| <i>p.m. Spaarquote van de particulieren</i> ¹ | 18,9 | 17,5 | 16,7 | 16,4 | 16,0 |
| Woongebouwen | -4,0 | 4,9 | 2,3 | 0,1 | 2,9 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen ... | 3,8 | 7,8 | 5,9 | 4,8 | 4,1 |
| <i>p.m. Investeringsquote van de ondernemingen</i> ² | 13,4 | 14,0 | 14,5 | 14,8 | 14,8 |
| Overheidsbestedingen | 1,7 | 0,3 | 1,4 | 4,5 | 2,2 |
| Consumptieve bestedingen | 2,4 | 0,1 | 1,4 | 3,4 | 1,8 |
| Investerings | -6,8 | 3,0 | 0,6 | 19,8 | 7,6 |
| Voorraadwijziging ³ | -0,2 | 0,0 | 0,6 | -0,7 | 0,1 |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 0,9 | 2,6 | 3,9 | 2,1 | 3,1 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 1,2 | 6,7 | 4,4 | 5,2 | 10,6 |
| Totaal van de finale bestedingen | 1,0 | 4,3 | 4,1 | 3,4 | 6,4 |
| Invoer van goederen en diensten | 0,8 | 5,7 | 6,5 | 4,5 | 9,9 |
| Netto-uitvoer van goederen en diensten ³ | 0,3 | 0,9 | -1,2 | 0,7 | 1,0 |
| Bbp | 1,2 | 3,4 | 2,4 | 2,7 | 3,9 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Procenten van het bruto beschikbare inkomen van de particulieren tegen werkelijke prijzen.

² Procenten van het bbp tegen prijzen van 1995.

³ Bijdrage tot de verandering van het bbp.

het begin van de jaren negentig niet meer zo gunstig waren geweest. Enerzijds hebben de ondernemingen hogere dividenden uitgekeerd na in 1999 betere nettoresultaten te hebben geboekt. Anderzijds heeft het renteverloop – vooral de verhoging van de korte-rentetarieven – de toename van de netto-inkomens uit andere financiële beleggingen tussen 1999 en 2000 versterkt.

De inkomens van de zelfstandigen, die zowel de vergoeding voor hun arbeid als die voor het in hun onderneming geïnvesteerde kapitaal omvatten, zijn in 2000 met 6,3 pct. opgelopen, terwijl ze het jaar voordien slechts met 1,8 pct. waren gestegen. Deze categorie heeft profijt getrokken van de gestage groei van de particuliere consumptie en de drukkere activiteit in de bouw, alsook van een zeker herstel van het inkomen van de landbouwers, dat gedurende de voorgaande twee jaren was gedaald, onder meer als gevolg van de dioxinecrisis in 1999. Deze crisis had tevens gewogen op de bedrijfsresultaten van andere bedrijfstakken. Het bruto-exploitatietooverschot van de particulieren, van zijn kant, dat vooral bestaat uit de reëel of fictief verworven huurgelden, steeg in 2000 met 4,9 pct. Dit is meer dan het jaar voordien, overeenkomstig de forsere stijging van de gezondheidsindex, die als referentie dient voor de indexering van de huurgelden van woningen.

Hoewel ze heel wat minder snel stegen dan het primaire inkomen, zijn ook de overdrachten die de particulieren van de overheid ontvingen sterker gegroeid dan in 1999, vooral als gevolg van de eveneens op de gezondheidsindex gebaseerde indexering van bepaalde vervangingsinkomens. Bij deze overdrachten zijn vooral de pensioenuitgaven toegenomen, terwijl de uitkeringen in het kader van de werkloosheidsverzekering aanzienlijk zijn teruggelopen. Het verloop van de door de particulieren aan de overheid betaalde overdrachten is achtergebleven bij dat van de lonen en salarissen, vermits de weerslag van de reeds vermelde verlaging van de sociale

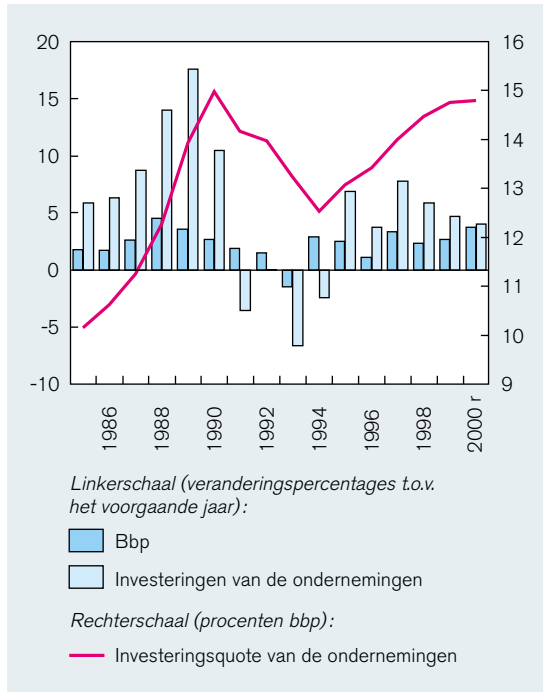
bijdragen slechts gedeeltelijk werd gecompenseerd door het effect van het progressieve karakter van de belastingschalen voor de personenbelasting, alsook door de hogere opbrengst uit heffingen op inkomens uit rente.

In de loop van 1998 verstreken een aantal maatregelen in verband met de BTW-verlaging voor de bouw van bepaalde woningcategorieën, wat in 1999 leidde tot een stabilisatie van de investeringen van particulieren in woongebouwen. In 2000 speelde dit effect niet meer en, ondanks de vrijwel onafgebroken stijging van de hypothecaire tarieven sinds medio 1999, zijn de bestedingen voor woongebouwen in 2000 weer opgelopen, namelijk met 2,9 pct. Ook de toename van het beschikbare inkomen van de gezinnen en het meer evenwichtige verloop tussen de prijzen op de secundaire markt en die van de nieuwbouw hebben bijgedragen tot dit herstel.

De investeringen van de ondernemingen zijn in 2000, voor het zesde opeenvolgende jaar, sterk gestegen. Zowel de binnenlandse als de buitenlandse vraag zijn sinds het midden van de jaren negentig immers relatief krachtig geweest, een pauze in 1996 niet te na gesproken. Om aan deze groeiende vraag te kunnen voldoen, dienden de ondernemingen in die periode hun productiecapaciteit uit te breiden, te meer omdat de bezettingsgraad ervan reeds hoog was. Overeenkomstig het acceleratorprincipe, volgens hetwelk de aanpassing van de kapitaalvoorraad aan het vraagverloop een snellere stijging van de investeringen vergt, overtrof de groei van de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen sinds 1995 voortdurend die van het bbp, in een context waarin de financieringsvoorwaarden zich bovendien over het algemeen gunstig ontwikkelden. Uitgedrukt in prijzen van 1995 vertegenwoordigden de investeringen aldus, net als in 1999, 14,8 pct. bbp, waarmee het record van 1990 nagenoeg werd geëvenaard.

Het groeiverschil tussen het bbp en de investeringen is sinds 1998 echter geleidelijk verkleind, in

GRAFIEK 21 – BBP, INVESTERINGEN EN INVESTERINGSQUOTE, TEGEN PRIJZEN VAN 1995



Bronnen: INR, NBB.

samenhang met het meer evenwichtige verloop van de relatieve prijzen van de productiefactoren. Terwijl bij de investeringen voorheen, onder impuls van de snel stijgende loonkosten, ook naar rationalisatie werd gestreefd, heeft de loonmatiging van de laatste jaren er immers toe bijgedragen dat de kostenontwikkelingen van de twee belangrijkste productiefactoren nauwer bij elkaar aansloten. In het productieproces hebben substituties ten gunste van de productiefactor kapitaal dan ook geleidelijk aan belang ingeboet.

Hoewel de afzetmarkten en de winstgevendheid van de ondernemingen zich tijdens het verslagjaar over het algemeen bijzonder gunstig hebben ontwikkeld, viel de groei van de brutovorming van vast kapitaal terug van 4,8 pct. in 1999 tot 4,1 pct. Deze lichte vertraging is vooral toe te schrijven aan het tempo waarin de investeringsprogramma's in sommige bedrijfstakken werden uitgevoerd. Zo werd er in 1999

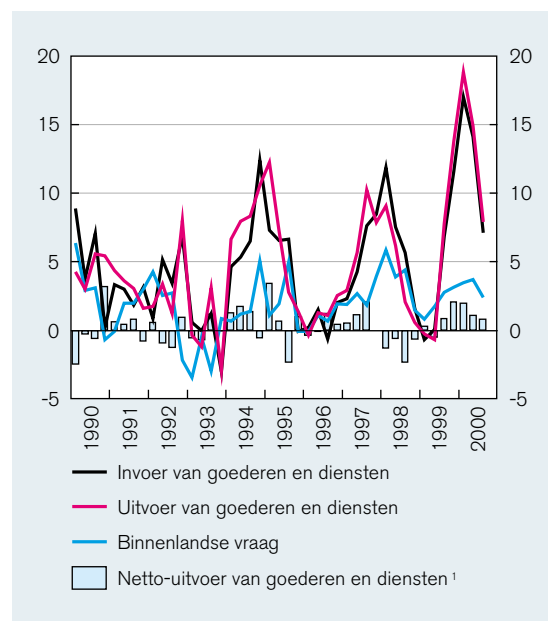
zwaar geïnvesteerd in de bedrijfstakken automobiel, vervoer en communicatie.

Zoals gewoonlijk in een jaar van gemeenteraadsverkiezingen is de brutovorming van vast kapitaal door de lokale overheden, die meer dan de helft van de overheidsinvesteringen vertegenwoordigt, sterk opgelopen in 2000, ook al was de groei het jaar voordien nog sterker. De consumptieve bestedingen van de overheid stegen naar volume met 1,8 pct., tegen 3,4 pct. in 1999. Deze vertraging was vooral uitgesproken in de gezondheidszorg.

In tegenstelling tot het voorgaande jaar heeft de voorraadwijziging de toename van de productie niet significant beïnvloed. Al met al zijn de binnenlandse bestedingen in 2000 met 3,1 pct. gestegen, hetzij 1 procentpunt meer dan het jaar voordien.

GRAFIEK 22 – INVOER VAN GOEDEREN EN DIENSTEN EN VOORNAAMSTE BESTANDELEN VAN DE VRAAG, TEGEN PRIJZEN VAN 1995

(veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)



Bron: INR.

¹ Bijdrage tot de groei van het bbp.

In 2000 hadden het opveren van de uitvoer en de groeiversnelling van de binnenlandse vraag een belangrijke toename van het invoervolume als gevolg. Deze bedroeg nagenoeg 10 pct., tegenover 4,5 pct. in 1999, maar bleef kleiner dan de stijging van de uitvoer. Derhalve heeft de

netto-uitvoer naar volume een positieve bijdrage geleverd tot de groei van het bbp, namelijk ten belope van 1 pct. In de afgelopen twintig jaar werd enkel in 1981 en 1983 een hogere bijdrage van de netto-uitvoer van goederen en diensten tot de groei van het bbp opgetekend.

4. PRIJZEN EN KOSTEN

4.1 PRIJZEN

De aan de hand van de geharmoniseerde consumptieprijsindex gemeten inflatie is in België tijdens het grootste deel van het verslagjaar aanmerkelijk versneld, maar deze tendens werd in december duidelijk onderbroken. Sinds februari 2000 overschrijdt de totale inflatie de

bovengrens die verenigbaar wordt geacht met prijsstabiliteit, waarbij de totale inflatie voor het eurogebied als geheel op de middellange termijn onder 2 pct. moet blijven. In 2000 bedroeg ze gemiddeld 2,9 pct., tegen 1,1 pct. in 1999. De hoog oplopende aardolieprijzen en de depreciatie van de euro hebben sterk bijgedragen tot die opflakking van de inflatie, die vooral tot uiting kwam in de prijzen van de energiedragers.

TABEL 12 – BELGISCHE GEHARMONISEERDE CONSUMPTIEPRIJSINDEX

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

| | Totaal | | | | | | | | p.m. Gezondheids- indexcijfer ³ |
|--------------------|--------|--|---------------------|---|---------------------------------|--|----------|------------|--|
| | | Niet- bewerkte- levens- middelen ¹ | Energie- dragers | Onder- liggende inflatie- tendens ² | Bewerkte levens- middelen | Niet- energetische industriële goederen | Diensten | waarvan : | |
| | | | | | | | | Huurgelden | |
| 1996 | 1,8 | 0,7 | 5,7 | 1,4 | 0,8 | 0,6 | 2,5 | 2,4 | 1,7 |
| 1997 | 1,5 | 2,7 | 3,1 | 1,1 | 2,3 | 0,1 | 1,7 | 1,4 | 1,3 |
| 1998 | 0,9 | 2,2 | -3,6 | 1,4 | 1,4 | 0,7 | 2,1 | 1,6 | 1,3 |
| 1999 | 1,1 | 0,0 | 2,0 | 1,1 | 0,6 | 0,8 | 1,8 | 1,4 | 0,9 |
| 2000 | 2,9 | 0,2 | 16,3 | 1,5 | 1,3 | 0,7 | 2,3 | 1,6 | 1,9 |
| 2000 Januari | 1,8 | -3,3 | 12,0 | 1,4 | 0,9 | 0,7 | 2,2 | 1,4 | 1,2 |
| Februari | 2,1 | -2,7 | 15,3 | 1,2 | 1,0 | 0,7 | 1,7 | 1,4 | 1,2 |
| Maart | 2,5 | -3,0 | 17,5 | 1,4 | 1,1 | 0,6 | 2,4 | 1,4 | 1,4 |
| April | 2,3 | -1,6 | 12,2 | 1,4 | 1,2 | 0,5 | 2,5 | 1,4 | 1,5 |
| Mei | 2,4 | -2,3 | 15,2 | 1,4 | 1,3 | 0,5 | 2,2 | 1,5 | 1,4 |
| Juni | 3,0 | -0,2 | 18,6 | 1,4 | 1,3 | 0,6 | 2,4 | 1,5 | 1,8 |
| Juli | 3,2 | 2,0 | 15,6 | 1,6 | 1,3 | 0,6 | 2,8 | 1,6 | 2,0 |
| Augustus | 3,5 | 3,6 | 14,6 | 1,8 | 1,2 | 0,7 | 3,1 | 1,6 | 2,3 |
| September | 3,9 | 3,2 | 22,3 | 1,5 | 1,4 | 0,8 | 2,4 | 1,7 | 2,6 |
| Oktober | 3,7 | 1,5 | 20,4 | 1,4 | 1,7 | 0,9 | 2,0 | 1,6 | 2,3 |
| November | 3,7 | 3,2 | 19,5 | 1,4 | 1,7 | 1,1 | 1,6 | 1,7 | 2,5 |
| December | 3,0 | 3,0 | 12,3 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,9 | 1,7 | 2,3 |

Bronnen: EC, MEZ, NBB.

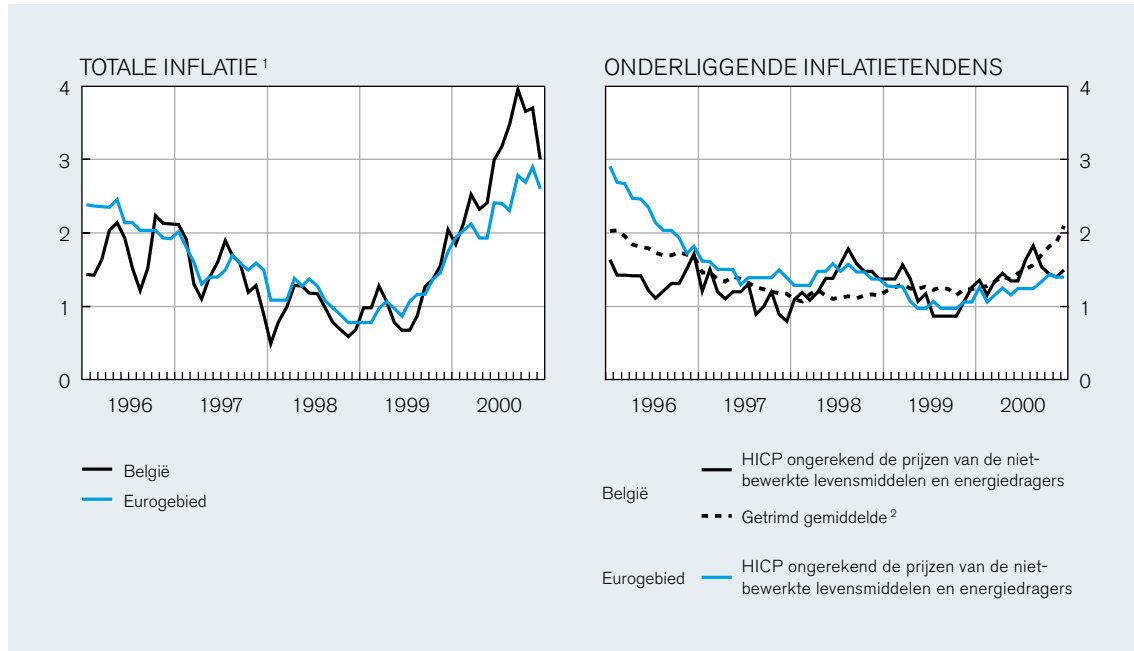
¹ Fruit, groenten, vlees en vis.

² Totale inflatie ongerekend de invloed van de prijsveranderingen voor niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers.

³ Nationaal indexcijfer van de consumptieprijzen ongerekend de weerslag van de prijsveranderingen voor producten die schadelijk worden geacht voor de gezondheid – namelijk tabak, alcoholhoudende dranken, benzine en diesel –, van de bij de wet van 22 juli 1993 ingevoerde energiebijdrage en van de sinds januari 1996 geldende accijnscompenserende belasting op voertuigen met dieselmotor.

GRAFIEK 23 – INFLATIE IN BELGIË EN IN HET EUROGEBIED

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



Bronnen : EC, NBB.

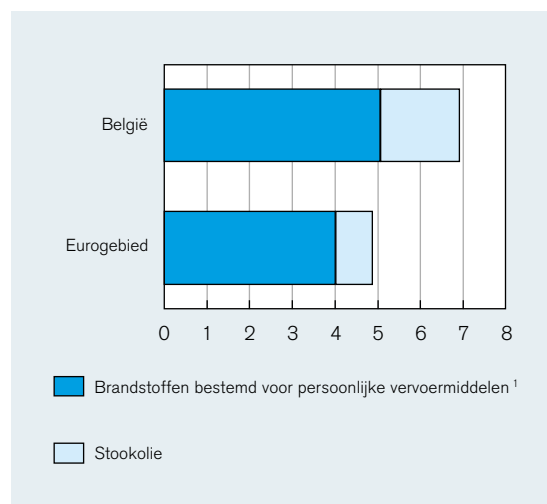
¹ Gemeten aan de hand van de HICP.

² Gemeten aan de hand van het nationale indexcijfer van de consumptieprijsen, volgens de *JB-Monthly estimator*, die wordt geanalyseerd in Aucremanne, L. (2000), *The use of robust estimators as measures of core inflation*, National Bank of Belgium Working Papers – Research Series, N° 2 (March).

De snelle stijging van de energieprijzen had tevens tot gevolg dat de inflatie in België vanaf februari 2000 hoger lag dan gemiddeld in het eurogebied. Het olieprijsverloop, zowel in opwaartse als in neerwaartse richting, heeft immers een sterkere weerslag op de inflatie in België omdat het gewicht van de forfaitaire belastingen op stookolie geringer is en het aandeel in de HICP van dit product en van de brandstoffen voor persoonlijke vervoermiddelen groter is. Dit aandeel bedraagt 6,9 pct. tegen gemiddeld 4,9 pct. in het eurogebied. Wat het aandeel van stookolie in het totale consumptiepakket betreft, tekent zich in Europa logischerwijze, wegens de klimaatsverschillen, een onderscheid af tussen noord en zuid. Dat België aan de top staat van de rangschikking van de noordelijke landen houdt gedeeltelijk verband met de aanwending van verschillende verwarmingsbronnen. Zo heeft in België stookolie het

GRAFIEK 24 – GEWICHT VAN OLIEPRODUCTEN IN DE GEHARMONISEERDE CONSUMPTIEPRIJSINDEX IN 2000

(procenten)

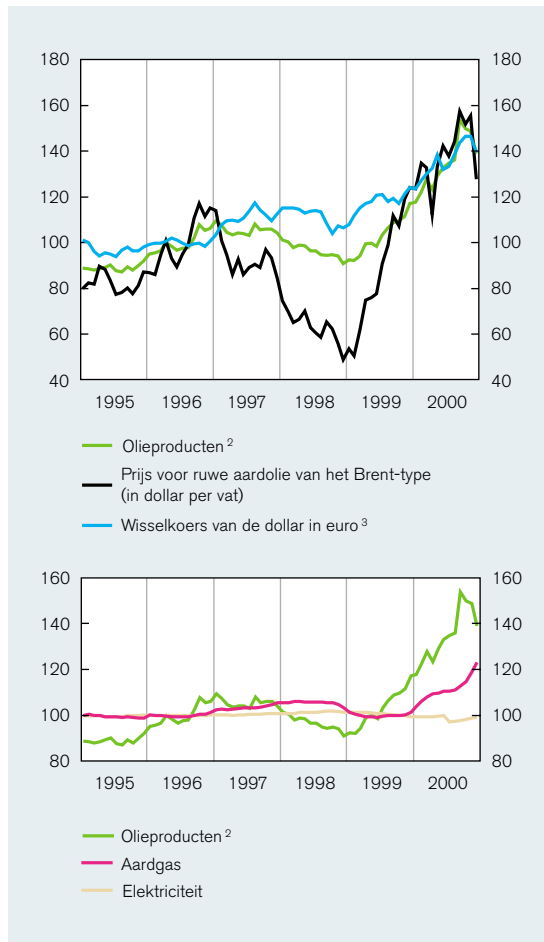


Bron : EC.

¹ Benzine, diesel, LPG en smeermiddelen.

GRAFIEK 25 — CONSUMPTIEPRIJZEN VAN DE ENERGIEDRAGERS IN BELGIË ¹, RUWE-AARDOLIEPRIJS EN WISSELKOERS VAN DE EURO

(indexcijfers 1996 = 100)



Bronnen : EC, NBB.

¹ Gemeten aan de hand van de HICP.

² Stookolie, benzine, diesel, LPG en smeermiddelen.

³ Een stijging betekent een depreciatie van de euro en omgekeerd wijst een daling op een appreciatie.

grootste gewicht in de HICP-korf, terwijl andere landen meer gebruik maken van energiebronnen zoals aardgas, steenkool en warmtecentrales, waarvan de consumptieprijzen minder gevoelig zijn, zowel in neerwaartse als in opwaartse zin, voor schommelingen van de olieprijs. De hoge consumptie van brandstoffen voor persoonlijke vervoermiddelen, waarvoor België de derde plaats in de rangschikking inneemt, heeft misschien te maken met een intensiever autoverkeer, zoals naar voren komt

uit het gemiddelde aantal kilometers dat elke persoon jaarlijks per auto aflegt. De dichtheid van het autowegennet en het aantal personenwagens per inwoner zijn inderdaad relatief hoog in België.

Dat de totale inflatie boven het gemiddelde van het eurogebied uitstijgt, betekent dus niet dat België te kampen had met grotere inflatoire spanningen. De onderliggende inflatietendens, die gemeten wordt door de HICP-stijging te corrigeren voor de invloed van de prijsveranderingen voor niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers, bleef in België immers zeer nauw aansluiten bij het gemiddelde van het eurogebied.

De consumptieprijzen van energiedragers zijn tijdens het verslagjaar met 16,3 pct. gestegen en droegen ten belope van 1,6 procentpunt bij aan de totale inflatie. Die ontwikkeling is grotendeels toe te schrijven aan het nog duurder worden van de ruwe aardolie, waarvan de prijs meer dan verdubbelde sedert het dieptepunt in februari 1999. Een toename van de olieprijsnoteringen op de internationale markt komt tot uiting in een bijna gelijktijdige prijsstijging van stookolie en brandstoffen voor persoonlijke vervoermiddelen. Die olieprijsstijging werkt ook, met enige vertraging, door in de prijzen van andere energiebronnen, namelijk aardgas en elektriciteit. De consumptieprijzen van al die producten veranderen echter niet in dezelfde mate als de noteringen voor ruwe aardolie. In de eerste plaats moet rekening worden gehouden met het wisselkoersverloop van de dollar, dat sinds begin 1999 bijna onafgebroken de ontwikkeling van de prijzen in euro versterkte. Bovendien wordt het effect van een verandering van de olieprijsen getemperd door de accijnzen of andere forfaitaire belastingen en door de toegevoegde waarde in de diverse stadia van het productie- en distributieproces. Het verband is geringer voor aardgas en meer nog voor elektriciteit, doordat ruwe aardolie maar een beperkte invloed heeft op hun prijsvorming. Tijdens het verslagjaar werd bovendien nog een extra tariefverlaging voor elektriciteit

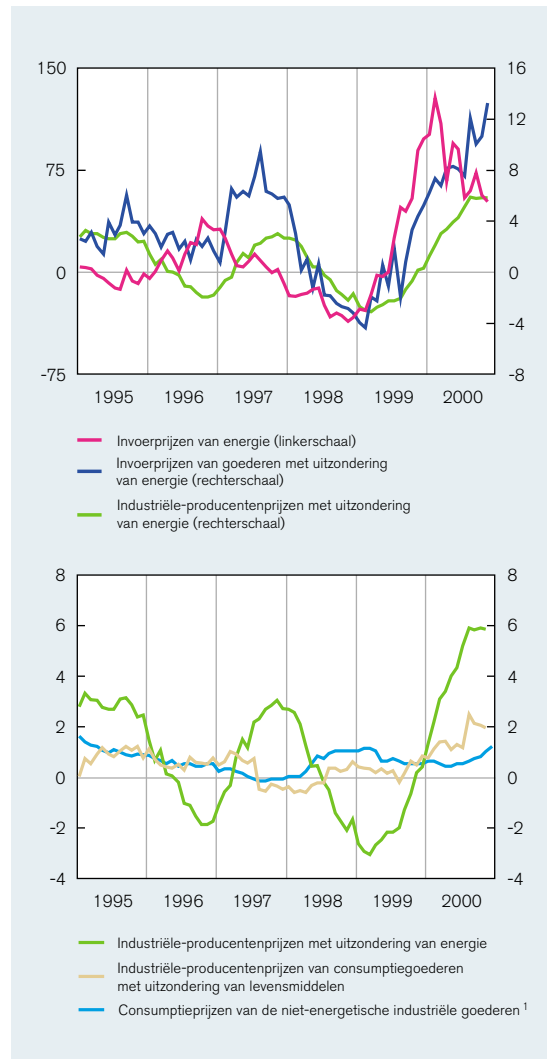
opgetekend onder druk van de liberaliserings-trend in de sector.

Daarentegen oefende de ontwikkeling van de prijzen voor niet-bewerkte levensmiddelen in 2000 al met al slechts een zeer geringe invloed uit op de totale inflatie. Tot in juni van het verslagjaar werden prijsdalingen genoteerd die te maken hadden met gunstige aanbodvoorwaarden voor fruit en groenten. Ze werden in de tweede helft van het jaar gevolgd door prijsstijgingen, onder meer als gevolg van de slechte weersomstandigheden, waardoor sommige groenten fors duurder werden, en van de aardappelziekte. De vleesprijzen zijn eveneens opnieuw beginnen toe te nemen vanaf juni 2000, na een anderhalf jaar durende daling.

In de monetaire-beleidsstrategie van het eurogebied werd prijsstabiliteit vastgelegd als een middellange-termijndoelstelling. Een prijsvolatiliteit op korte termijn, die met name veroorzaakt wordt door niet-monetaire invloeden op het prijspeil, die niet kunnen beheerst worden door het monetaire beleid, zoals schommelingen in de internationale grondstoffenprijzen, wordt derhalve aanvaard. Uit het voorgaande blijkt dat dergelijke factoren in aanzienlijke mate hebben bijgedragen aan de versnelling van de inflatie tijdens het verslagjaar. Verschillende inflatiemaatstaven, waarin die korte-termijnschommelingen worden weggelaten om de onderliggende inflatietendens beter weer te geven, zijn sinds eind 1999 echter ook licht opwaarts gericht. Zo vertoonde de inflatie ongerekend de invloed niet enkel van de prijsveranderingen voor niet-bewerkte levensmiddelen en energiedragers, maar ook van de korte-termijnfluctuaties ten gevolge van volatiele prijsbewegingen in sommige bestanddelen – in het bijzonder de « pakketreizen naar het buitenland » en de « hotels, restaurants en cafés » – vanaf november 1999 een zeer langzame stijging. Dit is ook het geval voor de maatstaf die berust op de zogenaamde methode van het « getrimde gemiddelde », die voor elke maand op flexibele wijze de extreme prijsveranderingen buiten beschouwing laat. Deze

GRAFIEK 26 – INDICATOREN VAN DE PRIJZEN VAN NIET-ENERGETISCHE INDUSTRIËLE GOEDEREN IN BELGIE

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



Bronnen : EC, INR, MEZ, NBB.

¹ Gemeten aan de hand van de HICP.

maatstaf voor de onderliggende inflatietendens is gestegen van 1,2 pct. in december 1999 tot 2,1 pct. in december 2000. Die kentering kan te maken hebben met de forse economische groei die geleid heeft tot een opwaartse druk op de prijzen. Bovendien werden in de tweede helft van het verslagjaar tekenen merkbaar dat de stijging van de invoerprijzen als gevolg van de duurdere energie en de depreciatie van de euro

begon door te sijpelen, zij het vooralsnog in vrij beperkte mate, in de niet-energetische componenten van de inflatie.

Dat kwam vooral tot uiting in de niet-energetische industriële goederen. Deze component van de inflatie wordt immers, na de energiedragers, het sterkst beïnvloed door buitenlandse factoren. Terwijl het prijsstijgingstempo tijdens de eerste helft van het verslagjaar rond de 0,6 pct. bleef schommelen, werd vanaf augustus een versnelling waargenomen. Dat er een zekere tijd verloopt vooraleer het doorsijpelings-effect zich laat gevoelen, is eigen aan het productieproces. Een analyse van prijsindicatoren in de stadia voorafgaand aan de consumptie, zoals van de invoerprijzen van goederen en de industriële producentenprijzen, verschaft meer licht in de mechanismen die terzake aan het werk zijn.

De grondstoffenprijzen en de wisselkoersveranderingen komen niet noodzakelijk geheel tot uiting in de invoerprijzen. Wat de grondstoffen betreft, hebben de wijzigingen in de noteringen op de internationale markten en de wisselkoersschommelingen een snelle en nagenoeg volledige weerslag op de invoerprijzen. Dit is minder het geval voor de halffabrikaten en de fabrikaten, vooral indien de kostenstijgingen of de wisselkoersbewegingen als tijdelijk worden ervaren. De buitenlandse producenten moeten voor die producten immers rekening houden met de concurrentie van lokale producenten en de angst om marktaandeel te verliezen kan hen weerhouden van prijsaanpassingen in de nationale valuta. Bovendien hebben de wisselkoersschommelingen sedert de totstandkoming van de monetaire unie nog slechts betrekking op een beperkt deel van de Belgische invoer. Slechts 40 pct. van de invoer is afkomstig van buiten het eurogebied, wat evenwel niet noodzakelijk overeenstemt met het aandeel van de invoer dat onderhevig is aan het wisselkoersrisico. Niettemin dient erop gewezen te worden dat het Belgische invoerpakket heel wat niet-energetische producten bevat die scherp reageren op veranderingen in de olieprijs. Al met al was de

stijging van de invoerprijzen van niet-energetische goederen tijdens de eerste elf maanden van het verslagjaar aanzienlijk, namelijk gemiddeld 9 pct.

De invoerprijzen beïnvloeden vrijwel meteen de door de nationale producenten aangerekende verkoopprijzen. In een kleine open economie zoals die van België is het verband tussen de ontwikkeling van de industriële producentenprijzen exclusief energie en die van de consumptieprijzen niet erg hecht, omdat de eerstgenoemde prijzen in belangrijke mate worden beïnvloed door de prijzen van producten die grotendeels voor de uitvoer bestemd zijn. De industriële producentenprijzen voor consumptiegoederen – een subindex – zijn daarom zinvoller voor de analyse van de inflatievooruitzichten. De correlatie tussen producenten- en consumptieprijzen wordt evenwel afgezwakt door de verschillende productsamenstelling van beide reeksen. De industriële producentenprijzen voor consumptiegoederen weerspiegelen een productiestructuur die, gelet op de doorgedreven arbeidsspecialisatie van België, sterk afwijkt van de structuur van de binnenlandse consumptie van niet-energetische industriële goederen. Zo worden de eerstgenoemde voor drie vierde beïnvloed door het prijsverloop van de industriële voedingsproducten. Een maatstaf waaruit deze laatste geweerd worden, sluit veel nauwer aan bij de consumptieprijzen voor niet-energetische industriële goederen. De doorsijpeling van de sinds september 1999 opgetekende stijging van de via die indicator gemeten prijzen werd aldus vanaf augustus van het verslagjaar merkbaar, zij het in beperkte mate, in de consumptieprijzen voor niet-energetische industriële goederen.

De laattijdige en geringe doorsijpeling van de gestegen invoerprijzen in de consumptieprijzen kan door verschillende factoren worden verklaard.

Wat de energieprijzen betreft, dient eerst te worden aangestipt dat de opflakking van de olieprijs volgde op een vroegere sterke daling die

eind 1997 aanving, hoofdzakelijk als gevolg van de financiële crisis waardoor verscheidene opkomende economieën werden getroffen. Daarenboven is aardolie minder belangrijk geworden voor de economie dan voorheen, vanwege de stijging van het aandeel van de diensten in de consumptie, de overgang op energiebesparende productieprocessen en de aanwending van andere energiebronnen. Ten slotte heeft de invoering, in 1994, van de gezondheidsindex als referentie voor de loonaanpassingen de weerslag van de stijgende olieprijs op de loonkosten gemilderd. Zo was zowel in 1999 als in 2000 de rechtstreekse bijdrage van de duurere olieproducten aan de stijging van de gezondheidsindex dan ook zowat de helft kleiner dan die aan de stijging van de algemene consumptieprijsindex. Het risico op een prijs- en loonspiraal, zoals in de jaren zeventig, is bijgevolg kleiner geworden.

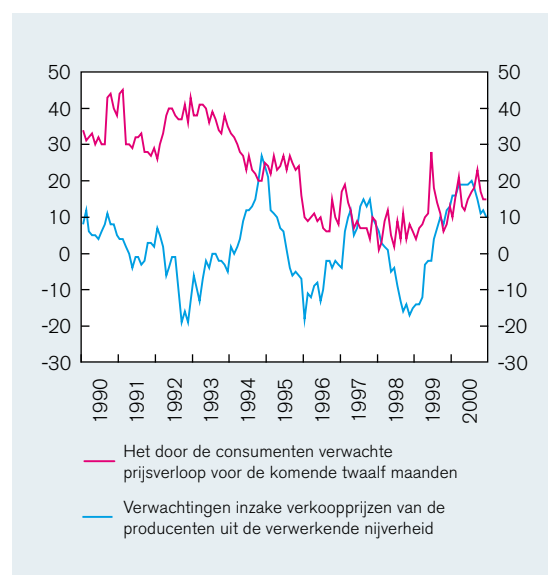
Meer in het algemeen kan de matiger weerslag van de stijging van de invoerprijzen worden verklaard door het gecombineerde effect van een grotere concurrentiedruk en het monetaire beleid. De economische omgeving is immers gewijzigd in vergelijking met vroegere periodes met aanzienlijke schommelingen van de wisselkoersen of de aardolieprijzen. De versterkte economische concurrentie, die meer bepaald te wijten is aan de globalisering en de deregulering, en een geloofwaardig monetair beleid gericht op het handhaven van prijsstabiliteit kunnen de producenten hebben weerhouden van prijsverhogingen. Zij dienden dan ook de gestegen kosten van de invoer te compenseren door de productiviteit op te voeren en te besparen op andere kosten of door een inkrimping van de winstmarges. De voornoemde elementen kunnen ongetwijfeld ook worden aangehaald ter verklaring van de lage inflatiecijfers die in de buurlanden worden opgetekend en op hun beurt de stijging van de invoerprijzen in België hebben afgeremd.

Naast de op de toekomstige prijsontwikkelingen vooruitlopende indicatoren als invoerprijzen en industriële-producentenprijzen, geven ook de

aan de hand van enquêtes onder producenten en consumenten gemeten prijsverwachtingen aanwijzingen over het verwachte inflatieverloop. Ook al lijken de resultaten van die enquêtes te wijzen op hogere inflatieverwachtingen, bleven deze laatste uiteindelijk beperkt. Bovendien zouden verschillende elementen een tegenwicht blijven bieden voor de prijsdruk ten gevolge van buitenlandse factoren. In de eerste plaats heeft het Eurosysteem tijdens het verslagjaar op die tekenen van een opwaartse druk op de prijzen gereageerd door meermaals het monetaire beleid te verkrappen, en de weerslag van de opeenvolgende renteverhogingen zou in de nabije toekomst nog voelbaar moeten blijven. Het beleid van het Eurosysteem heeft er trouwens toe bijgedragen te voorkomen dat er verwachtingen ontstaan van een inflatieversnelling in het eurogebied, zoals blijkt uit de ontwikkeling van de lange-termijnrente tijdens het verslagjaar. Voorts vormen de voortzetting van de loonmatiging en de verdere structurele hervormingen belangrijke matigende factoren.

GRAFIEK 27 – PRIJSVERWACHTINGEN IN BELGIË

(saldo van de antwoorden op de maandelijkse enquêtes bij de consumenten en de producenten)



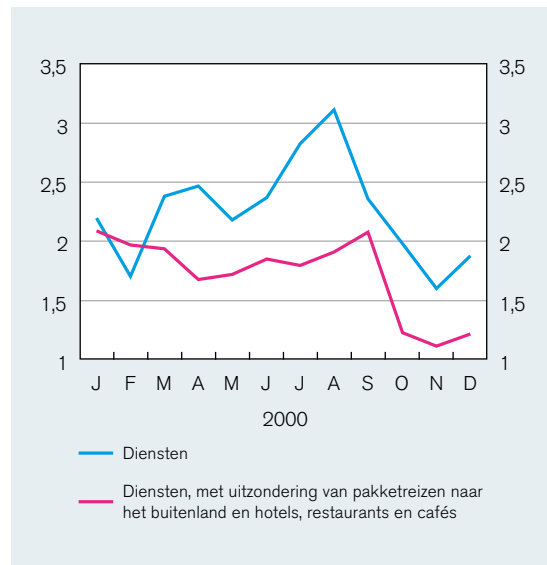
Bronnen : EC, NBB.

De bewerkte levensmiddelen hebben net als de niet-energetische industriële goederen een hoog invoergehalte. Wellicht onder invloed van de stijging van de invoerprijzen vertoonde het prijsstijgingstempo ervan een toename in de loop van het verslagjaar, met name 1,3 pct. in 2000, tegen 0,6 pct. in 1999. De prijzen van bewerkte levensmiddelen worden echter ook sterk beïnvloed door incidentele factoren, met name de noteringen voor koffie op de internationale markt, die het grootste deel van het verslagjaar opwaarts gericht waren, alsook door reglementaire factoren. Zo maakt brood bijvoorbeeld deel uit van die inflatiecomponent. De steeds snellere prijsstijging van de bewerkte levensmiddelen vanaf december 1999 vloeide gedeeltelijk voort uit de verhoging van de maximumprijs voor sommige aan de prijsreglementering onderworpen broodsoorten, die bovendien doorwerkte in de niet-gereguleerde bakkersproducten. Ze kwam tot stilstand in december 2000 omdat de prijsverhoging toen geen effect meer sorteerde.

De dienstenprijzen worden minder sterk beïnvloed door ontwikkelingen buiten de Belgische economie wegens hun lagere invoergehalte. Daarentegen worden zij in sterkere mate bepaald door binnenlandse factoren, in het bijzonder het loonkostenverloop, dat tijdens het verslagjaar geen opwaarts effect uitoefende. In 2000 heeft de diensteninflatie ten belope van 0,7 procentpunt tot de totale inflatie bijgedragen. Ze bleef dan ook matig, zeker als de volatiele componenten « pakketreizen naar het buitenland » en « hotels, restaurants en cafés » buiten beschouwing worden gelaten. Het reeds wisselvallige karakter van de laatstgenoemde component werd tijdens het verslagjaar nog versterkt door de uniformering van de geografische dekking van de HICP per 1 januari 2000: de opname van de uitgaven van buitenlandse bezoekers in de HICP-korf heeft het gewicht van de « hotels, restaurants en cafés » doen stijgen, zodat de seizoensgebonden prijsbewegingen nog sterker tot uiting kwamen dan voorheen. De pakketreizen van hun kant zijn een van de weinige dienstecomponenten waarin het doorsijpelings-effect van de gestegen

GRAFIEK 28 — DIENSTENINFLATIE IN BELGIE ¹

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



Bronnen : EC, NBB.

¹ Gemeten aan de hand van de HICP.

energieprijzen tijdens het verslagjaar zichtbaar was, met name doordat de touroperators toeslagen aanrekenden aan hun klanten. De prijzen van vliegtuigtickets werden om dezelfde reden opwaarts bijgesteld.

Vanaf oktober 2000 werd het profiel van de diensteninflatie sterk beïnvloed door de tariefaanpassing voor telefoongesprekken waarbij één enkel tarief voor de binnenlandse korte- en langeafstandsgesprekken werd ingevoerd en de prijzen voor internationale gesprekken werden verlaagd. Die wijziging in de tariefstructuur leidde tot een prijsdaling ten belope van 8,4 pct. voor de telecommunicatiediensten, die een relatief belangrijk gewicht hebben in het indexcijfer van de consumptieprijzen. Ze oefende een neerwaarts effect uit van 0,6 procentpunt op de diensteninflatie en van nagenoeg 0,2 procentpunt op de totale inflatie.

De liberaliseringstendens vormde tijdens het verslagjaar niet alleen bij de diensten, maar ook

TABEL 13 – PRIJSPEIL VOOR ELEKTRICITEIT EN TELECOMMUNICATIE – JANUARI 2000

(in euro)

| | Telecommunicatie ¹ | | | | Elektriciteit ² | | | |
|-----------------|--|--|------------------------------|----------------------|----------------------------|----------|-----------|--------|
| | Binnenlandse korteafstands- gesprekken | Binnenlandse langeafstands- gesprekken | Internationale gesprekken | Mobiële telefonie | Gezinnen | | Industrie | |
| | | | | | 600 Kwh | 7500 Kwh | 50 Mwh | 50 Gwh |
| België | 0,12 | 0,43 | 1,32 | 0,51 | 16,6 | 10,8 | 14,3 | 4,9 |
| Eurogebied | 0,10 | 0,43 | 0,88 | 0,63 | 13,8 | 9,5 | 11,4 | 4,8 |

Bronnen: ECB, EC.

¹ Gesprek van drie minuten tijdens piekmomenten, exclusief belastingen.² Prijs per 100 Kwh, exclusief belastingen. Verdeling in categorieën volgens de jaarlijkse consumptie.

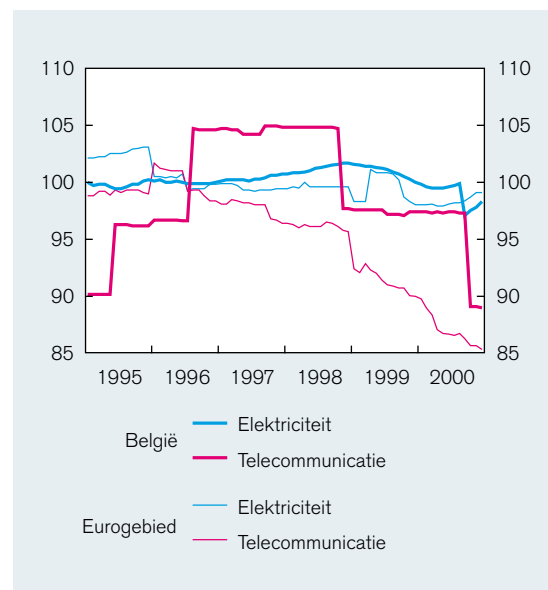
in de elektriciteitssector een tegenwicht voor het opwaartse effect dat buitenlandse factoren op de inflatie uitoefenden. Wat de elektriciteitsprijzen betreft, heeft de regering het Controlecomité voor de Elektriciteit en het Gas opgedragen een tariefhervorming uit te werken om het prijsverschil te verkleinen tussen de Belgische niet in aanmerking komende consumenten, dat zijn afnemers die hun leverancier niet zelf kunnen kiezen, en de consumenten uit de buurlanden. De regering heeft zich ten doel gesteld de prijzen in België stapsgewijs en uiterlijk tegen juni 2002 helemaal af te stemmen op die in de buurlanden. In afwachting van een volledige tariefherziening werd als eerste voorlopige maatregel in juli 2000 een eenmalige korting van 14,99 euro per cliënt toegekend.

Prijsveranderingen zijn evenwel niet het meest geschikte middel om de vorderingen in het vlak van de liberalisering te beoordelen. Indien de marktliberalisering leidt tot significante prijsdalingen, oefenen deze immers slechts gedurende twaalf maanden een invloed uit op de op jaarbasis berekende inflatie. Het niveau van de prijzen exclusief belastingen leent zich beter tot gedetailleerde vergelijkingen in de tijd en tussen de landen, maar is vaak pas na lange tijd beschikbaar. Zowel voor telecommunicatie als voor elektriciteit lag het prijspeil in België in het

begin van het verslagjaar boven of zeer dicht in de buurt van het gemiddelde voor het eurogebied. Dat gold evenwel niet voor de mobiele telefoongesprekken, maar dat product is niet opgenomen in het indexcijfer van de consumptieprijzen. De tariefaanpassingen voor

GRAFIEK 29 – GEHARMONISEERDE INDEXCIJFERS VAN DE CONSUMTIEPRIJZEN VAN ELEKTRICITEIT EN TELECOMMUNICATIE

(indexcijfers 1996 = 100)



Bronnen: EC, NBB.

telecommunicatie en elektriciteit tijdens het verslagjaar werkten daarentegen door in het verloop van de indexcijfers van de consumptieprijzen van beide sectoren en hebben België in staat gesteld een niet te verwaarlozen deel van zijn achterstand ten opzichte van het gemiddelde van het eurogebied in te halen.

4.2 KOSTEN

Net zoals in de voorbije jaren heeft de gematigde ontwikkeling van de loonkosten in 2000 opnieuw bijgedragen tot het behoud van de prijsstabiliteit. Die ontwikkeling is te danken aan de terughoudendheid van de sociale partners bij hun onderhandelingen, aan het feit dat de automatische indexering van de lonen werd afgeremd doordat de gezondheidsindex werd gehanteerd in plaats van de nationale consumptieprijsindex, en aan de verminderingen van de werkgeversbijdragen voor de sociale zekerheid die dat jaar werden uitgebreid.

In december 1998 hadden de sociale partners voor het eerst een centraal akkoord gesloten overeenkomstig de wet van 26 juli 1996 tot bevordering van de werkgelegenheid en tot preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen. Ingevolge dat akkoord vormde de verwachte gemiddelde loonstijging in de drie voornaamste buurlanden voor de periode 1999-2000 de referentie voor de onderhandelingen in de sectoren en bedrijven. Het is in die context dat de paritaire comités in de eerste helft van 1999 reële loonsverhogingen hebben afgesproken, rekening houdend met het verwachte verloop van de indexering en de loondrift. De invloed van die collectieve arbeidsovereenkomsten op het verloop van de brutolonen kan worden nagegaan aan de hand van de door het federale Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid gepubliceerde indexcijfers van de conventionele lonen van bedienden en arbeiders. Uit een indexcijfer dat die beide gegevens combineert, blijkt dat de conventionele lonen in 2000 sneller zijn

toegenomen dan in 1999. Dat is enerzijds toe te schrijven aan de versnelling van de cao-loonstijgingen die deels te verklaren is doordat vele loonakkoorden pas in de loop van 1999 werden afgesloten. Bovendien waren de loonsverhogingen voor de bedienden vooral in 2000 geconcentreerd en deden een aantal belangrijke sectorale akkoorden, te weten in de financiële en de chemische sector, de loonsverhogingen pas vanaf 1 januari 2000 ingaan.

Anderzijds is de toegenomen groei van de index van de conventionele lonen in 2000 eveneens het gevolg van de sterkere weerslag van de indexeringen die, in samenhang met de krachtigere prijsstijgingen, ietwat versnelden. De invloed van de inflatie op de lonen werd niettemin getemperd door het gebruik van de gezondheidsindex, die dient als referentie voor de indexering. Dat indexcijfer, waaruit met name brandstoffen voor het vervoer zijn geweerd, werd in 1994 ingevoerd, vooral teneinde te vermijden dat een volledige uitwerking van een

TABEL 14 – INDEX VAN DE CONVENTIONELE LONEN

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

| | Indexering | Cao-loonstijgingen | Totaal |
|-------------------------|------------|--------------------|--------|
| 1996 | 1,7 | 0,0 | 1,7 |
| 1997 | 1,5 | 0,2 | 1,7 |
| 1998 | 1,2 | 0,7 | 1,9 |
| 1999 | 1,1 | 0,5 | 1,7 |
| 2000 | 1,5 | 1,3 | 2,8 |
| 1ste kwartaal 1999 | 1,2 | 0,2 | 1,4 |
| 2de kwartaal 1999 | 1,4 | 0,3 | 1,7 |
| 3de kwartaal 1999 | 1,0 | 0,8 | 1,8 |
| 4de kwartaal 1999 | 0,9 | 0,9 | 1,8 |
| 1ste kwartaal 2000 | 1,0 | 1,5 | 2,5 |
| 2de kwartaal 2000 | 1,1 | 1,5 | 2,7 |
| 3de kwartaal 2000 | 1,8 | 1,1 | 2,9 |
| 4de kwartaal 2000 | 2,0 | 1,1 | 3,1 |

Bronnen : MTA, NBB.

olieprijsstijging, zoals die sinds het begin van 1999, het concurrentievermogen van de Belgische ondernemingen in het gedrang zou brengen. Indien de lonen aan de normale consumptieprijsindex gekoppeld waren gebleven, zou de loonindexering in 2000, ceteris paribus, uitgekomen zijn op 2,2 pct. in plaats van op 1,5 pct. Omgekeerd draagt de gezondheidsindex in een periode van dalende olieprijsen, zoals in 1998, bij tot een snellere indexering van de lonen.

Het meerjarenplan voor de structurele vermindering van de werkgeversbijdragen voor de sociale zekerheid, dat op 1 april 1999 werd ingevoerd ter vervanging van de Maribel-steun en de maatregel voor de lage lonen, heeft in 2000 een aanzienlijke weerslag gehad op de loonkosten, te meer omdat het toepassingsgebied ervan ruimer is dan dat van de voorgaande maatregelen. De omvang van die structurele lastenverlagingen, die voor het verslagjaar geraamd wordt op 2,27 miljard euro, vertegenwoordigde 2,3 pct. van de loonsom van de ondernemingen. Dit is 1 procentpunt meer dan de totale weerslag in 1999 van die structurele verminderingen en de twee hierdoor vervangen maatregelen samen. Het systeem van structurele lastenverlagingen

behelst forfaitaire bijdrageverminderingen die degressief zijn ten aanzien van het loon en die dus relatief belangrijker zijn voor de lagere lonen. De structurele verminderingen gelden niet voor de socioculturele sector, noch voor de gezondheidszorg en de maatschappelijke dienstverlening, waarvoor sinds 1997 de specifieke regeling van de sociale Maribel van toepassing is. In dit systeem worden de bijdrageverminderingen gekoppeld aan arbeidsduurverkorting en de creatie van nieuwe banen. Hun omvang wordt geraamd op 278 miljoen euro voor het verslagjaar. De verlagingen van de werkgeversbijdragen ten gevolge van de nieuwe beleidsmaatregelen in het kader van de startbaanovereenkomst en de strijd tegen de werkloosheidsvallen, bedroegen in 2000 respectievelijk 74 en 12 miljoen euro. In het totaal bedroegen de bijdrageverminderingen voor de sociale zekerheid voor de werkgevers 3,1 miljard euro, dat is 54 pct. meer dan in 1999. Voorts werden aan de lage-loontrekkers verminderingen van werknemersbijdragen toegekend ten belope van 150 miljoen euro teneinde de werkloosheidsvallen terug te schroeven.

Naast de conventionele loonsverhogingen, de indexeringen en de bijdragen voor de sociale

TABEL 15 – VERMINDERINGEN VAN DE BIJDAGEN VOOR DE SOCIALE ZEKERHEID¹

(miljoenen euro's)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|-------|-------|-------|-------|--------|
| Werkgeversbijdragen | 1.411 | 1.386 | 1.676 | 2.011 | 3.101 |
| Structurele verminderingen | – | – | – | 1.057 | 2.266 |
| Maribel | 441 | 491 | 647 | 173 | – |
| Lage lonen | 307 | 362 | 377 | 98 | 3 |
| Sociale Maribel | – | 5 | 47 | 241 | 278 |
| Startbanen | – | – | – | – | 74 |
| Werkloosheidsvallen | – | – | – | – | 12 |
| Andere | 662 | 528 | 605 | 442 | 467 |
| <i>p.m. Werknemersbijdragen</i> | | | | | |
| <i>Verminderingen voor de lage-loontrekkers</i> | – | – | – | – | 150 |

Bronnen: RSZ, NBB.

¹ Op transactiebasis.

TABEL 16 – LOONKOSTEN IN DE ONDERNEMINGEN¹

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

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|------|------|------|------|--------|
| Loonkosten per voltijds equivalent | 1,8 | 3,1 | 2,3 | 2,7 | 3,0 |
| Verhoging als gevolg van ² : | | | | | |
| Indexeringen | 1,7 | 1,5 | 1,2 | 1,1 | 1,5 |
| Cao-loonstijgingen | 0,0 | 0,2 | 0,7 | 0,5 | 1,3 |
| Aan de overheid betaalde werkgeversbijdragen voor sociale zekerheid | 0,0 | 0,4 | -0,2 | -0,2 | -1,2 |
| Andere ³ | 1,7 | 0,9 | 0,5 | 1,3 | 1,3 |
| Productiviteit ⁴ | 0,9 | 3,4 | 1,5 | 1,9 | 2,4 |
| Loonkosten per eenheid product | 0,8 | -0,3 | 0,6 | 0,7 | 0,5 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Particuliere en overheidsondernemingen.² Bijdrage tot de toename van de loonkosten per voltijds equivalent.³ Deze rubriek omvat loonstijgingen toegekend op het niveau van de ondernemingen, bovenop de sectorale collectieve overeenkomsten, andere dan aan de overheid betaalde sociale bijdragen, de loondrift, wijzigingen in de effectieve arbeidsduur per voltijds equivalent en vergissingen en weglatingen.⁴ Toegevoegde waarde tegen vaste prijzen per voltijds equivalent.

zekerheid, zijn er nog andere factoren die het verloop van de loonkosten per voltijds equivalent beïnvloeden. De loonsverhogingen die bovenop de sectorale cao-loonstijgingen door de ondernemingen worden toegekend, zijn waarschijnlijk niet te verwaarlozen in een periode van hoogconjunctuur en van tekorten aan arbeidskrachten in sommige segmenten van de arbeidsmarkt. Bovendien speelt de loondrift, die voortvloeit uit veranderingen in de werkgelegenheidsstructuur, eveneens een rol. Zo werden de gemiddelde loonkosten per voltijds equivalent gedrukt door de maatregelen die de creatie van relatief laagbetaalde banen mogelijk maakten, zoals de startbanen voor jongeren. Ten slotte hebben de ondernemingen tijdens het verslagjaar minder vaak gebruik gemaakt van het stelsel van de tijdelijke werkloosheid, gezien de zeer gunstige economische situatie, wat de gemiddelde loonkosten per voltijds werknemer deed toenemen. De weerslag van die verschillende factoren op de loonkosten per voltijds equivalent in de ondernemingen wordt voor 2000 evenals voor 1999 geraamd op 1,3 pct.

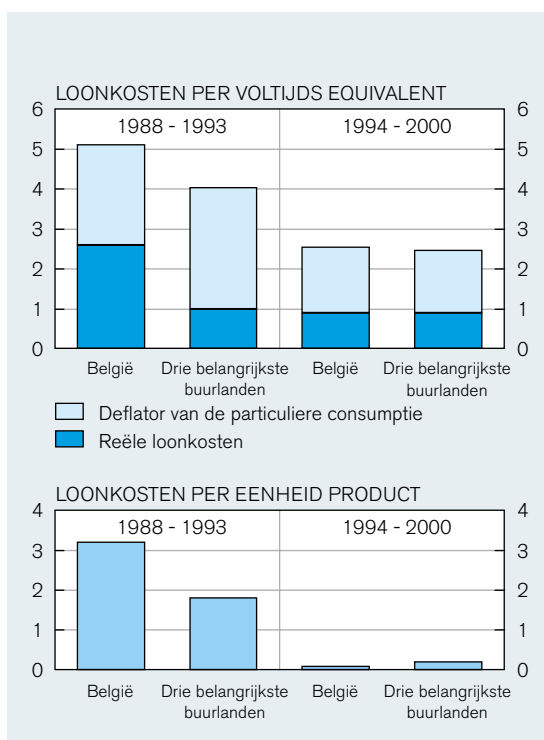
Het hoge groeitempo van de economische activiteit ging gepaard met een versnelling van de

productiviteitsgroei van 1,9 pct. in 1999 tot 2,4 pct. in 2000. Daardoor zouden de loonkosten per eenheid product nagenoeg stabiel zijn gebleven, zoals dat ook over het geheel van de voorbije zes jaar het geval was, dankzij de loonmatiging die sinds 1994 aan de dag werd gelegd. Volgens de OESO gold die relatieve stabiliteit over de periode 1994-2000 eveneens voor de loonkosten per eenheid product in de drie voornaamste buurlanden. Van 1988 tot 1993 waren de loonkosten per eenheid product zowel in België als in de buurlanden aanzienlijk opgelopen; ze namen echter jaarlijks met gemiddeld 1 procentpunt meer toe in België, voornamelijk doordat het groeitempo van de loonkosten per voltijds equivalent er hoger lag. In reële termen bedroeg het verschil zelfs 1,6 procentpunt. De gematigder stijging van de loonkosten heeft niet alleen bijgedragen tot de prijsstabiliteit van de laatste jaren, maar ook tot de gunstige ontwikkeling van de werkgelegenheid.

In december 2000 hebben de sociale partners opnieuw voor twee jaar het engagement aangegaan een matige loonstijging na te streven in overeenstemming met de gemiddelde loongroei in de drie voornaamste buurlanden. Ze

GRAFIEK 30 – LOONKOSTEN IN DE ONDERNEMINGEN¹

(gemiddelde veranderingspercentages op jaarbasis)



Bronnen: EC, OESO, NBB.

¹ De berekeningen worden uitgevoerd op basis van de door de OESO in juni 2000 gepubliceerde gegevens. Sedertdien werden de werkgelegenheidscijfers in aantal personen grondig bijgesteld, vooral voor Duitsland. Men beschikt echter nog niet over volwaardige gegevens van Eurostat inzake de arbeidsduur, die onontbeerlijk zijn voor de raming van de loonkosten per voltijds equivalent.

hebben een nieuw centraal akkoord afgesloten, om te komen tot het behoud van het economische herstel, een rechtvaardige verdeling van de vruchten van de economische groei en de creatie van meer werkgelegenheidskansen. In dat kader zullen de sectorale overeenkomsten, die in de loop van 2001 worden afgesloten, moeten rekening houden met de door de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven geschatte groeimarge voor de loonkosten per uur over de periode 2001-2002, namelijk 6,4 pct. In de sectoren met uitermate gunstige prestaties kan de stijging maximaal 7 pct. bedragen, maar de overschrijding van de door de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven berekende marge mag voor het grootste deel, namelijk 0,4 procentpunt, slechts uitzonderlijk en eenmalig zijn.

Het relatief stabiel blijven van de loonkosten per eenheid product heeft bijgedragen tot het milderen van de weerslag op de totale kostprijs per verkochte eenheid van de stijging van de andere kosten van binnenlandse oorsprong, en vooral van de grotere stijging van de kosten bij de invoer. De kosten van ingevoerde goederen en diensten zijn immers sneller gestegen dan in 1999, ten belope van ongeveer 9 procentpunten.

TABEL 17 – BRUTO-EXPLOITATIEMARGE VAN DE VENNOOTSCHAPPEN¹

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

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|------|------|------|------|--------|
| Verkoopprijs per eenheid product | 2,1 | 3,2 | 0,2 | 0,9 | 5,6 |
| Op de binnenlandse markt | 1,6 | 1,5 | 0,7 | 1,9 | 2,3 |
| Bij de uitvoer | 2,6 | 4,7 | -0,3 | -0,3 | 8,4 |
| Kosten per verkochte eenheid | 2,4 | 3,4 | 0,1 | 1,1 | 6,7 |
| Ingevoerde goederen en diensten ² | 3,1 | 5,3 | -1,6 | 0,7 | 9,9 |
| Kosten van binnenlandse oorsprong per eenheid product ³ | 1,6 | 0,8 | 1,2 | 1,2 | 1,4 |
| waarvan: Loonkosten per eenheid product | 0,8 | -0,3 | 0,6 | 0,7 | 0,5 |
| Bruto-exploitatieoverschot van de vennootschappen per verkochte eenheid | 0,1 | 1,9 | 1,3 | -0,8 | -1,7 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Particuliere en overheidsondernemingen.² Uitgedrukt in nationale valuta.³ Dat zijn de indirecte belastingen min subsidies, de loonkosten en het bruto-exploitatieoverschot van eigenaars-ondernemers, uitgedrukt per eenheid toegevoegde waarde tegen vaste prijzen in de ondernemingen.

Zodoende zijn de kosten per verkochte eenheid in 2000 toegenomen met 6,7 pct., tegen 1,1 pct. in het voorgaande jaar.

Die kostenverhoging kwam niet volledig tot uiting in de verkoopprijzen per eenheid product, zodat het bruto-exploitatieoverschot per verkochte eenheid van de ondernemingen voor het tweede opeenvolgende jaar zou teruggelopen zijn, namelijk met 1,7 pct. in 2000, na een eerste daling van 0,8 pct. in 1999. Niettemin was de

stijging van de verkoopprijzen per eenheid product aanzienlijk hoger dan in de voorbije jaren, namelijk bijna 6 pct. Die toename was duidelijk krachtiger voor de uitvoer dan voor de goederen en diensten bestemd voor de binnenlandse consumptie. Dit verloop is toe te schrijven aan het hoge gehalte aan ingevoerde goederen in de uitvoer, alsook waarschijnlijk aan het feit dat de exporteurs de appreciatie van de dollar en andere valuta's te baat hebben genomen om hun winstmarge te vergroten of te behouden.

5. ARBEIDSMARKT

De versnelling van de groei in de tweede helft van 1999 en de aanhoudend hoge activiteit nadien hebben geleid tot een aanzienlijke toename van de werkgelegenheid in 2000. Tijdens het verslagjaar zouden zowat 68.000 nieuwe arbeidsplaatsen zijn gecreëerd. Het is ten minste veertig jaar geleden dat nog een dergelijke groei werd opgetekend. Dit groeitempo werd enkel benaderd in 1988, toen de werkgelegenheid toenam met 62.000 eenheden. De werkgelegenheid, uitgedrukt in aantal personen, is in 2000 derhalve gestegen met 1,8 pct., tegen 1,3 pct. het jaar voordien.

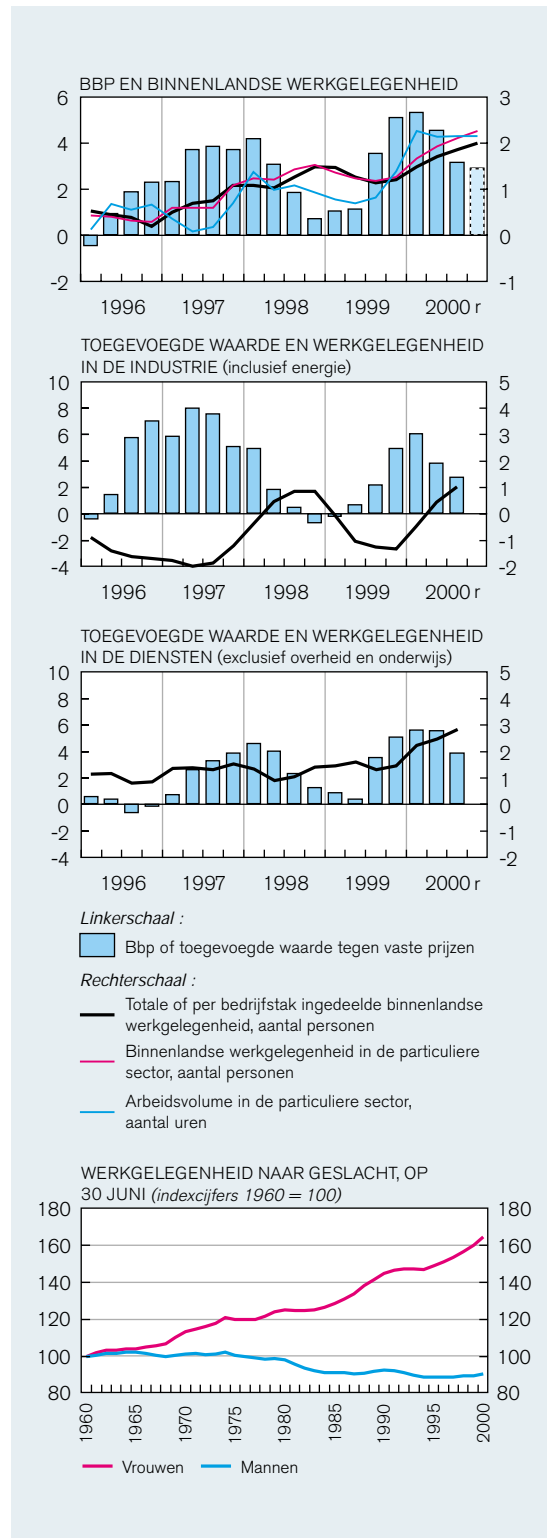
Het profiel van het werkgelegenheidsverloop verschilde echter van dat van het bbp, aangezien het tempo van de werkgelegenheidscreatie pas in het begin van het verslagjaar enigszins opveerde. De ervaring leert inderdaad dat dit tempo het verloop van de activiteit met een vertraging van gemiddeld drie tot vier kwartalen volgt. Bovendien was de werkgelegenheid zoals gewoonlijk, net als de productie, gevoeliger voor conjunctuurschommelingen in de industrie dan in de diensten.

In aansluiting op de sinds het begin van de jaren zestig opgetekende trend is de werkgelegenheid voor vrouwen in 2000 sterker gegroeid dan die voor mannen. De vrouwelijke werkgelegenheid steeg met 2,8 pct., de mannelijke slechts met 0,9 pct. Na een uitzonderlijk langdurige daling loopt de mannelijke werkgelegenheid sinds enkele jaren weer op, al blijft de groei nog bescheiden.

Tijdens het verslagjaar is het vooral de gesalarieerde werkgelegenheid in de particuliere sector die heeft bijgedragen tot de groei van de totale werkgelegenheid, met ongeveer 63.000 loontrekkenden meer dan in 1999. Overigens is het arbeidsvolume er voor het eerst sinds meerdere jaren sneller gestegen dan het aantal

GRAFIEK 31 — ACTIVITEIT EN WERKGELEGENHEID

(kwartaalgemiddelden, veranderingspercentages t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld)



Bronnen : INR, MTA, NBB.

banen. Het verschil tussen beide grootheden wordt bepaald door het verloop van het gemiddelde aantal gewerkte uren per persoon, dat op zijn beurt afhankelijk is van de conventionele arbeidsduur, de deeltijdarbeid en de tijdelijke werkloosheid. Terwijl de conventionele arbeidsduur de laatste jaren lichtjes achteruit is gegaan, is hij tijdens het verslagjaar nagenoeg onveranderd gebleven. Het aandeel van deeltijdarbeid is ietwat opgelopen, onder meer dankzij de activering van de werkloosheidsuitkeringen en het grotere aantal loopbaanonderbrekingen, wat leidde tot een lichte daling van het aantal gewerkte uren per persoon. De krachtige economische activiteit heeft er daarentegen voor gezorgd dat de ondernemingen minder vaak een beroep deden op het stelsel van tijdelijke werkloosheid. Dit stelsel fungeert immers als buffer voor het activiteitsverloop: het wordt vaker aangewend wanneer het economische klimaat verslechtert en minder dikwijls wanneer de conjunctuur verbetert. Daardoor schommelt het personeelsbestand van een onderneming normaliter minder sterk, zowel in stijgende als in dalende

lijn, dan het totale gepresteerde arbeidsvolume. In 2000 is het aantal door de loontrekkenden gewerkte uren in de particuliere sector flink gegroeid, namelijk met 2,9 pct., tegen gemiddeld 1 pct. tijdens de voorafgaande vijf jaar.

Met de puike resultaten die in 2000 werden geboekt, wordt een decennium afgesloten waarin het werkgelegenheidsverloop duidelijk gunstiger was in de tweede dan in de eerste helft. Van 1990 tot 1994 gingen er over het geheel genomen arbeidsplaatsen verloren, terwijl er vanaf 1995 bijna 1 pct. extra banen per jaar werden gecreëerd. Deze verbetering deed zich ook voor in de drie voornaamste buurlanden, namelijk Duitsland, Frankrijk en Nederland, alsook in het eurogebied als geheel, maar de prestaties van de Belgische arbeidsmarkt bleven telkens enigszins achter.

De kentering die zich in 1995 voordeed is niet enkel het resultaat van het verbeterde conjuncturele klimaat, maar kan deels ook worden verklaard doordat arbeid als productiefactor

TABEL 18 – WERKGELEGENHEID EN ARBEIDSVOLUME

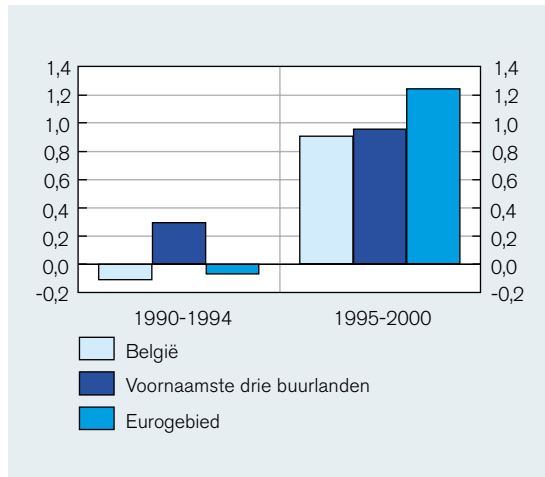
(jaargemiddelden, veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|-------------------------------------|------|------|------|------|--------|
| Werkgelegenheid, in personen | | | | | |
| Totale werkgelegenheid | 0,4 | 0,8 | 1,2 | 1,3 | 1,8 |
| Binnenlandse werkgelegenheid | 0,4 | 0,8 | 1,2 | 1,3 | 1,8 |
| waarvan: | | | | | |
| Zelfstandigen | 0,5 | -0,5 | -0,9 | -0,4 | -0,1 |
| Loontrekkenden | 0,4 | 1,0 | 1,7 | 1,6 | 2,2 |
| waarvan: | | | | | |
| Overheid | 0,5 | 1,0 | 0,6 | 1,3 | 0,7 |
| Particuliere sector | 0,3 | 1,1 | 2,0 | 1,7 | 2,7 |
| Grensarbeid (saldo) | 1,6 | 2,5 | 2,8 | 1,6 | 0,3 |
| Arbeidsvolume, in uren | | | | | |
| Binnenlandse werkgelegenheid | 0,6 | 0,3 | 0,9 | 0,9 | 1,9 |
| waarvan: | | | | | |
| Loontrekkenden | 0,5 | 0,6 | 1,4 | 1,2 | 2,4 |
| waarvan: Particuliere sector | 0,4 | 0,7 | 1,8 | 1,4 | 2,9 |

Bronnen: INR, NIS, MTA, NBB.

GRAFIEK 32 – TOTALE WERKGELEGENHEID IN PERSONEN

(gemiddelde jaarlijkse veranderingspercentages)



Bron : OESO.

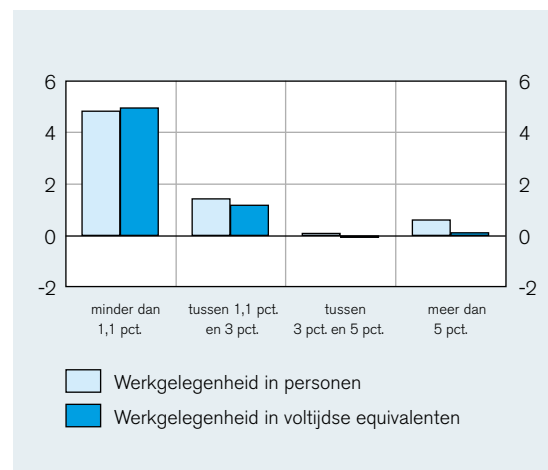
aantrekkelijker werd dan in de voorgaande periode. De inspanningen die werden geleverd door de sociale partners inzake loonmatiging en lastenverlagingen door de overheid hebben hiertoe bijgedragen. De aandacht die de sociale partners schenken aan loonmatiging heeft reeds enkele jaren een vertraging van de substitutie van arbeid door kapitaal in het productieproces, en daardoor ook een gunstiger verloop van de werkgelegenheid, in de hand gewerkt. Een analyse van de gegevens die vervat zijn in de sociale balans die de ondernemingen jaarlijks bij de Balanscentrale van de Bank neerleggen, lijkt trouwens aan te geven dat een gematigde ontwikkeling van de loonkosten gunstig is voor de werkgelegenheids-groei. De ondernemingen waarin de stijging van de personeelskosten per voltijds equivalent geringer was dan de gemiddelde weerslag van de indexering tussen 1998 en 1999, te weten 1,1 pct., lieten veruit de sterkste werkgelegenheids-groei optekenen. Zij zorgden namelijk voor 80 pct. van het totale aantal nieuwe banen bij de ondernemingen in die periode. De ondernemingen van deze categorie hebben ongetwijfeld profijt getrokken van de vermindering van de sociale-zekerheidsbijdragen voor

werkgevers, die vanaf april 1999 werd geïntensiveerd. De werkgelegenheidstoename was daarentegen zwakker naarmate de stijging van de personeelskosten per voltijds equivalent hoger opliep. Het valt niet uit te sluiten dat de krapte in diverse segmenten van de arbeidsmarkt hierbij een zekere rol heeft gespeeld, wat sommige werkgevers er mogelijk toe aanzette hogere bezoldigingen aan te bieden om werknemers aan te trekken. Uit de sociale balansen blijkt dat arbeidsvormen die op een of andere manier bijdragen tot een groter aanpassingsvermogen van de vraag naar en het aanbod van arbeid, belangrijker werden. Dit was vooral het geval voor de uitzendarbeid, de deeltijdarbeid en de contracten van bepaalde duur.

De bemoedigende werkgelegenheidsontwikkeling is ook toe te schrijven aan het werkgelegenheidsbeleid van de laatste jaren, dat in 2000 nog werd versterkt. Reeds geruime tijd wordt de werkgelegenheid, behalve via de verlaging van de werkgeversbijdragen tevens gestimuleerd via activeringsmaatregelen. Tijdens het verslagjaar

GRAFIEK 33 – WERKGELEGENHEIDSVOLGTOEGE IN DE ONDERNEMINGEN TUSSEN 1998 EN 1999, OPGESPLITST NAAR DE OMVANG VAN DE STIJGING VAN DE PERSONEELSKOSTEN PER VOLTIJDS EQUIVALENT

(jaargemiddelde, veranderingspercentages t.o.v. 1998)



Bron : NBB.

werden deze maatregelen nog uitgebreid met de startbaanovereenkomst voor jongeren.

Het activeringsbeleid bestaat in het subsidiëren, ten laste van de werkloosheidsverzekering, van de bezoldiging van (langdurig) werklozen die volgens verschillende regelingen deeltijds zijn tewerkgesteld. Dat activeringsbeleid omvat de Plaatselijke Werkgelegenheidsagentschappen (PWA's), de doorstromingsprogramma's en de dienstenbanen. De PWA's bieden vooral aan gezinnen de kans om tegen een redelijke prijs personen in te schakelen voor huishoudelijke taken. De doorstromingsprogramma's zijn gericht op de indienstneming van werklozen door de lokale overheden. De dienstenbanen worden vervuld door langdurig werklozen, die taken uitoefenen die doorgaans waren verdwenen omdat ze te duur waren. Al met al werkten in 2000 ongeveer 31.000 personen in het kader van één of andere vorm van activering van de werkloosheidsuitkeringen, dat is 4.500 meer dan het jaar voordien. Net als in 1999 werkten ongeveer 15.000 personen voldoende uren in het kader van een PWA om niet meer ingeschreven te zijn als werkzoekenden, en werden ongeveer 6.000 personen in dienst genomen via een doorstromingsprogramma. Nagenoeg de volledige

toename van de werkgelegenheid in het kader van het activeringsbeleid is bijgevolg toe te schrijven aan de dienstenbanen: in 2000 hadden 10.000 personen een dergelijke baan, tegen 6.000 in 1999.

De wet op de startbaanovereenkomst voor jongeren, het zogenaamde « Rosetta-plan », is op 1 april 2000 in werking getreden en vervangt het vroegere stelsel van de jongerenstages. Deze wet houdt in dat werkgevers met ten minste 50 werknemers, behoudens uitzonderingen, jongeren moeten aanwerven in het kader van een startbaanovereenkomst, ten belope van 3 pct. van hun personeelsbestand in voltijdse equivalenten; dit peil is vastgelegd op 1,5 pct. voor de overheid en voor de particuliere ondernemingen van de non-profitsector. Zowel hooggeschoolde als laaggeschoolde jongeren komen in aanmerking voor een startbaanovereenkomst. Een werkgever die laaggeschoolde jongeren aanwerft, dat zijn jongeren die geen diploma van hoger secundair onderwijs bezitten, heeft evenwel recht op extra verminderingen bovenop de algemeen geldende structurele lastenverlagingen. In 2000 werkten ongeveer 24.000 personen in het kader van startbaanovereenkomsten of

TABEL 19 – PROGRAMMA'S VOOR WERKGELEGENHEIDSCREATIE EN ACTIVERINGSMAATREGELEN

(jaargemiddelden, duizenden personen)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|-------|-------|-------|-------|--------|
| Personen tewerkgesteld in het kader van het activeringsbeleid van de werkloosheidsuitkeringen | 2,9 | 7,5 | 15,1 | 26,7 | 31,1 |
| Plaatselijk Werkgelegenheidsagentschap | 2,9 | 7,5 | 12,5 | 15,8 | 15,0 |
| Doorstromingsprogramma | – | – | 1,1 | 4,8 | 5,9 |
| Dienstenbanen | – | – | 1,5 | 6,1 | 10,2 |
| Programma's voor werkgelegenheidscreatie ¹ | 119,8 | 125,7 | 124,3 | 123,8 | 131,0 |
| waarvan: | | | | | |
| Jongerenstage | 14,7 | 17,2 | 16,2 | 16,4 | 10,7 |
| Startbaanovereenkomst | – | – | – | – | 13,0 |
| Totaal | 122,7 | 133,2 | 139,4 | 150,5 | 162,1 |

Bronnen: MTA, RVA, NBB.

¹ Derde arbeidscircuit, tewerkstellingsprogramma PRIME (projet régionaux d'insertion dans le marché de l'emploi) van het Waalse Gewest, gesubsidieerde contractuelen, jongerenstage, interdepartementaal begrotingsfonds, KB 123 en KB 258, startbaanovereenkomst.

jongerenstages, dat is zowat 7.000 meer dan het aantal jongerenstages alleen in 1999.

Aan de aanbodzijde van de arbeidsmarkt is de beroepsbevolking, dat zijn alle personen die een baan hebben of er een zoeken, gestegen met 0,7 pct. of 33.000 eenheden. Die toename is voor een klein deel toe te schrijven aan demografische factoren: de bevolking op arbeidleeftijd, die gedefinieerd is als het geheel van de bevolking van 15 tot 64 jaar, is ten opzichte van het voorgaande jaar gegroeid met zowat 5.000 personen. Het grootste deel van de stijging van de beroepsbevolking valt echter te verklaren door een verhoging van de activiteitsgraad, dit is het aandeel van de beroepsbevolking in de bevolking op arbeidleeftijd, die in 2000 66,1 pct. bedroeg.

In de jaren negentig is de activiteitsgraad voortdurend gestegen. Deze stijging vloeit gedeeltelijk voort uit een wijziging in de leeftijds piramide van de bevolking, die tot uiting kwam in een lichte stijging van het aandeel van de leeftijdscategorieën van 25 tot 49 jaar, die relatief sterk vertegenwoordigd zijn op de arbeidsmarkt. Bovendien hebben de betere werkgelegenheidsvooruitzichten ten gevolge van de gunstige conjunctuur er meer personen toe aangezet zich aan te bieden op de arbeidsmarkt. De weerslag van de structurele toename van de participatie van vrouwen aan de arbeidsmarkt gaf echter de doorslag.

Ondanks de stijging van de activiteitsgraad blijft deze in België nog steeds lager dan in de buurlanden. België wordt vooral gekenmerkt door de lage participatiegraad van jongeren, van 15 tot 24 jaar, alsook van de oudere bevolking, van 50 tot 64 jaar. Terwijl voor de leeftijdscategorieën tussen 25 en 49 jaar het aandeel van de bevolking dat een baan heeft of er één zoekt al met al relatief vergelijkbaar is, ligt de activiteitsgraad van de twee voornoemde categorieën respectievelijk 13,7 en 12,5 procentpunten lager dan in onze drie voornaamste buurlanden. De belangrijkste redenen hiervoor zijn dat heel wat jonge-

ren voltijds onderwijs volgen, terwijl oudere werknemers vaak vervroegd uit de arbeidsmarkt treden. Het grotere aantal schoolgangers, dat tot uiting komt in het feit dat er relatief meer hooggeschoolden zijn in België dan in de buurlanden, leidt in principe tot een hoger productiviteitspotentieel. Vervroegde uittredingen daarentegen doen afbreuk aan het groeipotentieel van de economie. Hoewel dit steeds beter wordt beseft en de overheid terzake diverse maatregelen heeft genomen, is het aantal vervroegd uit de arbeidsmarkt uitgetreden oudere werknemers tijdens het verslagjaar met 3.000 eenheden gestegen, tot in totaal zowat 255.000 personen. Die toename is volledig toe te schrijven aan het stelsel van de oudere werklozen, want het aantal bruggepensioneerden is immers afgenomen. De regering heeft nieuwe maatregelen aangekondigd om vervroegde uittredingen te ontmoedigen. Het centrale akkoord van december 2000 heeft daarentegen niet geraakt aan de regelingen inzake brugpensioenen. Er wordt evenwel speciale aandacht besteed aan de verbetering van de tewerkstellingskansen voor oudere werknemers, onder meer via de strijd tegen stress op het werk en de verbetering van de arbeidsvoorwaarden tijdens de hele beroepsloopbaan.

Het arbeidsaanbod wordt echter niet alleen afgeremd door de vervroegde uittredingen, maar ook door de zogenaamde werkloosheidsvallen. Onder werkloosheidsval verstaat men een situatie waarbij de financiële prikkel voor werklozen of andere steuntrekkers om werk te zoeken of te aanvaarden te klein of onbestaand is, meestal omdat een baan geen of zeer weinig koopkrachtwinst zou opleveren, of zelfs zou leiden tot een inkomensverlies of een stijging van de kosten die hoger uitvalt dan het extra inkomen. Werkloosheidsvallen treffen vooral laaggeschoolden, die slechts in aanmerking komen voor laagbetaalde banen. Op voorstel van de sociale partners en de Hoge Raad voor de Werkgelegenheid, heeft de regering verschillende maatregelen genomen om deze werkloosheidsvallen te bestrijden en zo het arbeidsaanbod, vooral dat van laaggeschoolden, aan te

TABEL 20 – VRAAG NAAR EN AANBOD VAN ARBEID

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

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|------|------|------|------|--------|
| Bevolking op arbeidsleeftijd | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Mannen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Vrouwen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Beroepsbevolking | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,7 |
| Mannen | -0,3 | 0,0 | 0,1 | -0,1 | 0,1 |
| Vrouwen | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 1,5 |
| Werkgelegenheid | 0,4 | 0,8 | 1,2 | 1,3 | 1,8 |
| Mannen | -0,2 | 0,2 | 0,6 | 0,5 | 0,9 |
| Vrouwen | 1,3 | 1,6 | 2,1 | 2,3 | 2,8 |
| <i>p.m.: Activiteitsgraad</i> ¹ | 65,1 | 65,3 | 65,5 | 65,7 | 66,1 |
| Mannen | 72,6 | 72,6 | 72,6 | 72,5 | 72,6 |
| Vrouwen | 57,4 | 57,8 | 58,3 | 58,9 | 59,6 |
| <i>p.m.: Werkgelegenheidsgraad</i> ² | 56,4 | 56,8 | 57,5 | 58,2 | 59,1 |
| Mannen | 65,1 | 65,2 | 65,6 | 65,9 | 66,5 |
| Vrouwen | 47,5 | 48,2 | 49,2 | 50,3 | 51,7 |
| <i>p.m.: Geharmoniseerde werkloosheidsgraad</i> ³ | 9,7 | 9,4 | 9,5 | 9,1 | 8,4 |

Bronnen: EC, INR, NIS, MTA, NBB.

¹ Beroepsbevolking in procenten van de bevolking op arbeidsleeftijd.² Aantal werkenden in procenten van de bevolking op arbeidsleeftijd.³ Aantal werkzoekenden in procenten van de beroepsbevolking.

moedigen, zoals het behoud van de verhoogde kinderbijslag voor sommige werklozen na werkhervatting, een verhoging van de fiscale aftrekbaarheid van de kosten voor kinderopvang, de invoering van een mobiliteitspremie voor werklozen die een baan aanvaarden waarvoor ze zich ver moeten verplaatsen, de invoering van een aanmoedigingspremie voor de gezinshoofden van eenoudergezinnen die een baan vinden, de beperking van de mogelijkheden tot beslaglegging op arbeidsinkomens, en een progressieve verhoging van de netto-inkomens van laagbetaalde loontrekkenden via een vermindering van de werknemersbijdragen voor de sociale zekerheid. Het gaat om recente maatregelen en de weerslag ervan op de werkgelegenheid is tijdens het verslagjaar beperkt gebleven.

Aangezien de werkgelegenheid in 2000 sneller is gestegen dan de bevolking op arbeidsleeftijd, is de werkgelegenheidsgraad, die de verhouding

tussen deze twee grootheden weergeeft, verder toegenomen, namelijk van 58,2 pct. in 1999 tot 59,1 pct. in 2000. Zo werd de ononderbroken stijging van de werkgelegenheidsgraad sinds 1994 voortgezet, al blijft hij in België lager dan die in de voornaamste buurlanden. Op een buitengewone vergadering in maart 2000 in Lissabon heeft de Europese Raad beslist om tegen 2010 voor de EU als geheel een werkgelegenheidsgraad van 70 pct. in totaal en van 60 pct. voor de vrouwen als doelstelling vast te stellen. Volgens het jaarverslag van de Hoge Raad voor de Werkgelegenheid voor het jaar 2000 kan België bijdragen tot dat doel indien de structurele toename van de participatie van vrouwen aanhoudt, en er ook maatregelen worden genomen om de participatie van ouderen te stimuleren. Een beter evenwicht tussen het beroeps- en het gezinsleven kan hier eveneens toe bijdragen. De sociale partners hebben in het centrale akkoord van december 2000 het stelsel van

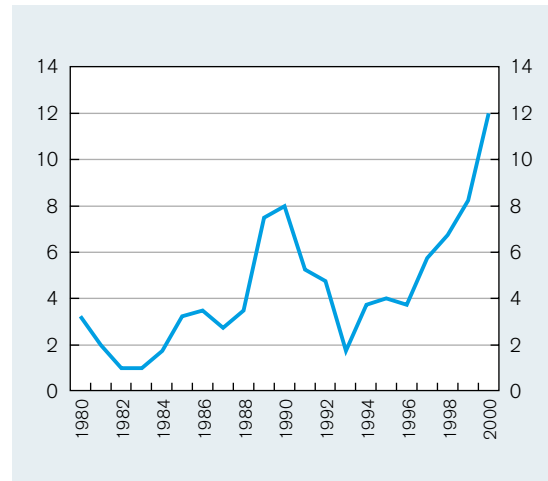
tijkrediet opgenomen. Dit geeft aan alle werknemers de mogelijkheid om vanaf 2002 hun loopbaan te onderbreken voor periodes gaande van ten minste drie maanden tot hoogstens een jaar. Bovendien biedt het akkoord de mogelijkheid om de loopbaan met een vijfde te onderbreken gedurende minimaal zes maanden en maximaal vijf jaar. Oudere werknemers kunnen opteren voor een halftijdse loopbaanonderbreking van onbepaalde duur.

Vanwege de sterke groei van de arbeidsvraag en de relatief geringe toename van het arbeidsaanbod, is de geharmoniseerde werkloosheidsgraad in procenten van de beroepsbevolking aanmerkelijk teruggelopen, namelijk van 9,1 pct. in 1999 tot 8,4 pct. in 2000.

Ondanks deze bemoedigende ontwikkeling heeft de Belgische arbeidsmarkt nog steeds te kampen met de reeds vermelde relatief lage activiteitsgraad, vooral van de bevolking van 50 tot 64 jaar, alsook met een gebrekkige overeenstemming tussen de vraag naar en het aanbod van arbeid. Die discrepantie is zowel voor de kwalificaties als op geografisch vlak merkbaar. Zo bestaat er een moeilijk inzetbare arbeidsreserve terwijl vacatures voor hooggekwalificeerd personeel niet worden vervuld. Hoewel sommige ondernemingen ook een gebrek aan laag- of niet-geschoolde arbeidskrachten hebben, vaak als gevolg van de werkloosheidsvallen, is er vooral een schaarste aan geschoolde arbeidskrachten. Uit de conjunctuurenquête die de Bank op kwartaalbasis organiseert, blijkt dat in 2000 ongeveer 12 pct. van de ondernemingen uit de verwerkende nijverheid meedeelde niet voldoende geschoolde arbeidskrachten te vinden. Dit is ver boven het in de laatste twintig jaar opgetekende gemiddelde van 4,1 pct. Bovendien is het tekort aan geschoolde arbeidskrachten nijpender dan bij de vorige conjunctuurpiek, aan het einde van de jaren tachtig, toen 8 pct. van de ondernemingen uit de verwerkende nijverheid stelde met dit probleem te maken te hebben.

GRAFIEK 34 — ONDERNEMINGEN MET EEN TEKORT AAN GESCHOOLDE ARBEIDSKRACHTEN¹

(jaargemiddelden, procenten van het totale aantal ondernemingen uit de verwerkende nijverheid)



Bron : NBB.

¹ Gegevens van de enquête in de verwerkende nijverheid.

Het feit dat de vraag naar en het aanbod van arbeid vanuit geografisch oogpunt slecht op elkaar afgestemd zijn, blijkt uit de verschillen tussen de geharmoniseerde werkloosheidscijfers per arrondissement : volgens de enquête van de arbeidskrachten over het jaar 1999 lagen die cijfers tussen 2,8 en 20,3 pct., en werden in aangrenzende arrondissementen soms zeer contrasterende resultaten opgetekend.

Hoewel er binnen elk gewest aanzienlijke geografische verschillen bestaan, lijkt de krapte op de arbeidsmarkt in Vlaanderen echter moeilijk op te lossen door een vermindering van de werkloosheid in dit gewest. In 1999 beliep het aantal niet-werkende werkzoekenden in procenten van de bevolking op arbeidsleeftijd in Vlaanderen immers nog slechts ongeveer 3,5 pct., terwijl dit in Wallonië en Brussel respectievelijk op iets minder dan 8 pct. en ongeveer 10 pct. uitkwam. De groep van personen die actief werk zoeken en onmiddellijk beschikbaar zijn op de arbeidsmarkt vormt echter slechts een gedeelte van de mogelijk inzetbare arbeidsreserve. In de drie gewesten van het land vormt het deel van de bevolking op

arbeidsleeftijd dat zich niet of niet meer betrokken voelt bij de arbeidsmarkt, eveneens een relatief belangrijke bron van potentiële arbeidskrachten, die in Vlaanderen bijna 34 pct., in Brussel ongeveer 36 pct., en in Wallonië zowat 37 pct. vertegenwoordigt.

Uit de gegevens van de sociale balans blijkt ook dat de ondernemingen een steeds hoger scholingsniveau verwachten van het nieuw aangevonden personeel. In 1999 hadden de ondernemingen die een volledig schema neerleggen netto uitsluitend personen met ten minste een diploma van secundair onderwijs in dienst genomen, terwijl het aantal werknemers die enkel lager onderwijs hebben gevolgd, terugliep. Laaggeschoolde werknemers, dat zijn die met maximaal een diploma van secundair onderwijs, zijn relatief sterker vertegenwoordigd in de deeltijdarbeid, terwijl de voltijdse banen meer bestemd blijken te zijn voor de hogergekwalificeerde werknemers.

Bovendien stijgt de werkgelegenheidsgraad aanzienlijk met het opleidingsniveau. België telt in dit verband ten opzichte van de drie voornaamste buurlanden relatief veel zeer hooggeschoolden, die met name een diploma van hoger onderwijs bezitten, maar ook relatief veel personen met ten hoogste een diploma van lager of lager secundair onderwijs. De inzetbaarheid van de arbeidsreserve kan dus aanmerkelijk worden verbeterd door een betere basisopleiding. Samen met een betere permanente vorming is dit streefdoel opgenomen in de richt-

snoeren voor het Europese werkgelegenheidsbeleid. Permanente vorming in de ondernemingen was bovendien één van de essentiële aspecten van het centrale akkoord dat werd afgesloten in december 1998. Dit akkoord stelde dat de inspanningen voor permanente vorming minstens 1,4 pct. van de loonkosten zouden moeten uitmaken vóór het einde van de periode 1999-2000. Er is momenteel nog onvoldoende informatie beschikbaar om na te gaan of deze doelstelling werd gehaald, ook al wijzen sommige indicatoren in die richting. Uit de sociale balansen blijkt dat de grote ondernemingen relatief meer middelen hebben besteed aan opleiding dan de kleine, en dat de vrouwen nog steeds relatief ondervertegenwoordigd zijn. Aan het einde van het verslagjaar heeft de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven in zijn technisch verslag over de maximale beschikbare marges voor de loonkostenontwikkelingen bovendien gewezen op de achterstand die België heeft ten opzichte van onze belangrijkste buurlanden inzake opleiding en bijscholing van werklozen en inactieven. In het centrale akkoord van december 2000 hebben de sociale partners het engagement bevestigd dat in het voorgaande akkoord was aangegaan op het stuk van vormingsinspanningen. Zij wensen die inspanningen tegen 2002 op te voeren tot 1,6 pct. van de personeelskosten en tot 1,9 pct. tegen eind 2004. De sociale partners zijn overigens van plan om speciale aandacht te besteden aan de vorming van laaggeschoolde personen, vrouwen en oudere werknemers, en aan de opleiding voor beroepen waarvoor er een tekort heerst op de arbeidsmarkt.

6. OVERHEIDSFINANCIËN

6.1 ONTVANGSTEN, UITGAVEN EN FINANCIERINGSBEHOEFTE

Teneinde te voorkomen dat het verloop van de overheidsfinanciën de doeltreffendheid van het monetaire beleid zou aantasten, hebben de EU-lidstaten er zich in het kader van het stabiliteits- en groeipact van juni 1997 toe verbonden op de middellange termijn een begroting voor te leggen die in evenwicht is of een overschot vertoont. Dit voornemen moet elk jaar worden vastgelegd in stabiliteitsprogramma's, of, voor de lidstaten die de euro nog niet hebben ingevoerd, in convergentieprogramma's.

In het eind 1998 door de regering voorgelegde stabiliteitsprogramma werd voor het jaar 2000 nog gestreefd naar een overheidstekort van 1 pct. bbp, dat vervolgens zou afnemen tot 0,3 pct. bbp in 2002. Tegen de achtergrond van de beter dan verwachte resultaten werd de lat in het bijgewerkte stabiliteitsprogramma van eind 1999 hoger gelegd en werd een terugkeer naar een begrotingsevenwicht tegen 2002 aangekondigd. Alles wijst er evenwel op dat de aange-gane verbintenis net als in 1999 twee jaar eerder dan gepland werd nagekomen, aangezien het overheidstekort reeds in de loop van het verslagjaar volledig werd weggewerkt. Die gunstige ontwikkeling is het gevolg van zowel de

betere budgettaire uitgangspositie in het jaar 1999 als de sterker dan verwachte economische groei, waarvan de budgettaire weerslag, overeenkomstig de bepalingen van het stabiliteitsprogramma, hoofdzakelijk werd aangewend voor een vermindering van het begrotingstekort. Deze gunstige factoren zijn ten dele toe te schrijven aan de zeer voorzichtige veronderstellingen waarop het programma was gebaseerd.

Het bereiken van het begrotingsevenwicht mag echter geen eindpunt van het consolidatieproces vormen. Ondanks de sterk dalende tendens die sinds 1994 wordt opgetekend, ligt de overheidsschuld immers nog steeds aanzienlijk hoger dan de in het verdrag betreffende de Europese Unie vastgelegde referentiewaarde van 60 pct. bbp. Bovendien zal de vergrijzing van de bevolking vanaf het volgende decennium zwaar op de overheidsfinanciën wegen. Een bijsturing en verscherping van de begrotingsnormen drongen zich dan ook op.

Overeenkomstig de aanbevelingen geformuleerd in het in juli 2000 gepubliceerde jaarverslag van de afdeling «Financieringsbehoeften van de overheid» van de Hoge Raad van Financiën, wordt in het in december 2000 voorgelegde derde stabiliteitsprogramma dan ook gestreefd naar een overschot van 0,2 pct. bbp voor het jaar 2001, een surplus dat tegen 2005 geleidelijk tot

TABEL 21 – NORMEN INZAKE FINANCIERINGSBEHOEFTE (–) OF -VERMOGEN VAN DE GEZAMENLIJKE BELGISCHE OVERHEID
(procenten bbp)

| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Opeenvolgende stabiliteitsprogramma's | | | | | | | |
| December 1998 | -1,3 | -1,0 | -0,7 | -0,3 | - | - | - |
| December 1999 | -1,1 | -1,0 | -0,5 | 0,0 | 0,2 | - | - |
| December 2000 | -0,7 | -0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 0,6 | 0,7 |

0,7 pct. bbp zou worden opgevoerd. Deze nieuwe normen zijn gebaseerd op een veronderstelde activiteitsgroei met 2,5 pct. per jaar vanaf 2001, met dien verstande dat indien de groei in 2001 hoger uitvalt, de spontane verbetering van het financieringssaldo van de overheid – die er als gevolg van de werking van de automatische stabilisatoren uit voortvloeit – zal worden aangevend voor een overeenkomstige verstrakking van de begrotingsnormen voor de volledige periode waarop het stabiliteitsprogramma betrekking heeft. Ook in de andere jaren zal een hogere groei te baat worden genomen voor een snellere schuldvermindering.

Op 15 december 2000 werden, net als in 1999, de doelstellingen die in het nieuwe programma worden opgelegd voor de verschillende deelsectoren van de overheid, opgenomen in een samenwerkingsakkoord tussen de federale rege-

ring en de regeringen van de deelgebieden. Het voor entiteit I, dat is de federale overheid en de sociale zekerheid, verwachte tekort van 0,3 pct. bbp in 2001, zou in 2002 moeten worden omgezet in een begrotingsevenwicht en vervolgens in een overschot dat tegen 2005 zou moeten oplopen tot 0,5 pct. bbp. Rekening houdend met de uitzonderlijk hoge ontvangsten in 2001 voor entiteit II, te weten de gemeenschappen, de gewesten en de lokale overheid, zou het overschot van die entiteit het eerste jaar 0,5 pct. bbp moeten bedragen en daarna geleidelijk moeten terugvallen tot 0,2 pct. bbp in 2005.

De verwezenlijking van deze doelstellingen moet ertoe leiden dat het primaire surplus op een hoog peil blijft. Bijgevolg zou de ratio van de overheidsschuld verder in een snel tempo moeten teruglopen. Die vermindering zal de dynamiek van de dalende rentelasten ondersteunen, in veel

TABEL 22 – OVERHEIDSFINANCIËN : BUDGETTAIRE MARGE EN NIEUWE INITIATIEVEN

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Belangrijkste reeds besliste maatregelen ¹ | | | | |
| <i>(additionele weerslag ten opzichte van 2001², miljoenen euro's)</i> | | | | |
| Hervorming personenbelasting | 248 | 868 | 1.239 | 1.983 |
| Afschaffing aanvullende crisisbijdrage | 397 | 570 | 570 | 570 |
| Maatregelen ter bevordering van de werkgelegenheid | 208 | 389 | 506 | 607 |
| Sociale correcties | 169 | 245 | 245 | 263 |
| Investeringsubsidies NMBS | 25 | 50 | 74 | 99 |
| Ontwikkelingssamenwerking | 74 | 174 | 174 | 174 |
| Sociaal akkoord in de non-profitsector | 174 | 278 | 369 | 486 |
| Belastingvermindering in het Vlaamse Gewest | 198 | 198 | 198 | 198 |
| Totaal | 1.492 | 2.771 | 3.376 | 4.380 |
| <i>p.m. Procenten bbp</i> | 0,6 | 1,1 | 1,3 | 1,7 |
| Budgettaire marge berekend door de Hoge Raad van Financiën | | | | |
| <i>(procenten bbp)</i> | | | | |
| bij een spontane primaire-uitgavengroei tegen vaste prijzen : | | | | |
| van 1,8 pct. | 0,5 | 0,9 | 1,2 | 1,5 |
| van 1,5 pct. | 0,6 | 1,1 | 1,5 | 2,0 |

Bronnen : Begrotingsdocumenten, Hoge Raad van Financiën.

¹ Er wordt geen rekening gehouden met de investeringskosten in het kader van het gewestelijke expressnet, vermits er nog onvoldoende duidelijkheid bestaat over de kosten en het uitvoeringsschema. Ook de extra middelen die de federale overheid vanaf 2002 aan de gemeenschappen en de gewesten toekent, zijn niet in de tabel opgenomen, aangezien deze maatregel geen rechtstreekse invloed heeft op het saldo van de gezamenlijke overheid. Indien de entiteiten die additionele middelen aangrijpen om nieuwe initiatieven te nemen, kan dat leiden tot een ruimere aanwending van de budgettaire marge.

² De budgettaire weerslag van de in de tabel opgenomen maatregelen zou in 2001 zowat 630 miljoen euro bedragen, of iets meer dan 0,2 pct. bbp. De belangrijkste maatregel is de versnelde afschaffing van de aanvullende crisisbijdrage.

sterkere mate dan in principe nodig is om de in het nieuwe stabiliteitsprogramma aangekondigde financieringsoverschotten te verwezenlijken, tenminste voorzover de activiteitsgroei niet aanmerkelijk of langdurig onder zijn trendmatige groeipad blijft, het rentepeil niet fors toeneemt en bovendien de primaire-uitgavengroei in de hand gehouden wordt. Zo zou een budgettaire beleidsruimte beschikbaar komen om nieuwe initiatieven te financieren.

Bij de voorstelling van de begroting voor 2000 en vooral die voor 2001, heeft de regering maatregelen aangekondigd die een toenemende invloed zullen hebben op de begrotingen van de volgende jaren. Deze initiatieven passen in de als prioritair beschouwde beleidsdomeinen: verlichting van de belastingdruk, verhoging van de werkgelegenheidsgraad, versterking van de sociale bescherming, investeringen in mobiliteit en uitbreiding van de ontwikkelingssamenwerking.

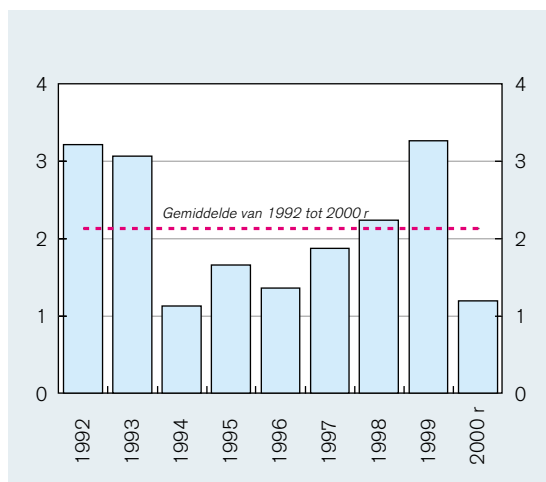
Uit budgettair standpunt is de belangrijkste maatregel de hervorming van de personenbelasting, die op termijn zou zorgen voor een belastingverlichting met zowat 1,3 pct. bbp. De hervorming is hoofdzakelijk rond twee krachtlijnen uitgewerkt: de vermindering van de fiscale druk op arbeid en de neutraliteit van het belastingstelsel ten aanzien van de samenlevingsvorm. Voorts voorziet het nieuwe stelsel eveneens in een grotere fiscale tegemoetkoming voor kinderen ten laste en bevat het enkele milieuvriendelijke bepalingen. De hervorming zal evenwel slechts heel geleidelijk plaatsvinden en de begrotingskosten ervan zullen de eerste jaren dan ook relatief beperkt blijven. Bovendien zou de eerste fase van de hervorming die van toepassing zal zijn op de inkomens van 2001, geen significante budgettaire effecten sorteren vóór 2002. De geleidelijke afschaffing van de aanvullende crisisbijdrage en de vermindering van de personenbelasting in het Vlaamse Gewest zullen daarentegen een meer onmiddellijke invloed uitoefenen, maar zijn beperkter in omvang.

Naast de belastingverlagingen heeft de regering ook besloten tot gerichte uitgavenverhogingen in de loop van de volgende jaren. Zo worden extra middelen vrijgemaakt om de werkgelegenheidsgraad te verhogen, vooral door het aanmoedigen van arbeidsduurvermindering en het stimuleren van de werkgelegenheid voor oudere of laaggeschoolde arbeidskrachten. Voorts heeft de regering een sociaal-beleidsprogramma opgesteld waarmee ze de armoedegrade wil halveren. Zo zullen de laagste sociale uitkeringen bijvoorbeeld geleidelijk worden verhoogd. Ook zullen middelen vrijgemaakt worden voor de financiering van de tijdens het verslagjaar, zowel op het federale niveau als op dat van de gemeenschappen en gewesten, in de non-profitsector gesloten akkoorden. Voorts zal het budget voor ontwikkelingssamenwerking aanzienlijk opgetrokken worden. Ten slotte worden omvangrijke investeringen gepland om de infrastructuur van het openbaar vervoer te verbeteren. De subsidies van de federale overheid aan de NMBS zullen tot in 2010 elk jaar meer dan aanvankelijk gepland toenemen, en voor de investeringen in het kader van het gewestelijke expressnet in en rond Brussel wordt een belangrijk bedrag uitgetrokken.

Al met al zullen de verschillende maatregelen die reeds goedgekeurd zijn en waarvan de kosten al geraamd kunnen worden, ten opzichte van 2001 een additionele budgettaire weerslag hebben van 0,6 pct. bbp in 2002 en zowat 1,7 pct. bbp in 2005, zonder rekening te houden met de positieve budgettaire effecten als gevolg van de gunstige invloed van deze maatregelen op de economische activiteit. In zijn jaarverslag 2000 heeft de Hoge Raad van Financiën de totale beschikbare budgettaire marge geraamd op 1,5 tot 2 pct. bbp in 2005, naargelang de gemiddelde reële groei van de primaire uitgaven, ongerekend nieuwe maatregelen, 1,8 pct. per jaar zou bedragen of tot 1,5 pct. zou worden beperkt. De aldus berekende budgettaire marge zal het voor 2005 verwachte peil evenwel enkel bereiken als ze ondertussen niet gebruikt wordt.

GRAFIEK 35 – PRIMAIRE UITGAVEN

(veranderingspercentages tegen vaste prijzen¹⁾)



Bronnen : INR, NBB.

¹ Uitgaven gedeïndeerd aan de hand van de nationale consumptieprijsindex.

Ondanks de onzekerheid die inherent is aan dergelijke lange-termijnprognoses, betekent dit toch dat de overheid de primaire-uitgavengroei resoluut in de hand zal moeten houden om alle geplande initiatieven te kunnen financieren en tegelijkertijd de normen te halen van het nieuwe stabiliteitsprogramma, dat een bescheiden surplus oplegt. De hierboven vermelde groei van de primaire uitgaven ligt bijvoorbeeld duidelijk lager dan de gemiddelde stijging van zowat 2,2 pct. per jaar die in de jaren negentig werd opgetekend, terwijl in die periode toch een restrictief begrotingsbeleid werd gevoerd.

Ontvangsten van de gezamenlijke overheid

Uitgedrukt in procenten van het bbp zijn de fiscale en parafiscale ontvangsten nauwelijks

TABEL 23 – ONTVANGSTEN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID¹

(procenten bbp)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|------|------|------|------|------|--------|
| Inhoudingen die in hoofdzaak op de inkomens uit arbeid wegen | 27,5 | 27,2 | 27,4 | 27,3 | 27,2 | 26,9 |
| Personenbelasting ² | 12,5 | 12,3 | 12,5 | 12,6 | 12,4 | 12,5 |
| Sociale-zekerheidsbijdragen ³ | 15,0 | 14,9 | 14,9 | 14,8 | 14,7 | 14,5 |
| Belasting op de vennootschapswinsten ⁴ | 2,6 | 2,7 | 2,9 | 3,4 | 3,3 | 3,3 |
| Inhoudingen op de overige inkomens en op het vermogen ⁵ | 3,4 | 3,4 | 3,5 | 3,5 | 3,4 | 3,5 |
| Belastingen op goederen en diensten | 10,7 | 11,2 | 11,3 | 11,1 | 11,6 | 11,6 |
| waarvan : | | | | | | |
| Btw | 6,3 | 6,4 | 6,5 | 6,5 | 6,9 | 7,0 |
| Accijnzen | 2,4 | 2,5 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,3 |
| Fiscale en parafiscale ontvangsten | 44,1 | 44,5 | 45,0 | 45,5 | 45,4 | 45,3 |
| Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten ⁶ | 4,5 | 4,7 | 4,7 | 4,5 | 4,6 | 4,5 |
| Totale ontvangsten | 48,6 | 49,3 | 49,7 | 50,0 | 50,0 | 49,9 |

Bronnen : INR, NBB.

¹ Conform het ESR 1995 wordt de door de overheid aan de EU overgedragen opbrengst van de fiscale ontvangsten niet opgenomen in de totale overheidsontvangsten.

² In hoofdzaak de bedrijfsvoorheffing, de voorafbetalingen, de inkohieringen en de opbrengst van de opcentiemen op de personenbelasting.

³ Geheel van de sociale bijdragen, inclusief de bijzondere bijdrage voor de sociale zekerheid en de bijdragen van het niet-actieve deel van de bevolking.

⁴ In hoofdzaak voorafbetalingen, inkohiering en roerende voorheffing.

⁵ In hoofdzaak de roerende voorheffing van de particulieren, de onroerende voorheffing (inclusief de opbrengst van de opcentiemen), successierechten en registratierechten.

⁶ Inkomens uit vermogen, toegerekende sociale bijdragen, lopende overdrachten en kapitaaloverdrachten van andere sectoren, en verkopen van geproduceerde goederen en diensten.

veranderd en beliepen ze in 2000 45,3 pct. Het aandeel van de heffingen op inkomens uit arbeid is met 0,3 procentpunt gedaald, maar dit werd gecompenseerd door het toegenomen gewicht van de ontvangsten uit heffingen op de overige inkomens van de particulieren.

De vermindering van de heffingen op de inkomens uit arbeid is voornamelijk toe te schrijven aan de verlichting van de sociale bijdragen. Teneinde de werkgelegenheidsgraad te verhogen, werd het sinds 1 april 1999 ten uitvoer gelegde programma voor de verlaging van de sociale bijdragen immers flink uitgebreid; de extra kosten hiervan bedroegen zowat 0,4 pct. bbp op jaarbasis. De begrotingskosten voor het verslagjaar vielen echter lichter uit, aangezien die uitbreiding pas sinds 1 april 2000 van kracht is. Nieuw is dat de verlaging niet alleen geldt voor de werkgeversbijdragen, maar ook, ter bestrijding van de werkloosheidsvallen, voor de werknemersbijdragen op de laagste inkomens. Ook op fiscaal vlak is de regering gestart met een

programma voor de verlaging van de lasten op inkomens uit arbeid, maar de weerslag daarvan bleef in 2000 beperkt. Het gaat enerzijds over de eerste fase van de geleidelijke afschaffing van de aanvullende crisisbijdrage op de personenbelasting, en anderzijds over de neerwaartse herziening, op 1 oktober 2000, van de tariefschaal voor de bedrijfsvoorheffing, teneinde de voorheffing beter af te stemmen op de uiteindelijk verschuldigde belasting. De belastingverlichting resulterend uit deze twee maatregelen wordt geraamd op respectievelijk ongeveer 20 en 100 miljoen euro. Voorts kon dankzij de terugkeer naar een volledige indexering van de fiscale parameters een automatische verhoging van de fiscale druk als gevolg van de inflatie vermeden worden. Niettegenstaande de indexering van toepassing was op het geheel van de inkomens voor 1999, werd de tariefschaal voor de bedrijfsvoorheffing pas opnieuw geïndexeerd vanaf april 1999, zodat het residueel effect later tijdens de inkohieringen moet worden geregulariseerd. In het jaar 2000 sorteerde deze

TABEL 24 – MARGINALE AANSLAGVOETEN VAN DE PERSONENBELASTING¹

(procenten van het belastbare inkomen)

| | Eerste schijf van het inkomen | Gemiddeld inkomen ² | Hoogste inkomen |
|--|-------------------------------|--------------------------------|-----------------|
| België | 27,5 | 49,5 | 60,5 |
| Denemarken | 32,6 | 46,1 | 61,1 |
| Duitsland | 24,3 | 33,7 | 55,9 |
| Italië | 18,5 | 33,5 | 46,0 |
| Zweden | 28,6 | 28,6 | 53,6 |
| Spanje | 18,0 | 28,3 | 48,0 |
| Frankrijk | 10,5 | 24,0 | 54,0 |
| Verenigd Koninkrijk | 20,0 | 23,0 | 40,0 |
| Nederland | 6,2 | 7,5 | 60,0 |
| Gemiddelde ongerekend België | 19,9 | 28,1 | 52,3 |
| Verskil België t.o.v. gemiddelde | 7,6 | 21,4 | 8,2 |

Bron: OESO.

¹ Gegevens voor een alleenstaande kinderloze werknemer voor de inkomens van het jaar 1999, inclusief de aan de federale overheid betaalde extra heffingen (zoals de aanvullende crisisbijdrage in België) en de aan de lokale overheid overgedragen belastingen (in België opcentiemen die op gemiddeld 7 pct. geraamd worden).

² Loon van de gemiddelde arbeider.

maatregel dus voor het eerst voluit zijn effect op de bedrijfsvoorheffing. De indexering gebeurt echter op basis van het verloop van de consumptieprijzen in het voorgaande jaar, zodat in een periode van aanwakkerende inflatie, zoals tijdens het verslagjaar, de neutraliteit van de belastingschaal ten opzichte van de inflatie niet helemaal verzekerd is.

Al deze maatregelen ter vermindering van de lasten op de factor arbeid, die nog zullen worden aangevuld met de hervorming van de personenbelasting, passen in het kader van het beleid dat werd uitgestippeld door het regeerakkoord van 7 juli 1999, waarin werd gesteld dat de fiscale en parafiscale druk, en vooral de belasting op arbeid, moest worden teruggebracht tot het niveau van de buurlanden.

De zware fiscale druk op arbeid in België vloeit voort uit de belastingschaal van de personenbelasting, die enerzijds wordt gekenmerkt door hoge marginale aanslagvoeten, zelfs voor de laagste belastbare inkomens, en anderzijds door zijn sterk progressief karakter, vooral voor de middengroep op de inkomensschaal. De marginale aanslagvoet voor de eerste schijf boven het belastbare minimuminkomen, die in België 27,5 pct. belooft, ligt immers 7 procentpunten hoger dan het gemiddelde in de belangrijkste Europese landen. In het geval van een alleenstaande arbeider met een gemiddeld loon is het verschil nog groter, met name 21 procentpunten, wat wijst op een duidelijk sterker progressief karakter in België dan in de buurlanden voor lagere of gemiddelde inkomens. Anderzijds is het aanslagtarief minder progressief voor de hoge inkomens: het verschil met de belangrijkste Europese landen blijft positief, maar het valt terug tot iets meer dan 8 procentpunten voor de hogere inkomens.

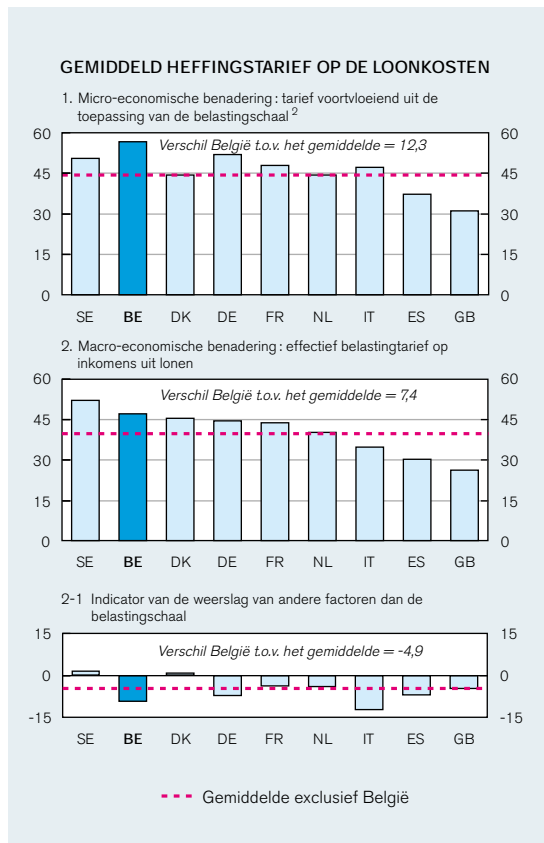
De personenbelasting is evenwel slechts een deel van de lasten die op arbeid wegen, en het relatieve belang ervan in verhouding tot de parafiscale heffingen verschilt sterk van land tot land. Het relatieve gewicht van de verschillende

heffingscategorieën kan de progressiviteit evenwel beïnvloeden. Terwijl de personenbelasting een progressief karakter vertoont, zijn de sociale-zekerheidsbijdragen van de loontrekkenden in België en sommige andere landen proportioneel aan de inkomens, en in andere landen, waar een bovengrens vastgesteld is voor de inkomens waarop sociale-zekerheidsbijdragen worden geheven, zijn die bijdragen zelfs degressief. Aangezien het totale heffingstarief en de progressiviteit aanzienlijk en in elk land in uiteenlopende mate door de sociale-zekerheidsbijdragen beïnvloed worden, is uiteindelijk het geheel van fiscale en parafiscale heffingen economisch het meest relevant.

De zware last die in België op de factor arbeid weegt, blijkt ook uit de vergelijking van het gewicht van de gemiddelde fiscale en parafiscale heffingstarieven in de belangrijkste Europese landen. Een micro-economische benadering, in concreto het onderzoek van het hierboven reeds geciteerde specifieke geval van een alleenstaande arbeider met een gemiddeld loon, toont aan dat de fiscale en parafiscale inhoudingen op dit loon 56,6 pct. bedragen, en daarmee 12,3 procentpunten hoger liggen dan het gemiddelde van de belangrijkste andere Europese landen. Dit percentage is echter niet representatief voor het tarief dat op de gemiddelde belastingbetaler van toepassing is, vermits het enkel met de belastingschaal en de forfaitaire kosten rekening houdt en de andere kenmerken van het fiscale en parafiscale stelsel, die het effectieve heffingstarief dikwijls naar beneden halen, buiten beschouwing laat. De belangrijkste van deze kenmerken zijn het stelsel van fiscale uitgaven, zoals het huwelijksquotiënt, de belastingvoordelen voor kinderen ten laste, voor lange-termijnsparen of de lasten van een hypothecaire lening, en de verminderingen van de sociale bijdragen voor sommige werknemerscategorieën. Aan de hand van een raming van het gemiddelde heffingstarief op basis van macro-economische aggregaten, met name de gegevens uit de nationale rekeningen, kan de invloed van de belastingschaal en van alle

GRAFIEK 36 — FISCAAL EN PARAFISCAAL HEFFINGSTARIEF OP DE FACTOR ARBEID¹

(procenten van de loonkosten)



Bronnen: EC, OESO, NBB.

¹ Gegevens voor het jaar 1999.

² In dit tarief, dat berekend is voor een kinderloze, alleenstaande werknemer met een loon gelijk aan dat van de gemiddelde arbeider, wordt enkel rekening gehouden met de belastingschaal en de forfaitaire aftrek voor beroepskosten.

andere parameters van het stelsel samengevat worden. In België beliep dit tarief in 1999 47,1 pct., dit is bijna 10 procentpunten lager dan het heffingstarief berekend voor het voornoemde specifieke geval; niettemin blijft het hoger dan elders, hoewel het gemiddelde verschil terugloopt tot 7,4 procentpunten. De vergelijking tussen het macro-economische en het micro-economische heffingstarief moet evenwel met het gebruikelijke voorbehoud benaderd worden, omdat de onderliggende statistische bronnen niet identiek zijn en het inkomen van de gemiddelde arbeider niet noodzakelijk overeenkomt

met dat van de gemiddelde loontrekkende werknemer. Het verschil lijkt in België echter groter te zijn dan gemiddeld in de andere onderzochte landen, hetgeen erop wijst dat de weerslag van de andere parameters dan de belastingschaal, of met andere woorden, van de fiscale en para-fiscale uitgaven in de ruime betekenis van het woord, in België sterker is.

De heffingen op de roerende en onroerende inkomens en vermogens zijn in 2000 sneller gestegen dan het bbp, wat voornamelijk toe te schrijven is aan twee factoren. Enerzijds namen de ontvangsten uit de roerende voorheffing op de rente-inkomens toe als gevolg van de oplopende rente op korte termijn, en anderzijds vielen de opbrengsten van de successierechten bijzonder goed mee.

De btw-ontvangsten zijn in 2000 aanmerkelijk gestegen. Ze trokken immers profijt van een gewijzigde consumptiestructuur in het voordeel van de goederen waarop het hoogste belastingtarief van 21 pct. van toepassing is. Het aandeel van deze goederen zou voornamelijk zijn opgelopen door de krachtige stijging van de olieprijs en van de verkoop van nieuwe auto's. Het gewicht van de accijnsontvangsten in het bbp nam daarentegen lichtjes af, aangezien de belangrijkste categorie, de accijnzen geheven op olieproducten, tijdens het verslagjaar slechts met ongeveer 1,5 pct. vooruitging, tegen een gemiddelde van meer dan 3 pct. in de loop van de laatste vijf jaar. Al met al is het aandeel van de belastingen op goederen en dienstentransacties in het bbp tijdens het verslagjaar ongewijzigd gebleven.

Behalve de inkomsten uit belastingen en sociale bijdragen ontvangt de overheid ook opbrengsten uit dividenden, huurgelden, overdrachten en andere niet-fiscale en niet-para-fiscale ontvangsten ten belope van ongeveer 4,5 pct. bbp. Het aandeel van die ontvangsten liep ietwat terug ten opzichte van 1999, voornamelijk omdat ze toen opgedreven waren door de boeking van de door de vennootschappen terugbetaalde Maribel-steun, die niet conform

het Europese mededingingsrecht was bevonden. Volgens de methodologie van het ESR 1995 moeten die terugbetalingen immers volledig geboekt worden op de datum van de juridische beslissing – juni 1999 –, ook al werden ze pas vanaf 2000 daadwerkelijk uitgevoerd.

Fiscale ontvangsten per deelsector

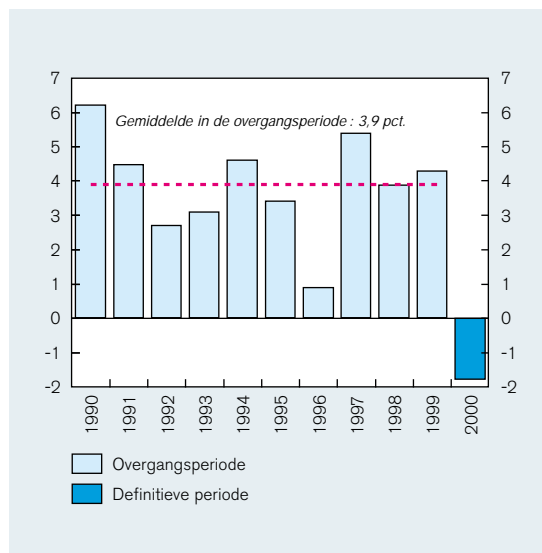
De fiscale ontvangsten worden in hoofdzaak geïnd door de Schatkist, die ongeveer de helft naar de andere beleidsniveaus overhevelt. Overeenkomstig de bijzondere financieringswet wordt meer dan 30 pct. van de ontvangsten overgedragen aan de gemeenschappen en gewesten; de gemeentelijke en provinciale opcentiemen, die goed zijn voor bijna 7 pct. van de ontvangsten, worden aan de lokale overheid overgemaakt; 5 pct. wordt sinds 1994 toegewezen aan de sociale zekerheid in het kader van de alternatieve financiering; 3 pct. ten slotte wordt aan de EU afgedragen, voornamelijk douanerechten en de bijdrage aan de Europese begroting in de vorm van btw.

In het jaar 2000 werd, voor het eerst sinds de inwerkingtreding van de bijzondere financieringswet voor de gemeenschappen en de gewesten in 1989, een daling in reële termen opgetekend, namelijk met 1,8 pct., van de aan de gewesten en gemeenschappen toegewezen middelen uit hoofde van de personenbelasting en de btw-ontvangsten. Die terugval is in hoofdzaak aan twee factoren toe te schrijven: enerzijds de verandering van het stelsel waaraan ze onderworpen zijn, en anderzijds de vertraging met een jaar in de toepassing van de berekeningsparameters.

Na een overgangperiode van elf jaar trad in 2000 de definitieve door de bovenvermelde wet ingestelde regeling voor de financiering van de deelgebieden in werking. In de jaren negentig namen de uit hoofde van de personenbelasting en de btw-ontvangsten gestorte middelen aanzienlijk sneller toe dan het groeitempo van de economie, namelijk met gemiddeld 3,9 pct.

GRAFIEK 37 – KRACHTENS DE BIJZONDERE FINANCIERINGSWET AAN DE GEMEENSCHAPPEN EN GEWESTEN TOEKOMENDE ONTVANGSTEN UIT DE PERSONENBELASTING EN DE BTW

(veranderingspercentages tegen vaste prijzen¹)



Bronnen : INR, NBB.

¹ Ontvangsten gedeïndeerd aan de hand van de nationale consumptieprijsindex.

tegen vaste prijzen. De overgangperiode werd immers gekenmerkt door een reeks specifieke mechanismen, waarvan er drie in het bijzonder hebben bijgedragen tot de forse toename van de overdrachten van de federale overheid naar de gemeenschappen en gewesten. Ten eerste gebeurde de vrijmaking van de voor hen bestemde ontvangsten geleidelijk naarmate zij de hen toegekende bevoegdheden daadwerkelijk dienden op te nemen. Vervolgens werd de verdeling van de middelen over de diverse deelgebieden geleidelijk aangepast aan hun respectieve relatieve bijdrage tot de opbrengst van de personenbelasting. Ten slotte werden hen annuïteiten toegekend teneinde hen in staat te stellen de financiële dienst te verzekeren van de vooruitfinancieringen die ze hebben moeten aangaan bij het verwerven van hun nieuwe bevoegdheden.

In 2000 waren de ontvangsten van de personenbelasting die toekwamen aan de gemeenschappen en de gewesten in principe enkel nog beïnvloed door de koppeling aan de

consumptieprijsen en aan de groei van het bni naar volume, terwijl de btw-ontvangsten afhankelijk bleven van het aantal jongeren van minder dan 18 jaar en van de inflatie. Hoewel de waarde van deze parameters in 2000 een aanzienlijke stijging van het geheel van deze ontvangsten zou kunnen laten vermoeden, bepaalt de bijzondere wet dat de voor een gegeven jaar toegekende middelen worden berekend op basis van de inflatie en de economische groei van het voorgaande jaar. De aanpassing aan de werkelijke waarde van deze parameters voor de beschouwde periode wordt het jaar nadien geregulariseerd. Rekening houdend met deze methode, vielen de in 2000 gestorte middelen nadelig uit om twee redenen: in de eerste plaats omdat de groei en de inflatie in 1999 heel wat lager uitvielen dan tijdens het verslagjaar, en vervolgens omdat de bedragen die in 1999 te veel werden overgedragen op basis van de parameters van 1998 – die op hun beurt hoger bleken dan de werkelijk gerealiseerde waarden – in mindering moesten worden gebracht. Bovendien werden de stortingen aan de gemeenschappen in 1999 verhoogd met een betaling van nagenoeg 150 miljoen euro om een telfout uit het verleden betreffende het aantal jongeren recht te zetten.

Die relatief complexe mechanismen hebben het omgekeerde effect gehad op de fiscale ontvangsten van entiteit I in het algemeen, en van de federale overheid in het bijzonder, die in 2000 fors zijn opgelopen, temeer daar ze gunstig werden beïnvloed door de conjunctuurversnelling.

De ontwikkeling van de middelen van de gemeenschappen en gewesten in 2000 is des te meer atypisch aangezien de gemiddelde volumestijging van deze middelen naar verwachting de komende jaren bij benadering de groei van de economische activiteit zou moeten volgen, rekening houdend met het politieke akkoord van oktober 2000. Dit akkoord bepaalt immers een forfaitaire stijging van de ontvangsten, die in principe bestemd zijn voor de finan-

ciering van het onderwijs. Deze extra financiering zal vanaf 2002 geleidelijk in werking treden en zowat 1,1 miljard euro bereiken in 2011. Krachtens het akkoord zullen deze ontvangsten bovendien vanaf 2007 vrijwel integraal worden gekoppeld aan de economische groei.

Hoewel de opbrengst van de fiscale ontvangsten wordt verdeeld over de diverse deelsectoren van de overheid, behoren de beslissingen omtrent de parameters van de fiscale wetgeving echter grotendeels tot de exclusieve bevoegdheid van de federale overheid. De lokale overheid heeft weliswaar een belangrijke fiscale autonomie, maar de betrokken bedragen zijn relatief beperkt, terwijl de gemeenschappen en gewesten slechts over zowat de helft van hun fiscale middelen één of andere vorm van beslissingsbevoegdheid hebben.

De fiscale autonomie van de deelgebieden is in België kleiner dan deze in federale staten als Canada, de Verenigde Staten of Zwitserland. Ze is daarentegen groter dan in Spanje, waar de autonome regio's weliswaar autonomie hebben over hun fiscale inkomsten, maar waar dotaties een veel grotere financieringsbron vormen, en zeker dan in Duitsland en Oostenrijk, waar de deelgebieden geen enkele fiscale bevoegdheid hebben.

De fiscale bevoegdheden van de deelgebieden zijn in België hoofdzakelijk beperkt tot de mogelijkheid om opcentiemen in te voeren of kortingen toe te kennen, zonder te raken aan de grondslag of de belastingvrijstellingen. Een dergelijke autonomie, die eigen is aan België, werd vooral ingevoerd voor de registratierechten en, binnen bepaalde limieten, voor de aan de gewesten overgedragen personenbelasting.

Een hogere graad van beslissingsbevoegdheid bestaat voor de successierechten en de onroerende voorheffing, vermits de gewesten voor deze twee categorieën de bevoegdheid hebben om zowel het belastingtarief als de vrijstellingen aan te passen. In Canada en Spanje

geldt een dergelijke vorm van tariefautonomie voor een veel groter deel van de middelen van de deelgebieden.

De Belgische gewesten beschikken alleen voor enkele minder belangrijke belastingen, zoals de milieuheffingen, de belasting op spelen en wedenschappen en op automatische ontspanningstoestellen en de openingsbelasting op dranklijsterijen, over een volledige autonomie, waarbij ze zowel de tarieven, de vrijstellingen als de belastinggrondslag volledig zelfstandig kunnen bepalen. Deze situatie staat in contrast met die in Canada, de Verenigde Staten en Zwitserland, waar de deelgebieden voor een belangrijk deel van hun middelen over volledige autonomie beschikken.

De regeringsverklaring van oktober 2000 voorziet in een uitbreiding van de fiscale autonomie voor de gewesten vanaf het jaar 2002. De gewesten krijgen meer belastingen toegewezen waarover ze de volledige bevoegdheid zullen hebben, en tevens wordt hen de mogelijkheid geboden om, binnen bepaalde grenzen, de tarieven en vrijstellingen van de personenbelasting aan te passen.

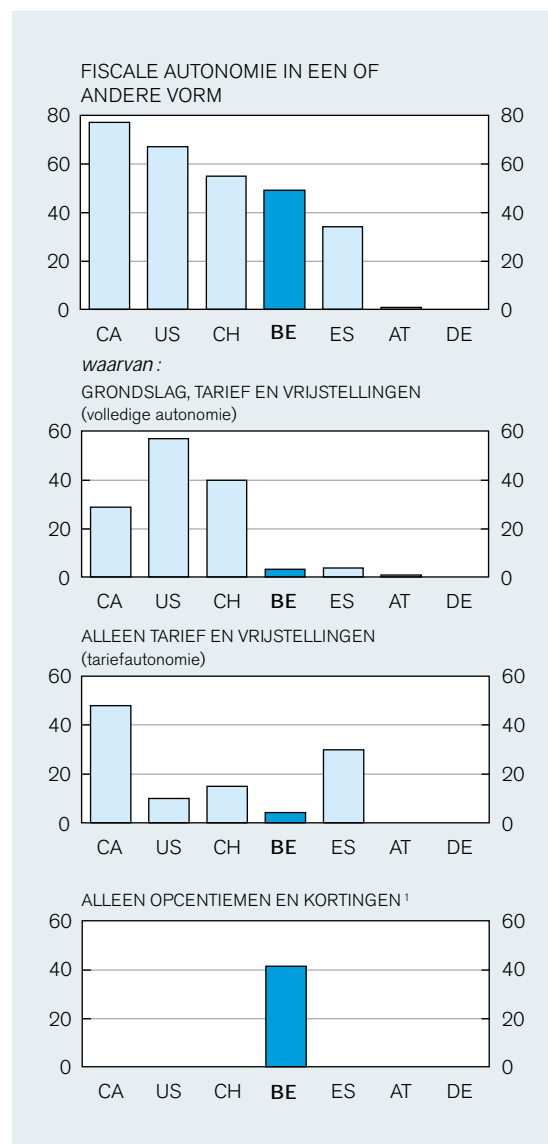
In België wordt de lokale overheid, veel meer dan de gewesten en de gemeenschappen, gefinancierd door van de toezichhoudende overheid ontvangen dotaties, waarover ze zelf geen enkele beslissingsbevoegdheid heeft. Voor de eigen belastingontvangsten genieten ze daarentegen wel een ruime fiscale autonomie, aangezien ze voor hun twee belangrijkste belastingcategorieën, namelijk de opcentiemen op de personenbelasting en op de onroerende voorheffing, volledig autonoom het tarief kunnen bepalen.

Ondanks deze autonomie en in tegenstelling tot de deelgebieden die nog geen gebruik hebben gemaakt van de mogelijkheid die hen wordt geboden om opcentiemen te heffen, is de lokale overheid afhankelijk van de beslissingen van andere overheden inzake belasting-

schaal, belastinggrondslag of vrijstellingen. Dit wordt onder meer geïllustreerd door het verloop van de opbrengst van de opcentiemen die door de lokale overheid worden geheven op de personenbelasting. Die opbrengst is in de tweede helft van de jaren tachtig fors gedaald, ten gevolge van de door de federale overheid

GRAFIEK 38 – GRAAD VAN FISCALE AUTONOMIE VAN DE DEELGEBIEDEN

(ontvangsten waarvoor de deelgebieden over fiscale autonomie beschikken, in procenten van hun totale fiscale ontvangsten en dotaties)

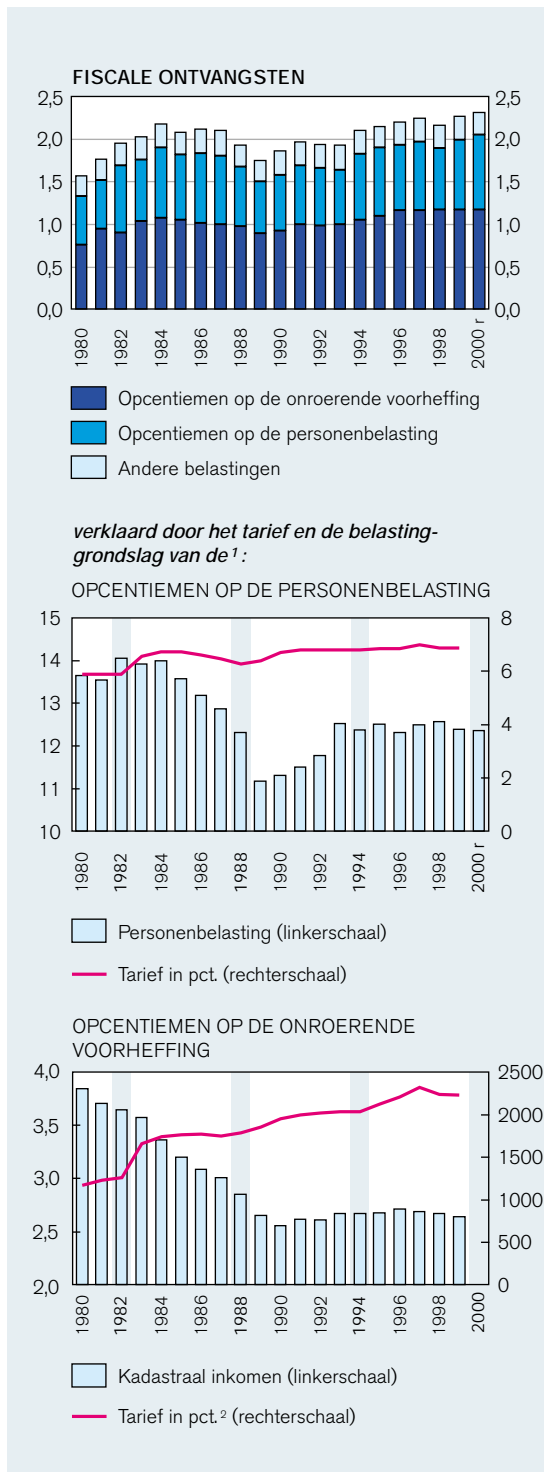


Bronnen : OESO, Hoge Raad van Financiën, NBB.

¹ Deze middelen bestaan voor een klein gedeelte uit kijk- en luistergeld, waarvoor de autonomie beperkt is tot de vaststelling van opcentiemen.

GRAFIEK 39 — FISCALE ONTVANGSTEN VAN DE LOKALE OVERHEID

(procenten van het bbp, tenzij anders vermeld)



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

¹ De jaren waarin gemeenteraadsverkiezingen plaatsvonden, zijn grijs gearceerd.² Vanaf 1991 werden de gemeentelijke opcentiemen in het Vlaamse Gewest, die gehalveerd waren ten gevolge van de verdubbeling van het gewestelijke basistarief, met twee vermenigvuldigd om een breuk in de reeks te vermijden.

toegekende belastingverminderingen. Samen met de noodzaak om de lokale financiën in het begin van de jaren tachtig te saneren, was deze inkrimping van de belastinggrondslag een belangrijke oorzaak voor de trendmatige verhoging van de tarieven van de opcentiemen op de personenbelasting. In de jaren negentig kwam er echter een einde aan de trendmatige daling van de opbrengst van de personenbelasting, zodat de lagere overheden er genoeg konden mee nemen het tarief van de opcentiemen op deze belasting gemiddeld ongewijzigd te houden en daarbij hun ontvangsten toch ietwat zagen oplopen.

De afhankelijkheid van de lokale financiën van de beslissingen van de federale overheid of de gewesten blijkt voorts uit het verloop van de opcentiemen op de onroerende voorheffing. Die voorheffing wordt berekend als een bepaald percentage van het kadastrale inkomen. Vermits die belastinggrondslag stelselmatig afbrokkelde, enerzijds door de niet-indexering ervan tot in 1990, en anderzijds door de afwezigheid van een perequatie, zag de lokale overheid zich verplicht om het tarief van de opcentiemen fors te verhogen. Vanaf 1991 wordt het kadastrale inkomen echter jaarlijks geïndexeerd, wat heeft bijgedragen tot een stabilisering van de belastinggrondslag.

In de ontwikkeling van beide categorieën van gemeentelijke fiscale ontvangsten kan bovendien een electorale cyclus worden waargenomen: de tarieven worden behouden of verlaagd in de jaren voorafgaand aan de gemeenteraadsverkiezingen en worden daarna vaak verhoogd.

Primaire uitgaven van de gezamenlijke overheid

Uitgedrukt in procenten bbp zijn de primaire overheidsuitgaven, na een beperkte stijging in 1999, onder meer ten gevolge van de dioxinecrisis, in het verslagjaar fors gedaald tot 42,9 pct., bijna twee procentpunten lager dan in

TABEL 25 — PRIMAIRE UITGAVEN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID

| | Procenten bbp | | | Veranderingspercentages tegen vaste prijzen ¹ | | |
|---|---|------|--------|--|------|--------|
| | 1998 | 1999 | 2000 r | 1998 | 1999 | 2000 r |
| 1. Primaire uitgaven | 43,2 | 43,5 | 42,9 | 2,2 | 3,3 | 1,2 |
| waarvan : | | | | | | |
| Bezoldigingen | 11,7 | 11,6 | 11,4 | 2,0 | 2,4 | 0,5 |
| Lopende aankopen van goederen en diensten | 2,9 | 3,1 | 3,1 | 6,3 | 7,9 | 2,9 |
| Pensioenen | 8,6 | 8,5 | 8,4 | 2,1 | 1,5 | 0,7 |
| Gezondheidszorg | 5,5 | 5,7 | 5,7 | 3,5 | 4,9 | 3,1 |
| Werkloosheidsuitkeringen | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 0,2 | -2,0 | -5,3 |
| Werkzoekenden | 1,4 | 1,3 | 1,2 | -4,4 | -5,0 | -10,5 |
| Andere | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 14,4 | 5,7 | 6,6 |
| Brutovorming van vast kapitaal | 1,5 | 1,8 | 1,8 | 0,5 | 19,5 | 4,4 |
| Andere kapitaaluitgaven | 1,3 | 1,4 | 1,4 | -4,6 | 6,8 | -1,2 |
| 2. Eenmalige of tijdelijke factoren | 0,9 | 1,1 | 1,2 | | | |
| Eenmalige factoren voor de federale overheid ² | 0,2 | 0,2 | 0,2 | | | |
| Investerings van de lokale overheid | 0,7 | 0,9 | 0,9 | | | |
| 3. Primaire uitgaven gecorrigeerd om rekening te houden met eenmalige of tijdelijke factoren | | | | 2,4 | 2,7 | 1,2 |
| 4. Indexeringseffect | <i>(jaarlijkse veranderingspercentages)</i> | | | | | |
| Indexering van de bezoldigingen van het overheidspersoneel en de vervangingsinkomens | 1,5 | 1,2 | 1,5 | | | |
| Nationale consumptieprijsindex | 1,0 | 1,1 | 2,6 | | | |
| Verschil | 0,5 | 0,0 | -1,1 | | | |
| 5. Primaire uitgaven gecorrigeerd om rekening te houden met eenmalige of tijdelijke factoren en het indexeringseffect | | | | 2,1 | 2,6 | 1,8 |
| <i>p.m. Bbp</i> | | | | 2,4 | 2,7 | 3,9 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Met uitzondering van het bbp zijn de gegevens gedefleerd aan de hand van de nationale consumptieprijsindex.² Het gaat vooral om de aanzuivering van de wisselkoersverliezen van de NMKN (1998: 585 miljoen euro), de investeringsubsidies aan de NMBS voor de financiering van de HST-infrastructuren (1997, 1999 en 2000: respectievelijk 545, 153 en 307 miljoen euro) en de uitgaven in verband met de dioxinecrisis (1999: 421 miljoen euro).

1993, toen zij hun maximumpeil voor de jaren negentig bereikten.

Deze vermindering van het gewicht van de primaire uitgaven in het bbp werd uiteraard in de hand gewerkt door de forse economische groei in 2000, maar resulteert ook uit een matige toename van deze uitgaven tegen vaste prijzen. Hun groeitempo is immers sterk vertraagd, namelijk van 3,3 pct. in 1999 tot ongeveer 1,2 pct. in 2000. De omvang van de vertraging is gedeeltelijk toe te schrijven aan eenmalige of tijdelijke factoren, die hadden geleid tot een hoger

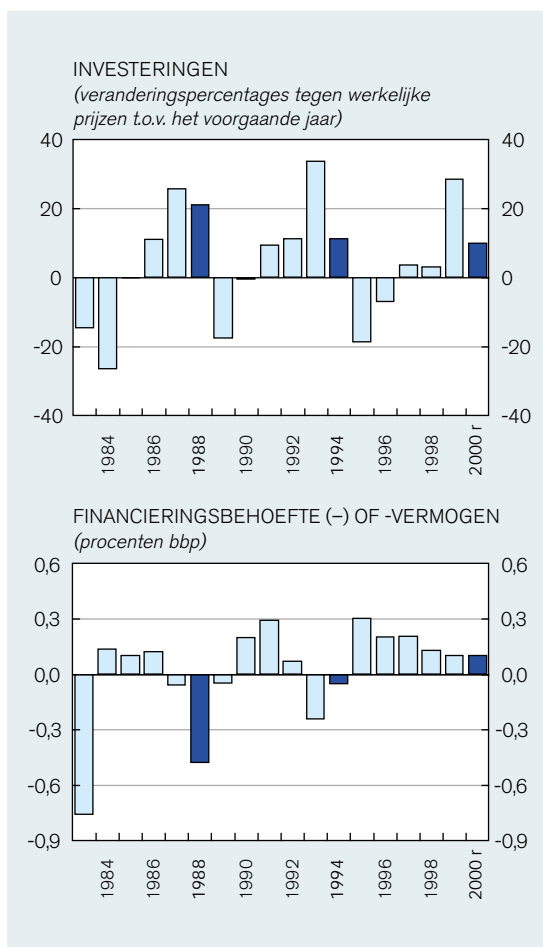
groeitempo van de uitgaven in 1999. Afgezien van deze factoren bedroeg de stijging van de primaire uitgaven 1,2 pct., tegen ongeveer 2,5 pct. in zowel 1998 als 1999.

Relatief belangrijke eenmalige uitgaven hebben in 2000 opnieuw gewogen op de begroting van de federale overheid, in een vergelijkbare mate als het jaar voordien, toen de dioxinecrisis tot uitzonderlijke uitgaven had geleid. De investeringsubsidies aan de NMBS werden sterk opgevoerd, hoofdzakelijk voor de financiering van de HST-lijn tussen Antwerpen en Rotterdam. De

bedragen die in 1997 door Nederland werden betaald en die toen werden geboekt als overheidsontvangsten, werden in 1999 – maar voor het grootste deel in 2000 – doorgestort aan de NMBS. Voorts vertoonden de primaire uitgaven een eenmalige stijging door de verplichting voor de Staat om een waarborg te honoreren op een schuld van de Democratische Republiek Congo (het voormalige Zaïre), de verhoging van de subsidies aan het NIRAS voor het nucleaire passief, en ten slotte, de uitbetaling van energiecheques om de hogere verwarmingskosten ten gevolge van de stijgende olieprijs voor de laagste inkomens gedeeltelijk te compenseren.

Een andere tijdelijke oorzaak voor de toename van de primaire uitgaven in 1999 en 2000 was de electorale cyclus die tot uiting komt in de brutovorming van vast kapitaal door de lokale overheid. Traditioneel nemen deze investeringsuitgaven vrij sterk toe in het jaar voorafgaand aan de gemeenteraadsverkiezingen en in het verkiezingsjaar zelf, waarna een forse terugval volgt. Dit cyclische profiel heeft ook een weerslag op het financieringssaldo van de lokale overheid. Aangezien de lokale investeringen bijna de helft van de totale overheidsinvesteringen uitmaken en goed zijn voor bijna 1 pct. bbp, vertekent hun cyclische gedrag in zekere mate ook het profiel van de totale primaire overheidsuitgaven.

GRAFIEK 40 – LOKALE OVERHEID: INVESTERINGEN EN FINANCIERINGSSALDO¹



Bronnen: INR, NBB.

¹ De jaren van de gemeenteraadsverkiezingen zijn in het donkerblauw weergegeven.

Terwijl de weerslag van de bovenvermelde technische factoren in 1999 en 2000 over het geheel genomen vergelijkbaar was en derhalve nauwelijks invloed uitoefende op het groeitempo van de primaire uitgaven tegen vaste prijzen in 2000, is dit daarentegen niet het geval voor het indexeringsmechanisme van de lonen van het overheidspersoneel en de vervangingsinkomens, dat dit groeitempo sterk heeft afgeremd. Enerzijds vindt de indexering van de lonen van het overheidspersoneel en van de vervangingsinkomens niet onmiddellijk plaats, maar pas wanneer een bepaald spilindexcijfer wordt overschreden. Anderzijds is de indexering niet gebaseerd op de ontwikkeling van de nationale consumptieprijsindex, maar op die van de gezondheidsindex waarin geen rekening wordt gehouden met het prijsverloop van een aantal producten, waaronder benzine en diesel, en die in 2000 bijgevolg veel minder fors is toegenomen dan de eerstgenoemde index.

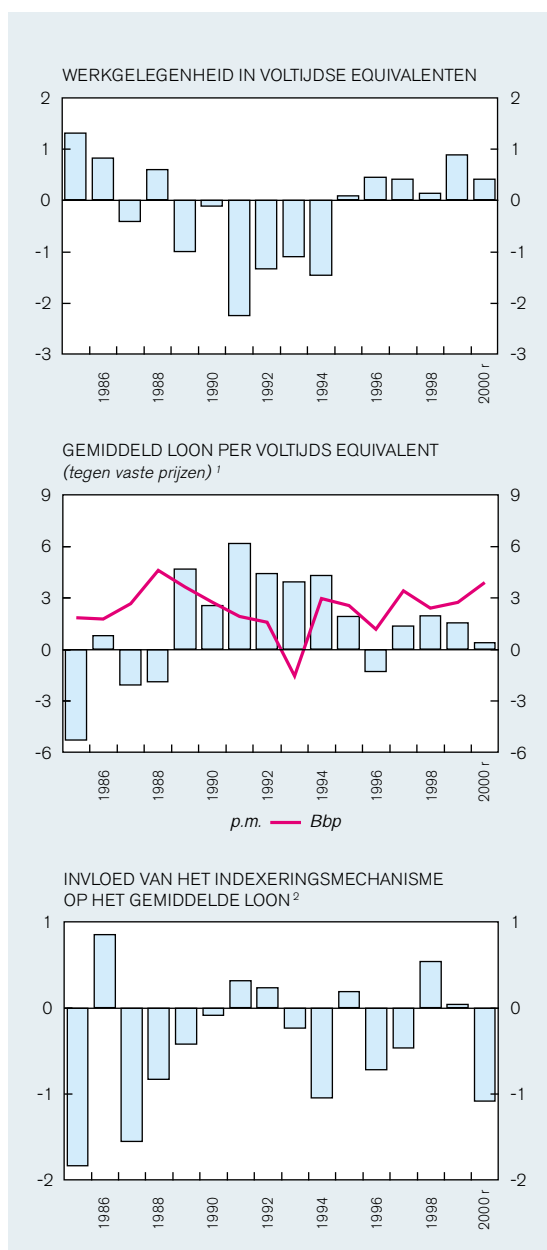
Al met al zijn de primaire uitgaven, wanneer de weerslag van het indexeringsmechanisme en de eenmalige of tijdelijke factoren buiten beschouwing wordt gelaten, tijdens het verslagjaar met 1,8 pct. tegen vaste prijzen opgelopen, dat is minder snel dan de gemiddelde jaarlijkse groei die van 1992 tot 1999 werd opgetekend.

De aan het overheidspersoneel uitbetaalde lonen stegen in 2000 met ongeveer 0,5 pct. tegen vaste prijzen, wat minder is dan tijdens de

twee voorgaande jaren. De groei van de werkgelegenheid week niet sterk af van de gemiddelde toename in 1998 en 1999, maar de stijging van de reële lonen lag aanzienlijk lager.

GRAFIEK 41 — LOON- EN WERKGELEGENHEIDSVOLLOOP BIJ DE OVERHEID

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



Bronnen : INR, NIS, MTA, NBB.

¹ Gedefleerd aan de hand van de nationale consumptieprijsindex.

² Verschil tussen de invloed van de indexering van de lonen van het overheidspersoneel en de verandering in de nationale consumptieprijsindex.

De werkgelegenheid bij de overheid was vanaf het einde van de jaren tachtig tot het midden van de jaren negentig fors gedaald, vooral door de vermindering van het aantal beroepsmilitairen en door de afschaffing van de dienstplicht in het begin van de jaren negentig. Sindsdien is de trend omgebogen gelet op de noodzakelijke versterking van bepaalde overheidsdiensten, zoals veiligheid en justitie.

Nadat zij tijdens een groot gedeelte van de jaren tachtig waren teruggelopen, zijn de lonen van het overheidspersoneel per voltijds equivalent van 1989 tot 1995 in reële termen sterker toegenomen dan het bbp, vooral ten gevolge van belangrijke herzieningen van de loonschalen. Vanaf de tweede helft van de jaren negentig werd evenwel een veel tragere groei opgetekend, tegelijk met de loonmatiging in de particuliere sector. Deze ontwikkelingen zijn ten dele toe te schrijven aan de werking van het indexeringsmechanisme. Zo hebben de indexsprongen in het midden van de jaren tachtig en de invoering van de gezondheidsindex in 1994 een negatieve weerslag gehad op de reële lonen. In de daaropvolgende jaren was het divergente verloop van de indexering op basis van de gezondheidsindex en van de toename van het prijspeil nu eens gunstig, dan weer ongunstig voor de koopkrachtontwikkeling van het overheidspersoneel. Tijdens het verslagjaar was het verschil tussen de indexering en de inflatie duidelijk negatief, onder meer door de sterke stijging van de energieprijzen. Deze invloed werd evenwel enigszins gecompenseerd door de sociale programmatie en de loondrift, zodat het gemiddelde reële loon per voltijds equivalent nagenoeg onveranderd bleef.

In 2000 zijn de lopende aankopen van goederen en diensten in reële termen gestegen, onder meer als gevolg van nieuwe uitgaven voor de

informatisering en modernisering van de overheidssdiensten.

De groei van de pensioenuitgaven tegen vaste prijzen lag in 2000 niet hoger dan 0,7 pct. Hij werd afgeremd door het reeds vermelde effect van het indexeringsmechanisme, maar ook door het optrekken van de wettelijke pensioengerechtigde leeftijd voor vrouwen in de particuliere sector, ingevolge de pensioenhervorming van 1996. De besparing die hieruit voortvloeide, werd slechts zeer gedeeltelijk gecompenseerd door de weerslag van de verhoging van het geëerborgde minimumpensioen voor werknemers vanaf juli 2000.

De uitgaven voor gezondheidszorg zijn tijdens het verslagjaar naar volume met zowat 3 pct. gestegen. Hoewel deze stijging nauw aansluit bij de gemiddelde jaarlijkse groei die in de jaren negentig werd opgetekend, ligt ze toch boven de reële-groeinorm van de uitgaven voor gezondheidszorg, die door de regering van 1,5 op 2,5 pct. per jaar werd gebracht vanaf 2000.

De werkloosheidsuitgaven zijn in het verslagjaar opnieuw fors teruggelopen. Deze afname, die 5,3 pct. tegen vaste prijzen bedroeg, is niet enkel te danken aan het effect van het indexeringsmechanisme, maar ook en vooral aan de sterke vermindering van het aantal werklozen. Zo zijn de uitkeringen aan werkzoekenden met meer dan 10 pct. tegen vaste prijzen gedaald, na een vermindering met zowat 5 pct. in de twee voorgaande jaren. Deze ontwikkeling werd evenwel ietwat gecompenseerd door de aanhoudend stevige groei van de overige uitkeringen ten laste van de werkloosheidsverzekering, met name die ten gunste van de oudere, niet-werkzoekende werklozen en de personen in loopbaanonderbreking, die beide in aantal blijven toenemen.

Wat de kapitaaluitgaven betreft, is de verdere aangroei van de brutovorming van vast kapitaal hoofdzakelijk toe te schrijven aan de stijging van de investeringen van de lokale overheid, die typisch is voor een periode met gemeentere-

raadsverkiezingen. De overige kapitaaluitgaven zijn met 1,2 pct. gedaald, omdat de eenmalige kostentoeename voortvloeiend uit de verhoging van de aan de NMBS toegekende investerings-subsidies en de uitoefening van de staatswaarborg op een vordering op de Democratische Republiek Congo (het voormalige Zaïre) enigszins lager was dan de in 1999 geboekte overdrachten voor de schadeloosstelling van de door de dioxinecrisis getroffen landbouwers.

Primaire uitgaven per deelsector

De primaire uitgaven van de gezamenlijke overheid zijn in België gekenmerkt door een hoge decentralisatiegraad. Entiteit I neemt bijna twee derde van de uitgaven voor haar rekening: de uitgaven van de federale overheid vertegenwoordigen slechts 20 pct. van het totaal, terwijl de sociale zekerheid de belangrijkste deelsector is met een aandeel van 42 pct. Iets meer dan een derde van de primaire uitgaven is dus gedecentraliseerd: het aandeel van de gemeenschappen en gewesten, namelijk 24 pct., overtreft in geringe mate dat van de federale overheid, terwijl de lokale overheid goed is voor 14 pct. van de uitgaven.

De relatieve omvang van de uitgaven van de gewesten en gemeenschappen is in België ongeveer gelijk aan het gemiddelde aandeel van de uitgaven van de deelgebieden in de federale landen: het aandeel is hoger in Canada en Zwitserland, vergelijkbaar in Duitsland, Spanje en de Verenigde Staten, maar lager in Oostenrijk.

Om een algeheel beeld te krijgen van de decentralisatiegraad van de overheidsuitgaven is tevens een internationale vergelijking nodig van het relatieve belang van de lokale overheid. Dat aandeel verschilt zeer sterk van land tot land, met uitschieters van 35 pct. of meer in de Scandinavische landen en Ierland, tegen ongeveer 15 pct. in België, Duitsland, Oostenrijk, Spanje en Frankrijk, en slechts 11 à 12 pct. in Griekenland en Portugal.

Het gezamenlijke aandeel van de deelgebieden en de lokale overheid in de primaire uitgaven bedraagt in België 38 pct., een percentage dat nauw aansluit bij het internationale gemiddelde.

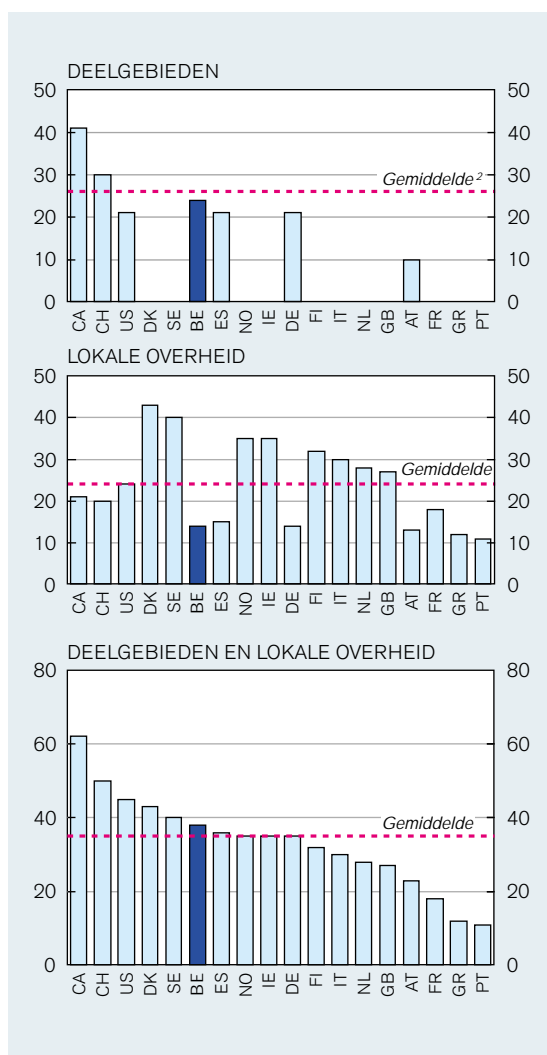
Uit een analyse van de dynamiek van de uitgavengroei van de onderscheiden deelsectoren van de Belgische overheid blijkt dat, sinds het

begin van de jaren negentig, het verloop van de uitgaven aanzienlijk verschilt van de ene deelsector tot de andere. Zo liepen de primaire uitgaven van de meest gedecentraliseerde overheden aanzienlijk meer op. Voor de gemeenschappen en gewesten, die in het verleden konden rekenen op een heel krachtige toename van hun ontvangsten, bedroeg het groeitempo tegen vaste prijzen tussen 1992 en 2000 gemiddeld 2,7 pct. per jaar. Voor de lokale overheid bereikte de groei zelfs 3,2 pct. Deze ontwikkeling staat in contrast met de geringe stijging van de primaire uitgaven van de sociale zekerheid en de federale overheid. De eerstgenoemde deelsector liet een reële uitgavengroei optekenen van gemiddeld 1,6 pct. per jaar, terwijl de uitgaven van de federale overheid tegen vaste prijzen slechts met 0,8 pct. per jaar zijn gestegen.

Tijdens het verslagjaar is het groeitempo van de primaire uitgaven voor alle deelsectoren teruggelopen en bleef het in alle gevallen onder het gemiddelde van de jaren negentig.

GRAFIEK 42 — DECENTRALISATIEGRAAD VAN DE OVERHEIDSMIDDELEN

(aandeel in procenten van de primaire uitgaven van de gezamenlijke overheid in 1997¹)



Bronnen : OESO, NBB.

¹ Gecorrigeerd voor de overdrachten tussen de verschillende deelsectoren.

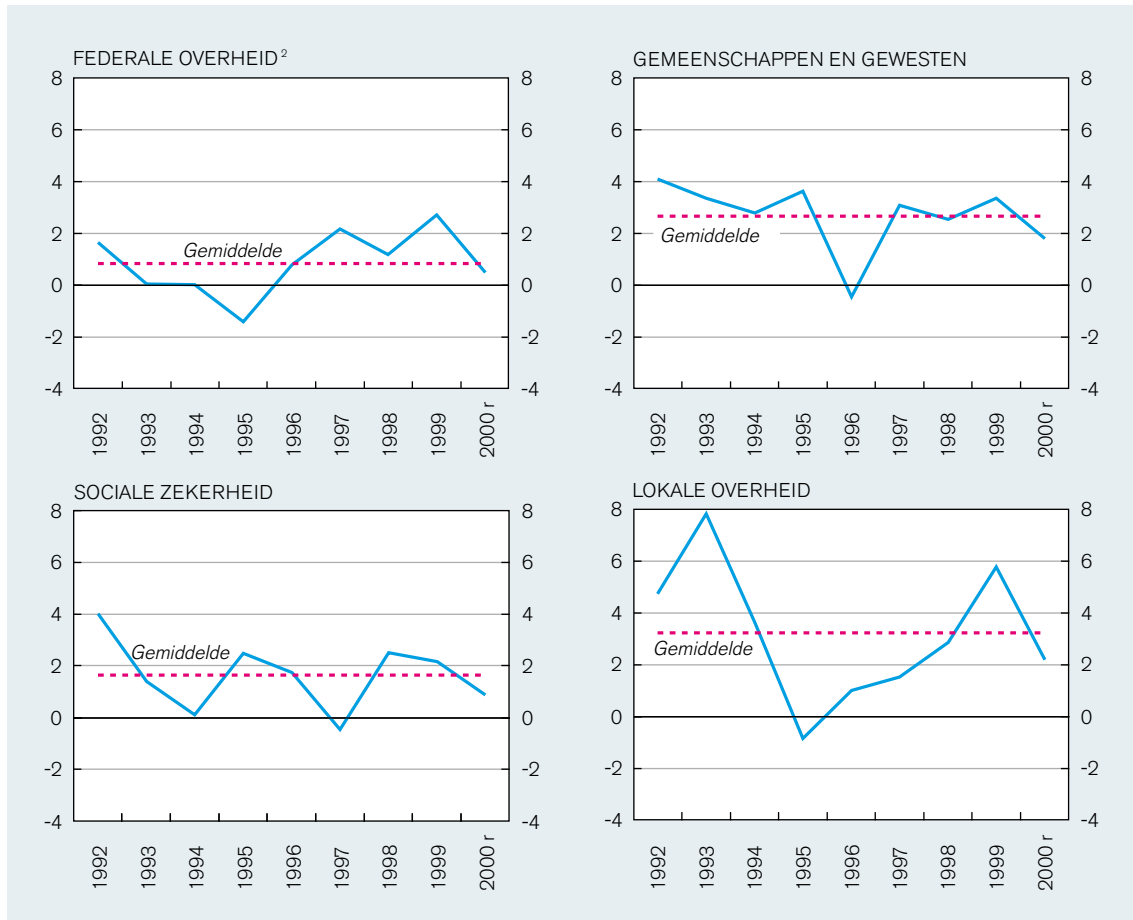
² Voor de deelgebieden wordt het gemiddelde berekend voor de landen waar deelgebieden bestaan.

Rentelasten

De rentelasten, die in het begin van de jaren negentig nog meer dan 11 pct. bbp bedroegen, zijn sindsdien vrijwel onafgebroken gedaald tot een peil van 7 pct. bbp in het verslagjaar. Terwijl die significante daling al verscheidene jaren het gevolg was van de gelijktijdige afname van de ratio van de overheidsschuld en van de impliciete rente op deze schuld, vloeide de tijdens het verslagjaar vastgestelde lichte vermindering met zowat 0,2 pct. bbp uitsluitend voort uit de verdere inkrimping van de overheidsschuld.

Tijdens het verslagjaar is de impliciete rente immers voor het eerst sinds 1991 toegenomen, zij het in heel beperkte mate. Aangezien de schatkistschuld bijna 90 pct. van de totale overheidsschuld uitmaakt, is het vooral de gemiddelde rente op de schatkistschuld die het verloop van de impliciete rente beïnvloedt. Die gemiddelde rente is in 2000 enigszins opgelopen, onder

GRAFIEK 43 — PRIMAIRE UITGAVEN PER DEELSECTOR

(veranderingspercentages tegen vaste prijzen¹)

Bronnen : INR, NBB.

¹ Gedefleerd aan de hand van de nationale consumptieprijsindex.² Exclusief de overdracht van belastingontvangsten aan andere deelsectoren van de overheid.

invloed van veranderingen in de samenstelling van de schatkistschuld, alsook van de stijging van de markttrente gedurende het verslagjaar.

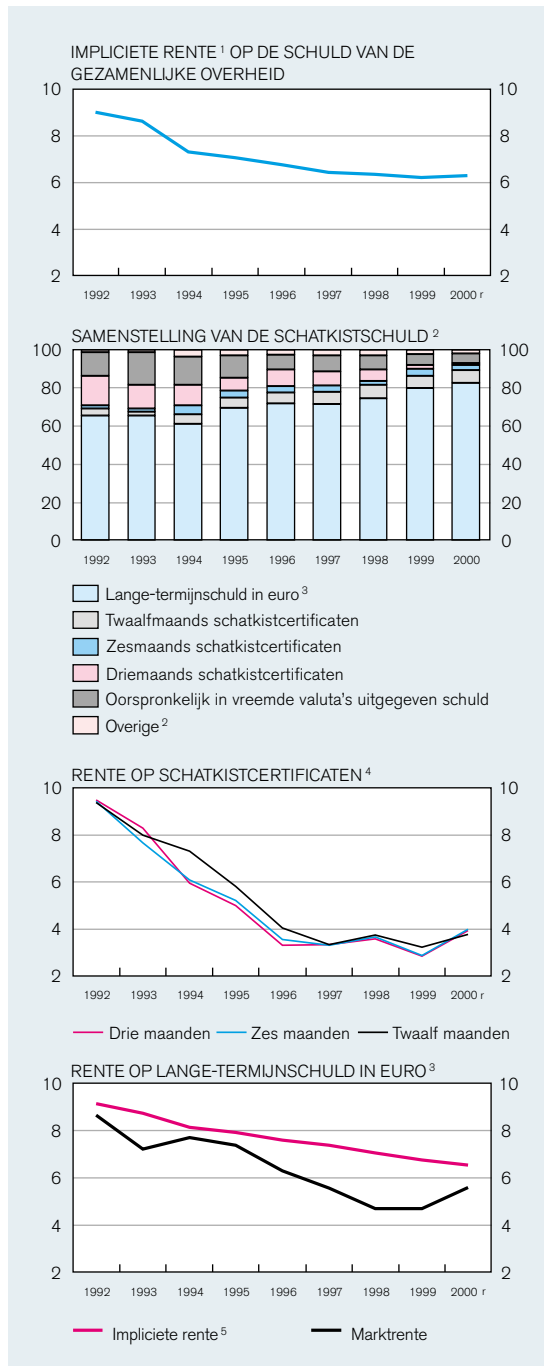
Zoals in de voorgaande jaren is de structuur van de schatkistschuld gewijzigd ten voordele van langerlopende verplichtingen. Dit blijkt onder meer uit de forse expansie van het aandeel van de in euro of in Belgische frank uitgegeven schuld met een oorspronkelijke looptijd van meer dan een jaar, dat tussen 1994 en 2000 is gestegen van 61 tot 83 pct. Tijdens deze periode namen de zesmaands en twaalfmaands schatkistcertificaten bovendien een

steeds belangrijker plaats in, ten koste van de driemaands certificaten, een trend die vanaf 1999 nog aanmerkelijk werd versterkt door de invoering van de euro. Het grotere belang van de langerlopende effecten maakt de overheidsfinanciën minder kwetsbaar voor renteschommelingen, maar daar staat een hogere impliciete rente van de schatkistschuld tegenover, aangezien het rentepeil normaliter toeneemt naarmate de looptijd van de financiering langer is.

Tijdens het verslagjaar had de stijging van de korte rente, die het gevolg was van de opeen-

GRAFIEK 44 – RENTE OP DE OVERHEIDSSCHULD

(procenten)



Bronnen : INR, Ministerie van Financiën, NBB.

¹ Verhouding tussen de rentelasten tijdens het lopende jaar en de schuld aan het einde van het voorgaande jaar.

² Exclusief de bij het IMF gedeponeerde certificaten.

³ Exclusief de vóór 1 januari 1999 in andere valuta's dan de Belgische frank uitgegeven leningen en exclusief de OLO's met variabele rente, die in de rubriek « Overige » zijn opgenomen omdat hun rente schommelt zoals de kortetermijntarieven.

⁴ Gemiddelde rente verschuldigd op de schatkistcertificaten.

⁵ Verhouding tussen de rentelasten (inclusief de uitgiftepremie's) en de gemiddelde uitstaande schuld per maand.

volgende verhogingen van de rente op basisherfinancieringstransacties van de ECB, eveneens een weerslag op de kosten van de overheidsschuld. In 2000 lag de gemiddelde rente verschuldigd op de driemaands en zesmaands certificaten ruim 100 basispunten hoger dan in 1999, dat is een toename met meer dan een derde. De impliciete rente op twaalfmaands certificaten, die wegens de langere looptijd het verloop van de korte marktrente met een iets grotere vertraging volgt, is met slechts zowat 50 basispunten gestegen.

De ontwikkeling van de lange marktrente komt nog trager tot uiting in de rentelasten. Elk jaar moet immers slechts een beperkt deel van de langlopende schuld worden afgelost en gefinancierd tegen de marktvoorwaarden. De gemiddeld hogere lange-termijnrente dan in 1999 is dus niet met een stijging van de impliciete rente gepaard gegaan. De aanzienlijke daling van de lange-termijnrente gedurende het grootste deel van de jaren negentig werd daarentegen nog weerspiegeld in het verloop van de impliciete rente, die verder is teruggelopen tot een peil van 6,5 pct., dat is bijna 100 basispunten meer dan de gemiddelde marktrente in 2000. Gelet op dit ecart beschikt de impliciete rente op de overheidsschuld de komende jaren nog over een significante ruimte voor een daling. Die ontwikkeling zal bijdragen tot een versterking van de dynamiek van dalende rentelasten die voortvloeit uit de vermindering van de ratio van de overheidsschuld.

Financieringsbehoefte

Na een piek van 8 pct. bbp in 1992 is de financieringsbehoefte van de gezamenlijke overheid onafgebroken gedaald, vooral onder invloed van het saneringsbeleid dat werd gevoerd met het oog op de toetreding tot de EMU, en in 2000 werd een begrotingsevenwicht bereikt, wat voor het eerst het geval is sinds er min of meer vergelijkbare statistieken bestaan, namelijk sedert het midden van de jaren vijftig.

TABEL 26 – FINANCIERINGSBEHOEFTE (–) OF -VERMOGEN VAN DE OVERHEID

(procenten bbp)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|------|------|------|------|--------|
| Ontvangsten | 49,3 | 49,7 | 50,0 | 50,0 | 49,9 |
| Primaire uitgaven | 44,1 | 43,6 | 43,2 | 43,5 | 42,9 |
| Primair saldo | 5,1 | 6,1 | 6,7 | 6,5 | 6,9 |
| Entiteit I | 4,5 | 5,3 | 5,7 | 5,5 | 6,1 |
| Federale overheid | 4,6 | 4,8 | 5,3 | 4,8 | 5,6 |
| Sociale zekerheid | -0,1 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,5 |
| Entiteit II | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 0,8 |
| Gemeenschappen en gewesten | -0,1 | 0,2 | 0,5 | 0,6 | 0,3 |
| Lokale overheid | 0,7 | 0,7 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Rentelasten | 8,9 | 8,0 | 7,7 | 7,2 | 7,0 |
| Financieringsbehoefte (–) of -vermogen | -3,8 | -1,9 | -0,9 | -0,7 | 0,0 |
| Entiteit I | -3,6 | -2,0 | -1,3 | -1,1 | -0,2 |
| Federale overheid | -3,4 | -2,4 | -1,7 | -1,7 | -0,7 |
| Sociale zekerheid | -0,2 | 0,5 | 0,4 | 0,7 | 0,5 |
| Entiteit II | -0,2 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 0,2 |
| Gemeenschappen en gewesten | -0,4 | -0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,1 |
| Lokale overheid | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |

Bronnen: INR, NBB.

Bijna de helft van die verbetering is het resultaat van de daling van de rentelasten. De andere helft vloeide voort uit de significante verhoging van het primaire surplus van ongeveer 3 pct. bbp in 1992 tot 6,5 pct. bbp of meer vanaf 1998. Dit niveau ligt boven de drempel van circa 6 pct. die de Belgische autoriteiten vanaf het voorjaar van 1998 als norm hanteren, een verbintenis die ze vervolgens bevestigden in de stabiliteitsprogramma's van december 1998 en 1999. De handhaving van een hoog primair surplus leidt tot een verdere automatische vermindering van de schuldratio die waarborgt, zoals het verdrag betreffende de EU in de opsomming van de criteria inzake de buitensporige overheidstekorten bepaalt, dat de overheidsschuld in voldoende mate afneemt en het peil van 60 pct. bbp in een bevredigend tempo benadert. Dankzij de hierdoor veroorzaakte daling van de lasten op de schuld kan bovendien een begrotingsmarge worden gegenereerd die het mogelijk maakt nieuwe beleidsmaatregelen

te financieren en de kosten van de vergrijzing op te vangen.

Om het verband te verduidelijken tussen de mogelijkheid om het hoofd te bieden aan de budgettaire gevolgen van die vergrijzing en de dynamiek van de schuldvermindering, in combinatie met het ontstaan van begrotingsoverschotten vanaf 2001, heeft de regering besloten een openbare instelling op te richten, Zilverfonds genaamd, teneinde reserves te vormen voor de toekomstige financiering van de pensioenen. Het startkapitaal van dat Fonds zal overeenstemmen met de opbrengst van de verkoop van de UMTS-licenties in 2001, terwijl het in de komende jaren voor de vorming van de reserves bestemde bedrag zal worden vastgesteld bij koninklijk besluit. Het Fonds, dat zal worden beheerd door de Schatkist, moet zijn reserves beleggen in effecten van de overheidsschuld, zodat de vermindering van de geconsolideerde brutoschuld van de overheid niet zal worden

beïnvloed door de aanleg van de reserves van het Fonds. Deze laatste kunnen pas worden gebruikt voor de pensioenuitgaven zodra de schuld ratio zal zijn teruggelopen tot minder dan 60 pct. bbp, en op zijn vroegst vanaf 2010.

In 2000 is het primaire surplus met 0,4 pct. bbp gestegen. Deze toename kan worden toegeschreven aan drie factoren, te weten de weerslag van de conjunctuur, die van de factoren met een eenmalig of tijdelijk effect, en de verandering van het structurele saldo.

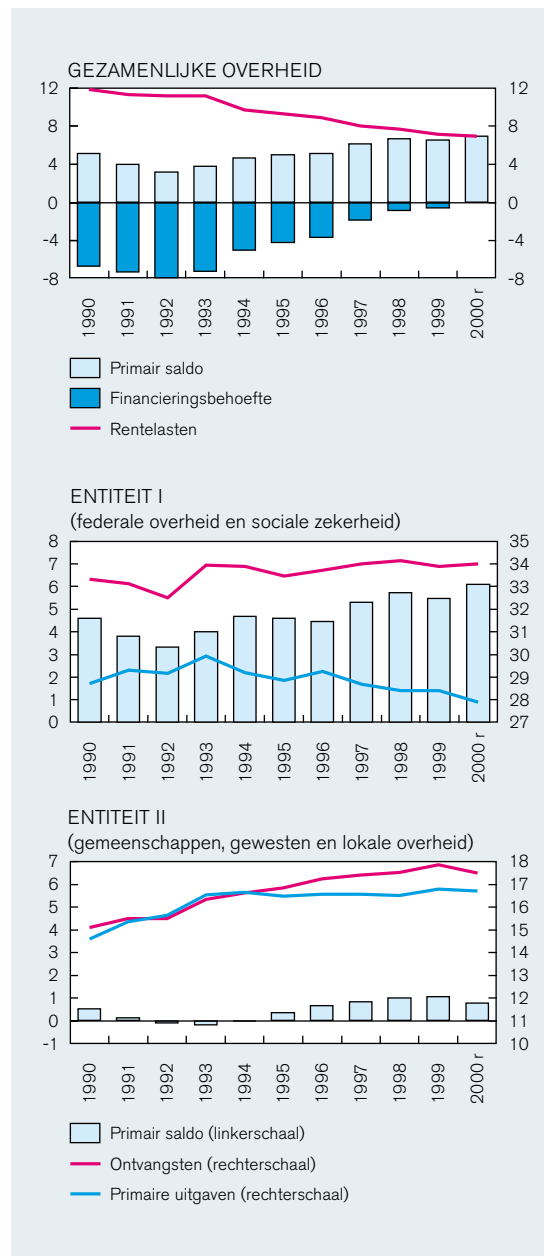
Ondanks een economische groei van zowat 4 pct. wordt de invloed van de conjunctuur op de ontwikkeling van het primaire surplus op slechts 0,3 procentpunt bbp geraamd, omdat de samenstelling van de groei ongunstig was voor de overheidsfinanciën. De stijging van de voornaamste inkomens- en uitgavencategorieën waarop het grootste deel van de belastingen en sociale bijdragen wordt geheven, was immers kleiner dan de bbp-groei, omdat de inkomens uit arbeid in de particuliere sector met 3,6 pct. in reële termen zijn toegenomen, en het volume van de belastbare uitgaven met 2,6 pct. Zonder dit structurele effect zou de invloed van de conjunctuurverbetering op het primaire saldo dubbel zo groot zijn geweest.

Zoals hierboven vermeld, hebben verscheidene factoren met een eenmalig of tijdelijk effect het verloop van de begrotingcijfers beïnvloed, maar hun totale weerslag op de verandering van het primaire surplus was verwaarloosbaar. Hoewel de indexering van de lonen van het overheids-personeel en van de vervangingsinkomens ruimschoots achterbleef bij de ontwikkeling van de consumptieprijzen, en aldus de stijging van de overheidsuitgaven afremde, was de weerslag van die factor op het begrotingssaldo wellicht slechts relatief gering, aangezien deze ook een invloed had op alle lonen van de particulieren en vandaar ook op de overheidsontvangsten.

Al met al zou het voor de conjunctuur en de factoren met een eenmalig of tijdelijk effect

GRAFIEK 45 — OVERHEIDSREKENINGEN PER DEELSECTOR

(procenten bbp)



Bronnen : INR, NBB.

gecorrigeerde primaire surplus nagenoeg ongewijzigd zijn gebleven. Het effect van de maatregelen ter vermindering van de fiscale en parafiscale ontvangsten werd immers gecompenseerd door

het feit dat de stijging van de uitgaven naar volume aanzienlijk lager was dan de trendmatige groei van het bbp.

De verbetering van het totale primaire surplus in 2000 vloeide voort uit een toename van het primaire overschot van entiteit I, die gedeeltelijk werd tenietgedaan door een inkrimping van dat van entiteit II. Die uiteenlopende ontwikkeling valt grotendeels te verklaren door de mechanismen voor de berekening van de middelen die krachtens de bijzondere financieringswet worden overgedragen van entiteit I naar entiteit II. De negatieve weerslag van die mechanismen op de ontvangsten van entiteit II werd echter enigszins gecompenseerd door de forse toename van sommige overdrachten van de federale overheid

aan de gemeenschappen en gewesten. Op grond van de zogenaamde Sint-Elooisakkoorden werden de trekkingsrechten voor de tewerkstellingsprogramma's immers met zowat 50 miljoen euro opgetrokken, terwijl de toelage voor buitenlandse studenten met 37 miljoen euro werd verhoogd.

Sinds 1993 hebben zowel entiteit I als entiteit II bijgedragen tot een versteviging van het primaire surplus, ten belope van respectievelijk 2,8 procentpunten bbp en 1 procentpunt bbp. Voor het geheel bestaande uit de federale overheid en de sociale zekerheid was die verbetering toe te schrijven aan enerzijds een daling met 1,3 procentpunt van de primaire uitgaven en anderzijds een stijging van de

TABEL 27 – GECONSOLIDEERDE BRUTOSCHULD

(procenten bbp, tenzij anders vermeld)

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r | Ontwikkeling tussen 1993 en 2000 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--|
| Schuldpeil | 138,8 | 137,3 | 134,4 | 130,5 | 125,3 | 119,8 | 116,4 | 111,5 | |
| Verandering in de schuld | | -1,6 | -2,9 | -3,9 | -5,3 | -5,5 | -3,4 | -4,9 | -27,4 |
| Endogene verandering | | -1,4 | -1,4 | 0,6 | -4,1 | -3,9 | -3,7 | -5,8 | -19,7 |
| Voor een stabilisatie van de schuld vereist primair saldo ¹ | | 3,2 | 3,5 | 5,8 | 2,1 | 2,8 | 2,8 | 1,2 | |
| – Impliciete rente op de schuld ² | | 7,3 | 7,1 | 6,8 | 6,5 | 6,4 | 6,2 | 6,3 | |
| – Nominale bbp-groei ² | | 4,9 | 4,4 | 2,4 | 4,8 | 4,1 | 3,8 | 5,2 | |
| Werkelijk primair saldo | | 4,6 | 5,0 | 5,1 | 6,1 | 6,7 | 6,5 | 6,9 | |
| Verandering als gevolg van andere factoren | | -0,2 | -1,4 | -4,5 | -1,2 | -1,6 | 0,3 | 0,9 | -7,7 |
| Retrocessie van de meerwaarden op goud | | 0,0 | 0,0 | -2,7 | 0,0 | -1,1 | 0,0 | 0,0 | -3,8 |
| Privatiseringen | | -0,2 | -0,4 | -0,9 | -1,1 | 0,0 | -0,7 | 0,0 | -3,2 |
| Aankoop of verkoop (–) van andere financiële activa | | -0,4 | -1,6 | -0,3 | -0,8 | 0,3 | 0,3 | 0,0 | -2,5 |
| Wisselkoersverschillen | | -0,2 | 0,0 | -0,2 | 0,4 | 0,0 | 0,4 | 0,3 | 0,7 |
| Overige ³ | | 0,5 | 0,6 | -0,5 | 0,3 | -0,6 | 0,3 | 0,6 | 1,1 |
| <i>p.m.: Schuldpeil in het eurogebied</i> | <i>66,8</i> | <i>69,2</i> | <i>72,3</i> | <i>74,8</i> | <i>74,6</i> | <i>73,0</i> | <i>72,1</i> | <i>69,8</i> | |

Bronnen: EC, NBB.

¹ Dit saldo is gelijk aan het verschil tussen de impliciete rente op de schuld en de nominale bbp-groei, vermenigvuldigd met de verhouding tussen de schuld aan het einde van het voorgaande jaar en het bbp van de lopende periode.

² Procenten.

³ Hoofdzakelijk kredietverleningen, participaties en statistische aanpassingen.

ontvangsten met 1,5 procentpunt. Voor entiteit II, daarentegen, is het aandeel van de primaire uitgaven gestegen, zodat de toename van het primaire saldo uitsluitend veroorzaakt wordt door de forse groei van de ontvangsten, waarvan het aandeel in het bbp is opgelopen van ongeveer 16 pct. in het begin van de periode tot bijna 18 pct. in 1999, als gevolg van de mechanismen die eigen zijn aan de reeds vermelde overgangsmechanismen in de financieringswet.

Schuld

Sinds 1993, het jaar waarin de geconsolideerde brutoschuldratio van de gezamenlijke overheid een maximumpeil van 138,8 pct. bbp bereikte, is deze ratio onafgebroken gedaald tot een niveau van 111,5 pct. bbp aan het einde van het verslagjaar.

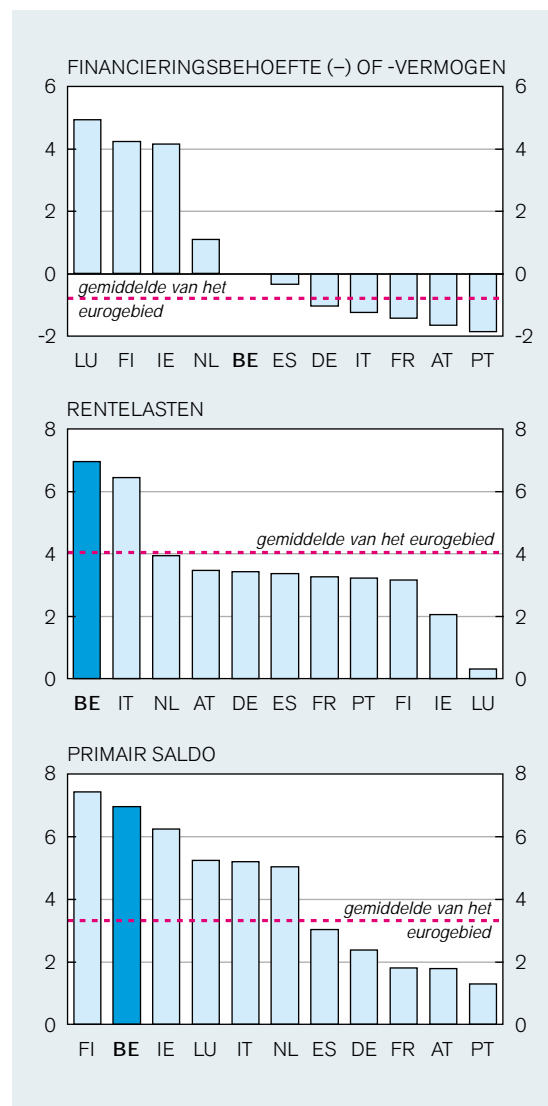
Die verlaging met ongeveer 27 procentpunten vloeit voor minder dan een derde voort uit exogene factoren die geen invloed uitoefenen op het overheidstekort, zoals de aanwending voor de aflossing van de schuld in vreemde valuta's van de door de Bank gerealiseerde meerwaarden op de arbitrage van goud tegen deviezen, de privatiseringen of de daling van de financiële activa van de overheid bij de kredietinstellingen. Hoewel die specifieke factoren een belangrijke bijdrage hebben geleverd tot het proces van schuldvermindering in de jaren van 1995 tot 1998, hadden ze nadien echter een omgekeerd effect, met name door de invloed van het wisselkoersverloop op de schuld in deviezen.

De verlaging van de schuldratio in de laatste twee jaar is immers uitsluitend endogeen, wat betekent dat ze resulteert uit de wisselwerking tussen het primaire surplus, de economische groei en het rentepeil. Sinds het primaire surplus groter is dan 6 pct. bbp was de omvang van die endogene schulddaling aanzienlijk, namelijk gemiddeld 4 procentpunten bbp per jaar, en in 2000 bereikte ze zelfs 5,8 procentpunten dankzij de krachtige

expansie van de activiteit. Al met al heeft dit heilzame schuldverminderingproces – ook « omgekeerd sneeuwbaaleffect » genoemd – met 19,7 procentpunten bbp bijgedragen tot de daling van de schuldratio sinds eind 1993, dat is meer dan twee derde van het totaal. Dat proces heeft aldus sterk bijgedragen tot de convergentie naar het weliswaar nog veel lagere niveau van de schuldratio in het eurogebied als geheel.

GRAFIEK 46 – OVERHEIDSFINANCIEN IN HET EUROGEBIED IN 2000¹

(procenten bbp)



Bronnen : EC, NBB.

¹ Exclusief de opbrengst van de verkoop van de UMTS-licenties.

6.2 INTERNATIONALE VERGELIJKING

In 2000 bracht de Belgische overheid haar financiën in evenwicht en boekte daarmee een duidelijk beter resultaat dan het eurogebied als geheel, waar het overheidstekort gemiddeld 0,8 pct. bbp bedroeg, ongerekend de opbrengst van de verkoop van de UMTS-licenties. Volgens de ramingen van de Europese Commissie konden enkel Luxemburg, Finland, Ierland en Nederland een beter resultaat voorleggen. Hun begroting vertoonde namelijk een overschot,

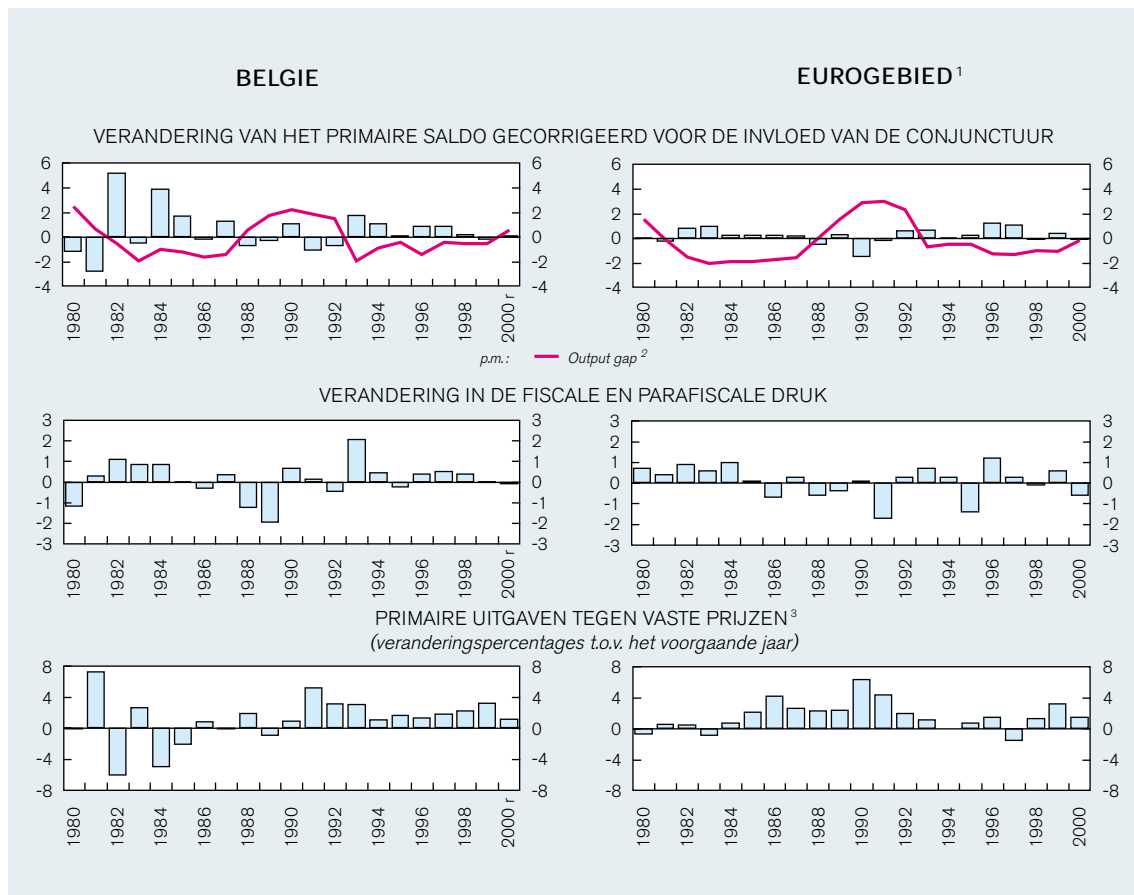
terwijl de meeste andere lidstaten een tekort van 1 à 2 pct. bbp lieten optekenen.

Laat men de invloed van de conjunctuurcyclus buiten beschouwing, dan bleef het primaire saldo van de Belgische overheid, dat op een duidelijk hoger niveau ligt dan het gemiddelde van het eurogebied, in 2000 vrijwel ongewijzigd, net als in het gezamenlijke eurogebied.

In het verleden vertoonde dit gezuiverde saldo in België daarentegen wel grote schommelingen, wat wijst op een nu eens restrictief en dan weer expansief begrotingsbeleid. De koers van het

GRAFIEK 47 – BEGROTINGSBELEID EN CONJUNCTUUR

(procenten bbp, tenzij anders vermeld)



Bronnen : EC, INR, NBB.

¹ Exclusief de opbrengst van de verkoop van de UMTS-licenties.

² Verschil tussen het feitelijke en het trendmatige bbp, uitgedrukt in procenten van het trendmatige bbp.

³ Uitgaven gedeefleerd aan de hand van de nationale consumptieprijsindex.

begrotingsbeleid vertoont een zekere negatieve correlatie met de conjunctuur, die kan worden gemeten aan de hand van de afwijking tussen de feitelijke en de trendmatige productie. Zo is het voor conjunctuurschommelingen gecorrigeerde primaire saldo in periodes van laagconjunctuur, zoals van 1982 tot 1987 en van 1993 tot 1997, verbeterd, terwijl het verslechterd is aan het einde van de jaren tachtig en in het begin van de jaren negentig, toen de economie fors groeide.

Die procyclische koers van het begrotingsbeleid komt eveneens tot uiting in het verloop van de fiscale en parafiscale druk en van de primaire uitgaven. De ontsporing van de overheidsfinanciën in het begin van de jaren tachtig verplichtte België ertoe om tijdens de periode van laagconjunctuur die gedurende een groot deel van dat decennium aanhield, de overheidsontvangsten aanzienlijk te verhogen en in die mate op de primaire uitgaven te bezuinigen dat ze daalden tegen vaste prijzen. Toen de conjunctuur vanaf 1988 begon aan te trekken, werd de fiscale en parafiscale druk fors verlaagd, wat niet werd gecompenseerd door verdere besparingen op de primaire uitgaven, die, integendeel, tussen 1991 en 1993 aanmerkelijk stegen. De voorbereiding op de EMU noodzaakte

dan weer tot een verhoging van de overheidsontvangsten en een matiging van de uitgaven, vooral in de jaren 1994 tot 1996, en zulks ondanks een veeleer zwakke conjunctuur.

Een soortgelijke procyclische tendens kenmerkte eveneens het begrotingsbeleid in het eurogebied als geheel, waarvoor ook een negatieve correlatie tussen het structurele primaire saldo en de conjunctuur werd opgetekend. In België zijn de schommelingen in het structurele primaire saldo gemiddeld echter groter geweest dan elders. Dat is toe te schrijven aan de veel ongunstiger uitgangspositie van de overheidsfinanciën, waardoor een strikter saneringsbeleid onvermijdelijk was, zelfs bij conjunctuurvertragingen. Na de strakke sanering tijdens een groot gedeelte van de jaren tachtig werden de teugels van het begrotingsbeleid in dezelfde mate gevierd als in het eurogebied of zelfs meer, ondanks de blijvende kwetsbaarheid van de overheidsfinanciën. Dat gebrek aan begrotingsdiscipline tijdens de periode van hoogconjunctuur van tien jaar geleden heeft ertoe bijgedragen dat daarna in België een grotere saneringsinspanning nodig was dan in het eurogebied.

7. SYNTHESE VAN DE TRANSACTIES PER SECTOR

Het financieringssaldo van de diverse sectoren weerspiegelt de wijziging in de netto financiële tegoeden die voortvloeit uit hun reële activiteit. Het stemt hoofdzakelijk overeen met het verschil tussen het geheel van de middelen waarover elk van die sectoren beschikt en de consumptieve bestedingen of brutokapitaalvorming ervan. De synthese van die transacties maakt het onder meer mogelijk het financieringsvermogen van de economie te bepalen, dat is de nettolening die de particulieren, de vennootschappen en de overheid samen per saldo aan de rest van de wereld toestaan. De nettolening van België aan het buitenland kan eveneens worden opgemaakt uit de betalingsbalansgegevens, aangezien ze in principe tot uiting komt in de som van het saldo van de lopende rekening en dat van de kapitaalrekening.

Zoals in de voorgaande jaren is het financieringsvermogen van de particulieren in het verslagjaar teruggelopen, namelijk van 4,1 pct.

bbp in 1999 tot 3,8 pct. De spaarquote van de gezinnen is immers opnieuw gedaald, terwijl het aandeel van hun investeringen en hun kapitaaloverdrachten in het nominale bbp opnieuw amper veranderd is.

Het bruto-exploitatietoetschot van de vennootschappen is met 5 pct. gestegen, dat is een groei vergelijkbaar met die van het bbp. De elders reeds toegelichte verslechtering, met name 2 pct., van de bruto-exploitiemarge per verkochte eenheid werd immers ruimschoots gecompenseerd door de forse toename van het verkoopvolume, in het bijzonder op de exportmarkten.

De brutobesparingen van de vennootschappen, uitgedrukt in procenten bbp, zijn in 2000 echter verder afgenomen, als gevolg van de lichte verhoging van zowel de nettobetalingen van rente en dividenden als de overdrachten aan de andere sectoren. Door die terugval hadden de

TABEL 28 – FINANCIERINGSVERMOGEN VAN DE PARTICULIEREN

(procenten bbp)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|------|------|------|------|------|--------|
| 1. Bruto beschikbaar inkomen | 66,5 | 66,1 | 64,4 | 64,1 | 63,5 | 63,5 |
| 2. Wijziging in de rechten van de particulieren op de pensioenfondsen | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| 3. Consumptieve bestedingen | 54,1 | 54,4 | 53,8 | 54,0 | 53,6 | 53,8 |
| 4. Brutobesparingen (1 + 2 – 3)..... | 12,9 | 12,5 | 11,3 | 10,7 | 10,4 | 10,2 |
| <i>p.m. Spaarquote</i> ¹ | 19,5 | 18,9 | 17,5 | 16,7 | 16,4 | 16,0 |
| 5. Kapitaaloverdrachten ² | 0,4 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| 6. Brutokapitaalvorming | 6,6 | 6,4 | 6,5 | 6,4 | 6,3 | 6,3 |
| 7. Financieringsvermogen (4 + 5 – 6) | 6,8 | 6,2 | 4,8 | 4,3 | 4,1 | 3,8 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Brutobesparingen uitgedrukt in procenten van het bruto beschikbare inkomen.

² Het gaat om nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde overdrachten, inclusief de nettoaankopen van niet-financiële activa.

TABEL 29 – DETERMINANTEN VAN HET BRUTO-EXPLOITATIEOVERSCHOT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN*(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|------|------|------|------|--------|
| Bruto-exploitiemarge per verkochte eenheid | 0,1 | 1,9 | 1,3 | -0,8 | -1,7 |
| Eindverkopen naar volume | 1,0 | 4,7 | 4,3 | 3,6 | 6,8 |
| Op de binnenlandse markt | 0,8 | 3,0 | 4,3 | 2,2 | 3,3 |
| Bij de uitvoer | 1,2 | 6,7 | 4,4 | 5,2 | 10,6 |
| Bruto-exploitatietoershot van de vennootschappen | 1,1 | 6,7 | 5,6 | 2,8 | 5,0 |

Bronnen: INR, NBB.

vennootschappen in 2000 een financieringsbehoefte van 0,3 pct. bbp, terwijl hun financiën het jaar voordien nagenoeg in evenwicht waren. De verdere verslechtering was de voortzetting van de in 1997 ingezette tendens.

De overheid, van haar kant, heeft in 2000 haar financiën in evenwicht gebracht, waarbij haar financieringsbehoefte met zowat 0,7 pct. bbp is teruggelopen. Deze verbetering woog ruimschoots op tegen de daling van het financieringsvermogen van de particulieren en het ontstaan van een financieringsbehoefte bij de ven-

nootschappen. Al met al is de financiering van het buitenland door de binnenlandse sectoren in 2000 ietwat opgelopen, nadat ze gedurende twee jaar was verminderd.

Als gevolg van de nog resterende verschillen tussen de statistieken van de nationale rekeningen en die van de betalingsbalans, komt in de cijfers niet volledig tot uiting dat het financieringsvermogen van de binnenlandse sectoren ook overeenstemt met de nettolening aan het buitenland, dit is de som van de saldi van de lopende en de kapitaaltransacties van de

TABEL 30 – FINANCIERINGSBEHOEFTE (-) OF -VERMOGEN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN*(procenten bbp)*

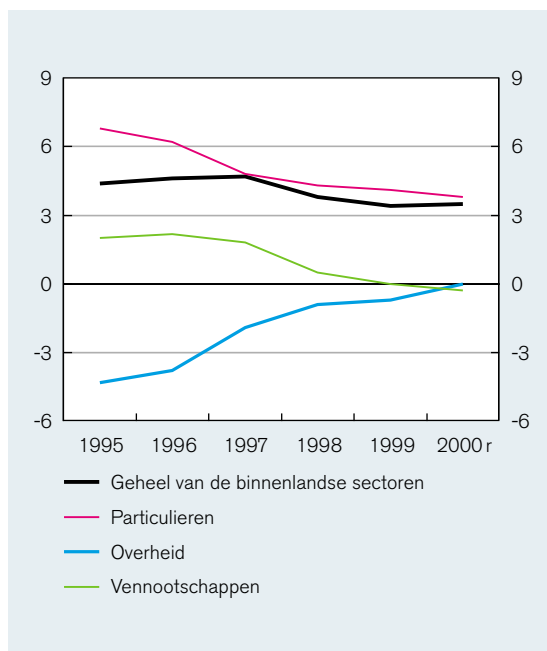
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|------|------|------|------|------|--------|
| 1. Bruto-exploitatietoershot | 18,5 | 18,3 | 18,6 | 18,9 | 18,7 | 18,7 |
| 2. Netto-inkomen uit vermogen ¹ | -1,9 | -1,8 | -2,3 | -2,7 | -3,0 | -3,1 |
| 3. Bruto primair inkomen (1 + 2) | 16,7 | 16,4 | 16,3 | 16,2 | 15,7 | 15,6 |
| 4. Netto lopende overdrachten ^{1 2} | -2,7 | -2,9 | -3,2 | -3,7 | -3,5 | -3,6 |
| 5. Brutobesparingen (3 + 4) | 14,0 | 13,5 | 13,1 | 12,5 | 12,2 | 12,0 |
| 6. Kapitaaloverdrachten ^{1 3} | 0,0 | 0,6 | 1,0 | 0,9 | 0,8 | 0,8 |
| 7. Brutokapitaalvorming | 12,0 | 11,9 | 12,3 | 13,0 | 13,0 | 13,1 |
| 8. Financieringsbehoefte (-) of -vermogen (5 + 6 - 7) ... | 2,0 | 2,2 | 1,8 | 0,5 | 0,0 | -0,3 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Het gaat om nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde inkomens of overdrachten.² Inclusief de wijzigingen in de rechten van de particulieren op de pensioenfondsen.³ Inclusief de nettoaankopen van niet-financiële activa.

**GRAFIEK 48 – FINANCIERINGSBEHOEFTE (–)
OF -VERMOGEN PER GROTE SECTOR**

(procenten bbp)



Bronnen : INR, NBB.

betalingsbalans. Het overschot of tekort dat uit die transacties resulteert, geeft immers aanlei-

ding tot de nettovorming van respectievelijk activa op of passiva ten aanzien van het buitenland.

De kapitaalrekening in de statistiek van de betalingsbalans omvat de kapitaaloverdrachten, met name de kwijtschelding van schulden en de giften voor de financiering van investeringsprojecten, alsook de nettoaankopen van niet-geproduceerde niet-financiële activa, zoals terreinen, patenten en licenties. Meestal is het saldo van die rekening van geringe omvang en vertoont het weinig schommelingen. Net als in 1997, toen de kapitaaloverdrachten toegenomen waren als gevolg van de storting, door Nederland, van een compensatiebedrag in het kader van de investeringen in de HST-lijn tussen Antwerpen en de Nederlandse grens, vormde het verslagjaar een uitzondering op de regel. In 2000 werden de kapitaaluitgaven opgedreven doordat een grote Belgische onderneming in het buitenland het recht verwierf op het gebruik van bepaalde merknamen.

De omvang en het verloop van de nettolening aan het buitenland kunnen niettemin vrijwel integraal worden verklaard door het saldo van de lopende rekening. Het lopende overschot is

TABEL 31 – NETTOLENING AAN HET BUITENLAND VOLGENS DE BETALINGSBALANS

(saldi, miljarden euro's)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|------|------|------|------|------|--------|
| 1. Lopende rekening | 8,3 | 8,7 | 10,4 | 9,2 | 9,1 | 10,0 |
| Goederen en diensten | 8,2 | 8,3 | 9,8 | 9,0 | 9,0 | 9,4 |
| Goederen | 8,1 | 8,0 | 8,6 | 8,0 | 7,2 | 7,5 |
| Diensten | 0,1 | 0,3 | 1,2 | 1,0 | 1,8 | 2,0 |
| Inkomens | 3,0 | 3,5 | 3,8 | 3,9 | 4,1 | 4,8 |
| Lopende overdrachten | -2,9 | -3,1 | -3,2 | -3,7 | -4,0 | -4,3 |
| 2. Kapitaalrekening | 0,1 | 0,1 | 0,4 | -0,1 | -0,1 | -0,3 |
| 3. Nettolening aan het buitenland (1 + 2) | 8,4 | 8,8 | 10,8 | 9,2 | 9,0 | 9,6 |
| <i>p.m. Procenten bbp</i> | 4,2 | 4,3 | 5,0 | 4,1 | 3,9 | 3,9 |
| <i>p.m. Financieringsvermogen volgens de nationale rekeningen</i> | 8,9 | 9,5 | 10,1 | 8,5 | 8,0 | 8,6 |
| <i>Procenten bbp</i> | 4,4 | 4,6 | 4,7 | 3,8 | 3,4 | 3,5 |

Bronnen : INR, NBB.

tijdens het verslagjaar nog opgelopen, namelijk van 9,1 miljard euro in 1999 tot 10 miljard. Deze stijging was toe te schrijven aan het hogere goederen- en dienstensurplus en, meer nog, aan het betere saldo van de factorinkomens. De lopende overdrachten daarentegen lieten in 2000 een ietwat hoger tekort optekenen.

Hoewel de groei van de uitvoer in waarde ietwat lager uitviel dan die van de invoer, nam het overschot van het goederen- en dienstenverkeer in 2000 verder toe als gevolg van het zogenaamde niveau-effect. Dit effect vindt zijn oorsprong in het feit dat de uitvoerwaarde in 1999 hoger lag dan de invoerwaarde, en werd versterkt omdat de groei van de uitvoer en de invoer, die in beide gevallen ongeveer 20 pct. bedroeg, aanzienlijk was. Overigens lag het niveau-effect ook ten grondslag aan de verbeteringen van zowel het goederen- als het dienstensaldo.

Net als in 1999 verhult het vrijwel parallelle verloop van de uitvoer en de invoer uiteenlopende ontwikkelingen voor prijzen en volumes. De dekking naar volume van de invoer door de uitvoer is verder verbeterd, terwijl opnieuw een aanzienlijk ruilvoetverlies werd opgetekend.

Die ruilvoetverslechtingen zijn voornamelijk toe te schrijven aan het verloop van de energieprijzen, die in 1999, en meer nog in 2000, gemiddeld fors zijn gestegen. Die prijsstijging heeft weliswaar zowel de invoer als de uitvoer van energieproducten beïnvloed, maar het totale effect was negatief als gevolg van het grotere gewicht van die producten in de invoer. De uitvoerprijzen van energieproducten zijn bovendien minder gevoelig voor de invloed van de hogere noteringen voor ruwe aardolie, aangezien de uitgevoerde energiegoederen over het algemeen een of andere bewerking hebben ondergaan, waarvan de kosten niet in verhouding tot het verloop van die grondstoffenprijzen gestegen zijn. Voor de energiebalans alleen is de ruilvoet tijdens het verslagjaar met 3,6 miljard euro verslechterd, dat is ongeveer 1,5 pct. bbp.

De prijzen van de andere goederen en diensten lieten echter een veel gunstiger verloop optekenen. Derhalve bleef de totale ruilvoetverslechting in 2000 beperkt tot 1,4 pct., wat voor de Belgische economie een totale kostprijs vertegenwoordigde van ongeveer 1,8 miljard euro, of 0,7 pct. bbp. In 1999 werd, in procenten bbp, al een vergelijkbaar ruilvoetverlies opgetekend,

TABEL 32 – GOEDEREN- EN DIENSTENVERKEER MET HET BUITENLAND¹

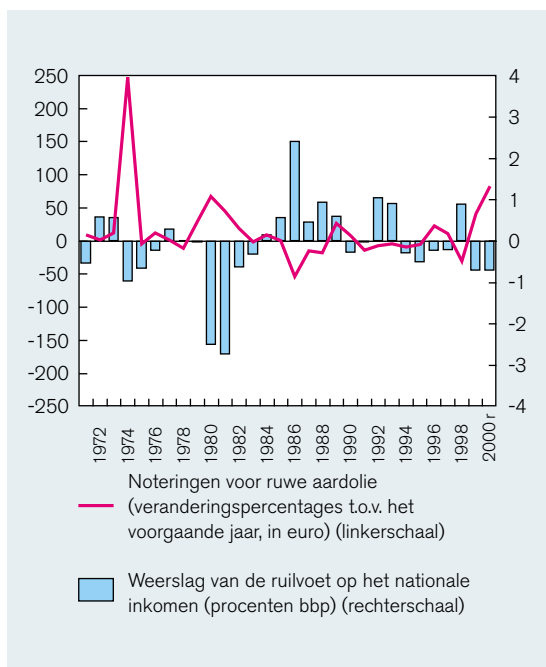
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---------------------------------|------|------|------|------|--------|
| Waarden | | | | | |
| Uitvoer | 3,8 | 11,7 | 4,1 | 4,9 | 19,8 |
| Invoer | 3,9 | 11,3 | 4,8 | 5,2 | 20,7 |
| Volumes | | | | | |
| Uitvoer..... | 1,2 | 6,7 | 4,4 | 5,2 | 10,6 |
| Invoer | 0,8 | 5,7 | 6,5 | 4,5 | 9,9 |
| Dekkingsgraad naar volume | 0,4 | 0,9 | -2,0 | 0,7 | 0,6 |
| Deflatoren | | | | | |
| Uitvoer | 2,6 | 4,7 | -0,3 | -0,3 | 8,4 |
| Invoer | 3,1 | 5,3 | -1,6 | 0,7 | 9,9 |
| Ruilvoet | -0,5 | -0,6 | 1,3 | -1,0 | -1,4 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Volgens de statistiek van de nationale rekeningen.

GRAFIEK 49 — RUILVOET EN NOTERINGEN VOOR RUWE AARDOLIE



Bronnen : HWWA, INR, NBB.

ondanks een slechts half zo grote stijging van de energieprijzen. Deze ging toen echter gepaard met een ongunstige ontwikkeling van de prijzen van de producten uit de verwerkende nijverheid, wat resulteerde in een ruilvoetverslechtering van 1 pct. Al met al bleef de totale kostprijs voor de Belgische economie trouwens relatief beperkt en in elk geval ver beneden de waarden die werden opgetekend bij de olieschokken van 1973-1974 en 1978-1981.

Het overschot van het goederenverkeer, dat in 1998 en 1999 terugliep, vertoonde tijdens het verslagjaar een herstel. Ook het dienstensurplus nam toe. Vooral de rubrieken reisverkeer, con-

structie, financiële diensten en royalty's en licenties lieten een beter saldo optekenen.

Sinds 1995, toen voor het eerst voor België een lopende rekening werd opgesteld, en niet alleen voor de BLEU als geheel, sloot de inkomensrekening systematisch met een overschot. Dat valt met name te verklaren door de bezoldigingen die internationale instellingen aan hun in België wonende ambtenaren betalen, maar ook door de netto-inkomens uit beleggingen en investeringen. Deze laatste zijn in 2000 fors opgelopen, als gevolg van de toename van de netto externe positie van België. Eind 1999 vertegenwoordigde de nettovordering van België op het buitenland meer dan 45 pct. bbp. Dit hoge niveau vloeide niet enkel voort uit de accumulatie van lopende overschotten sinds het midden van de jaren tachtig, maar recentelijk ook uit de hogere dollarkoers en vooral de ontwikkeling van de beurskoersen.

Tijdens het verslagjaar hield de tendens van toenemende tekorten uit hoofde van de lopende overdrachten aan. Deze verdere verslechtering werd veroorzaakt door de hogere bijdrage van België tot de EU-begroting, via de stijging van de overdrachten van btw en douanerechten. Bovendien werden de van de EC afkomstige overdrachten in 2000 negatief beïnvloed door de dalende omvang van de uitgaven voor het gemeenschappelijke landbouwbeleid, onder meer voor zuivel, en het stijgende gewicht van die voor het structurele en cohesiebeleid in de Europese begroting.

Al met al is de nettolening van België aan het buitenland in 2000 licht gestegen, tot 9,6 miljard euro.

8. FINANCIELE MARKTEN

8.1 EFFECTENMARKTEN

Vastrentende effecten

De eenheidsmunt heeft het wisselkoersrisico weggenomen en effende aldus de weg voor de ontwikkeling van ruime, diepe en liquide markten voor vastrentende effecten in euro. Hierdoor kunnen de beleggers hun portefeuilles grondig herschikken, met name de institutionele beleggers van het eurogebied, waarvoor de voorschriften inzake de beleggingen in de nationale valuta voortaan minder beperkingen inhouden.

De opkomst van die markten wekt ook de belangstelling van de emittenten. Terwijl eind december 1998, volgens de statistieken van de BIB, 20 pct. van het uitstaande bedrag van de internationale schuldbewijzen luidde in ecu of een van de vroegere valuta's van de lidstaten van de EMU, tegen 33,6 pct. in VS-dollar, bedroeg het aandeel van de euro in de netto-uitgiften van dergelijke effecten van januari 1999 tot september 2000 43,3 pct., tegen 46,4 pct. voor de dollar. Die ontwikkelingen komen ook

ten goede aan de Belgische emittenten, die thans toegang hebben tot een ruimere markt. Daarentegen moeten zij hun plaats zoeken in een geheel waarvan zij slechts een klein deel vormen, namelijk 5,7 pct. van het op 30 september 2000 uitstaande bedrag van de door ingezetenen van het eurogebied uitgegeven effecten in euro, exclusief aandelen.

De structuur van de Belgische effectenmarkt onderscheidt zich van die van het eurogebied door een relatief groter gewicht van de overheid. Op 30 september 2000 vertegenwoordigde het uitstaande bedrag van de door de Belgische overheid uitgegeven effecten 7,1 pct. van de markt voor overheidspapier van het eurogebied, dat is een groter aandeel dan dat van de nationale waarden voor het totaal van alle sectoren. Daartegenover lijkt de markt van de door de financiële vennootschappen uitgegeven effecten relatief minder ruim, aangezien deze slechts 3,7 pct. vertegenwoordigt van de uitstaande effecten die zijn uitgegeven door het geheel van de financiële vennootschappen van het eurogebied. Hoewel de kasbonmarkt voor de Belgische banken een niet te verwaarlozen financieringsbron

TABEL 33 – DOOR INGEZETENEN VAN HET EUROGEBIED UITGEGEVEN IN EURO LUIDENDE EFFECTEN, EXCLUSIEF AANDELEN

| | Op 30 september 2000 uitstaand bedrag | | | Netto-uitgiften sinds de inwerkingtreding van de EMU ¹ | | |
|---|---------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|---|--------------------------|-----------------------------------|
| | Miljarden euro's | Procenten van het totaal | België in pct. van het eurogebied | Miljarden euro's | Procenten van het totaal | België in pct. van het eurogebied |
| Overheid | 3.471,5 | 54,2 | 7,1 | 215,2 | 27,4 | 5,8 |
| Niet-financiële vennootschappen | 321,5 | 5,0 | 6,6 | 82,7 | 10,5 | 8,2 |
| Financiële vennootschappen ² | 2.613,8 | 40,8 | 3,7 | 488,3 | 62,1 | 2,2 |
| Totaal | 6.406,8 | 100,0 | 5,7 | 786,2 | 100,0 | 3,8 |

Bronnen: ECB, NBB.

¹ Gegevens op 30 september 2000.

² Omvat, overeenkomstig de ESR 1995-methodologie, de MFI's – dat zijn hoofdzakelijk het Eurosysteem, de kredietinstellingen en de monetaire ICB's –, de andere financiële tussenpersonen, zoals de coördinatiecentra, de financiële hulpbedrijven en de verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen.

vormt, blijft zij, zelfs in relatieve termen, bescheiden in omvang ten opzichte van bepaalde markten voor effecten uitgegeven door de kredietinstellingen in andere eurolanden. Zo is met name in Duitsland de markt van de « Pfandbriefe », waarmee de banken hun kredieten aan de overheid en hun hypothecaire vorderingen verhandelbaar maken, van zeer groot belang. Ten slotte ligt het aandeel van de door de Belgische niet-financiële instellingen uitgegeven effecten hoger dan het totale aandeel van België in het eurogebied. Op Europees vlak blijft de laatstgenoemde markt, met een uitstaand bedrag van 5 pct. van het totaal aan vastrentende effecten in euro, uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, echter beperkt in omvang en blijft ze ver achter bij het aandeel van 40,8 pct. van de financiële vennootschappen.

De in de afgelopen decennia opgebouwde overheidstekorten in de landen van het eurogebied zorgden ervoor dat de leningen van de overheidssector nog 54,2 pct. uitmaken van het totale uitstaande bedrag. De budgettaire saneringsprogramma's hebben er echter toe geleid dat er netto minder of zelfs geen beroep meer werd gedaan op nieuwe leningen, zodat de lidstaten van het eurogebied recentelijk niet langer de voornaamste netto-emittenten van vastrentende effecten waren. Tijdens de eenentwintig

maanden na de inwerkingtreding van de EMU bleven hun netto-uitgiften immers beperkt tot 215,2 miljard euro, wat heel wat minder is dan de 488,3 miljard euro nieuwe verplichtingen die werden aangegaan door de financiële vennootschappen.

In diezelfde periode vertegenwoordigden de uitgaven van de Belgische emittenten slechts 3,8 pct. van het totaal van het eurogebied als geheel, wat een vrij gering percentage is in vergelijking met het aandeel van België in het uitstaande bedrag. Hoewel de emissies van de financiële vennootschappen niet de toon aangeven zoals in de andere landen, bedroegen ze niettemin 10,6 miljard euro, tegen 12,5 miljard voor die van de overheid. Ze waren vooral afkomstig van de coördinatiecentra, die tot talrijke uitgaven van kortlopende effecten in het buitenland zijn overgegaan. Daarentegen weerhield de geringe lange rente de particulieren nog steeds van beleggingen in kasbons.

De Belgische niet-financiële vennootschappen waren relatief sterker vertegenwoordigd op de markt voor vastrentende effecten. Zo was 8,2 pct. van de vanaf 1 januari 1999 in het eurogebied door niet-financiële vennootschappen verrichte uitgaven afkomstig van Belgische ondernemingen.

TABEL 34 – FORMING VAN FINANCIELE ACTIVA DOOR EN NIEUWE FINANCIELE VERPLICHTINGEN VAN DE OVERHEID

(miljarden euro's)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | Eerste negen maanden | |
|---|------|------|------|------|----------------------|------|
| | | | | | 1999 | 2000 |
| Vorming van financiële activa | -4,9 | -1,7 | -1,9 | 0,0 | 1,9 | 3,3 |
| Nieuwe financiële verplichtingen | 2,6 | 3,3 | 0,3 | 1,7 | 7,5 | 7,6 |
| Effecten in nationale valuta ¹ | 11,1 | 5,7 | 3,6 | 1,8 | 8,5 | 10,7 |
| Overige verplichtingen in nationale valuta ¹ | -0,3 | -2,4 | -1,3 | 0,0 | -0,9 | -2,1 |
| Verplichtingen in vreemde valuta's | -8,3 | 0,0 | -2,1 | -0,1 | -0,1 | -0,9 |
| Financieel saldo | -7,5 | -5,0 | -2,2 | -1,7 | -5,6 | -4,3 |

Bron: NBB.

¹ Namelijk in Belgische frank tot eind 1998 en in euro vanaf 1999.

Ondanks het vooruitzicht van een geleidelijke vervanging van de overheidsemissanten door particuliere emittenten, blijft de overheid een hoofdrol spelen op de markten voor vastrentende effecten in euro. Zo heeft de Belgische overheid tijdens de eerste negen maanden van 2000 netto nog voor 10,7 miljard euro uitgegeven. Enerzijds bereikt de financieringsbehoefte van de Staat nog steeds een piek in het begin van het jaar, hoewel ze is gedaald tot 4,3 miljard tijdens de eerste drie kwartalen van 2000, tegen 5,6 miljard in 1999. Anderzijds zijn de overige verplichtingen van de Belgische overheid nog sterker gedaald dan in 1999. Dit was toe te schrijven aan hogere aflossingen van de overheidsschuld in vreemde valuta's, terwijl de in euro luidende kredieten die de banken aan de overheid verstrekken, zijn teruggelopen. Bovendien heeft deze laatste haar financiële activa nog meer opgevoerd, voornamelijk in de vorm van korte-termijndeposito's door de socialezekerheidsinstellingen.

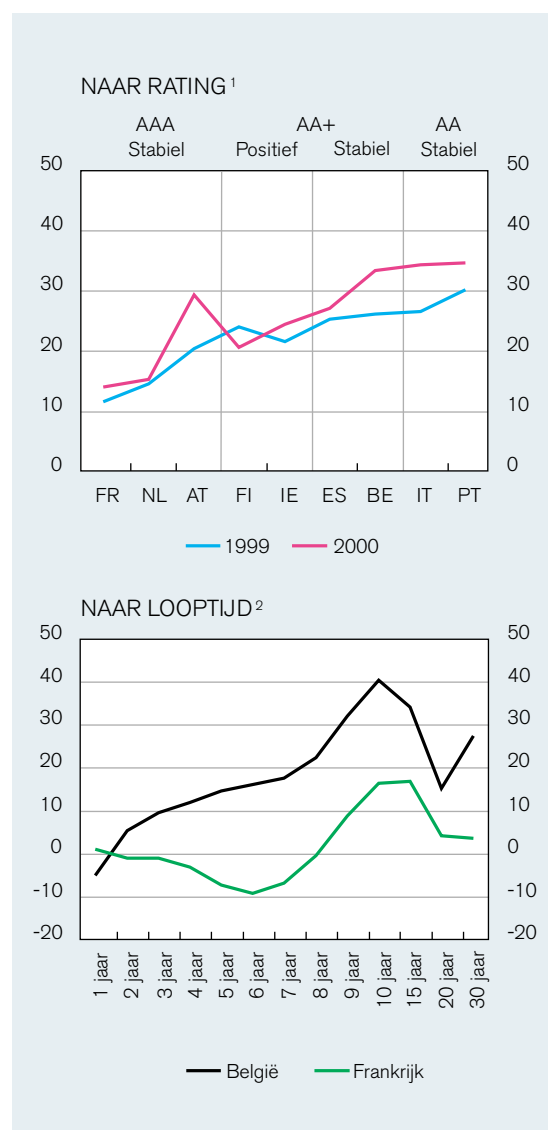
Hoewel de EMU een grotere harmonisering van de markt voor overheidseffecten binnen het eurogebied mogelijk heeft gemaakt, leidde zij niet tot een gelijkschakeling van de obligatierendementen in de verschillende landen. Debet aan de nog overblijvende verschillen zijn voortaan twee andere factoren die sinds de invoering van de euro de doorslag geven, met name het kredietrisico uit hoofde van de debiteur en de liquiditeit.

Hoewel het gevaar dat de soevereine kredietnemers van het eurogebied in gebreke blijven minimaal is, komen de ratingverschillen – die de meest gebruikelijke graadmeter voor dit soort risico vormen – niettemin tot uiting in de rente. Bovendien gelden, bij gelijke ratings, minder gunstige voorwaarden voor leningen uitgegeven op kleinere en bijgevolg minder liquide markten. Voor de looptijden op tien jaar, die traditioneel als referentie worden gehanteerd, valt dit liquiditeitsnadeel het grootst uit. Gemiddeld genomen over 1999 en 2000 bereikte het rente-ecart tussen de Belgische of Franse en de Duitse

obligaties immers voor de looptijd op tien jaar nagenoeg een hoogtepunt. Voor deze looptijd vormen de Duitse leningen duidelijk de referentie in het eurogebied, dankzij hun hoge liquiditeit die onder meer te danken is aan het aanzienlijke

GRAFIEK 50 – RENTEVERSCHIL MET DE DUITSE BUND NAAR RATING EN LOOPTIJD

(basispunten)



Bronnen : Reuters, Standard & Poor's.

¹ Door Standard & Poor's aan het einde van 2000 toegekende rating voor de langlopende schuld in nationale valuta. Behalve de rating wordt ook de mogelijke toekomstige oriëntatie ervan aangegeven. Sinds eind 1998 werd de rating, of de verwachte oriëntatie ervan, opwaarts herzien op 31 maart 1999 voor Spanje, op 1 september 1999 en 3 oktober 2000 voor Finland, en op 3 oktober 2000 voor Ierland.

² Gemiddelde van 1999 en 2000, berekend op basis van de tarieven voor obligaties met nulcoupon.

volume futures dat voor die leningen wordt afgesloten. De ecarts zijn geringer op heel lange termijn. Zij zijn ook kleiner voor de looptijden van minder dan tien jaar, en slaan zelfs merkbaar om in het voordeel van de Franse effecten voor de looptijden van vijf tot zeven jaar. De laatstgenoemde effecten trekken immers profijt van de vroegtijdige publicatie van een tijdschema van maandelijkse tenders en van een betere spreiding van de liquiditeit over het geheel van de rendementscurve.

Rekening houdend met die verklarende factoren bleef het rendementsverschil tussen de Belgische en Duitse tienjaars obligaties sinds de inwerkingtreding van de EMU meestal binnen een marge van 20 tot 40 basispunten. In 1999 schommelde het rendementsverschil tussen deze twee uitersten en in het begin van het verslagjaar lag het rond de 20 basispunten; tijdens de eerste vijf

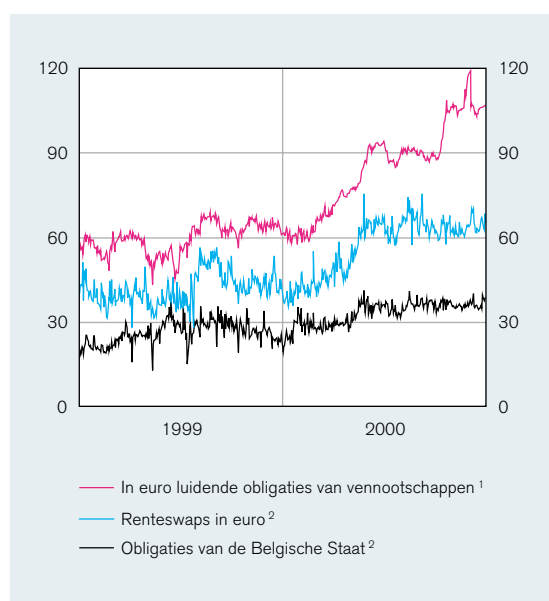
maanden van het jaar nam dat verschil gestaag toe, waarna het zich net onder de 40 basispunten stabiliseerde. Deze stijgende tendens was algemeen binnen het eurogebied; het gemiddelde rendementsverschil ten opzichte van de Duitse tienjaars obligaties was voor de meeste lidstaten hoger in 2000 dan in 1999.

Tijdens het verslagjaar nam het verschil tussen de meest representatieve tarieven van de in euro luidende verplichtingen van de particuliere sector en het rendement van de overheids-effecten in het eurogebied nog sterker toe. Zo was het ecart tussen de vaste rente op renteswaps, hierna swaprente genoemd, en het rendement op de Duitse Bund in het voorjaar sterk opgelopen, namelijk met een dertigtal basispunten. Vervolgens heeft het zich min of meer gestabiliseerd op minder dan 70 basispunten. De swaprente, die wordt begunstigd door een uitermate liquide markt en hierdoor zeer representatief is, omvat niettemin een niet-soeverein kredietrisico, namelijk dat van de financiële vennootschappen, die de voornaamste deelnemers zijn aan deze markt. Tegen deze achtergrond valt de in 2000 opgetekende stijging wellicht te verklaren door een tweevoudige ontwikkeling. Enerzijds heeft de verwachting dat staatsleningen zeldzamer zouden kunnen worden als gevolg van de verlaging van de overheidsschuld, de voor deze instrumenten geldende tarieven neerwaarts gedrukt, en in de eerste plaats die van de Duitse effecten. Anderzijds hebben de markten misschien hun beoordeling van de aan de financiële sector verbonden risico's herzien.

De marge tussen de rentetarieven van de obligaties van de particuliere sector en die van de staatseffecten is eveneens opgelopen. Van december 1999 tot december 2000 is het verschil tussen het gemiddelde rendement van de in euro luidende obligaties van vennootschappen en het rendement van de als referentie gehanteerde staatsobligaties van het eurogebied met een overeenstemmende looptijd gestegen van zowat 60 tot meer dan 100 basispunten. Terwijl de eerste haussebeweging, in de lente, vergelijkbaar

GRAFIEK 51 — RENTEVERSCHIL T.O.V. ALS REFERENTIE GEHANTEERDE STAATSOBLIGATIES VAN HET EUROGEBIED NAAR EMITTENT

(basispunten)



Bronnen : JP Morgan, Reuters.

¹ Tot 31 maart 2000 obligaties voor zeven tot tien jaar en renteverschil berekend ten opzichte van Duitse of Franse staatsobligaties; nadien obligaties voor alle looptijden, met een gemiddelde van zes à zeven jaar, en renteverschil ten opzichte van de Duitse Bund.

² Swaps (vaste-rentecomponent) of obligaties op tien jaar en renteverschil berekend ten opzichte van de Duitse Bund.

was met die van het verschil van de swaprenten opzichte van het referentietarief van de Duitse staatsobligaties, was de tweede stijging, in de herfst, specifiek voor de obligaties van de ondernemingen, en was zij wellicht een afspiegeling van de vrees voor de toenemende schuldenlast van bepaalde bedrijfstakken. In dit opzicht is het mogelijk dat de vroegere en verwachte veilingen van de UMTS-mobilofonielicenties het ecart opwaarts hebben beïnvloed, omdat zij een uiteenlopende weerslag hebben gehad op de respectieve liquiditeitsbehoeften van de overheid en de telecommunicatiebedrijven.

Om de rentetarieven van haar leningen te kunnen verlagen, moet de Belgische Schatkist bijgevolg inwerken op twee grote parameters, namelijk het kredietrisico en de liquiditeit. De eerste parameter zal echter slechts door de marktdeelnemers en de ratingbureaus neerwaarts worden herzien indien de schuld verder wordt teruggeschroefd. Inmiddels kan de Staat het verschil tussen de rentetarieven van de OLO's en die van de obligaties van de andere eurolanden dus vooral beïnvloeden door een verbetering van de liquiditeit van de markt van de overheidsschuld.

In dit kader tracht de Schatkist, vooral sinds de inwerkingtreding van de EMU, het plaatsen van haar effecten bij niet-ingezeten beleggers aan te moedigen. De internationalisering van de OLO-markt heeft zich aldus in 2000 voortgezet; het aandeel van de rest van de wereld liep daarbij op van 31,5 pct. aan het einde van 1999 tot 39,6 pct. in september 2000. Deze groei, die uitsluitend voortvloeide uit de sterkere vraag van de landen van buiten het eurogebied, had als voornaamste tegenhanger de inkrimping van het aandeel van de ingezeten kredietinstellingen, die in september 2000 nog slechts 40,1 pct. van die effecten aanhielden. De internationaliseringsgraad van de markt van de schatkistcertificaten, van zijn kant, geeft blijk van een grotere stabiliteit. Het door de rest van de wereld aangehouden percentage van deze effecten stabiliseerde zich in september 2000 op 41 pct. en ligt daarmee nog slechts in zeer geringe mate boven dat van de langlopende effecten. Net als voor de OLO's is het aandeel van de niet tot het eurogebied behorende landen tijdens het verslagjaar sterk toegenomen.

In 2000 heeft de Schatkist haar uitgiftebeleid van OLO's grondig herzien, door haar interventies op

TABEL 35 – OPSPLITSING VAN DE SCHATKISTSCHULD NAAR HOUDER¹

(procenten)

| | OLO's | | | Schatkistcertificaten | | |
|---------------------------|---------------|---------------|----------------|-----------------------|---------------|----------------|
| | December 1998 | December 1999 | September 2000 | December 1998 | December 1999 | September 2000 |
| België | 80,1 | 68,5 | 60,4 | 57,0 | 58,5 | 59,0 |
| waarvan : | | | | | | |
| Kredietinstellingen | 60,2 | 48,7 | 40,1 | 42,1 | 39,9 | 47,0 |
| Andere houders | 19,8 | 19,9 | 20,4 | 14,9 | 18,6 | 12,0 |
| Buitenland | 19,9 | 31,5 | 39,6 | 43,0 | 41,5 | 41,0 |
| waarvan : | | | | | | |
| Eurogebied | n. | 25,9 | 24,3 | n. | 31,9 | 20,2 |
| Andere landen | n. | 5,5 | 15,2 | n. | 9,6 | 20,8 |
| Totaal | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Bron : NBB.

¹ Na correctie voor cessies-retrocessies.

de primaire markt in de vorm van aanbestedingen of omruilingsoffertes tot twee per maand te beperken. Vanaf eind 1999 wees het voor 2000 in het Belgisch Staatsblad gepubliceerde indicatieve tijdschema van tenders op een vermindering van het aantal aanbestedingen van twaalf naar zes, waardoor werd overgeschakeld van een maandelijks naar een tweemaandelijks tempo. De voorafgaande publicatie van deze informatie biedt de Belgische Schatkist de mogelijkheid om zich beter in te schakelen in het uitgifteschema van de staten van het eurogebied, en bovendien makkelijker de aandacht te vestigen op een beperkt aantal aanbestedingen. De uiteindelijke doelstelling van een dergelijke concentratie is het uitgeven van omvangrijke bedragen tegen de laagste kosten. Overigens werd ook de frequentie van de omruilingsoffertes beperkt: twee offertes tijdens de maanden zonder aanbesteding, en één enkele tijdens de maanden met een aanbesteding.

Om van meet af aan een hoog uitstaand bedrag te bereiken en meer buitenlandse beleggers aan te trekken, heeft de Schatkist, net als in 1999, voor de nieuwe, in januari 2000 gelanceerde OLO-lijn, een beroep gedaan op een internationaal consortium van financiële instellingen en tegelijk de voor die maand geplande aanbe-

steding geannuleerd. Zo kon onmiddellijk vijf miljard euro worden aangetrokken.

De concentratie van OLO-uitgiften had ook betrekking op het aantal gebruikte lijnen. De nieuwe uitgiften bestonden in 2000 immers uit slechts drie verschillende lijnen, in plaats van respectievelijk negen en tien in 1998 en 1999. Sinds enkele jaren loopt het totale aantal bestaande lijnen overigens terug om een liquiditeitsversnippering te voorkomen.

Om de liquiditeit van de secundaire markten te verbeteren, werden er ook initiatieven genomen op het vlak van hun organisatie: de invoering van drie OLO-lijnen op het EuroMTS-platform in september 1999 werd immers in mei 2000 gevolgd door de oprichting van MTS Belgium, een eigen elektronisch verhandelingsstelsel voor België. Een dergelijk platform biedt de mogelijkheid om de transparantie, en bijgevolg ook de liquiditeit, van de markt te verhogen. De prijzen worden permanent door de markthouders weergegeven, en de transacties worden automatisch en anoniem uitgevoerd zodra het systeem een tegenpartij vindt voor een geplaatst order. MTS Belgium werd opgericht in de vorm van een naamloze vennootschap naar

TABEL 36 – PRIMAIRE EN SECUNDAIRE MARKTEN VAN DE OLO'S

| Aanbestedingsprogramma van de OLO's ¹ | 1998 | 1999 | 2000 |
|--|-------------------|--------------------|-------------------|
| Aantal aanbestedingen | 12 | 11 | 6 |
| Aantal verschillende gebruikte lijnen | 9 | 10 | 3 |
| Aantal OLO-lijnen aan het einde van het jaar | 23 | 21 | 19 |
| Aandeel van de elektronische platforms op de secundaire markten van de OLO's ² (gemiddeld dagvolume in procenten van het totaal) | 2de semester 1999 | 1ste semester 2000 | 2de semester 2000 |
| EuroMTS | 7,5 ³ | 11,2 | 4,1 |
| MTS Belgium | — | 16,3 ³ | 12,8 |

Bron: NBB.

¹ Exclusief omruilingsoffertes, maar inclusief een uitgifte door een consortium, zowel in 1999 als in 2000.

² De gegevens hebben enkel betrekking op de door de Clearing van de Bank geregistreerde rechtstreekse aankopen en verkopen, met uitzondering van aankoop-terugkooptransacties waaronder de zogenaamde «sell buyback»-transacties.

³ Procenten berekend voor de periode waarin het elektronische platform tijdens het semester actief was.

Belgisch recht, met als aandeelhouders de primary dealers van de Belgische overheidsschuld, die markthouders op dit platform zijn, de Italiaanse vennootschap MTS SpA die het systeem ontwierp, en de Belgische Staat. Het gewicht van deze drie categorieën aandeelhouders in het kapitaal bedraagt respectievelijk 76,5 pct., 20 pct. en 3,5 pct. Dit systeem is enkel bestemd voor transacties tussen de toegelaten deelnemers, met name de primary dealers en andere marktpartijen die al dan niet de rol van markthouder spelen. Alle vastrentende OLO's met een resterende looptijd van langer dan één jaar en drie maanden, worden verhandeld, en begin 2001 zouden daar bepaalde schatkistcertificaten bijkomen. Ten slotte is de Clearing van de Bank belast met de vereffening van alle transacties.

MTS Belgium verwerkte van meet af aan een significant deel van het gemiddelde dagvolume van rechtstreekse aan- en verkopen van OLO's. Tijdens het tweede semester van 2000 werd 16,9 pct. van die transacties uitgevoerd via één van beide elektronische platforms. In afwachting van een totaal eengemaakte markt voor de effecten van de overheidsschuld in de eurolanden kunnen die twee systemen naast elkaar blijven functioneren. Het ene systeem, MTS Belgium, wil de belangrijkste partijen een maximale liquiditeit bieden voor vrijwel alle OLO's; het andere systeem, EuroMTS, speelt een sleutelrol bij de inspanningen om de belangrijkste Belgische effecten in het buitenland beter bekend te maken, door ze samen met andere staatsobligaties van het eurogebied te noteren.

Aandelen

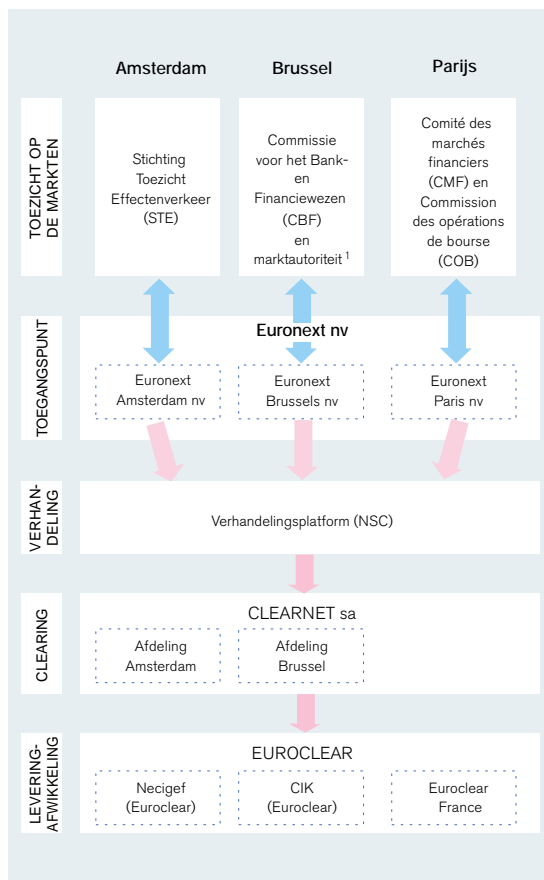
Om in te spelen op de uitdagingen die de invoering van de eenheidsmunt en de liberalisering van de markten meebrengt, onderging de Belgische beurs in 2000 een nieuwe hervorming. De verticale integratie, in 1999, van de Effectenbeursvennootschap van Brussel, de Belgische markt voor afgeleide producten (Belfox) en de Interprofessionele Effectendeposito-

en Girokas (CIK) in BXS, werd gevolgd door de lancering van Euronext op 22 september 2000. Deze nieuwe structuur, die ontstaan is uit de fusie van de beurzen van Amsterdam, Brussel en Parijs, vormt de eerste volledig eengemaakte supranationale kapitaalmarkt. Deze horizontale integratie van drie Europese beurzen komt tegemoet aan de toenemende vraag van de marktpartijen naar een consolidatie van de Europese financiële markt en aan hun wens om zowel de liquiditeit te verhogen als de transactiekosten te verminderen. De aanpassingen aan het institutionele kader van BXS, die onontbeerlijk waren voor de opname ervan in Euronext, werden aangebracht bij de wet van 12 augustus 2000 houdende diverse bepalingen betreffende de organisatie van de financiële markten.

De beurzen van Amsterdam, Brussel en Parijs bezaten een aantal gemeenschappelijke kenmerken die een alliantie vergemakkelijkten: ze waren alle drie gedemutualiseerd, hadden voordien hun contantmarkten en markten voor afgeleide producten gefusioneerd en waren de enige in Europa die beschikten over een centrale verrekening die de marktpartijen de netto-afwikkeling en -levering van al hun transacties garandeert.

Euronext, een vennootschap naar Nederlands recht, heeft een dochtermaatschappij in België (Euronext Brussels), één in Frankrijk (Euronext Paris) en één in Nederland (Euronext Amsterdam), die elk beschikken over een lokale exploitatievergunning voor de beursmarkten en die een toegangspunt vormen voor de supranationale markt. De lokale markten ondergaan echter geen juridische fusie en worden verder erkend conform hun respectieve nationale wetgeving. De toezichthouder van elk van die markten behoudt derhalve zijn bevoegdheden. In heel wat andere opzichten is er echter sprake van eenheid: er geldt één enkele notering, een gezamenlijke orderportefeuille en een gemeenschappelijk systeem voor de bekendmaking van de koersen, een eengemaakt verhandelingsplatform en clearing- en afwikkelingssysteem, enz.

GRAFIEK 52 – ORGANISATIE VAN EURONEXT



Bronnen : Euronext Brussels, NBB.

¹ De marktautoriteit is geïntegreerd in Euronext Brussels: ze is belast met het eerstelijns toezicht om de goede werking en de integriteit van de markten te waarborgen. De CBF oefent de tweedelijnscontrole uit die bestaat uit het toezicht op de uitvoering, door de marktautoriteit, van haar wettelijke opdracht.

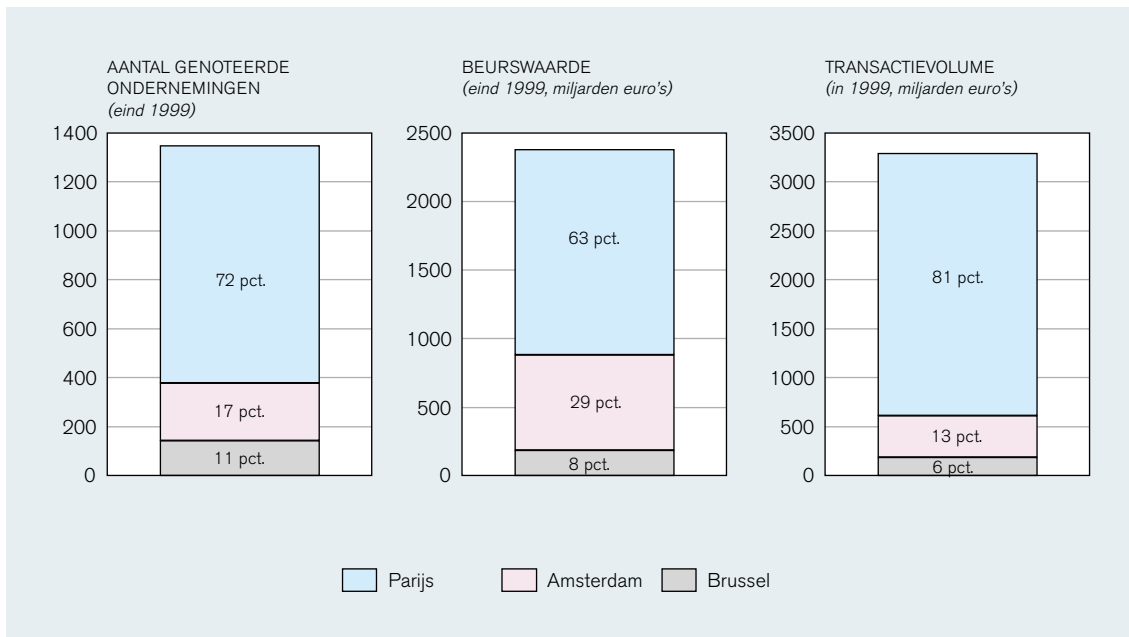
De aandelen en obligaties zullen verhandeld worden op het gemeenschappelijke ordergedreven verhandelingsplatform dat gebaseerd is op het Franse NSC-systeem, waarbij elk toegangspunt op lokaal vlak een volledig dienstenpakket aanbiedt. Een marktpartij die een vergunning heeft verkregen voor verhandelingen op een lokale markt zal automatisch gemachtigd zijn op de andere markten te opereren. Euronext zal ook een eengemaakte markt voor afgeleide producten beheren die eveneens toegankelijk zal zijn vanuit elk van de drie toegangspunten.

In tegenstelling tot de verhandeling, die zal plaatsvinden in een multi-juridisch kader, zal de

clearing van de transacties enkel onder het Franse recht vallen en zal ze geschieden via de dochteronderneming Clearnet sa. Dit Franse rechtslichaam zal in België en in Nederland beschikken over twee lokale afdelingen. Voor de levering-afwikkeling zal Euroclear, dat onderworpen is aan het toezicht (« oversight ») van de Bank, de bevoorrechte partner van Clearnet zijn. Euroclear, dat vanaf 1 januari 2001 gekozen heeft voor het statuut van kredietinstelling naar Belgisch recht, is van plan CIK over te nemen, de dochteronderneming van Euronext Brussels die momenteel belast is met de levering-afwikkeling op de Belgische markt.

De fusie van de drie beurzen deed de vraag rijzen welke toezichtprocedures zouden worden gevolgd. Er werd besloten dat het door een vennootschap bij haar introductie op Euronext gekozen toegangspunt zal bepalen welk nationaal recht van toepassing is en welke lokale toezichthoudende autoriteiten bevoegd zijn. De tot de notering toegelaten vennootschappen zullen dus het voordeel genieten dat ze kunnen kiezen welk recht hen het beste past, onafhankelijk van hun nationaliteit. Die keuzemogelijkheid, die aan het oordeel van de ondernemingen wordt overgelaten, maakte het mogelijk de klippen te omzeilen waarop het fusieproject tussen de beurzen van Frankfurt en Londen, dat voorzorg in een segmentatie van de markten – en van de betrokken toezichthouders – op grond van de omvang of van de bedrijfstakken van de genoteerde ondernemingen, is gestrand.

Euronext wil zeker geen gesloten structuur zijn, maar overweegt een uitbreiding met andere beurzen om beter in te spelen op alle toenaaderingspogingen die momenteel aan de gang zijn. De verruiming van de markten vormt een belangrijke verandering voor de Belgische vennootschappen die tot nu toe werkzaam waren op een markt met een beperkte dimensie. Zo blijkt binnen Euronext, waarin de Franse beurs veruit het leeuwendeel uitmaakt, het aandeel van de Brusselse beurs vrij gering, zowel wat het aantal genoteerde binnenlandse

GRAFIEK 53 — TOT EURONEXT BEHORENDE BEURZEN¹

Bron : International Federation of Stock Exchanges.

¹ Enkel binnenlandse waarden.

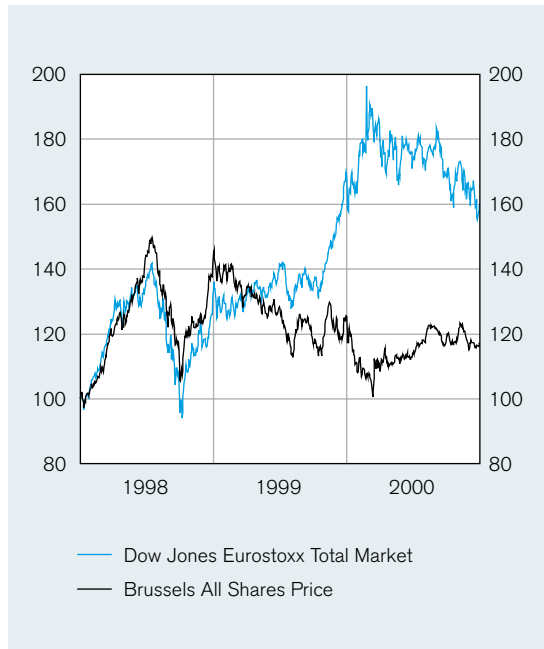
ondernemingen (11 pct.), als de beurswaarde (8 pct.) of het jaarlijkse transactievolume (6 pct.) betreft. In totaal waren eind 1999 meer dan 1.300 vennootschappen genoteerd op de drie beurzen die Euronext vormen, met een beurswaarde van ongeveer 2.400 miljard euro; het transactievolume op die waarden bedroeg in 1999 zowat 3.300 miljard euro.

De relatieve dimensie van de Belgische beurs komt ook tot uiting in de nieuwe specifieke Euronext-beursindexen. Op het einde van het jaar 2000 omvatte de Euronext 100 – een index die is samengesteld uit de honderd grootste op de aandelenmarkt genoteerde waarden, die zowat 87 pct. van de totale beurskapitalisatie van Euronext vertegenwoordigen – slechts negen Belgische waarden. Veertien andere Belgische vennootschappen waren opgenomen in de Next 150-index, die samengesteld is uit de 150 grootste op Euronext genoteerde vennootschappen, op die in de Euronext 100 na.

Wegens het nadeel van haar omvang, in combinatie met een geringere liquiditeit, had de Belgische beurs in 1999, na de invoering van de euro, veel te lijden van portefeuilleherschikkingen. De beleggers keerden daarbij de Belgische waarden, die op de internationale markten niet belangrijk genoeg werden bevonden, de rug toe en richtten zich meer op de voornaamste Europese aandelen. De koersen van de Belgische aandelen, zoals weergegeven in de algemene index « Brussels All Shares Price », zijn toen « achtergebleven » bij de noteringen op de andere Europese financiële centra – waarvoor de Eurostoxx-index een synthetische indicator vormt –, terwijl de koersontwikkelingen tijdens de voorafgaande jaren nauw gecorreleerd waren. De ondermaatse prestaties van de Belgische koersen, die eind 1999 bijzonder uitgesproken waren, bleven aanhouden tot medio maart 2000, een periode die trouwens samenviel met de aankondiging van de oprichting van Euronext. Vervolgens herstelde de Belgische markt zich en stabiliseerde ze in het tweede

GRAFIEK 54 — BEURSKOERSEN IN BELGIE EN IN HET EUROGEBIED ALS GEHEEL

(indexcijfers begin januari 1998 = 100)



Bronnen : Euronext Brussels, Stoxx Limited.

semester, terwijl de Europese koersen veeleer leken te stagneren en, tijdens het laatste kwartaal, zelfs terug te lopen.

De geografische diversificatie van de beleggingen, die de beleggers ertoe aanzette de voorkeur te geven aan de aandelen van de grootste Europese ondernemingen, ging tevens gepaard met een sectorale diversificatie. De kopers verkozen niet alleen de aandelen van de belangrijkste vennootschappen, maar wendden zich tevens tot nieuwe sectoren, ten nadele van de waarden uit meer traditionele bedrijfstakken. Zo oefenden de effecten van technologie- of telecommunicatiebedrijven in 1999 een grote aantrekkingskracht uit, die echter meer en meer afzwakte in de loop van 2000, wat tot uiting kwam in een bruske omslag in het koersverloop.

De sectorale verschuivingen in de samenstelling van de portefeuilles van de beleggers bleven

niet zonder gevolgen voor de prestaties van de Belgische beurs, die niet enkel nadeel ondervindt van haar geringe omvang, maar ook een vrij bijzondere sectorale structuur heeft. Het verloop van de aandelenkoersen van de technologische sectoren heeft de « Brussels All Shares Price » niet aanzienlijk beïnvloed, gelet op het geringe gewicht van die sectoren op de Brusselse beurs. Eind 1998 vertegenwoordigden de technologiewaarden immers slechts 2,2 pct. van de beurskapitalisatie van de Brusselse beurs, tegen 19,1 pct. voor het geheel van de nationale beurzen van het eurogebied, een verschil dat slechts in zeer beperkte mate toe te schrijven was aan het feit dat een groter aandeel van de Belgische technologiebedrijven genoteerd is op de supranationale EASDAQ-markt. Dit structureffect werd versterkt door een verschil in prestaties. Zo zijn de Belgische technologiewaarden tussen eind december 1998 en eind maart 2000 veel minder sterk gestegen dan hun Europese tegenhangers, namelijk met slechts 12,2 pct., tegen 141,2 pct. in het eurogebied als geheel.

Die waarden zijn overigens niet de enige die in België een minder gunstig verloop te zien gaven dan in de buurlanden. De aandelen uit de financiële sector, met inbegrip van de holdings, verloren in België 44,7 pct., terwijl in het gezamenlijke eurogebied een stijging met 11,6 pct. werd opgetekend. De Belgische banken zouden kunnen benadeeld zijn door de structuur van hun activa die in belangrijke mate bestaan uit effecten op lange termijn, wat de aandelen van deze sector uiterst gevoelig maakte voor de stijging van de rente op de kapitaalmarkten in 1999. Het verschil met de prestaties van de kredietinstellingen van het eurogebied als geheel woog nog veel zwaarder door in de ontwikkeling van de Brusselse beursindex, omdat het aandeel van de financiële sector op de Brusselse beurs zeer hoog is.

Ten slotte was ook het koersverloop van de waarden van de andere, meer traditionele sectoren minder gunstig, aangezien ze in België 4,1 pct. prijsgaven, terwijl ze in het eurogebied als geheel met 23,9 pct. toenamen. Samenvattend

kan worden gesteld dat de combinatie van zwakkere beurskoersen in België en van een ongunstige sectorale structuur de omvang verklaart van de afwijking die de Belgische beursindex in 1999 en het eerste kwartaal van 2000 liet optekenen ten opzichte van de Eurostoxx-index.

De drie laatste kwartalen van 2000 werden gekenmerkt door een duidelijke omslag in de koersen van de technologiewaarden. Die koersen zijn met 36,5 pct. gedaald in het eurogebied. In België vielen ze nog sterker terug, namelijk met 52 pct. Het geringe relatieve aandeel van die waarden op de Brusselse beurs speelde in dit geval een positieve rol, aangezien hierdoor de weerslag van die belangrijke achteruitgang op de algemene index kon worden beperkt. In tegenstelling tot de voorgaande periode zijn de waarden van de Belgische financiële sector gestegen. Die toename, die 24 pct. bereikte, lag bovendien ruimschoots hoger dan de stijging van 12,6 pct. die alle financiële waarden

in het eurogebied lieten optekenen. De aandelenkoersen van de tot andere sectoren behorende vennootschappen zijn slechts licht teruggelopen, net als in het eurogebied als geheel. Al met al speelde het structureffect over de laatste drie kwartalen van het jaar sterk in het voordeel van de Brusselse beurs, waarvan de index is opgelopen met 7,9 pct., wat contrasteert met de daling met 11 pct. van de gezamenlijke index voor het eurogebied.

De forse koerswinst van de Belgische financiële waarden in de laatste drie kwartalen van 2000 kan toe te schrijven zijn aan een eventuele compensatie voor de voorheen opgelopen achterstand. Die effecten behoren ook tot de in Brussel genoteerde vennootschappen met de grootste beurswaarde en zijn aldus binnen de nieuwe Euronext-markt de Belgische aandelen die het meest kans maken om te profiteren van de interesse van de beleggers voor de belangrijkste vennootschappen.

TABEL 37 – SECTORALE BIJDAGEN AAN HET VERLOOP VAN DE BEURSKOERSEN ¹

(procenten)

| | Verloop van de beurskoersen | | Weging ² | | Bijdrage | |
|---|-----------------------------|------------|---------------------|------------|----------|------------|
| | België | Eurogebied | België | Eurogebied | België | Eurogebied |
| Van eind december 1998 tot eind maart 2000 | | | | | | |
| Financiële sector | -44,7 | 11,6 | 42,9 | 29,6 | -19,2 | 3,4 |
| Sector technologie en telecommunicatie | 12,2 | 141,2 | 2,2 | 19,1 | 0,3 | 27,0 |
| Overige sectoren | -4,1 | 23,9 | 54,9 | 51,3 | -2,3 | 12,3 |
| Totaal | -21,2 | 42,7 | 100,0 | 100,0 | -21,2 | 42,7 |
| Van eind maart 2000 tot eind december 2000 | | | | | | |
| Financiële sector | 24,0 | 12,6 | 45,2 | 22,2 | 10,9 | 2,8 |
| Sector technologie en telecommunicatie | -52,0 | -36,5 | 4,2 | 32,7 | -2,2 | -11,9 |
| Overige sectoren | -1,6 | -4,2 | 50,5 | 45,1 | -0,8 | -1,9 |
| Totaal | 7,9 | -11,0 | 100,0 | 100,0 | 7,9 | -11,0 |

Bronnen: Stoxx Limited, Euronext Brussels, NBB.

¹ Berekeningen aan de hand van de indices van de beurs van Brussel en die van de Dow Jones Eurostoxx.

² Het gaat om wegeningen aan het einde van 1998 voor de eerste subperiode en aan het einde van het eerste kwartaal 2000 voor de tweede subperiode.

Over de weerslag van de nieuwe geïntegreerde markt op de liquiditeit van de markten voor kleinere beursgenoteerde vennootschappen zijn de meningen meer verdeeld. Sommigen vrezen dat de beleggers hoofdzakelijk de voorkeur zullen geven aan de grootste waarden, een gedrag dat nog dreigt te worden versterkt door de verspreiding van beleggingsproducten waarvan de prestaties rechtstreeks gekoppeld zijn aan het verloop van de index van de voornaamste aandelen op de markt. Die vrees werd in het bijzonder uitgedrukt op de Belgische, maar ook op de Nederlandse markt. Anderen vinden daarentegen dat de integratie van de markten zal bijdragen tot een liquiditeitsverruiming, wat ten goede zou komen aan alle vennootschappen. Naar het voorbeeld van de factoren die gezorgd hebben voor de ontwikkeling van de NASDAQ-markt in de Verenigde Staten, zullen er wellicht beleggers te vinden zijn die zich aangetrokken voelen door aandelen die, ten koste van een minder grote liquiditeit of een hoger risico, uitstekende rendementsvooruitzichten bieden. Niettemin zijn het de ondernemingen zelf die moeten bewijzen dat ze over een dergelijk rentabiliteitspotentieel beschikken.

Hoewel de oprichting van Euronext voor de Belgische vennootschappen een erg belangrijke uitdaging is, vormt de beurs niet het enige kanaal

om risicokapitaal aan te trekken. De meeste ondernemingen trekken immers eigen middelen aan via de uitgifte van niet-genoteerde aandelen. In de eerste negen maanden van het verslagjaar beleefden die uitgiften 8 miljard euro, dat is vergelijkbaar met het in de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar opgetekende bedrag. Hoewel op niet-genoteerde aandelen vaak wordt ingetekend door familiale aandeelhouders, kunnen ze ook worden verworven door professionele beleggers die bereid zijn op te treden in niet-liquide markten, teneinde te profiteren van het hoge groeipotentieel dat sommige vennootschappen bieden. Deze financieringsvorm, « durfkapitaal » genoemd, is in België nog niet sterk ontwikkeld, hoewel dit kapitaal recentelijk fors is gegroeid en in verhouding tot het bbp relatief belangrijker is geworden dan in de meeste landen van het eurogebied. Van 261 miljoen euro in 1998 steeg het tot 673 miljoen in 1999 en in de eerste zes maanden van 2000 bedroeg het 308 miljoen. De bevordering van het durfkapitaal is een van de doelstellingen van de EU, die terzake tegen 2003 een actieplan wil uitvoeren. In dat kader heeft België eind 2000 een verslag uitgebracht waarin de balans wordt opgemaakt van de recente maatregelen en initiatieven die aan die doelstelling tegemoetkomen.

De programma's die de werknemersparticipatie in het kapitaal of de winsten van hun onderneming

TABEL 38 – UITGIFTE VAN AANDELEN

(miljoenen euro's)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | Eerste negen maanden | |
|---|-------|-------|--------|--------|----------------------|--------|
| | | | | | 1999 | 2000 |
| Uitgifte van genoteerde aandelen | 2.430 | 2.004 | 2.744 | 2.978 | 2.884 | 6.330 |
| Uitgifte van niet-genoteerde aandelen | 4.356 | 7.281 | 9.171 | 13.263 | 7.641 | 7.985 |
| Durfkapitaal ¹ | 106 | 180 | 261 | 673 | n. | n. |
| Andere uitgiften | 4.250 | 7.101 | 8.910 | 12.590 | n. | n. |
| Totaal | 6.786 | 9.285 | 11.915 | 16.242 | 10.525 | 14.314 |

Bronnen: Euronext Brussels, European Venture Capital Association, NBB.

¹ Tijdens het jaar door in durfkapitaal gespecialiseerde vennootschappen verrichte investeringen.

willen aanmoedigen, komen ook aan bod in de werkzaamheden die op Europese schaal plaatsvinden om de ontwikkeling van risicokapitaal te stimuleren. Dergelijke programma's kunnen niet alleen de financiële middelen van de ondernemingen verhogen, maar ze bieden hun tevens de mogelijkheid hooggekwalificeerd personeel aan te trekken en zich op lange termijn van hun medewerking te verzekeren. In december 2000 heeft de regering een wetsontwerp goedgekeurd waarbij het mogelijk wordt alle werknemers te betrekken bij de prestaties van hun onderneming. De individuele deelnemingsprogramma's moeten resulteren uit collectief overleg, op vrijwillige basis, tussen werkgevers en werknemers. Deze laatste zullen mogen kiezen tussen een extra inkomen in baar geld (deelneming in de winst) of in de vorm van aandelen (deelneming in het kapitaal). Die twee participatievormen zullen een voordeliger fiscaal en parafiscaal statuut genieten dan een gewoon loon, maar dat statuut zal gunstiger zijn voor de uitkering van aandelen dan voor deelnemingen in de winsten.

8.2 FINANCIELE INSTELLINGEN

Kredietinstellingen

De groeiende concurrentie tussen de kredietinstellingen, zowel op nationaal als op internationaal vlak, de verwachte vermindering van de wisseltransacties en de omvang van de vereiste uitgaven, met name op informaticagebied, hadden het vermoeden gewekt dat de inwerkingtreding van de EMU de druk op de rentabiliteit van de sector zou opvoeren. Tijdens de periode van oktober 1999 tot september 2000, de laatste tijdspanne van twaalf maanden waarvoor gegevens beschikbaar zijn, liep het rendement van het eigen vermogen van de Belgische kredietinstellingen echter op tot 15,1 pct., tegen een gemiddelde van 10,7 pct. in de loop van de twee voorgaande overeenstemmende periodes.

Deze prestatie moet echter gerelativeerd worden, aangezien ze in hoge mate op eenmalige

TABEL 39 – VERLOOP VAN DE RESULTATENREKENING VAN DE BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN

(gegevens op sociale basis, miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

| | Oktober 1997 tot september 1998 | Oktober 1998 tot september 1999 | Oktober 1999 tot september 2000 | Veranderingspercentages tussen de laatste twee periodes |
|---|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---|
| Bankprovenu | 14.424 | 14.615 | 15.240 | 4,3 |
| Netto renteopbrengsten | 8.322 | 8.725 | 7.960 | -8,8 |
| Overige netto-opbrengsten | 6.101 | 5.889 | 7.280 | 23,6 |
| Bedrijfskosten (-) | 9.169 | 9.824 | 10.321 | 5,1 |
| Personeelskosten | 5.429 | 5.659 | 5.943 | 5,0 |
| Overige kosten | 3.740 | 4.165 | 4.378 | 5,1 |
| Bedrijfsresultaten | 5.255 | 4.790 | 4.919 | 2,7 |
| Nettovoorzieningen en -waardeverminderingen (-) | 2.366 | 1.014 | 922 | -9,1 |
| Uitzonderlijke resultaten | 604 | -365 | 777 | - |
| Belastingen (-) | 1.313 | 797 | 757 | -5,1 |
| Resultaat na belastingen | 2.179 | 2.613 | 4.017 | 53,7 |
| Rendement van het eigen vermogen ¹ | 10,8 | 10,5 | 15,1 | |

Bron: NBB.

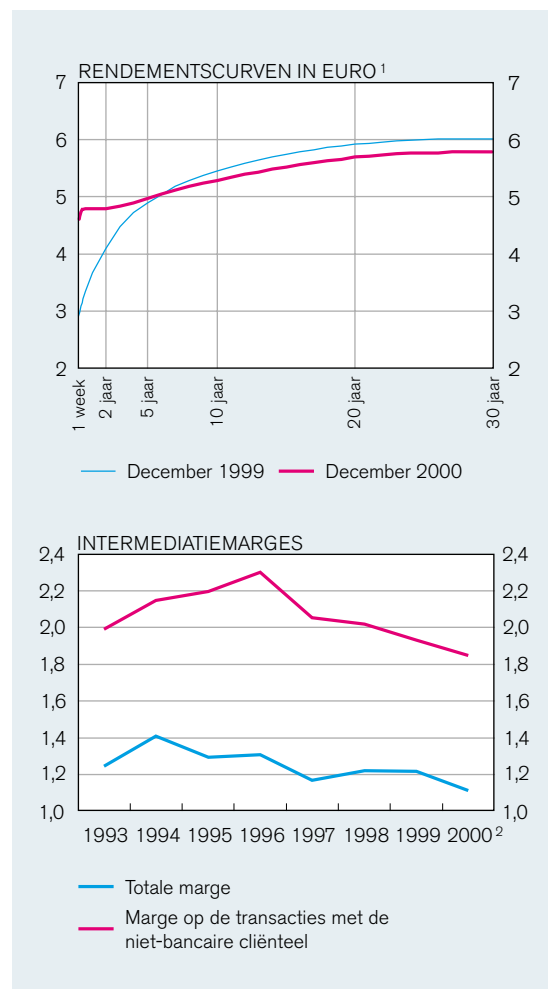
¹ Rendement in procenten na belastingen, enkel voor de kredietinstellingen naar Belgisch recht.

factoren is gebaseerd. Onder de belangrijkste posten van de winst- en verliesrekening zijn de netto renteopbrengsten duidelijk teruggelopen, waardoor de vooruitgang van de andere inkomstenbronnen grotendeels gecompenseerd werd. Tegelijkertijd zijn de bedrijfskosten in een nog sneller tempo blijven toenemen, zodat het bedrijfsresultaat slechts met 2,7 pct. is gestegen. Dat de winst na belastingen met meer dan de helft opgelopen is ten opzichte van de voorgaande periode valt dan ook te verklaren door de afname, voor het derde opeenvolgende jaar, van de nettovoorzieningen en -waardeverminderingen en vooral door het herstel van de uitzonderlijke resultaten. Deze verschillende ontwikkelingen staan niet los van elkaar, en moeten dus in hun onderlinge wisselwerking onderzocht worden. Ze weerspiegelen de veranderende omstandigheden waarin de kredietinstellingen hun activiteiten uitoefenen, en kunnen als dusdanig ook de stabiliteit van de gehele banksector beïnvloeden.

De netto renteopbrengsten vielen terug van 8.725 miljoen euro in de periode oktober 1998 tot september 1999, tot 7.960 miljoen euro in de twaalf daaropvolgende maanden, dat is een daling met bijna 9 pct. Dit is grotendeels toe te schrijven aan de afvlakking van de rendementscurve. Terwijl de rente op looptijden van één jaar of minder tussen december 1999 en december 2000 gemiddeld met zowat 150 basispunten is gestegen, nam het rendement op de middellange termijn slechts licht toe en is dat op de lange termijn zelfs ietwat teruggelopen. Dit renteverloop weerspiegelt hoofdzakelijk de verhogingen van de richtinggevende tarieven waartoe de ECB overging om de inflatoire risico's verbonden aan de levendige economische activiteit in de hand te houden. De relatieve stabiliteit van de rente op langere termijn, waarop de monetaire-beleidsbeslissingen een minder rechtstreekse weerslag hebben, kan wellicht geïnterpreteerd worden als een uiting van het vertrouwen van de marktdeelnemers in het vermogen van de ECB om haar doelstelling van prijsstabiliteit te verwezenlijken.

Via looptijdtransformatie, één van de essentiële aspecten van de intermediatiefunctie van de banken, beïnvloeden de bewegingen van de rendementscurve de netto renteopbrengsten. Structureel nemen de kredietinstellingen een debiteurpositie in voor de kortste looptijden en een crediteurpositie voor de middellange en lange termijn. Tijdens de twaalfmaands periode van oktober 1999 tot september 2000 stegen de renteopbrengsten van de activa, die voor een belangrijk deel bestaan uit langlopende effecten,

GRAFIEK 55 – RENDEMENTSCURVEN IN EURO EN INTERMEDIATIEMARGES



Bron : NBB.

¹ Maandgemiddelden van de referentietarieven op de secundaire markt van de door de Belgische Staat uitgegeven schatkistcertificaten voor de looptijden van één jaar of minder en van de OLO's voor de overige looptijden.

² Berekend op basis van de gegevens voor de periode van oktober 1999 tot september 2000.

heel wat minder sterk dan de rentelasten op de verplichtingen, die overwegend kortlopend zijn. Die ontwikkelingen hadden een weerslag op de intermediatiemarge, die tijdens de beschouwde periode versmalde, zowel in totaal als enkel voor de transacties met de niet-bancaire cliënteel. De gemiddelde kosten van de middelen uit die laatste categorie zijn met bijna dertig basispunten gestegen, of bijna het dubbele van de stijging van de gemiddelde impliciete rente op de activa.

Om de intermediatieresultaten te vrijwaren ondanks de verslechterde marges, kunnen de kredietinstellingen ofwel trachten hun activiteiten uit te breiden ofwel meer risico's nemen of een strategie uitwerken waarin beide mogelijkheden gecombineerd worden. De verhoging van het marktaandeel in de kredietverstrekking of in het aantrekken van spaargelden wordt moeilijker doordat de kredietinstellingen te kampen hebben met een desintermediatie van de financiële stromen. Als reactie hierop zijn ze trouwens andere bronnen van inkomsten gaan aanboren.

De banken kunnen hun intermediatieresultaten ook verbeteren door meer korte-termijnpassiva om te zetten in lange-termijnactiva. Hoewel zo'n toename van de looptijdconversies effectief kan worden afgeleid uit de posities in absolute termen, met inbegrip van de posities die voortvloeien uit transacties in afgeleide producten, blijkt daarentegen dat, uitgedrukt in procenten van het eigen vermogen, de verschillen tussen hausse- en baisseposities voor meerdere looptijden, in het bijzonder de langste, zijn gedaald. De kredietinstellingen liepen derhalve geen grotere renterisico's, hetgeen een stabiele factor vormt in een periode waarin de rendementscurve vlakker wordt.

De banken kunnen de samenstelling van hun risico's ook veranderen door de structuur van hun kredieten aan te passen. Ten opzichte van de MFI's uit het gehele eurogebied hebben de Belgische banken nog aanzienlijk meer vorderingen op de overheid, namelijk ongeveer het dubbele. Het aandeel van particulieren en, in mindere mate, dat van

TABEL 40 – NETTOPOSITIES IN NATIONALE VALUTA¹, INCLUSIEF BUITEN-BALANSTRANSACTIES, GERANGSCHIKT NAAR DE RESTERENDE LOOPTIJD OF HET TIJDSTIP VAN DE VOLGENDE RENTEWIJZIGING

(gegevens op sociale basis)

| | Miljarden euro's | | | Procenten van het eigen vermogen | | |
|--|------------------|---------------|----------------|----------------------------------|---------------|----------------|
| | December 1994 | December 1998 | September 2000 | December 1994 | December 1998 | September 2000 |
| Onbepaald | -58,9 | -96,6 | -79,6 | -391,9 | -430,5 | -279,7 |
| Ten hoogste 8 dagen | -54,8 | -46,4 | -81,7 | -364,5 | -206,7 | -287,2 |
| Meer dan 8 dagen tot ten hoogste 1 maand | -6,5 | -8,1 | -16,8 | -43,0 | -36,2 | -59,0 |
| Meer dan 1 maand tot ten hoogste 3 maanden | 11,8 | 13,5 | 16,3 | 78,5 | 60,4 | 57,4 |
| Meer dan 3 maanden tot ten hoogste 6 maanden | -1,4 | 24,8 | 21,2 | -9,5 | 110,4 | 74,5 |
| Meer dan 6 maanden tot ten hoogste 1 jaar | -2,3 | 2,2 | 11,5 | -15,1 | 9,9 | 40,3 |
| Meer dan 1 jaar tot ten hoogste 2 jaar | 11,7 | 13,7 | 17,6 | 77,7 | 61,3 | 62,0 |
| Meer dan 2 jaar tot ten hoogste 5 jaar | 42,3 | 24,9 | 43,8 | 281,3 | 111,1 | 153,8 |
| Meer dan 5 jaar tot ten hoogste 10 jaar ... | 38,6 | 55,9 | 46,8 | 257,1 | 249,4 | 164,5 |
| Meer dan 10 jaar | 16,7 | 16,3 | 17,8 | 111,4 | 72,6 | 62,6 |
| <i>p.m. Eigen vermogen</i> | <i>15,0</i> | <i>22,4</i> | <i>28,5</i> | - | - | - |

Bron: NBB.

¹ Namelijk in Belgische frank tot eind 1998 en in euro vanaf 1999.

de andere vennootschappen dan de MFI's ligt daarentegen onder het gemiddelde van de gehele banksector in het eurogebied. Die verdeling is kenmerkend voor de schuldstructuur van de economie maar ook voor de primordiale rol die de kredietinstellingen tot dusver in de overheidsfinanciering in België gespeeld hebben. Hoewel deze concentratie op de overheid zorgt voor stabiliteit doordat het belang van de activa met een zeer gering risico erdoor toeneemt, weegt ze echter ook op de rentabiliteit van de activa van de Belgische kredietinstellingen, aangezien de marges in die markt erg krap zijn.

Op de interbankenmarkt nemen de Belgische MFI's een debiteurpositie in, die afsteekt tegen het creditsaldo dat door het geheel van instellingen in het eurogebied werd opgetekend. Dit verschil kan onder meer verklaard worden door de aanwezigheid in België van een groot aantal dochterondernemingen en bijkantoren van bui-

tenlandse banken, waarvan sommige het leeuwendeel van hun activiteiten financieren via transacties met hun moederonderneming. Daarenboven hebben de meeste grote Belgische banken in de buurlanden dochterondernemingen opgericht, wat hen in staat stelt een deel van de in die landen door Belgische beleggers geplaatste middelen aan te trekken en vervolgens naar België te repatriëren. Die doorgedreven internationaliseringsgraad van de relaties tussen de Belgische kredietinstellingen en hun buitenlandse tegenhangers zou eveneens kunnen verklaren waarom de invoering van de euro in België, in tegenstelling tot de andere landen van het eurogebied, niet tot uiting kwam in een forse toename van de interbancaire transacties.

De activa op andere sectoren vertoonden in België en het eurogebied daarentegen een meer gelijklopende ontwikkeling. Zo is de krediet-

TABEL 41 — STRUCTUUR PER TEGENPARTIJ VAN DE ACTIVA VAN DE MONETAIRE FINANCIELE INSTELLINGEN, MET UITZONDERING VAN HET EUROSISTEEM

(gegevens op territoriale basis)

| | België | | Vergelijking met het eurogebied | | | |
|---|---|-------------------|--|-------------|---|-------------|
| | Uitstaande bedragen, mijarden euro's | | Veranderingspercentages van eind december 1998 tot eind september 2000 | | Structuur in procenten van het totaal eind september 2000 | |
| | December 1998 | September 2000 | België | Eurogebied | België | Eurogebied |
| Monetaire financiële instellingen ¹ | 229,1 | 229,0 | 0,0 | 14,2 | 34,3 | 38,5 |
| <i>p.m. Passiva tegenover monetaire financiële instellingen¹</i> | <i>249,4</i> | <i>245,5</i> | <i>-1,6</i> | <i>14,0</i> | <i>36,7</i> | <i>33,5</i> |
| Andere tegenpartijen dan de monetaire financiële instellingen | 397,3 | 439,2 | 10,6 | 14,8 | 65,7 | 61,5 |
| In het eurogebied gevestigde tegenpartijen | 366,2 | 393,0 | 7,3 | 12,9 | 58,8 | 55,9 |
| Particulieren | 78,3 | 85,5 | 9,1 | 15,6 | 12,8 | 19,2 |
| Vennootschappen | 119,8 | 145,5 | 21,5 | 21,9 | 21,8 | 24,7 |
| Overheid | 168,0 | 162,0 | -3,6 | -5,1 | 24,2 | 12,1 |
| Niet in het eurogebied gevestigde tegenpartijen | 31,1 | 46,2 | 48,5 | 38,3 | 6,9 | 5,5 |
| Totaal ² | 626,3 | 668,1 | 6,7 | 14,5 | 100,0 | 100,0 |

Bronnen: ECB, NBB.

¹ Voor de niet in het eurogebied gevestigde monetaire financiële instellingen werden de monetaire ICB's buiten beschouwing gelaten.

² Met uitzondering van de niet-financiële vaste activa en andere activa waarvoor geen tegenpartij bestaat.

TABEL 42 – SECTORALE VERDELING VAN DE KREDIETVERLENING AAN ONDERNEMINGEN¹

(eind september 2000 uitstaande bedragen)

| | Miljarden euro's | Procenten van het totaal | Veranderingspercentages to.v. december 1998 |
|--|------------------|--------------------------|---|
| Landbouw | 5,5 | 4,5 | 36,0 |
| Industrie | 25,0 | 20,4 | 3,9 |
| Vastgoedsector en bouwnijverheid | 15,7 | 12,8 | 14,1 |
| Telecommunicatie en informatica | 1,9 | 1,5 | 90,7 |
| Handel en horeca..... | 27,0 | 22,0 | 13,7 |
| Overige diensten | 47,4 | 38,7 | 24,6 |
| Totaal | 122,5 | 100,0 | 17,0 |

Bron: NBB.

¹ Uitstaand bedrag van door ingezetenen ondernemingen (natuurlijke personen en rechtspersonen) opgenomen kredieten. Deze gegevens, die afkomstig zijn uit de Centrale voor kredieten aan ondernemingen van de Bank, verschillen van de gegevens in tabel 41, die ontleend zijn aan de boekhoudschema's van de kredietinstellingen.

verlening aan de overheid teruggelopen, terwijl de leningen aan de particuliere sector aanzienlijk zijn toegenomen. Het groeitempo van de activa van de Belgische banken op de particulieren bleef echter achter bij dat van de gehele banksector van het eurogebied. Dit verschil is het gevolg van enerzijds de tragere toename, in België, van het uitstaande bedrag van de hypothecaire leningen, dat in de periode daarvoor aanzienlijk was gestegen, en anderzijds de groei in sommige buitenlandse vastgoedmarkten, met name in Spanje, Nederland en Ierland, waar de jongste tijd een forse stijging van de transacties en de prijzen te noteren viel.

Ten gevolge van het gunstige conjunctuurklimaat en de niet-inflatoire groeivoorzichten is het beroep van de vennootschappen op bankkredieten flink toegenomen. Achter die algemene ontwikkeling gaan echter sterke verschillen van de ene bedrijfstak tot de andere schuil.

Het verloop van de nieuwe kredieten per sector wijst immers op een sterke differentiatie, die

een weerslag kan hebben op de spreiding van de risico's. Ofschoon de vorderingen van de Belgische kredietinstellingen op de telecommunicatie- en de informaticasector eind september 2000 slechts 1,5 pct. beliepen van het uitstaande bedrag van de door de Centrale voor kredieten aan ondernemingen van de Bank geregistreerde leningen, zijn ze sinds december 1998 met 91 pct. gestegen. Ter vergelijking zij erop gewezen dat het geheel van de in deze sectorale statistiek opgenomen kredieten over dezelfde periode met 17 pct. is toegenomen. Een zelfs summier sectorale verdeling van de kredieten toont evenwel aan dat meer risicodragende sectoren, zoals de vastgoedsector, de bouwnijverheid en de nieuwe technologieën slechts een bescheiden deel uitmaken, namelijk minder dan 15 pct., van de totale uitstaande leningen van de Belgische kredietinstellingen. De industrie neemt slechts een vijfde van de kredieten op, een percentage dat nagenoeg identiek is aan dat van de handel en de horeca. De vorderingen op de overige dienstensectoren belopen ongeveer 40 pct., terwijl de kredieten aan landbouwbedrijven minder dan 5 pct. van het totaal vertegenwoordigen. Deze laatste zijn niettemin sinds eind 1998 met 36 pct. gestegen.

Naast de kredietverlening en het aantrekken van deposito's, die de spil vormen van hun intermediatiefunctie, hebben de kredietinstellingen reeds verscheidene jaren andere activiteiten ontwikkeld. Deze vormen een bron van nieuwe inkomsten, die door hun groei de inkrimping van de rentemarges konden opvangen. Die inkomsten omvatten vrij verschillende bestanddelen, waarvan de ontwikkelingen tijdens de verslagperiode verre van gelijklopend waren.

In aansluiting op de resultaten die werden opgetekend van oktober 1998 tot september 1999, zijn de commissielonen voor effectentransacties en vermogensbeheer, alsook de inkomsten uit aandelen en participaties in de twaalf daaropvolgende maanden verder gestegen. De commissielonen werden met name ondersteund door de toename van het volume van de

TABEL 43 – RESULTATEN EXCLUSIEF RENTEOPBRENGSTEN VAN DE BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN

(gegevens op sociale basis, miljoenen euro's)

| | Oktober 1997 tot september 1998 | Oktober 1998 tot september 1999 | Oktober 1999 tot september 2000 |
|--|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Commissielonen voor effectentransacties en vermogensbeheer | 1.371 | 1.688 | 2.333 |
| Inkomsten uit aandelen en participaties | 586 | 934 | 1.258 |
| Nettoresultaten uit de effectenhandel | 640 | -676 | 404 |
| Nettoresultaten uit de tegeldemaking van effecten | 1.718 | 1.611 | 1.274 |
| Andere commissielonen en bedrijfsresultaten | 2.258 | 2.784 | 2.904 |
| Betaalde commissielonen (-) | 472 | 452 | 893 |
| Totale netto-inkomsten exclusief renteopbrengsten | 6.101 | 5.889 | 7.280 |

Bron: NBB.

uitgifte van aandelen en vastrentende effecten in het kader van de programma's voor thesauriebewijzen, alsook door de nog altijd grote belangstelling van de particulieren voor beleggingen bij ICB's waarvan de deelbewijzen worden verspreid door de kredietinstellingen. De ontvangsten uit effecten met een variabele opbrengst zijn opnieuw gestegen dankzij een toename van zowel het rendement per eenheid als het volume van de participatienemingen door de banksector.

De recente veranderingen in de nettoresultaten van de effectentransacties weerspiegelen de verschuivingen in het renteverloop tussen 1999 en 2000. De relatieve stabilisatie van de lange-termijnrente tijdens het grootste deel van het verslagjaar maakte het opnieuw mogelijk winst te puren uit de effectenhandel, terwijl de rentestijging van 1999 omvangrijke verliezen had teweeggebracht. De lange rente lag echter gedurende het hele jaar 2000 hoger dan het minimum dat in januari 1999 was opgetekend. Hierdoor verminderde het volume van de latente meerwaarden op door de banken aangehouden vastrentende effecten en werden bijgevolg de nettoresultaten uit de tegeldemaking van effecten gedrukt. Deze resultaten zijn aanzienlijk teruggelopen ten opzichte van de voorgaande periode.

Uit het voorgaande blijkt dat een groot deel van de resultaten exclusief renteopbrengsten schommelingen vertoont en afhankelijk is van het verloop van de rente of de beurskoersen. Bovendien vergen activiteiten die commissielonen genereren vaak zware ontwikkelingskosten of moet daarvoor intensief gebruik worden gemaakt van uitbesteding. Een eerste aanwijzing daarvan is de groei van de door de kredietinstellingen betaalde commissielonen, die de laatste twaalf maanden zeer aanzienlijk was. Het grootste deel van die kosten behoort tot de bedrijfslasten. Deze laatste zijn tijdens de verslagperiode verder toegenomen, in het bijzonder de personeelskosten, die er zowat 57 pct. van uitmaken.

Kostenbeheersing is een belangrijke uitdaging voor de kredietinstellingen. Vele onder hen hebben trouwens herstructureringsplannen uitgewerkt. Tot nu toe kwamen deze veeleer tot uiting in een verlaging van het aantal agentschappen dan in een daling van de gesalarieerde werkgelegenheid in de banksector. Als gevolg daarvan is het gemiddelde aantal personeelsleden per agentschap gestegen en sluit het nauwer aan bij het in de buurlanden bereikte peil. Uit die tendens blijkt dat het noodzakelijk is agentschappen te vormen met meer

**TABEL 44 – BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN:
VERLOOP VAN DE WERKGELEGENHEID
EN HET AGENTSCHAPPENNET**

(situatie aan het einde van de periode)

| | Bedienden | Niet- loontrekkende agenten | Aantal agentschappen |
|------------|-----------|-----------------------------------|-------------------------|
| 1993 | 76.281 | 11.998 | 7.890 |
| 1996 | 76.266 | 10.441 | 7.522 |
| 1999 | 76.302 | 7.528 | 6.975 |

Bron: BVB.

geschoold personeel dat in staat is de cliënteel advies te geven, niet alleen over steeds ingewikkelder en gediversifieerder bankproducten, maar ook over verzekeringsproducten, die niet tot het kennisgebied van de traditionele bedienden behoren. Hoewel de rationaliseringsmaatregelen sterker gericht waren op de niet-loontrekkende agenten, betekent dit niet dat er geen beroep meer wordt gedaan op zelfstandige kantoorhouders voor de verspreiding van financiële producten. Verschillende instellingen hebben daarentegen aangekondigd dat ze dit soort statuut wensen uit te breiden. Niettemin is de behoefte aan een concentratie in grotere eenheden ook voelbaar voor die netwerken van zelfstandige agenten.

Naast de herstructurering van hun agentschappennet, dienen de banken tevens een belangrijke strategische keuze te maken betreffende het belang dat ze willen hechten aan nieuwe distributievormen, met name het gebruik van Internet-sites. De meeste instellingen hebben reeds dergelijke sites opgezet en steeds meer blijft de functie hiervan niet beperkt tot het verstrekken van informatie, maar bieden ze tevens de mogelijkheid transacties te verrichten. In 2000 werd zelfs de eerste Belgische Internet-bank opgericht. Deze is meer bepaald gespecialiseerd in de verstrekking van hypothecaire kredieten die uitsluitend

via het kanaal van een interactieve Internet-site op de markt worden gebracht.

De snelle uitbreiding van die ontwikkeling van op Internet gebaseerde bancaire netwerken heeft de toezichhoudende autoriteiten ertoe aangespoord principes en aanbevelingen te formuleren om te garanderen dat de diensten die via dit nieuwe medium worden verstrekt eenzelfde kwaliteit en veiligheid bieden als die via de meer traditionele distributiekanaalen. In België heeft de CBF aldus in mei 2000 een omzendbrief gepubliceerd waarin een gedetailleerd overzicht wordt gegeven van de prudentiële vereisten met betrekking tot de financiële dienstverlening op het Internet. Op Europees vlak werd in juni 2000 een richtlijn betreffende de elektronische handel aangenomen. Die richtlijn wil een gemeenschappelijk juridisch kader scheppen voor de on-line levering van producten en diensten, inclusief, op financieel gebied, bancaire diensten, beleggingsdiensten of diensten inzake de commercialisering van deelbewijzen van ICB's.

De Europese autoriteiten streefden tevens naar een reglementering van de voorwaarden voor de uitgifte van elektronisch geld wanneer dit niet wordt uitgegeven door een instelling die reeds erkend is als kredietinstelling. Daartoe hebben ze op 18 september 2000 twee richtlijnen uitgevaardigd. De eerste richtlijn heeft betrekking op de toegang tot, de uitoefening van en het bedrijfseconomische toezicht op de werkzaamheden van instellingen voor elektronisch geld. De tweede richtlijn is bedoeld om de uitgevers van elektronisch geld in de definitie van kredietinstellingen op te nemen.

De geleidelijke ontwikkeling van nieuwe distributieprocessen brengt extra kosten mee naast de andere lasten en personeelskosten. Dit geheel van kosten drukte het bedrijfsresultaat, dat slechts gestegen is van 4.790 tot 4.919 miljoen euro, dat is nog altijd minder dan het resultaat van 5.255 miljoen euro dat werd opgetekend van oktober 1997 tot september 1998.

Zoals vermeld vloeide de verbetering van de resultaten hoofdzakelijk voort uit eenmalige factoren, namelijk omvangrijke uitzonderlijke winsten en een vermindering van de nettotoevoegingen aan de voorzieningen.

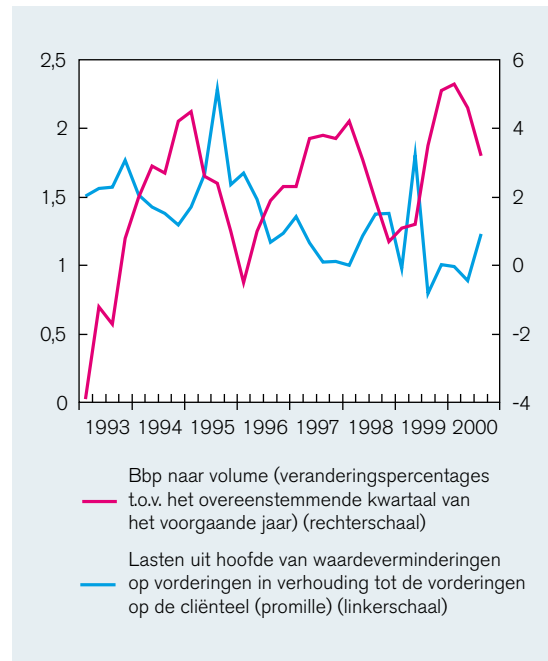
Terwijl de in 1998 en begin 1999 door verscheidene grote banken tot stand gebrachte fusies en overnames tot uiting kwamen in uitzonderlijke verliezen ten gevolge van herstructureeringskosten, werd voor de verslagperiode een uitzonderlijke opbrengst van bijna 800 miljoen euro geboekt. Deze laatste resulteert onder meer uit de meerwaarden die een grote Belgische bank realiseerde bij de verkoop van haar participatie in een Franse kredietinstelling.

De voorzieningen en waardecorrecties zijn verder gedaald. Deze post bestaat uit vrij uiteenlopende bestanddelen. Naast de waardeverminderingen op vorderingen omvat hij voorzieningen om andere bancaire risico's, zoals marktrisico's, en lasten in verband met de meer algemene bedrijfsactiviteit, te dekken. Bovendien zijn in die post de niet fiscaal aftrekbare toevoegingen aan de verzorgingsfondsen opgenomen, die tot op zekere hoogte extra bestanddelen van het eigen vermogen van de banken vormen. Afgezien van hun verscheidenheid vertonen die lasten tevens een seizoenprofiel. Ze worden vooral geboekt in het tweede, en meer nog in het vierde kwartaal, wanneer de banken hun halfjaarlijkse en jaarlijkse rekeningen dienen aan te passen.

Een analyse beperkt tot de belangrijkste post, de waardeverminderingen op vorderingen, die betrekking heeft op seizoengezuiverde gegevens uitgedrukt in procenten van de uitstaande kredieten, wijst op een trendmatige daling sinds begin 1993. Deze laatste verliep niet gestaag maar werd soms onderbroken, zoals door de waardeverminderingen, in het derde kwartaal van 1995, op de Eurotunnel-kredieten en de portefeuilles onroerende kredieten van sommige banken, of die van medio 1999, die voortvloeiden uit de dioxinecrisis. Tegen eind 2000 mag voor een nieuwe stijging worden gevreesd,

GRAFIEK 56 – WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN EN CONJUNCTUURCYCLUS

(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : INR, NBB.

aangezien het nodig is voorzieningen te vormen op de kredieten aan sommige technologiebedrijven.

De dalende trend van de waardeverminderingen op vorderingen weerspiegelt ongetwijfeld de conjunctuurverbetering, waardoor er minder faillissementen en betalingsproblemen voor ondernemingen voorkwamen. Terwijl het profiel van het verloop van deze categorie voorzieningen in zekere mate tegengesteld blijkt aan dat van de bbp-groei op kwartaalbasis, die als maatstaf wordt gekozen voor het verloop van de economische activiteit, dient men zich toch te hoeden voor te snelle conclusies, aangezien die waarnemingen, bij gebrek aan beschikbare gegevens, slechts op een zeer korte periode betrekking hebben. Niettemin stemmen ze overeen met de analyses over langere periodes in verschillende industrielanden.

Op zich is een nauwe samenhang tussen waardevormingen en de economische conjunctuur niet verrassend, aangezien die verminderingen in de meeste landen worden geboekt en pas fiscaal aftrekbaar zijn wanneer het kredietrisico zich daadwerkelijk voordoet. Dit is vooral het geval bij een vertraging van de activiteit.

Het risico wordt echter wel eerder gelopen. Een periode met een forse economische groei zet de kredietverstrekkers ertoe aan nieuwe markten te verkennen en het volume van hun kredietverlening op te drijven, te meer daar de waarde van de potentiële waarborgen, met name van de hypothecaire, doorgaans toeneemt in een periode van hoogconjunctuur. Bovendien zet de aandacht die de financiële markten besteden aan korte-termijnresultaten de meeste kredietinstellingen ertoe aan deel te nemen aan een dergelijke kredietexpansie.

In geval van een kentering worden de reeds door de conjunctuurvertraging getroffen resultaten van de banken daarentegen gedrukt door de vorming van voorzieningen. Dit verplicht de kredietinstellingen tot voorzichtigheid en noopt hen tot een beperking van hun kredietverlening in een periode waarin nieuwe kredieten nochtans een welkome bijdrage zouden leveren tot een herstel van de economie.

Een beter inzicht in de interacties tussen reële en financiële economische cycli maakt het mogelijk de wijze waarop de risico's worden beoordeeld en gemeten, opnieuw te bekijken. In een te groot aantal gevallen hebben de marktdeelnemers de neiging de risico's te evalueren in relatieve termen, door de situatie van de verschillende kredietnemers op een bepaald ogenblik te vergelijken. Die korte-termijnbenadering zou moeten worden vervangen door een langere-termijnvisie die meer de klemtoon legt op het absolute risico waarmee elke tegenpartij in de loop der jaren en over de hele conjunctuurcyclus te maken heeft.

De technieken voor het meten van de risico's en de rol die deze dienen te vervullen bij de vast-

stelling van de solvabiliteitsvereisten vormden de kern van de werkzaamheden van het Bazelse Comité voor het banktoezicht, die betrekking hadden op een herziening van het Kapitaalakkoord van 1988.

Dat Comité publiceerde op 16 januari 2001 een tweede consultatiedocument. Daarin worden de algemene beleidslijnen uit een eerste in juni 1999 verschenen document geschetst, en wordt verzocht vóór 31 mei 2001 opmerkingen voor te leggen over een aantal punten die nog moeten worden afgerond. Verwacht wordt dat de definitieve tekst van het nieuwe Kapitaalakkoord eind 2001 zal verschijnen en in 2004 van kracht zal worden.

De opmerkingen die werden meegedeeld in de eerste raadplegingsperiode bevestigden dat de door het Comité voorgestelde structuur met drie pijlers adequaat is. Het gaat respectievelijk over de minimumvereisten inzake het eigen vermogen, het evaluatieproces door de toezichhoudende autoriteiten van de toereikendheid van de interne systemen voor de toewijzing van het eigen vermogen van banken en, ten slotte, de versterking van de marktdiscipline door het verspreiden van informatie aan de hand waarvan het risicoprofiel van de banken beter kan worden beoordeeld.

Op grond van de ontvangen opmerkingen heeft het Comité besloten het toepassingsgebied van de minimumvereisten voor het eigen vermogen te beperken tot de kredietrisico's, de marktrisico's en de operationele risico's. De wijze waarop het renterisico op de portefeuille van de banken en de andere risicocategorieën kunnen worden gedekt, moet nader worden omschreven in het kader van het in de tweede pijler vastgelegde evaluatieproces.

Zowel voor het kredietrisico als voor de operationele risico's stelt het tweede consultatiedocument een waaier van benaderingen met een toenemende graad van verfijning voor, teneinde rekening te houden met de verschillen in de

risicoprofielen en de graad van ontwikkeling van de interne toezichtsystemen van de banken. Het is niet de bedoeling de eigen-vermogensvereisten te verstrengen, noch ze terug te schroeven, maar wel ze gevoeliger te maken voor de werkelijk gelopen risico's. Het grotendeels forfaitaire karakter van het akkoord van 1988 had immers geleid tot de ontwikkeling van speciale technieken om te trachten de solvabiliteitsvereisten te omzeilen, en had de banken er zelfs toe aangezet zich te wagen aan bepaalde activiteiten met intrinsiek grotere risico's waaraan geen hogere eigen-vermogensvereisten waren verbonden.

Een tweede doelstelling is de banken aan te sporen tot een beter risicobeheer; daartoe werden eigen-vermogensregelingen uitgewerkt die iets gunstiger zijn voor de meest geavanceerde benaderingen. Voorts bevat het nieuwe ontwerp-akkoord een ruimere erkenning van technieken waarmee de risico's kunnen worden beperkt, zoals garanties, vereffeningsstelsels of kredietderivaten, maar ziet het er daarbij op toe dat de residuele risico's die voortvloeien uit het gebruik van die technieken worden gedekt.

In de praktijk betekent dit dat de interne risicomeetsystemen van de banken steeds meer worden erkend als basis voor de berekening van de eigen-vermogensbehoeften. Zo stelt het Comité, voor de kredieten, enerzijds een herziene gestandaardiseerde aanpak voor die berust op externe ratings om de huidige formule gevoeliger te maken voor de gelopen risico's en, anderzijds, een benadering die gebaseerd is op de interne ratingstelsels die de banken toepassen in het kader van hun risicobeheer. Dit tweede systeem is dan weer onderverdeeld in een basismethode, waarin de toezichthoudende autoriteiten een aantal parameters zullen bepalen, en geavanceerde methodes waarin de banken zelf parameters zullen mogen vaststellen. Bij de toepassing van verfijndere procedures dienen echter dwingender kwantitatieve en kwalitatieve vereisten te worden nageleefd, en de toezichthoudende autoriteiten zullen vooraf op die naleving moeten toezien.

De wending die de werkzaamheden van het Bazelse Comité recentelijk hebben genomen, bevestigt dat het behoud van de stabiliteit van het bankwezen uiteraard niet beperkt kan blijven tot de goedkeuring van regels en normen maar eveneens nood heeft aan een omgeving die bevorderlijk is voor een zowel behoedzame als doelmatige beleidsvoering inzake financiële transacties. De groeiende aandacht voor de interne risicobeheersystemen en de versterking van de marktdiscipline vloeien voort uit die bekommernissen. De ontwikkeling van een passende infrastructuur is een andere belangrijke dimensie. Op dit laatste vlak is er voor de centrale banken een essentiële rol weggelegd via de functies die zij vervullen in het beheren van en het toezicht (« oversight ») op de betalingssystemen.

Het bevorderen van een goede werking van het betalingsverkeer wordt in de statuten van het ESCB uitdrukkelijk vermeld als één van de fundamentele taken van het Eurosysteem. Voorts wordt in het organieke statuut van de Bank bepaald dat « de Bank waakt over de goede werking van de verrekenings- en betalingssystemen en zich vergewist van hun doelmatigheid en deugdelijkheid ». Die bevoegdheid heeft op twee toepassingsgebieden betrekking, vermits de Bank met het toezicht op zowel de betalings- als de effectenafwikkelingssystemen is belast. De « oversight »-opdracht van de Bank omvat twee grote functies, enerzijds de uitwerking van standaarden en basisprincipes en anderzijds het toezicht op de uitvoering ervan.

Bij de uitoefening van het eerste gedeelte van haar opdracht steunt de Bank op de diverse werkzaamheden die worden verricht op het niveau van de centrale banken van de G10, meer bepaald in het « Committee on Payment and Settlement Systems ». Dat Comité publiceerde in januari 2001 een belangrijk document waarin de werkzaamheden van de jongste jaren zijn gebundeld en de fundamentele beginselen van de betalingssystemen worden vastgelegd (« Core Principles for Systemically Important Payment

Systems »); tegelijkertijd werd in januari 2001 een document gepubliceerd met aanbevelingen voor de effectenafwikkelingssystemen. Die twee teksten, welke werden opgesteld door werkgroepen waaraan de Bank actief heeft deelgenomen, betekenen een belangrijke stap voorwaarts voor de « oversight »-activiteiten in het algemeen en weerspiegelen de inspanningen die op internationaal niveau zijn geleverd om door iedereen aanvaarde normen uit te werken. De laatstgenoemde zullen derhalve een leidraad zijn voor de « oversight »-activiteiten van de Bank.

De Bank werkt niet alleen mee aan het opstellen van normen, standaarden en principes, maar ziet tevens toe op de naleving van die normen door de diverse betalings- en afwikkelingssystemen onder haar toezicht. Zo onderschrijft zij het op internationaal niveau erkende beginsel dat de exploitanten in de eerste plaats zelf verantwoordelijk moeten blijven voor de veiligheid en de doelmatigheid van hun systemen.

De activiteiten in verband met dat tweede gedeelte van de « oversight »-opdracht, nemen een dubbele parameter in acht. Voor de betalingsystemen wordt uitdrukkelijk een coördinatie met het ESCB vereist. Het ESCB stelt, in overleg met alle NCB's, de algemene beleidslijnen vast, terwijl de concrete uitvoering van de toezichthoudende opdrachten aan elke NCB wordt gedelegeerd.

Voorts moet de Bank, zowel inzake betalingsystemen als voor de afwikkeling van effecten, naast haar taak van toezichthouder op de verschillende in België werkende systemen, zelf een aantal van die systemen beheren. In overeenstemming met de deelnemers beheert de Bank namelijk ELLIPS voor de real-time betalingen van grote bedragen, het UCV en de Verrekenkamer voor kleine betalingen, terwijl zij zelf de clearing van de gedematerialiseerde overheidseffecten exploiteert. Aangezien de Bank tevens operationele betrekkingen onderhoudt met de meeste systemen die onder haar toezicht staan, is het van belang een structuur

op te zetten waarmee alle mogelijke belangenconflicten kunnen worden vermeden. Daartoe zijn die operationele activiteiten en het toezicht op de niet door de Bank beheerde systemen strikt gescheiden gehouden.

De Bank is eveneens belast met het toezicht op twee andere systemen die voornamelijk binnen de Belgische markt werkzaam zijn, namelijk Banksys, met in het bijzonder Proton, en BXS-Clearing waarvoor de Bank thans de overgang naar Clearnet volgt. Voorts is de Bank ook nauw betrokken bij het toezicht op een aantal internationale systemen. Voor sommige van hen, zoals de CLS Bank en Euro 1 Clearing, waarvan de « lead overseers » respectievelijk de Federal Reserve of New York en de ECB zijn, draagt de Bank tot die internationale toezichthoudende taken bij als centrale bank van een land waarin aan die systemen deelnemende kredietinstellingen gevestigd zijn. Met betrekking tot de in België gevestigde internationale systemen, vervult de Bank een directe rol. In het geval van SWIFT oefent zij de functie uit van eerstelijnstoezichthouder in het kader van een internationaal samenwerkingsverband met het « Committee on Payment and Settlement Systems » van de G10. In 2000 is zij eveneens gestart met het toezicht op Europay en bleef zij de toezichthouder van Euroclear, met inachtneming van de gewijzigde institutionele context waarin het laatstgenoemde systeem werkt.

Zoals werd toegelicht in deel 8.1, heeft Euroclear, dat zal worden belast met de levering-afwikkeling op de nieuwe beurs Euronext, gekozen voor het statuut van kredietinstelling naar Belgisch recht. Die nieuwe structuur zal leiden tot een nauwere samenwerking tussen de Bank, onder wie het toezicht op de systemen ressorteert, en de CBF, die belast is met het bedrijfs-economische toezicht op de afzonderlijke instellingen. Via dat overleg moet het, met inachtneming van de rol en de bevoegdheden van de beide instellingen, mogelijk zijn overlappingsen of hiaten in de uitoefening van hun respectieve opdrachten te vermijden.

Institutionele beleggers

De institutionele beleggers vormden in de eerste negen maanden van het verslagjaar het exclusieve kanaal voor de vorming van nieuwe financiële activa door de particulieren. De nieuwe beleggingen bij die instellingen bereikten ongeveer 23 miljard euro, terwijl die bij de kredietinstellingen en de rechtstreekse aankopen van effecten met respectievelijk 4,5 en 4,1 miljard euro zijn gedaald.

De institutionele beleggers zijn er aldus in het laatste decennium in geslaagd hun relatieve aandeel in het vermogensbeheer te verdubbelen. Hun belang is gestegen van 13,1 pct. in 1990 tot 27,7 pct. aan het einde van de maand

september 2000, wat voornamelijk ten koste ging van de kredietinstellingen, die hun aandeel in dezelfde periode zagen teruglopen van 46,1 tot 31,6 pct.

Alle categorieën van institutionele beleggers boekten vooruitgang, hoewel de hoofdrol duidelijk weggelegd was voor de ICB's. De ontwikkeling van de pensioenfondsen en de groepslevensverzekeringen werd in het afgelopen decennium de facto afgeremd door de loonmatigingsmaatregelen aangezien deze laatste de bijdragen van de ondernemingen omvatten. De door de Ministerraad op 30 juni 2000 genomen beslissingen om te zorgen voor een ruime verspreiding van de aanvullende pensioenen zouden echter een nieuwe impuls moeten geven

TABEL 45 – STRUCTUUR VAN DE DOOR DE PARTICULIEREN GEVORMDE FINANCIELE ACTIVA

(miljarden euro's, tenzij anders vermeld)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | Eerste negen maanden | | p.m. Aan het einde van de periode uitstaande bedragen, procenten | |
|---|------|------|------|------|----------------------|------|---|----------------|
| | | | | | 1999 | 2000 | 1990 | September 2000 |
| Bij kredietinstellingen | 9,2 | 0,3 | -1,2 | 1,3 | 6,7 | -4,5 | 46,1 | 31,6 |
| Biljetten en zichtdeposito's | 0,4 | 0,9 | 3,2 | 2,9 | 4,8 | 1,4 | 5,5 | 4,2 |
| Spaardeposito's | 10,7 | 7,9 | 4,5 | 4,0 | 2,1 | -6,5 | 13,8 | 11,1 |
| Kasbons en andere vastrentende effecten | -3,4 | -8,6 | -7,4 | -3,9 | -3,2 | -1,4 | 18,4 | 8,2 |
| Termijndeposito's en diversen | 1,5 | 0,1 | -1,5 | -1,8 | 3,0 | 2,1 | 8,4 | 8,2 |
| Bij institutionele beleggers | 10,1 | 15,4 | 25,0 | 24,0 | 15,7 | 22,8 | 13,1 | 27,7 |
| Instellingen voor collectieve belegging | 3,8 | 7,1 | 16,0 | 10,6 | 5,7 | 11,7 | 5,2 | 14,8 |
| Verzekeringsmaatschappijen | 5,7 | 7,7 | 8,5 | 12,8 | 10,0 | 11,1 | 6,9 | 12,9 |
| Pensioenfondsen | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | | | 1,0 | |
| Rechtstreekse aankopen van effecten en diversen | 9,5 | 10,6 | -1,7 | -5,6 | -1,8 | -4,1 | 40,8 | 40,7 |
| Aandelen ¹ | 3,0 | 3,7 | 3,0 | 3,4 | 3,8 | 2,5 | 22,0 | 31,4 |
| Vastrentende effecten en diversen | 6,5 | 6,9 | -4,7 | -9,0 | -5,7 | -6,6 | 18,8 | 9,3 |
| Totaal | 28,8 | 26,2 | 22,1 | 19,7 | 20,6 | 14,3 | 100,0 | 100,0 |
| <i>p.m. Aan het einde van de periode uitstaande bedragen, in miljarden euro's</i> | | | | | | | 367,5 | 805,2 |

Bron : NBB.

¹ Inclusief vastgoedcertificaten.

aan die twee categorieën van financiële producten, die de zogenaamde tweede pijler van de pensioenstelsels vormen. De bepalingen van dat akkoord werden in januari 2001 opgenomen in een wetsontwerp. Dit ontwerp beoogt met name het bevorderen van de totstandkoming, via collectieve overeenkomsten, van sectorale plannen, waardoor alle werknemers, met inbegrip van die uit KMO's, gemakkelijk toegang krijgen tot de tweede pijler. Voorzover zij aan bepaalde voorwaarden voldoen, vallen deze sectorale pensioenplannen, in tegenstelling tot de huidige ondernemingspensioenen, niet onder de loonnorm en zullen zij bovendien aanvullende fiscale voordelen genieten. Op Europees vlak werd door de Commissie in oktober een ontwerp-richtlijn voorgesteld betreffende de instellingen voor ondernemingspensioenen. Dit ontwerp, dat ten doel heeft de leden en de uitkeringsgerechtigden te beschermen en de beleggingsregels te versoepelen, zou een grensoverschrijdend beheer van de pensioenfondsen mogelijk maken, terwijl deze momenteel enkel in hun land van herkomst activiteiten mogen verrichten.

Het optreden van de institutionele beleggers heeft de aard van de gezinsbeleggingen gewijzigd. Die instellingen boden de particulieren meer diversificatiemogelijkheden, maar ze hebben zich ook aangepast aan de vraag van hun cliënteel. Aldus kwam de belangstelling van de particulieren voor aandelen tot uiting in een sterke toename – van 15,7 pct. eind 1990 tot 35,4 pct. eind september 2000 – van het aandeel van die effecten in de portefeuille van de institutionele beleggers. Deze groei, die ten koste ging van de vastrentende activa, waarvan het aandeel in dezelfde periode met 16,5 procentpunten is teruggelopen, werd wellicht opgedreven door de forse stijging van de beurskoersen. Daartegenover werd die opmars evenwel afgeremd door het succes van de index-ICB's met kapitaalbescherming. Hoewel het rendement van deze beleggingscategorie gekoppeld is aan het verloop van de beurskoersen, leiden die beleggingen niet tot de verwerving van aandelen door de ICB's, maar

TABEL 46 – STRUCTUUR VAN DE PORTEFEUILLE VAN DE INSTITUTIONELE BELEGGERERS

(aan het einde van de periode uitstaande bedragen, procenten van het totaal)

| | 1990 | 1998 | September 2000 |
|--------------------------------------|------|------|----------------|
| Per instrument | | | |
| Vastrentende activa | 66,7 | 59,3 | 50,2 |
| voor ten hoogste een jaar | 15,0 | 11,5 | 10,7 |
| voor meer dan een jaar | 51,8 | 47,8 | 39,5 |
| Aandelen ¹ | 15,7 | 27,3 | 35,4 |
| Andere ² | 17,5 | 13,4 | 14,4 |
| Per tegenpartij | | | |
| België | 78,8 | 59,5 | 47,2 |
| Financiële instellingen .. | 15,8 | 18,1 | 17,2 |
| Overheid | 32,1 | 23,5 | 16,6 |
| Ondernemingen en particulieren | 30,9 | 17,9 | 13,4 |
| Rest van de wereld | 21,2 | 40,5 | 52,8 |

Bron: NBB.

¹ Inclusief vastgoedcertificaten.

² Omvat hoofdzakelijk door verzekeringsmaatschappijen verstrekte hypothecaire leningen, deelbewijzen van ICB's aangehouden door andere ICB's, pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, alsook afgeleide producten die met name werden verworven om index-ICB's met kapitaalbescherming op te richten.

tot de aankoop van vastrentende activa waaraan specifieke instrumenten, in de meeste gevallen opties, verbonden zijn.

De institutionele beleggers, en in het bijzonder de ICB's, hebben ook de buitenlandse markten toegankelijker gemaakt voor de particulieren. Aldus is het aandeel van de vorderingen op de rest van de wereld in de portefeuille van die instellingen opgelopen van zowat 20 pct. in het begin van het decennium tot meer dan 50 pct. aan het einde van het derde kwartaal van 2000. Die geografische diversifiëring van de portefeuilles werd vooral gecompenseerd door een aanzienlijke vermindering van de activa op de ingezetenen, exclusief financiële instellingen. Recentelijk was die daling vooral zeer duidelijk voor de overheid, waarvan het aandeel is teruggelopen van 23,5 pct. eind 1998 tot 16,6 pct. eind september 2000.

Hoewel de banken hun rechtstreekse intermediaire activiteiten geleidelijk zagen afnemen ten gunste van de institutionele beleggers, bleven ze niet werkloos toekijken. Ze hebben daarentegen getracht die hang naar andere spaarvormen te baat te nemen door zelf deelbewijzen van ICB's te commercialiseren en zich toe te leggen op het bankverzekeren.

De ontwikkeling van het bankverzekeren in België blijkt uit de enquêteresultaten over de verzekeringsdistributiekanaalen. In 1999 werd ongeveer 33 pct. van de verzekeringspremies geïnd door de banken, terwijl dat percentage amper 12 pct. bedroeg in 1995. Het belang van het bankverzekeren komt echter nog duidelijker tot uiting via een analyse van de verschillende marktsegmenten. De banken zijn nauwelijks doorgedrongen in de sector van de niet-levensverzekering, waar hun aandeel in 1999 beperkt bleef tot slechts 7 pct. Daarentegen nam het bankverzekeren 50 pct. van de levensverzekeringsactiviteit voor zijn rekening. Dit percentage loopt op tot 66 pct. voor de individuele levensverzekeringen alleen en bereikt zelfs 78 pct. indien enkel de in 1999 afgesloten nieuwe contracten in aanmerking worden genomen. De banken zijn bijzonder actief in de verspreiding van producten uit de zogenaamde

tak 23, waarvoor de premies worden belegd in beleggingsfondsen. Hun marktaandeel bedroeg ongeveer 85 pct. in 1999.

Door het gelijktijdige verlenen van bank- en verzekeringsdiensten kan heel wat voordeel worden gehaald uit synergieën in het vlak van zowel de distributie als de productie.

De commercialisering van verzekeringscontracten stelt de banken in staat beter en rendabeler gebruik te maken van hun agentschappennet, dat hen mogelijkheden tot contact met de cliënteel oplevert waarover de traditionele verzekeringsmaatschappijen doorgaans niet beschikken. Dit leidt daarenboven tot een betere kennis van de behoeften van de cliënten, die kan worden te baat genomen voor de cross selling van aanvullende bank- en verzekeringsdiensten.

Op technisch vlak kunnen de banken profijt trekken van de gelijkenissen tussen een groeiend aantal gestandaardiseerde levensverzekeringscontracten en spaarproducten op middellange en lange termijn. De groei van het bankverzekeren werd trouwens achtereenvolgens geschraagd door twee soorten producten, namelijk in een eerste fase de verzekeringsbon en meer onlangs de verzekeringen van tak 23, waarvan de kenmerken sterk overeenstemmen met respectievelijk die van kasbons en van door banken gecommmercialiseerde deelbewijzen van ICB's.

Die wijzigingen in het aanbod gingen gepaard met ontwikkelingen die de vraag stimuleerden. De vergrijzing van de bevolking, de noodzaak om aanvullende pensioenen te vormen en de veranderingen in de beleggingsgewoonten, die soms verband hielden met fiscale overwegingen, hebben ook bijgedragen tot de groei van de markt. Die twee reeksen factoren oefenden waarschijnlijk een gelijktijdige invloed uit. Zo kan worden vastgesteld dat de Europese landen die gedurende het laatste decennium de hoogste groei in de levensverzekeringssector lieten optekenen, doorgaans dezelfde zijn waar het bankverzekeren aan het einde van de

TABEL 47 — AANDEEL VAN DE BANKEN¹ IN DE DISTRIBUTIE VAN VERZEKERINGEN

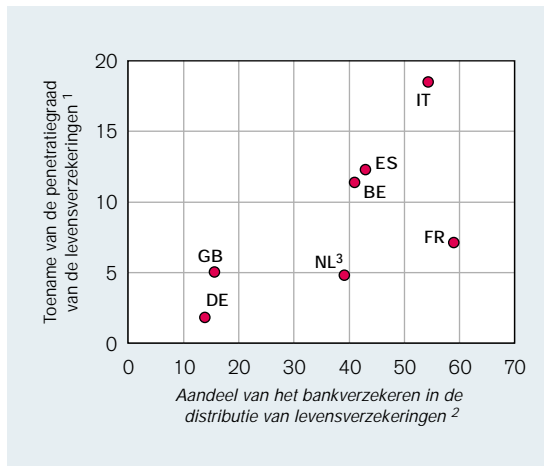
(procenten)

| | 1995 | 1999 | p.m. Nieuwe contracten 1999 |
|--------------------------|------|------|--------------------------------------|
| Levensverzekeringen ... | 24 | 49,9 | 69,7 |
| waarvan individuele | 39 | 66,3 | 78,1 |
| waarvan tak 23 .. | n. | 85,4 | 85,5 |
| Niet-levensverzekeringen | 3 | 7,4 | n. |
| Totaal | 12 | 32,5 | n. |

Bron: BVVO.

¹ Omvat zowel de verkoop van verzekeringsproducten voor rekening van een verzekeringsmaatschappij die tot dezelfde groep behoort als de verkoop voor rekening van derden.

GRAFIEK 57 — ONTWIKKELING VAN HET BANKVERZEKEREN EN VAN DE LEVENSVZERKERINGSMARKT IN DE EUROPESE UNIE



Bronnen : OESO, CEA, BVVO; Corcoran, S. (1999), *Bank-insurance mergers: synergies or sham?*, Lafferty Publications, Dublin; Genetay, N. and P. Molyneux (1998), *Bancassurance*, Mc Millan Basingstoke, Hampshire.

¹ Toename van de penetratiegraad, gemeten aan de hand van het jaarlijkse gemiddelde veranderingspercentage over de periode 1990 tot 1998 van de in procenten bbp uitgedrukte premies.

² Procenten aan het einde van de jaren negentig.

³ Enkel het aandeel van de drie voornaamste bankverzekeringsinstellingen.

periode het meest ontwikkeld was. Het zou echter niet gewettigd zijn uit dit simultaan verloop een oorzakelijk verband af te leiden, te meer daar de basiskenmerken van de verzekeringsmarkt en de initiële penetratiegraad voor dat product aan het begin van de jaren negentig sterk uiteenliepen van land tot land.

Zo bestond in Nederland en in het Verenigd Koninkrijk reeds een lange traditie inzake aanvullende pensioenen en beschikten ze toen over geavanceerde systemen. Niettemin kan worden verondersteld dat de banken in een groot aantal landen werden aangetrokken door een markt in volle expansie, een groei waaraan ze zelf hebben bijgedragen.

Aanvankelijk berustte de uitbreiding van het bankverzekeren in België vooral op, hetzij de vorming van gemeenschappelijke dochterondernemingen met de bestaande verzekeringsmaatschappijen, hetzij de oprichting van nieuwe autonome dochterondernemingen. In de tweede helft van het decennium hebben de Belgische banken een veel ruimere dimensie willen geven aan hun bankverzekeringsactiviteiten. Dit leidde tot een golf van fusies en overnames waardoor grote financiële conglomeraten met een internationaal karakter ontstonden. Daardoor is de concentratie van de sector veel groter geworden dan in de rest van de EU, zowel voor de bancaire activiteiten als voor de levensverzekeringen. Het marktaandeel van de vijf voornaamste ondernemingsgroepen in België overstijgt het in de EU als geheel opgetekende peil met 26 procentpunten voor de bancaire activiteiten en zowat 17 procentpunten voor de levensverzekeringen. De waarden van het Herfindahl-indexcijfer, dat, door rekening te houden met de

TABEL 48 — INDICATOREN VAN DE CONCENTRATIE VAN DE BANK- EN VERZEKERINGSSECTOR ¹

| | Marktaandeel van de 5 voornaamste ondernemingsgroepen (procenten) | | Herfindahl-indexcijfer ² | |
|--------------------------------|---|------|-------------------------------------|-------|
| | België | EU | België | EU |
| Banken | 82,6 | 56,6 | 1.637 | 1.052 |
| Levensverzekeringen | 73,2 | 56,7 | 1.510 | 768 |
| Niet-levensverzekeringen | 56,7 | 54,1 | 749 | 729 |

Bronnen : OESO, CEA, ECB, NCB's, CDV en BVVO.

¹ Op basis van het totale aan het einde van de periode uitstaande bedrag aan cliëntendeposito's voor de banksector en van de totale tijdens de periode ontvangen premies voor de verzekeringssector. De gegevens voor België hebben betrekking op 1999, terwijl deze voor de EU, die niet gewogen zijn en Finland en Luxemburg buiten beschouwing laten, slaan op het jaar 1998.

² Het Herfindahl-indexcijfer wordt gedefinieerd als de som van de kwadraten van de marktaandelen van alle instellingen, uitgedrukt in procenten. Het indexcijfer kan theoretisch variëren van 0 tot 10.000. Voor de verzekeringssector werd het totale indexcijfer geraamd aan de hand van de marktaandelen van de vijf voornaamste groepen, waarbij het saldo evenredig werd verdeeld over de resterende instellingen.

marktaandeelen van alle bestaande instellingen een exhaustieve indicator voor de concentratie vormt, wijzen duidelijk op dezelfde discrepantie tussen België en de EU. Voor de niet-levensverzekeringen, daarentegen, verschilt de Belgische structuur nauwelijks van het Europese gemiddelde.

De talrijke toenaderingspogingen tussen kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen hebben de toezichthoudende autoriteiten van beide sectoren, meer bepaald de CBF en de CDV, ertoe genoopt hun samenwerkingsvoorwaarden, die reeds waren opgenomen in een eerste protocol in 1992, nader te omschrijven.

Zo werd in 2000 een nieuw protocol gesloten. Het beoogt, op basis van het wederkerigheidsprincipe, een samenwerking en uitwisseling van informatie over elke voor het toezicht relevant geachte kwestie, met name over het toezicht op de ondernemingen met sectoroverschrijdende banden. Het nieuwe protocol voorziet in periodieke vergaderingen, en bepaalt tevens welke procedures occasioneel dienen te worden toegepast, bijvoorbeeld in geval van een wijziging in de structuur van de bankverzekeringsgroepen.

De vorming van die groepen leidt de facto vaak tot een complexe organisatie. Deze weerspiegelt de arbitrages die moeten worden verricht tussen vennootschappen met verschillende tradities of belangen, alsook de keuze die moet worden gemaakt tussen een geografische en een sectorale benadering, of tussen een doorgedreven centralisatie en een ruimere autonomie voor de dochterondernemingen en bijkantoren. In sommige gevallen dwingen die factoren de betrokken groepen om operationele structuren of entiteiten aan te nemen die niet overeenstemmen met de juridische entiteiten.

De groei van het bankverzekeren past, na die van de commercialisering van deelbewijzen van ICB's, duidelijk in een door de financiële instellingen gevolgde strategische logica. Terwijl de structuur van de Belgische vennootschappen, die voornamelijk bestaat uit KMO's, het voor de kredietinstellingen moeilijker maakte op grote schaal op te treden als investeringsbank, vormden de hoge spaarquote van de Belgische gezinnen en de vraag van de beleggers naar diversificatie gunstige steunpunten voor het verrichten van activiteiten inzake het beheer van financiële activa en het vermogensbeheer.

METHODOLOGISCHE TOELICHTING

Als gegevens die betrekking hebben op verschillende jaren met elkaar worden vergeleken, dan wordt daarbij, tenzij expliciet anders vermeld, steeds dezelfde periode van elk van de beschouwde jaren in aanmerking genomen.

In de tabellen kunnen de totalen als gevolg van afrondingen afwijken van de som van de rubrieken.

Om voor het gehele jaar 2000 het verloop te kunnen beschrijven van verschillende belangrijke economische gegevens over België, dienden ramingen te worden gemaakt; het voor het verslagjaar beschikbare statistische materiaal is immers nog zeer fragmentarisch. In de tabellen en de grafieken staat naast die ramingen, die in januari 2001 zijn afgesloten, de letter « r » vermeld. Het gaat slechts om orden van grootte, die bedoeld zijn om de grote tendensen toe te lichten die zich nu reeds lijken af te tekenen. Voor de jaren vóór 2000 worden in het Verslag gegevens uit de officiële nationale rekeningen gebruikt. De toelichting bij de internationale omgeving en de internationale vergelijkingen, daarentegen, zijn gebaseerd op gegevens van internationale instellingen die, voor het verslagjaar, enkele maanden vroeger werden afgesloten.

Sinds 1 januari 1999 is de Belgische frank niet langer een autonome munteenheid, maar één van de nationale denominaties van de euro. Sindsdien is de euro in het Verslag de valuta-eenheid voor de gegevens die betrekking hebben op België of op het eurogebied. Bedragen die betrekking hebben op een periode vóór de invoering van de euro werden omgerekend tegen de onherroepelijk vastgestelde omrekeningskoers naar de euro. Het eurogebied wordt in dit Verslag gedefinieerd als het geheel van de elf landen die de eenheidsmunt hebben aangenomen vanaf het begin van de derde fase van de EMU, met uitzondering van Griekenland dat pas sinds 1 januari 2001 deel uitmaakt van dat gebied. Naast België omvat het eurogebied Duitsland, Finland, Frankrijk, Ierland, Italië, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, Portugal en Spanje. Gemakshalve worden die landen ook met de term « eurogebied » aangeduid wanneer het om de periode vóór 1 januari 1999 gaat.

In 1999 heeft het INR, conform de door Eurostat opgelegde verplichting, bij de opstelling van de nationale rekeningen voor het eerst de methodologie van het ESR 1995 toegepast, in plaats van de tot dan toe gevolgde methodologie van het ESER 1979. Het nieuwe stelsel verschaft een getrouwer en vollediger beeld van de economische ontwikkelingen¹. Het vormt bovendien een betere waarborg voor de internationale vergelijkbaarheid van de macro-economische gegevens.

De door het INR volgens de nieuwe methodologie opgestelde nationale rekeningen boden op het ogenblik dat dit Verslag werd afgesloten echter enkel volledige informatie voor de jaren 1995 tot 1999. Voor een aantal economische gegevens wordt bijgevolg slechts het verloop over die periode weergegeven.

Het Verslag integreert zoveel mogelijk de nieuwe definities en methodes van het ESR 1995 in de traditionele voorstellingswijze van de Bank, die steeds borg heeft gestaan voor een overzichtelijk en

¹ Voor meer informatie over het nieuwe systeem van nationale rekeningen volgens het ESR 1995 wordt verwezen naar de publicatie *Nationale Rekeningen 1998 – deel I : Raming van de jaarlijkse aggregaten van het INR*. De door de overgang op het nieuwe systeem teweeggebrachte wijzigingen in de overheidsrekening worden uitvoeriger beschreven in een andere publicatie van het INR, genaamd *Nationale Rekeningen 1998 – deel II : Rekeningen van de Overheid*.

volledig beeld van de voornaamste ontwikkelingen in de Belgische economie. De gegevens worden evenwel nog steeds in brutotermen uitgedrukt, hoewel het nieuwe systeem de voornaamste aggregaten uit de nationale rekeningen weergeeft in de vorm van resultaten na aftrek van het verbruik van vaste activa. Brutogegevens bieden het voordeel dat er minder problemen rijzen in verband met de waardering van de afschrijvingen, die berust op de veronderstelling dat de kapitaalgoederenvoorraad perfect bekend is. Door dezelfde begrippen te gebruiken als vroeger, kunnen daarenboven bepaalde ontwikkelingen, zoals die van het bruto-exploitatieoverschot, gemakkelijker worden geïnterpreteerd. Om soortgelijke redenen worden de gezinnen en de instellingen zonder winst oogmerk ten behoeve van huishoudens, bij de opsplitsing naar grote sectoren, samengebracht in een sector « particulieren », hoewel zij in de methodologie van het ESR 1995 als afzonderlijke sectoren worden beschouwd.

In het hoofdstuk over de internationale omgeving werd de voorstellingswijze eveneens aangepast aan de invoering van het ESR 1995 of van zijn equivalent, het System of National Accounts (SNA 1993) van de Verenigde Naties. De nieuwe methodologie wordt thans op grote schaal gehanteerd in de bronnen waarnaar in het Verslag wordt verwezen, voornamelijk bij de EC en de OESO. De door hen opgestelde statistieken zijn echter nog niet helemaal gestandaardiseerd, aangezien een aantal landen nog niet zijn overgestapt op het ESR 1995 of het SNA 1993. Bovendien verschilt de periode waarvoor een omzetting van de nationale rekeningen van het ene systeem naar het andere heeft plaatsgevonden, sterk van land tot land.

Sinds de invoering van de euro wordt aan de toelichting bij de betalingsbalans van de BLEU geen specifiek hoofdstuk meer gewijd. In het eurogebied zijn wijzigingen in de financiële stromen tussen de BLEU en de andere lidstaten van weinig of geen betekenis voor het monetaire beleid en het verloop van de wisselkoers van de euro. Enerzijds wordt het verlenen van financiële middelen door economische subjecten met een spaaroverschot aan economische subjecten met een tekort in het eurogebied niet langer bepaald door wisselkoersverwachtingen, noch door rentever verschillen die het gevolg zijn van het bestaan van verschillende valuta's waarvoor een autonoom monetair en wisselkoersbeleid wordt gevoerd. Anderzijds leidt het gebruik van een eenheidsmunt tot een integratie van de financiële markten en een intensivering van de financiële stromen tussen de landen van het eurogebied.

Het lopende verkeer van de Belgische betalingsbalans wordt in dit Verslag wel toegelicht in het hoofdstuk over de synthese van de transacties per sector. De lopende rekening verstrekt aanwijzingen over de concurrentiekracht van de Belgische economie, alsook, ceteris paribus, over het verloop van de financiële positie van België ten opzichte van de rest van de wereld, met andere woorden over de netto-accumulatie van vorderingen op het buitenland.

De opsplitsing van de financiële rekeningen tussen particulieren en vennootschappen berust hoofdzakelijk op de gegevens van de kredietinstellingen. De gegevens op basis waarvan de overige financiële transacties van de particuliere sector – onder meer de transacties met het buitenland en de aankopen van effecten – kunnen worden opgesplitst, zijn veel fragmentarischer. De belangrijkste statistiek die daarbij van nut kan zijn, namelijk de door de Balanscentrale opgestelde globalisatie van de jaarrekeningen van de ondernemingen, is immers onvolledig, verschaft uitsluitend jaargegevens en is pas met verscheidene maanden vertraging beschikbaar. In een aantal gevallen moest dus van hypothesen worden uitgegaan en dienden ramingen te worden opgesteld.

CONVENTIONELE TEKENS

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

LIJST VAN AFKORTINGEN

| | |
|--------|---|
| BBP | Bruto binnenlands product |
| BEVEK | Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal |
| BIB | Bank voor Internationale Betalingen |
| BLEU | Belgisch-Luxemburgse Economische Unie |
| BNI | Bruto nationaal inkomen |
| BNP | Bruto nationaal product |
| BTW | Belasting over de toegevoegde waarde |
| BVB | Belgische Vereniging van Banken |
| BVVO | Beroepsvereniging der Verzekeringsondernemingen |
| BXS | Brussels Exchanges |
| CBF | Commissie voor het Bank- en Financiewezen |
| CDV | Controledienst voor de Verzekeringen |
| CEA | Comité européen des assurances |
| CIK | Interprofessionele Effectendeposito- en Girokas |
| EASDAQ | European Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| EC | Europese Commissie |
| ECB | Europese Centrale Bank |
| ELLIPS | Electronic Large-value Interbank Payment System |
| EMU | Economische en Monetaire Unie |
| ERM | Exchange Rate Mechanism (Europees wisselkoersarrangement) |
| ESCB | Europees Stelsel van Centrale Banken |
| ESR | Europees Systeem van Rekeningen |
| EU | Europese Unie |
| FPB | Federaal Planbureau |
| HICP | Geharmoniseerde consumptieprijsindex |
| HST | Hogesnelheidstrein |
| HWWA | Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv |
| ICB | Instelling voor Collectieve Belegging |
| ICT | Informatie- en communicatietechnologie |
| IEA | Internationaal Energieagentschap |
| IMF | Internationaal Monetair Fonds |
| INR | Instituut voor de Nationale Rekeningen |
| KMO | Kleine of middelgrote onderneming |
| LPG | Liquefied Petroleum Gas |
| MEZ | Ministerie van Economische Zaken |
| MFI | Monetaire financiële instelling |
| MTA | Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid |
| MTS | Mercato telematico dei titoli di Stato |
| NACE | Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne (activiteitenomenclatuur in de EG) |
| NASDAQ | National Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| NBB | Nationale Bank van België |
| NCB | Nationale centrale bank |
| NIRAS | Nationale Instelling voor Radioactief Afval en verrijkte Splijtstoffen |
| NIS | Nationaal Instituut voor de Statistiek |

| | |
|--------|--|
| NMBS | Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen |
| NMKN | Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid |
| NSC | Nouveau système de cotation (verhandelingsplatform beurs van Parijs) |
| OESO | Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling |
| OLO | Lineaire obligatie |
| OPEC | Organisatie van Olie-exporterende Landen |
| PWA | Plaatselijk Werkgelegenheidsagentschap |
| RSZ | Rijksdienst voor Sociale Zekerheid |
| RVA | Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening |
| SDR | Special Drawing Right (bijzonder trekkingsrecht) |
| SNA | System of National Accounts |
| SWIFT | Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication |
| TARGET | Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer |
| UCV | Uitwisselingscentrum van te verrekenen verrichtingen van het Belgisch financieel systeem |
| UMTS | Universal Mobile Telecommunications System |
| UPEDI | Union professionnelle des entreprises de travail intérimaire |
| VZW | Vereniging zonder winstogmerk |

Statistische bijlage

TABEL I – OVERZICHT VAN DE MACRO-ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN IN ENKELE LANDEN VAN HET EUROGEBIED

| | België | | Duitsland | | Frankrijk | | Italië | | Spanje | | Nederland | | Oostenrijk | |
|---|--------|--------|-----------|------|-----------|------|--------|------|--------|------|-----------|------|------------|------|
| | 1999 | 2000 r | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 |
| <i>(procentuele bijdragen tot de verandering van het bbp)</i> | | | | | | | | | | | | | | |
| Bestedingen tegen vaste prijzen | | | | | | | | | | | | | | |
| Consumptieve bestedingen van de particulieren | 1,0 | 1,6 | 1,5 | 0,9 | 1,3 | 1,4 | 1,0 | 1,2 | 2,8 | 2,4 | 2,2 | 2,0 | 1,5 | 1,7 |
| Overheidsbestedingen | 1,0 | 0,5 | 0,1 | 0,2 | 0,7 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,6 | 0,3 | 0,7 | 1,0 | 0,2 | -0,1 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de particuliere sector | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 1,3 | 1,1 | 0,6 | 1,3 | 2,0 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 0,7 | 1,1 |
| waaraan brutovorming van vast kapitaal exclusief woongebouwen | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 1,3 | 1,4 | 0,9 | 1,1 | 0,9 | 1,0 | 1,1 |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 2,1 | 2,9 | 2,3 | 1,9 | 2,8 | 2,9 | 2,4 | 2,2 | 5,5 | 4,3 | 3,9 | 4,2 | 1,7 | 2,5 |
| Uitvoer | 3,8 | 8,0 | 1,5 | 3,8 | 1,0 | 3,4 | -0,1 | 2,7 | 1,9 | 3,2 | 3,5 | 6,6 | 1,6 | 4,1 |
| Invoer | -3,1 | -7,0 | -2,2 | -2,7 | -0,9 | -3,0 | -0,9 | -2,0 | -3,4 | -3,4 | -3,6 | -6,3 | -0,9 | -2,9 |
| Saldo met het buitenland | 0,7 | 1,0 | -0,8 | 1,1 | 0,1 | 0,4 | -1,0 | 0,6 | -1,5 | -0,2 | -0,1 | 0,3 | 0,7 | 1,1 |
| Bbp | 2,7 | 3,9 | 1,6 | 3,0 | 2,9 | 3,3 | 1,4 | 2,8 | 4,0 | 4,1 | 3,9 | 4,5 | 2,1 | 3,6 |
| Inflatie | | | | | | | | | | | | | | |
| Geharmoniseerde consumptieprijsindex | 1,1 | 2,9 | 0,6 | 2,1 | 0,6 | 1,8 | 1,7 | 2,6 | 2,2 | 3,5 | 2,0 | 2,3 | 0,5 | 2,0 |
| Werkloosheid ¹ | | | | | | | | | | | | | | |
| Aantal werklozen (gegevens van de EC) | 9,1 | 8,5 | 8,8 | 8,3 | 11,2 | 9,5 | 11,3 | 10,5 | 15,9 | 14,2 | 3,3 | 2,7 | 3,8 | 3,4 |
| Overheidsfinanciën ² | | | | | | | | | | | | | | |
| Financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de overheid | -0,7 | 0,0 | -1,4 | 1,4 | -1,8 | -1,4 | -1,9 | -0,1 | -1,1 | -0,3 | 1,0 | 1,8 | -2,1 | -1,3 |
| Betalingsbalans | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo van het lopende verkeer | 3,9 | 4,1 | -0,9 | -0,9 | 2,6 | 2,3 | 0,6 | -0,9 | -2,1 | -3,3 | 5,3 | 5,1 | -2,8 | -3,0 |

Bronnen: EC, OESO, INR, NBB.

¹ Voor 2000: gemiddelde over elf maanden voor Nederland en over tien maanden voor Italië.

² Met inbegrip van de opbrengst uit de verkoop van UMITS-licenties.

TABEL II – BNI EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN TEGEN PRIJZEN VAN 1995
(*veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar*)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|------|------|------|-------|--------|
| Consumptieve bestedingen van de particulieren | 0,7 | 2,1 | 3,3 | 1,9 | 2,9 |
| Woongebouwen | -4,0 | 4,9 | 2,3 | 0,1 | 2,9 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen | 3,8 | 7,8 | 5,9 | 4,8 | 4,1 |
| Overheidsbestedingen | 1,7 | 0,3 | 1,4 | 4,5 | 2,2 |
| Consumptieve bestedingen | 2,4 | 0,1 | 1,4 | 3,4 | 1,8 |
| Brutovorming van vast kapitaal | -6,8 | 3,0 | 0,6 | 1,9,8 | 7,6 |
| <i>p.m. Totale brutovorming van vast kapitaal</i> ¹ | 0,8 | 6,7 | 4,6 | 4,8 | 4,7 |
| Voorraadwijziging ² | -0,2 | 0,0 | 0,6 | -0,7 | 0,1 |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 0,9 | 2,6 | 3,9 | 2,1 | 3,1 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 1,2 | 6,7 | 4,4 | 5,2 | 10,6 |
| Totaal van de finale bestedingen | 1,0 | 4,3 | 4,1 | 3,4 | 6,4 |
| Invoer van goederen en diensten | 0,8 | 5,7 | 6,5 | 4,5 | 9,9 |
| <i>p.m. Netto-uitvoer van goederen en diensten</i> ² | 0,3 | 0,9 | -1,2 | 0,7 | 1,0 |
| Bbp | 1,2 | 3,4 | 2,4 | 2,7 | 3,9 |
| Handelsoverschot of -tekort (-) ³ | -0,3 | -0,4 | 0,9 | -0,7 | -1,2 |
| Saldo van de primaire inkomens ontvangen van of betaald aan het buitenland ³ | 0,3 | -0,6 | 0,0 | 0,1 | 0,3 |
| Bni | 1,1 | 2,4 | 3,3 | 2,0 | 3,1 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Woongebouwen, brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen en brutovorming van vast kapitaal door de overheid.

² Bijdrage tot de verandering van het bbp.

³ Bijdrage tot de verandering van het bni.

TABEL III – DEFLATOREN VAN HET BNI EN VAN DE BELANGRIJKSTE BESTEDINGS-CATEGORIEËN
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|
| Consumptieve bestedingen van de particulieren | 2,2 | 1,6 | 1,0 | 1,2 | 2,6 |
| Woongebouwen | 1,6 | 1,4 | 0,6 | 2,0 | 2,2 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen | 0,9 | 0,7 | 0,5 | 1,0 | 0,6 |
| Overheidsbestedingen | 1,2 | 2,2 | 2,0 | 1,3 | 2,1 |
| Consumptieve bestedingen | 1,3 | 2,4 | 2,1 | 1,4 | 2,3 |
| Brutovorming van vast kapitaal | 0,4 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | -0,5 |
| <i>p.m. Totale brutovorming van vast kapitaal</i> ¹ | <i>1,1</i> | <i>0,9</i> | <i>0,6</i> | <i>1,2</i> | <i>0,9</i> |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen ² | 1,8 | 1,6 | 1,2 | 1,2 | 2,1 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 2,6 | 4,7 | -0,3 | -0,3 | 8,4 |
| Totaal van de finale bestedingen ² | 2,1 | 3,0 | 0,5 | 0,6 | 5,0 |
| Invoer van goederen en diensten | 3,1 | 5,3 | -1,6 | 0,7 | 9,9 |
| <i>p.m. Ruilvoet</i> | <i>-0,5</i> | <i>-0,6</i> | <i>1,3</i> | <i>-1,0</i> | <i>-1,4</i> |
| Bbp | 1,2 | 1,3 | 1,6 | 1,0 | 1,3 |
| Bni | 1,5 | 1,8 | 0,6 | 1,7 | 2,4 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Woongebouwen, brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen en brutovorming van vast kapitaal door de overheid.

² Exclusief de voorraadwijziging.

TABEL IV – BNI EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN
(miljoenen euro's)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Consumptieve bestedingen van de particulieren | 109.011 | 112.210 | 116.378 | 121.466 | 125.294 | 132.290 |
| Woongebouwen | 10.832 | 10.560 | 11.232 | 11.568 | 11.817 | 12.420 |
| Brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen | 26.361 | 27.626 | 30.001 | 31.948 | 33.791 | 35.371 |
| Overheidsbestedingen | 46.824 | 48.224 | 49.466 | 51.166 | 54.181 | 56.531 |
| Consumptieve bestedingen | 43.292 | 44.917 | 46.038 | 47.693 | 49.987 | 52.040 |
| Brutovorming van vast kapitaal | 3.532 | 3.307 | 3.428 | 3.473 | 4.194 | 4.491 |
| <i>p.m. Totale brutovorming van vast kapitaal</i> ¹ | 40.725 | 41.493 | 44.660 | 46.990 | 49.802 | 52.282 |
| Voorraadwijziging | 423 | -468 | -497 | -28 | -348 | 29 |
| Totaal van de binnenlandse bestedingen | 193.450 | 198.153 | 206.580 | 216.120 | 224.735 | 236.642 |
| Uitvoer van goederen en diensten | 141.359 | 146.684 | 163.815 | 170.528 | 178.814 | 214.307 |
| Totaal van de finale bestedingen | 334.809 | 344.836 | 370.395 | 386.648 | 403.549 | 450.949 |
| Invoer van goederen en diensten | 133.178 | 138.396 | 154.058 | 161.522 | 169.951 | 205.155 |
| <i>p.m. Netto-uitvoer van goederen en diensten</i> | 8.180 | 8.287 | 9.757 | 9.006 | 8.862 | 9.753 |
| Bbp | 201.631 | 206.440 | 216.337 | 225.126 | 233.597 | 245.795 |
| Saldo van de primaire inkomens ontvangen van of betaald aan het buitenland ... | 2.240 | 2.860 | 1.726 | 1.637 | 1.800 | 2.647 |
| Bni | 203.871 | 209.300 | 218.063 | 226.762 | 235.397 | 248.442 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Woongebouwen, brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen en brutovorming van vast kapitaal door de overheid.

TABEL V – TOEGEVOEGDE WAARDE VAN DE VERSCHILLENDE BEDRIJFSTAKKEN TEGEN PRIJZEN VAN 1995

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

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | p.m. Procenten van het bbp van 1999 |
|---|------|------|-------|------|---|
| Landbouw, bosbouw en visserij | | | | | |
| Industrie | -2,4 | 5,0 | 5,7 | 11,3 | 1,7 |
| Winning van delfstoffen | 3,4 | 6,7 | 1,5 | 1,9 | 22,5 |
| Elektriciteit, gas, water | -6,5 | 8,8 | -11,9 | 0,7 | 0,1 |
| Verwerkende nijverheid | 11,2 | 5,9 | -2,6 | 6,9 | 3,0 |
| waarvan: | 2,4 | 6,7 | 2,2 | 1,2 | 19,4 |
| Niet-metalehoudende mineralen | -5,1 | 4,5 | -6,9 | 2,9 | 0,9 |
| Ijzer, staal en non-ferrometalen | -5,5 | 9,4 | -0,1 | 10,4 | 3,0 |
| Metaalverwerkende nijverheid | 4,6 | 6,7 | 7,2 | 2,7 | 5,0 |
| Papier, drukkerij, uitgeverij | -5,7 | 4,8 | 0,4 | 5,9 | 1,4 |
| Chemie en rubber | 5,1 | 13,6 | -0,8 | -2,7 | 4,3 |
| Textiel, kleding en schoeisel | 14,0 | 11,1 | 7,7 | 0,1 | 1,4 |
| Voedingsmiddelen, dranken, tabak | 4,0 | -5,7 | 6,3 | -3,9 | 2,3 |
| Bouwnijverheid | -2,8 | 3,7 | -2,3 | 3,8 | 4,5 |
| Verhandelbare diensten | 0,1 | 2,6 | 3,1 | 1,3 | 50,8 |
| Handel en herstelling | -4,9 | 1,4 | -0,8 | -4,6 | 9,4 |
| Financiële diensten | 5,3 | 10,3 | 2,9 | 8,3 | 6,9 |
| Onroerend goed, huur en diensten aan bedrijven | 2,2 | 3,8 | 6,4 | 2,6 | 19,1 |
| Vervoer en verkeer | -1,4 | 0,0 | 2,4 | 7,2 | 6,5 |
| Gezondheidszorg en maatschappelijke dienstverlening | 1,3 | -2,8 | -1,8 | 0,0 | 5,2 |
| Horeca en diverse diensten aan gezinnen | -2,7 | 1,2 | 5,6 | -8,6 | 3,8 |
| Niet-verhandelbare diensten | 1,6 | 0,3 | 1,4 | 1,7 | 13,2 |
| Toegevoegde waarde van de bedrijfstakken tegen basisprijzen | 0,9 | 3,3 | 2,2 | 2,4 | |
| Indirect gemeten diensten van financiële intermediale en productgebonden belastingen, ongerekend subsidies ¹ | 0,7 | 0,9 | 0,2 | 0,8 | |
| Bbp | 1,2 | 3,4 | 2,4 | 2,7 | 100,0 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Bijdrage tot de verandering van het bbp.

TABEL VI – VRAAG NAAR EN AANBOD VAN ARBEID
(duizendtallen, jaargemiddelden)

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 1. Bevolking op arbeidstijd ¹ (potentieel aanbod van arbeid) | 6.675 | 6.682 | 6.694 | 6.703 | 6.704 | 6.703 | 6.706 | 6.709 | 6.713 | 6.719 |
| Mannen | 3.360 | 3.365 | 3.372 | 3.378 | 3.377 | 3.376 | 3.378 | 3.379 | 3.381 | 3.384 |
| Vrouwen | 3.315 | 3.316 | 3.321 | 3.325 | 3.326 | 3.327 | 3.328 | 3.330 | 3.332 | 3.335 |
| 2. Werkgelegenheid | | | | | | | | | | |
| 2.1 Totale werkgelegenheid | 3.798 | 3.779 | 3.752 | 3.738 | 3.764 | 3.780 | 3.809 | 3.856 | 3.905 | 3.973 |
| Mannen | 2.275 | 2.250 | 2.219 | 2.201 | 2.204 | 2.199 | 2.203 | 2.217 | 2.228 | 2.249 |
| Vrouwen | 1.523 | 1.529 | 1.533 | 1.537 | 1.561 | 1.580 | 1.606 | 1.639 | 1.677 | 1.725 |
| 2.2 Grensarbeiders (saldo) | 50 | 49 | 48 | 50 | 50 | 51 | 52 | 54 | 55 | 55 |
| 2.3 Binnenlandse werkgelegenheid | 3.748 | 3.731 | 3.703 | 3.689 | 3.714 | 3.728 | 3.757 | 3.802 | 3.851 | 3.918 |
| Zelfstandigen | 683 | 687 | 697 | 696 | 699 | 703 | 699 | 693 | 691 | 688 |
| Loontrekkenden | 3.065 | 3.044 | 3.006 | 2.993 | 3.015 | 3.026 | 3.057 | 3.109 | 3.160 | 3.230 |
| Opsplitsing naar bedrijfstak | | | | | | | | | | |
| Overheid en onderwijs ² | 711 | 704 | 700 | 689 | 692 | 696 | 703 | 707 | 717 | 722 |
| Niet-verhandelbare diensten | 378 | 379 | 384 | 397 | 405 | 413 | 421 | 433 | 447 | 459 |
| Particuliere huishoudens met werknemers | 87 | 87 | 86 | 86 | 89 | 94 | 100 | 106 | 109 | 109 |
| Verhandelbare goederen en diensten | 1.889 | 1.874 | 1.837 | 1.820 | 1.829 | 1.823 | 1.834 | 1.862 | 1.888 | 1.940 |
| Landbouw | 17 | 18 | 18 | 18 | 22 | 20 | 19 | 21 | 22 | 22 |
| Nijverheid | 729 | 709 | 678 | 654 | 647 | 638 | 627 | 631 | 625 | 629 |
| Energie | 29 | 29 | 29 | 29 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 |
| Bouwnijverheid | 178 | 181 | 186 | 187 | 182 | 176 | 175 | 175 | 183 | 191 |
| Verhandelbare diensten | 935 | 937 | 926 | 933 | 950 | 961 | 984 | 1.007 | 1.029 | 1.070 |
| Opsplitsing naar type arbeid | | | | | | | | | | |
| Activeringspolitiek ³ | — | — | — | — | — | 3 | 8 | 15 | 27 | 31 |
| Andere maatregelen die de werkgelegenheid bevorderen ⁴ | 119 | 118 | 114 | 115 | 117 | 120 | 126 | 124 | 124 | 131 |
| Andere arbeidsplaatsen ⁵ | 2.946 | 2.926 | 2.893 | 2.878 | 2.898 | 2.903 | 2.924 | 2.970 | 3.009 | 3.068 |
| 3. Werkgelegenheidsgraad (2,1 in procenten van 1) | 56,9 | 56,6 | 56,0 | 55,8 | 56,1 | 56,4 | 56,8 | 57,5 | 58,2 | 59,1 |
| Mannen | 67,7 | 66,8 | 65,8 | 65,2 | 65,2 | 65,1 | 65,2 | 65,6 | 65,9 | 66,5 |
| Vrouwen | 45,9 | 46,1 | 46,1 | 46,2 | 46,9 | 47,5 | 48,2 | 49,2 | 50,3 | 51,7 |

Bronnen: INR, NIS, MTA, RVA, NBB.

¹ Mannen en vrouwen van 15 tot 64 jaar.

² Deze rubriek stemt overeen met de Nace-bel bedrijfstakken L en M, zoals gedefinieerd door het INR.

³ Arbeidskrachten door de PWA's tewerkgesteld en van de inschrijving als werkzoekende vrijgesteld, arbeidskrachten werkzaam in het kader van een doorstromingsprogramma of met een dienstenbaan.

⁴ Derde arbeidscircuit: het werkgelegenheidsprogramma PRIME (projets régionaux d'insertion dans le marché de l'emploi) van het Waalse gewest, gesubsidieerde contractuelen, stage der jongeren, interdepartementaal begrotingsfonds, KB 123 en KB 258, startbanenplan.

⁵ Per saldo.

TABEL VII – CONSUMPTIEPRIJZEN¹

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

| | Totaal | waaraan: | | | | | |
|------------|--------|---|----------------|-------------------------|--|----------|-----|
| | | Niet-bewerkte levensmiddelen ² | Energiedragers | Bewerkte levensmiddelen | Niet-energetische industriële goederen | Diensten | |
| 1992 | 2,4 | -2,0 | -1,1 | 2,5 | 2,1 | 4,4 | 5,9 |
| 1993 | 2,8 | -2,5 | 3,6 | 1,9 | 2,4 | 4,2 | 5,3 |
| 1994 | 2,4 | 2,3 | 0,9 | 2,1 | 1,9 | 3,1 | 4,6 |
| 1995 | 1,5 | 1,0 | -0,6 | 1,7 | 1,1 | 2,2 | 2,9 |
| 1996 | 2,1 | 0,8 | 6,1 | 1,0 | 0,8 | 2,5 | 2,5 |
| 1997 | 1,6 | 2,5 | 4,0 | 2,4 | 0,4 | 1,6 | 1,7 |
| 1998 | 1,0 | 2,5 | -4,4 | 1,3 | 0,5 | 2,5 | 1,2 |
| 1999 | 1,1 | 0,1 | 2,0 | 0,6 | 0,8 | 1,7 | 1,4 |
| 2000 | 2,5 | 0,5 | 14,5 | 1,3 | 0,7 | 2,0 | 1,5 |

Bronnen: MEZ, NBB.

¹ Nationaal Indexcijfer van de consumptieprijsen. De gegevens wijken enigszins af van deze in tabel 12 van hoofdstuk 4 van het Verslag, waar de geharmoniseerde consumptieprijsindex gebruikt wordt.

² Fruit, groenten, vlees en vis.

TABEL VIII – INKOMENSREKENING VAN DE VERSCHILLENDE SECTOREN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN¹

(miljoenen euro's)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Particulieren | | | | | | |
| Bruto primair inkomen | 161.752 | 164.547 | 169.463 | 175.909 | 182.162 | 191.839 |
| Lonen en salarissen ² | 107.647 | 109.703 | 113.986 | 118.229 | 122.835 | 128.836 |
| Inkomens uit roerend vermogen ³ | 21.188 | 21.148 | 20.616 | 21.542 | 22.271 | 23.849 |
| Bezoldigingen en winsten van de eigenaars-ondernemers | 18.235 | 18.484 | 19.177 | 19.838 | 20.193 | 21.464 |
| Bruto-exploitatieoverschot | 14.681 | 15.212 | 15.684 | 16.300 | 16.863 | 17.690 |
| Betaalde netto lopende overdrachten ⁴ | -27.711 | -27.999 | -30.185 | -31.551 | -33.732 | -35.653 |
| Van en aan (-) de overheid | -26.831 | -27.002 | -28.970 | -30.472 | -31.729 | -33.752 |
| Ontvangen overdrachten | 35.811 | 36.549 | 37.780 | 38.697 | 39.360 | 40.382 |
| Betaalde overdrachten (-) | -62.642 | -63.551 | -66.750 | -69.169 | -71.089 | -74.135 |
| Aan (-) de overige sectoren | -880 | -997 | -1.215 | -1.079 | -2.003 | -1.900 |
| Bruto beschikbaar inkomen | 134.041 | 136.548 | 139.278 | 144.358 | 148.430 | 156.186 |
| <i>p.m. Tegen vaste prijzen⁵</i> | 134.041 | 133.790 | 134.337 | 137.861 | 140.178 | 143.750 |
| (<i>veranderingspercentages tov. het voorgaande jaar</i>) | (n) | (-0,2) | (0,4) | (2,6) | (1,7) | (2,5) |
| Vennootschappen | | | | | | |
| Bruto primair inkomen | 33.582 | 33.959 | 35.230 | 36.431 | 36.643 | 38.369 |
| Bruto-exploitatieoverschot | 37.313 | 37.729 | 40.266 | 42.534 | 43.721 | 45.894 |
| Inkomens uit roerend vermogen ³ | -3.731 | -3.770 | -5.036 | -6.103 | -7.079 | -7.526 |
| Netto lopende overdrachten aan (-) de andere sectoren ⁴ | -4.349 | -4.659 | -5.378 | -7.153 | -6.926 | -7.625 |
| Bruto beschikbaar inkomen | 29.233 | 29.301 | 29.852 | 29.278 | 29.716 | 30.744 |
| Overheid | | | | | | |
| Bruto primair inkomen | 8.536 | 10.792 | 13.371 | 14.422 | 16.593 | 18.234 |
| Netto lopende overdrachten van de andere sectoren ⁴ | 30.771 | 31.040 | 33.834 | 36.633 | 37.884 | 40.315 |
| Bruto beschikbaar inkomen | 39.307 | 41.832 | 47.204 | 51.055 | 54.477 | 58.549 |
| Buitenland | | | | | | |
| Bruto beschikbaar inkomen | 1.289 | 1.618 | 1.729 | 2.071 | 2.775 | 2.963 |
| Bni | 203.871 | 209.300 | 218.063 | 226.762 | 235.397 | 248.442 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ De resultaten van deze tabel worden in brutobedragen opgesteld, d.w.z. vóór aftrek van het verbruik van vast kapitaal.

² Bezoldigingen (exclusief die van de eigenaars-ondernemers), met inbegrip van de sociale-zekerheidsbijdragen, en overheidspensioenen.

³ Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en aan andere sectoren betaalde inkomens uit roerend vermogen.

⁴ Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en aan andere sectoren betaalde overdrachten, ongetrekt de overdrachten in natura.

⁵ Aan de hand van het nationale indexcijfer van de consumptieprijzen gedeïfereerde gegevens.

VERSLAG VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE 2000 (STATISTISCHE BIJLAGE)

TABEL IX – SYNTHESE VAN DE TRANSACTIES VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN¹
(miljoenen euro's)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1. Particulieren | | | | | | |
| 1.1 Bruto beschikbaar inkomen | 134.041 | 136.548 | 139.278 | 144.358 | 148.430 | 156.186 |
| <i>p.m. Alternatief bruto beschikbaar inkomen</i> | 161.598 | 165.620 | 168.822 | 174.965 | 180.431 | 189.520 |
| 1.2 Wijzigingen in de rechten van de particulieren op de pensioenfondsen | 1.070 | 1.406 | 1.477 | 1.146 | 1.184 | 1.171 |
| 1.3 Consumptieve bestedingen | 109.011 | 112.210 | 116.378 | 121.466 | 125.294 | 132.290 |
| <i>p.m. Werkelijke consumptie</i> | 136.567 | 141.282 | 145.923 | 152.072 | 157.295 | 165.624 |
| 1.4 Bruto besparingen (1.1 + 1.2 - 1.3) | 26.101 | 25.744 | 24.377 | 24.039 | 24.321 | 25.067 |
| <i>p.m. Procenten van het bruto beschikbaar inkomen</i> | 19,5 | 18,9 | 17,5 | 16,7 | 16,4 | 16,0 |
| <i>p.m. Procenten van het alternatief bruto beschikbaar inkomen</i> | 16,2 | 15,5 | 14,4 | 13,7 | 13,5 | 13,2 |
| 1.5 Kapitaaloverdrachten ² | 879 | 191 | 62 | -75 | 62 | -233 |
| 1.6 Brutokapitaalvorming | 13.360 | 13.126 | 14.025 | 14.320 | 14.778 | 15.519 |
| 1.7 Financieringsvermogen (1.4 + 1.5 - 1.6) | 13.620 | 12.809 | 10.414 | 9.643 | 9.604 | 9.315 |
| 2. Vennootschappen | | | | | | |
| 2.1 Bruto beschikbaar inkomen | 29.233 | 29.301 | 29.852 | 29.278 | 29.716 | 30.744 |
| 2.2 Wijzigingen in de rechten van de particulieren op de pensioenfondsen | -1.070 | -1.406 | -1.477 | -1.146 | -1.184 | -1.171 |
| 2.3 Bruto besparingen (2.1 + 2.2) | 28.163 | 27.895 | 28.374 | 28.132 | 28.532 | 29.573 |
| 2.4 Kapitaaloverdrachten ² | 88 | 1.140 | 2.192 | 2.060 | 1.856 | 2.052 |
| 2.5 Bruto vorming van vast kapitaal | 23.835 | 25.054 | 27.203 | 29.198 | 30.830 | 32.272 |
| 2.6 Voorraadwijziging | 417 | -457 | -493 | -35 | -358 | 19 |
| 2.7 Financieringsbehoefte (-) of -vermogen (2.3 + 2.4 - 2.5 - 2.6) | 4.000 | 4.438 | 3.857 | 1.029 | -84 | -666 |
| 3. Overheid | | | | | | |
| 3.1 Bruto beschikbaar inkomen | 39.307 | 41.832 | 47.204 | 51.055 | 54.477 | 58.549 |
| <i>p.m. Alternatief bruto beschikbaar inkomen</i> | 11.751 | 12.761 | 17.660 | 20.449 | 22.476 | 25.215 |
| 3.2 Consumptieve bestedingen | 43.292 | 44.917 | 46.038 | 47.693 | 49.987 | 52.039 |
| <i>p.m. Werkelijke consumptie</i> | 15.735 | 15.846 | 16.494 | 17.086 | 17.986 | 18.705 |
| 3.3 Bruto besparingen (3.1 - 3.2) | -3.985 | -3.085 | 1.166 | 3.362 | 4.490 | 6.510 |
| 3.4 Kapitaaloverdrachten ² | -1.195 | -1.360 | -1.860 | -2.009 | -1.814 | -2.045 |
| 3.5 Bruto vorming van vast kapitaal | 3.532 | 3.307 | 3.428 | 3.473 | 4.194 | 4.491 |
| 3.6 Voorraadwijziging | 3 | -4 | 1 | 5 | 10 | 10 |
| 3.7 Financieringsbehoefte (-) (3.3 + 3.4 - 3.5 - 3.6) | -8.716 | -7.748 | -4.122 | -2.125 | -1.528 | -36 |
| 4. Geheel van de binnenlandse sectoren | | | | | | |
| 4.1 Financieringsvermogen (1.7 + 2.7 + 3.7) | 8.903 | 9.499 | 10.148 | 8.547 | 7.992 | 8.612 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ De resultaten van deze tabel worden in brutobedragen opgesteld, d.w.z. vóór aftrek van het gebruik van vast kapitaal.

² Het gaat om netto-bedragen, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en de aan andere sectoren betaalde overdrachten, inclusief de netto-aankopen van niet-financiële activa.

TABEL X – ONTVANGSTEN, UITGAVEN EN FINANCIERINGSBEHOEFTE VAN DE OVERHEID
(miljoenen euro's)

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 r |
|---|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Ontvangsten ¹ | 80.403 | 83.602 | 89.464 | 94.324 | 98.076 | 101.694 | 107.577 | 112.468 | 116.911 | 122.582 |
| Fiscale en parafiscale ontvangsten | 72.450 | 75.452 | 80.894 | 85.716 | 88.967 | 91.920 | 97.448 | 102.326 | 106.152 | 111.413 |
| Inhoudingen die hoofdzakelijk op arbeidsinkomens wegen | 45.257 | 48.411 | 51.502 | 53.479 | 55.408 | 56.237 | 59.233 | 61.537 | 63.426 | 66.211 |
| Personenbelasting ² | 19.715 | 21.233 | 23.083 | 23.929 | 25.240 | 25.439 | 27.040 | 28.311 | 28.974 | 30.636 |
| Sociale-zekerheidsbijdragen ³ | 25.542 | 27.178 | 28.419 | 29.550 | 30.168 | 30.798 | 32.193 | 33.226 | 34.452 | 35.575 |
| Belasting op de vennootschapswinsten ⁴ | 3.628 | 2.952 | 3.799 | 4.456 | 5.170 | 5.671 | 6.377 | 7.762 | 7.695 | 8.226 |
| Inhoudingen op de overige inkomens en op het vermogen ⁵ .. | 6.018 | 5.605 | 5.943 | 6.665 | 6.844 | 6.994 | 7.466 | 7.965 | 8.036 | 8.569 |
| Belastingen op goederen en diensten | 17.547 | 18.484 | 19.650 | 21.116 | 21.545 | 23.018 | 24.372 | 25.062 | 26.995 | 28.407 |
| Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten ⁶ | 7.953 | 8.150 | 8.570 | 8.608 | 9.109 | 9.774 | 10.129 | 10.142 | 10.759 | 11.169 |
| Uitgaven exclusief rentelasten | 73.628 | 77.846 | 82.442 | 85.358 | 88.053 | 91.094 | 94.316 | 97.346 | 101.655 | 105.532 |
| Sociale uitkeringen | 38.244 | 40.786 | 42.555 | 43.835 | 45.703 | 47.428 | 48.378 | 49.807 | 51.234 | 53.098 |
| Vervangingsinkomens | 22.668 | 23.937 | 25.248 | 26.030 | 26.738 | 27.577 | 28.423 | 29.138 | 29.694 | 30.370 |
| Pensioenen | 14.406 | 15.303 | 16.149 | 16.815 | 17.526 | 18.057 | 18.849 | 19.423 | 19.933 | 20.593 |
| Pensioenen van de particuliere sector | 10.726 | 11.366 | 11.902 | 12.265 | 12.724 | 13.110 | 13.450 | 13.817 | 14.138 | 14.589 |
| Pensioenen van de overheid ⁷ | 3.680 | 3.937 | 4.247 | 4.550 | 4.802 | 4.947 | 5.399 | 5.606 | 5.795 | 6.004 |
| Gewaarborgd inkomen voor bejaarden | 235 | 238 | 247 | 236 | 235 | 231 | 233 | 231 | 227 | 234 |
| Brugpensioenen | 1.251 | 1.298 | 1.277 | 1.290 | 1.294 | 1.305 | 1.308 | 1.308 | 1.214 | 1.155 |
| Werkloosheidsuitkeringen | 3.540 | 3.776 | 4.224 | 4.307 | 4.219 | 4.442 | 4.453 | 4.504 | 4.462 | 4.333 |
| Loopbaanonderbrekingen | 142 | 165 | 153 | 136 | 132 | 130 | 138 | 138 | 200 | 234 |
| Ziekte- en invaliditeitsvergoedingen | 2.356 | 2.293 | 2.416 | 2.430 | 2.393 | 2.543 | 2.545 | 2.632 | 2.731 | 2.872 |
| Arbidsongevallen | 156 | 153 | 153 | 153 | 155 | 152 | 151 | 159 | 159 | 162 |
| Beroepsziekten | 372 | 382 | 367 | 366 | 359 | 349 | 337 | 335 | 318 | 315 |
| Bestaansminimum | 210 | 229 | 262 | 297 | 336 | 368 | 409 | 408 | 450 | 473 |
| Overige sociale uitkeringen ⁸ | 15.576 | 16.849 | 17.287 | 17.805 | 18.965 | 19.851 | 19.955 | 20.669 | 21.540 | 22.727 |
| waarvan: Gezondheidszorg | 8.831 | 9.774 | 10.103 | 10.314 | 11.155 | 11.973 | 11.912 | 12.442 | 13.198 | 13.957 |
| Kinderbijslag | 3.556 | 3.681 | 3.800 | 3.863 | 3.961 | 4.105 | 4.186 | 4.230 | 4.298 | 4.339 |
| Overige primaire uitgaven | 35.384 | 37.060 | 39.907 | 41.523 | 42.350 | 43.666 | 45.938 | 47.539 | 50.421 | 52.435 |
| Bezoldigingen van het overheidspersoneel | 19.608 | 20.695 | 21.960 | 23.157 | 24.109 | 24.597 | 25.489 | 26.256 | 27.188 | 28.014 |
| Lopende aankopen van goederen en diensten | 5.166 | 5.064 | 5.302 | 5.484 | 5.582 | 5.912 | 6.154 | 6.602 | 7.202 | 7.603 |
| Subsidies aan ondernemingen | 2.891 | 2.852 | 2.965 | 2.898 | 3.038 | 3.234 | 3.031 | 3.273 | 3.469 | 3.725 |
| Lopende overdrachten aan het buitenland | 605 | 698 | 883 | 1.030 | 892 | 1.304 | 1.506 | 1.668 | 1.781 | 1.859 |
| Overige lopende overdrachten | 2.629 | 2.746 | 2.864 | 3.015 | 3.143 | 3.039 | 3.178 | 3.229 | 3.300 | 3.413 |
| Brutovorming van vast kapitaal | 2.938 | 3.201 | 3.628 | 3.818 | 3.532 | 3.307 | 3.428 | 3.473 | 4.194 | 4.501 |
| Overige kapitaaluitgaven | 1.546 | 1.805 | 2.305 | 2.122 | 2.052 | 2.273 | 3.152 | 3.039 | 3.287 | 3.319 |
| Saldo exclusief rentelasten | 6.775 | 5.756 | 7.022 | 8.966 | 10.023 | 10.600 | 13.262 | 15.122 | 15.256 | 17.050 |
| Rentelasten | 19.392 | 20.108 | 20.553 | 18.709 | 18.739 | 18.349 | 17.384 | 17.247 | 16.785 | 17.086 |
| Financieringsbehoefte (-) | -12.617 | -14.353 | -13.531 | -9.743 | -8.716 | -7.748 | -4.122 | -2.125 | -1.528 | -36 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Exclusief fiscale ontvangsten overgedragen aan de EU

² Hoofdzakelijk de bedrijfsvoorheffing, de voorafbetalingen, de inkoophieringen en de opbrengst van de opcentiemen op de personenbelasting.

³ Geheel van de sociale bijdragen, inclusief de bijzondere bijdrage voor de sociale zekerheid en de bijdragen van het niet-actieve deel van de bevolking.

⁴ Hoofdzakelijk de voorafbetalingen, de inkoophieringen en de roerende voorheffing.

⁵ Hoofdzakelijk de roerende voorheffing van de particulieren, de onroerende voorheffing (inclusief de opbrengst van de opcentiemen) en de succes- en registratierechten.

⁶ Eigendomsoverbrengingen, toegerekende sociale bijdragen, lopende overdrachten en kapitaaloverdrachten afkomstig van andere sectoren en verkopen van geproduceerde goederen en diensten.

⁷ Met inbegrip van de pensioenen voor het personeel van de Post.

⁸ Naast de twee belangrijkste subcategorieën vermeld in de tabel omvat deze rubriek hoofdzakelijk de uitkeringen aan gehandicapten en de overdrachten naar de instellingen die voor hun verzorging instaan, de subsidies aan de VZW's ten dienste van de gezinnen, de uitkeringen van de fondsen voor bestaanszekerheid en de pensioenen voor oorlogsslachtoffers.

VERSLAG VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE 2000 (STATISTISCHE BIJLAGE)

TABEL XI – FINANCIERINGSBEHOEFTE (–) OF -VERMOGEN VAN DE DEELSECTOREN EN VAN DE GEZAMENLIJKE OVERHEID
(miljoenen euro's)

| | Entiteit I | | | Entiteit II | | | Gezamenlijke overheid ¹ |
|--------------|-------------------|-------------------|---------|----------------------------|-----------------|--------|------------------------------------|
| | Federale overheid | Sociale zekerheid | Totaal | Gemeenschappen en gewesten | Lokale overheid | Totaal | |
| | | | | | | | |
| 1991 | -10.723 | -896 | -11.618 | -1.497 | 498 | -999 | -12.617 |
| 1992 | -11.958 | -763 | -12.721 | -1.763 | 131 | -1.632 | -14.353 |
| 1993 | -10.675 | -906 | -11.581 | -1.502 | -448 | -1.950 | -13.531 |
| 1994 | -8.947 | 1.008 | -7.939 | -1.701 | -103 | -1.804 | -9.743 |
| 1995 | -7.710 | -68 | -7.778 | -1.548 | 610 | -938 | -8.716 |
| 1996 | -6.965 | -386 | -7.351 | -813 | 416 | -398 | -7.748 |
| 1997 | -5.299 | 985 | -4.313 | -257 | 448 | 191 | -4.122 |
| 1998 | -3.761 | 908 | -2.853 | 433 | 295 | 728 | -2.125 |
| 1999 | -4.010 | 1.527 | -2.483 | 806 | 148 | 954 | -1.528 |
| 2000 f | -1.761 | 1.175 | -586 | 268 | 282 | 550 | -36 |

Bronnen: INR, NBB.

¹ Concept dat wordt gebruikt voor de toepassing van de convergentiecriteria uit het Verdrag betreffende de EU.

TABEL XII – UITSTAANDE SCHULD VAN DE OVERHEID
(einde periode, miljoenen euro's)

| | In nationale munt ¹ | | | | Officiële schuld van de Schatkist | | | Eindtotaal | Geconsolideerde brutoschuld van de gezamenlijke overheid ² |
|------------|--------------------------------|---------------------------|---------|----------------------------------|-----------------------------------|--------|---------|------------|---|
| | Voor ten hoogste een jaar | Voor meer dan een jaar | Totaal | In vreemde valuta's | | | | | |
| | | | | In valutas van het eurogebied | In andere valuta's | Totaal | | | |
| 1991 | 47.405 | 117.294 | 164.699 | 12.111 | 15.331 | 27.443 | 192.141 | 223.936 | |
| 1992 | 47.673 | 132.749 | 180.422 | 11.271 | 13.779 | 25.050 | 205.471 | 238.116 | |
| 1993 | 42.181 | 145.055 | 187.235 | 21.933 | 15.747 | 37.679 | 224.915 | 255.753 | |
| 1994 | 54.296 | 143.680 | 197.976 | 17.421 | 16.031 | 33.453 | 231.428 | 265.146 | |
| 1995 | 43.093 | 166.232 | 209.325 | 12.220 | 14.684 | 26.905 | 236.230 | 270.970 | |
| 1996 | 46.420 | 173.504 | 219.923 | 7.598 | 10.600 | 18.198 | 238.121 | 269.478 | |
| 1997 | 47.894 | 175.743 | 223.637 | 8.297 | 11.148 | 19.444 | 243.082 | 270.979 | |
| 1998 | 41.888 | 182.635 | 224.523 | 7.830 | 9.550 | 17.380 | 241.903 | 269.632 | |
| 1999 | 36.553 | 199.762 | 236.314 | — | 10.441 | 10.441 | 246.755 | 271.850 | |
| 2000 | 33.310 | 209.144 | 242.455 | — | 8.606 | 8.606 | 251.061 | 273.992 r | |

Bronnen: Ministerie van Financiën, NBB.

¹ In Belgische frank tot eind 1998, in euro vanaf 1999.

² Concept dat wordt gebruikt voor de toepassing van de convergentiecriteria uit het Verdrag betreffende de EU.

TABEL XIII – LOPEND EN KAPITAALVERKEER OP TRANSACTIEBASIS VAN BELGIE
(miljoenen euro's)

| | Eerste negen maanden | | | | | | | | |
|--|----------------------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|
| | 1998 | | | 1999 | | | 2000 | | |
| | Credit | Debet | Saldo | Credit | Debet | Saldo | Credit | Debet | Saldo |
| 1. Totaal van het lopende verkeer op transactiebasis | 193.649 | 184.425 | 9.224 | 205.159 | 196.066 | 9.093 | 177.685 | 170.101 | 7.584 |
| Goederen en diensten | 161.070 | 152.051 | 9.019 | 169.399 | 160.387 | 9.012 | 150.141 | 142.706 | 7.435 |
| Goederen | 133.724 | 125.720 | 8.004 | 139.505 | 132.303 | 7.202 | 124.025 | 117.808 | 6.217 |
| Goederen algemeen | 130.146 | 124.467 | 5.679 | 136.169 | 130.891 | 5.278 | 121.260 | 116.409 | 4.851 |
| Loonwerk | 2.829 | 651 | 2.178 | 2.402 | 719 | 1.683 | 1.719 | 626 | 1.093 |
| Herstelling van goederen | 181 | 289 | -108 | 290 | 323 | -33 | 281 | 305 | -24 |
| Goederen gekocht in havens | 498 | 270 | 228 | 575 | 339 | 236 | 721 | 445 | 276 |
| Niet-monetair goud | 70 | 43 | 27 | 69 | 31 | 38 | 44 | 23 | 21 |
| Diensten | 27.346 | 26.331 | 1.015 | 29.894 | 28.084 | 1.810 | 26.116 | 24.898 | 1.218 |
| Vervoer | 8.454 | 6.530 | 1.924 | 8.650 | 6.482 | 2.168 | 7.484 | 5.887 | 1.597 |
| Reisverkeer | 4.147 | 7.390 | -3.243 | 5.825 | 8.977 | -3.152 | 5.390 | 7.972 | -2.582 |
| Communicatie | 883 | 500 | 383 | 1.053 | 604 | 449 | 964 | 634 | 330 |
| Constructie | 830 | 711 | 119 | 883 | 534 | 349 | 684 | 361 | 323 |
| Verzekeringen | 344 | 400 | -56 | 404 | 419 | -15 | 346 | 356 | -10 |
| Financiële diensten | 1.666 | 1.534 | 132 | 1.520 | 1.498 | 22 | 1.359 | 1.270 | 89 |
| Informatica en berichtgeving | 1.230 | 867 | 363 | 1.511 | 1.063 | 448 | 1.142 | 811 | 331 |
| Royalty's en licenties | 562 | 959 | -397 | 625 | 959 | -334 | 513 | 613 | -100 |
| Andere diensten aan ondernemingen | 7.926 | 6.828 | 1.098 | 8.159 | 6.908 | 1.251 | 7.198 | 6.406 | 792 |
| waarvan driehoekshandel (netto) | 385 | - | 385 | 659 | - | 659 | 374 | - | 374 |
| Persoonlijke, culturele en ontspanningsdiensten | 249 | 342 | -93 | 240 | 341 | -101 | 231 | 273 | -42 |
| Niet elders vermelde overheidsdiensten | 1.055 | 270 | 785 | 1.024 | 299 | 725 | 805 | 315 | 490 |
| Inkomens | 27.540 | 23.625 | 3.915 | 30.793 | 26.689 | 4.104 | 23.680 | 20.327 | 3.353 |
| Arbeidsinkomens | 3.647 | 967 | 2.680 | 3.937 | 1.108 | 2.829 | 3.082 | 822 | 2.260 |
| Inkomens uit beleggingen en investeringen | 23.893 | 22.658 | 1.235 | 26.856 | 25.581 | 1.275 | 20.598 | 19.505 | 1.093 |
| Lopende overdrachten | 5.039 | 8.749 | -3.710 | 4.967 | 8.990 | -4.023 | 3.864 | 7.068 | -3.204 |
| Overheid | 1.835 | 4.648 | -2.813 | 1.575 | 4.532 | -2.957 | 1.082 | 3.501 | -2.419 |
| Overige sectoren | 3.204 | 4.101 | -897 | 3.392 | 4.458 | -1.066 | 2.782 | 3.567 | -785 |
| Overige sectoren | 225 | 289 | -64 | 339 | 396 | -57 | 175 | 533 | -358 |
| Totaal van het kapitaalverkeer | 198 | 236 | -38 | 271 | 362 | -91 | 173 | 201 | -28 |
| Kapitaaloverdrachten | 198 | 236 | -38 | 271 | 362 | -91 | 173 | 201 | -28 |
| Aan- en verkoop van niet-financiële, niet-geproduceerde activa | 27 | 53 | -26 | 68 | 34 | 34 | 2 | 332 | -330 |
| 3. Nettolening aan het buitenland (1 + 2) | 193.874 | 184.714 | 9.160 | 205.498 | 196.462 | 9.036 | 177.860 | 170.634 | 7.226 |

Bron: NBB.

VERSLAG VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE 2000 (STATISTISCHE BIJLAGE)

TABEL XIV - FORMING VAN FINANCIËLE ACTIVA DOOR EN NIEUWE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN VAN DE PARTICULIEREN

(miljoenen euro's)

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | Eerste negen maanden | | p.m. Eind september 2000 uitstaand bedrag |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|----------------------|--------|--|
| | | | | | | | | 1999 | 2000 | |
| Vorming van financiële activa | 24.008 | 24.251 | 20.793 | 28.802 | 26.187 | 22.143 | 19.705 | 20.554 | 14.269 | 805.218 |
| Bij kredietinstellingen of door rechtstreekse aankoop van effecten | 7.768 | 16.935 | 10.595 | 23.128 | 9.827 | 8.720 | 13.409 | 17.855 | -7.516 | 601.736 |
| Voor ten hoogste een jaar | 12.664 | -674 | 33 | 10.480 | 7.881 | 8.599 | 6.540 | 11.546 | -2.009 | 177.865 |
| Blijven en zichtdeposito's | 2.656 | 369 | 432 | 430 | 935 | 3.247 | 2.906 | 4.822 | 1.357 | 33.636 |
| Spaardeposito's | 927 | 11.052 | 9.987 | 10.719 | 7.881 | 4.520 | 4.013 | 2.099 | -6.545 | 89.178 |
| Termijndeposito's | 3.078 | -2.459 | -6.251 | 1.674 | -82 | 1.315 | -122 | 4.682 | 3.603 | 52.395 |
| Effecten | 6.003 | -9.636 | -4.135 | -2.344 | -853 | -484 | -257 | -56 | -424 | 2.655 |
| Voor meer dan een jaar | -5.412 | 15.461 | 11.442 | 12.992 | 2.044 | 2.697 | 7.117 | 6.623 | -4.809 | 414.551 |
| Termijndeposito's | 295 | 948 | 1.528 | 167 | 271 | -279 | -1.420 | -1.365 | -815 | 4.546 |
| Vastrentende effecten | -5.540 | 13.485 | 9.552 | 9.855 | -1.886 | -51 | 5.096 | 4.161 | -6.495 | 157.560 |
| Aandelen ¹ | -167 | 1.028 | 362 | 2.970 | 3.660 | 3.027 | 3.440 | 3.828 | 2.502 | 252.446 |
| Overige | 516 | 2.148 | -880 | -344 | -98 | -2.577 | -247 | -315 | -698 | 9.319 |
| Via institutionele beleggers | 16.521 | 5.994 | 6.002 | 10.076 | 15.354 | 24.988 | 24.023 | 15.702 | 22.815 | 222.994 |
| Instellingen voor collectieve belegging | 13.641 | 2.486 | 52 | 3.826 | 7.137 | 15.956 | 10.593 | 5.659 | 11.750 | 118.834 |
| Verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen | 2.880 | 3.508 | 5.950 | 6.250 | 8.217 | 9.032 | 13.430 | 10.043 | 11.066 | 104.160 |
| Overige activa ² | -281 | 1.322 | 4.195 | -4.402 | 1.006 | -11.565 | -17.727 | -13.003 | -1.031 | -19.512 |
| Nieuwe financiële verplichtingen | 2.102 | 4.533 | 1.837 | 4.370 | 5.491 | 7.159 | 3.210 | 4.013 | -974 | 95.983 |
| Voor ten hoogste een jaar | -766 | 97 | -245 | 362 | -35 | 1.068 | -329 | 333 | -675 | 6.462 |
| Voor meer dan een jaar | 2.868 | 4.436 | 2.082 | 4.009 | 5.525 | 6.091 | 3.538 | 3.681 | -299 | 89.520 |
| Hypothecaire leningen | 3.081 | 3.407 | 2.156 | 2.955 | 3.622 | 5.852 | 5.567 | 5.634 | 2.907 | 69.505 |
| Leningen met een forfaitair lastenpercentage | 55 | 84 | -102 | 414 | 593 | 18 | 138 | 452 | 783 | 9.323 |
| Overige | -267 | 945 | 28 | 640 | 1.311 | 221 | -2.167 | -2.406 | -3.988 | 10.691 |
| Financieel saldo ³ | 21.906 | 19.718 | 18.956 | 24.432 | 20.696 | 14.984 | 16.495 | 16.541 | 15.243 | 709.235 |

Bron: NBB.

¹ Inbegrepen vastgoedcertificaten.² Rechtstreekse financieringsoperaties die konden worden opgetekend tussen binnenlandse sectoren of met de rest van de wereld in een andere vorm dan als roerende waarden. Instrumenten waarvan de looptijd niet bekend is en vergissingen en weglatingen. Voor de uitstaande bedragen inclusief de statistische aanpassingen als gevolg van de herwaarderingmethoden van de aandelenportefeuilles.³ De saldi van de financiële rekeningen van de binnenlandse sectoren stemmen niet overeen met de nettofinancieringsvermogens of -behoeften zoals die in de reële rekeningen worden opgetekend, vanwege de verschillen tussen het tijdstip waarop de transacties in beide rekeningen worden geregistreerd, statistische aanpassingen en weglatingen. Zo kunnen bijvoorbeeld, bij gebrek aan gegevens, de meeste handelsvorderingen en -schulden niet in de financiële rekeningen worden opgetekend.

VERSLAG VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË 2000 (STATISTISCHE BIJLAGE)

TABEL XV – FORMING VAN FINANCIËLE ACTIVA DOOR EN NIEUWE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN VAN DE VENNOOTSCHAPPEN¹

(miljoenen euro's)

| | Eerste negen maanden | | | | | | | | | p.m. Eind september 2000 uitstaand bedrag |
|--|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 1999 | 2000 | |
| Vorming van financiële activa | 9.536 | 6.235 | 13.226 | 10.053 | 13.247 | 18.404 | 31.737 | 24.518 | 28.120 | 420.298 |
| Voor ten hoogste een jaar | 7.536 | -900 | 3.738 | 7.156 | 2.555 | 8.881 | 9.656 | 9.105 | 1.501 | 71.445 |
| Bijlatten, munstukken en zichtdepositos | 537 | -418 | 2.189 | 2.081 | 1.672 | 1.923 | 1.454 | 1.989 | 600 | 22.995 |
| Overige depositos | 7.163 | 313 | 1.045 | 3.450 | 3 | 4.430 | 7.449 | 7.207 | -469 | 38.994 |
| Overige | -164 | -795 | 503 | 1.625 | 881 | 2.528 | 753 | -90 | 1.370 | 9.456 |
| Voor meer dan een jaar | 1.540 | 1.649 | 5.230 | 1.994 | 5.683 | 14.755 | 18.724 | 12.160 | 23.590 | 355.631 |
| Aandelen | -377 | 1.559 | 326 | 446 | 1.143 | 3.066 | -938 | 237 | 7.782 | 250.518 |
| Vastrentende effecten | -242 | -240 | -711 | 518 | 1.891 | 1.656 | 1.418 | 404 | 888 | 10.676 |
| Overige | 2.160 | 330 | 5.615 | 1.031 | 2.649 | 10.033 | 18.244 | 11.520 | 14.920 | 94.438 |
| Overige ² | 460 | 5.487 | 4.258 | 903 | 5.009 | -5.233 | 3.357 | 3.253 | 3.029 | -6.778 |
| Nieuwe financiële verplichtingen | 10.595 | 8.539 | 14.864 | 17.483 | 18.762 | 22.682 | 38.540 | 29.974 | 33.140 | 729.329 |
| Voor ten hoogste een jaar | -635 | 626 | 4.448 | 3.250 | 2.277 | 4.395 | 11.695 | 11.752 | 10.905 | 80.300 |
| Door de kredietinstellingen toegekende kredieten | -1.579 | 818 | 3.121 | 3.855 | 2.385 | 6.283 | 1.299 | 5.058 | 6.010 | 63.204 |
| Vastrentende effecten | 390 | 798 | 951 | -180 | 297 | 311 | 10.529 | 6.762 | 4.766 | 16.294 |
| Overige | 554 | -990 | 377 | -425 | -405 | -2.199 | -133 | -68 | 129 | 803 |
| Voor meer dan een jaar | 10.717 | 6.399 | 10.946 | 13.258 | 16.195 | 17.306 | 26.488 | 18.870 | 23.042 | 641.692 |
| Aandelen | 6.512 | 6.391 | 6.193 | 6.290 | 8.304 | 10.604 | 15.974 | 10.534 | 14.140 | 497.998 |
| Vastrentende effecten | 603 | -1.215 | 1.095 | 1.588 | 211 | 1.678 | 2.403 | 2.487 | 1.448 | 20.485 |
| Overige | 3.602 | 1.223 | 3.658 | 5.380 | 7.680 | 5.024 | 8.111 | 5.849 | 7.454 | 123.209 |
| Overige ² | 513 | 1.514 | -530 | 975 | 290 | 980 | 357 | -648 | -807 | 7.337 |
| Financieel saldo ³ | -1.059 | -2.304 | -1.639 | -7.429 | -5.515 | -4.279 | -6.802 | -5.456 | -5.020 | -309.030 |

Bron: NBB.

¹ De kredietinstellingen en de institutionele beleggers worden uit de sector van de vennootschappen weggelaten, want zij worden beschouwd als louter financieel bemiddelaars, waarvan de financiële activa gelijk zijn aan de financiële passiva.

² Zie voetnoot 2 bij tabel XIV.

³ Zie voetnoot 3 bij tabel XIV.

VERSLAG VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË 2000 (STATISTISCHE BIJLAGE)

TABEL XVI – FORMING VAN FINANCIËLE ACTIVA DOOR EN NIEUWE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN VAN DE OVERHEID
(miljoenen euro's)

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | Eerste negen maanden | |
|--|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------|--------|
| | | | | | | | | 1999 | 2000 |
| Vorming van financiële activa ¹ | 2.137 | -2.319 | -2.209 | -4.901 | -1.744 | -1.882 | 21 | 1.857 | 3.346 |
| Voor ten hoogste een jaar | 2.574 | -2.130 | -2.497 | 1.900 | 289 | 306 | 683 | 1.640 | 3.188 |
| Voor meer dan een jaar | -437 | -188 | 288 | -6.801 | -2.033 | -2.188 | -661 | 216 | 158 |
| Nieuwe financiële verplichtingen | 17.217 | 7.975 | 6.205 | 2.602 | 3.289 | 280 | 1.723 | 7.506 | 7.619 |
| In nationale munt ² | 6.087 | 11.748 | 12.694 | 10.883 | 3.318 | 2.350 | 1.828 | 7.613 | 8.569 |
| Voor ten hoogste een jaar | -5.377 | 12.107 | -8.806 | 4.595 | 697 | -5.420 | -5.991 | 448 | -107 |
| Voor meer dan een jaar | 11.464 | -359 | 21.500 | 6.288 | 2.620 | 7.770 | 7.818 | 7.164 | 8.676 |
| In vreemde valuta's | 11.130 | -3.773 | -6.488 | -8.281 | -29 | -2.069 | -105 | -106 | -950 |
| Voor ten hoogste een jaar | 10.875 | -5.534 | -8.004 | -5.179 | -604 | -887 | 1.517 | 599 | 217 |
| Voor meer dan een jaar | 255 | 1.762 | 1.515 | -3.102 | 575 | -1.183 | -1.622 | -706 | -1.167 |
| Financieel saldo ³ | -15.080 | -10.294 | -8.414 | -7.503 | -5.033 | -2.162 | -1.701 | -5.650 | -4.273 |

Bron: NBB.

¹ Inclusief de kredietverlening en participaties.

² In Belgische frank tot eind 1998, in euro vanaf 1999.

³ Zie voetnoot 3 bij tabel XIV.

TABEL XVII – BALANSSTRUCTUUR VAN DE BELGISCHE KREDIETINSTELLINGEN¹
(veranderingen, miljoenen euro's)

| | Eerste negen maanden | | | | | | | | | | | | |
|--|----------------------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|--|
| | 1997 | | 1998 | | 1999 | | 1999 | | 2000 | | 2000 | | |
| | Activa | Passiva | Activa | Passiva | Activa | Passiva | Activa | Passiva | Activa | Passiva | Activa | Passiva | |
| Per tegenpartij | | | | | | | | | | | | | |
| Kredietinstellingen ² | -3.366 | -5.096 | -5.408 | -2.980 | -23 | 7.552 | 483 | 16.997 | -19.165 | -32.886 | | | |
| Andere sectoren | 14.604 | 16.334 | 13.816 | 11.388 | 25.125 | 17.551 | 32.592 | 16.078 | 2.329 | 16.050 | | | |
| Particulieren | 5.146 | -302 | 6.153 | 1.609 | 3.761 | 1.151 | 4.553 | 1.927 | -1.180 | -3.222 | | | |
| Vennootschappen ³ | 3.362 | 8.438 | 2.821 | 6.243 | 7.967 | 10.921 | 8.660 | 7.004 | 6.456 | -3.225 | | | |
| Overheid | -2.697 | -1.590 | 798 | 274 | -14.318 | 394 | -11.028 | 3.697 | -10.774 | 3.505 | | | |
| Rest van de wereld ³ | 8.792 | 9.788 | 4.044 | 3.262 | 27.715 | 5.084 | 30.407 | 3.450 | 7.827 | 18.992 | | | |
| Totaal | 11.238 | 11.238 | 8.407 | 8.407 | 25.103 | 25.103 | 33.075 | 33.075 | -16.836 | -16.836 | | | |
| Per looptijd | | | | | | | | | | | | | |
| Voor ten hoogste een jaar ⁴ | -2.259 | 8.923 | -2.332 | 17.717 | 9.669 | 29.807 | 21.165 | 38.283 | -18.248 | -21.160 | | | |
| Voor meer dan een jaar | 13.497 | -3.950 | 10.739 | -8.052 | 15.433 | -5.982 | 11.910 | -6.994 | 1.412 | 3.940 | | | |
| Niet uitgesplitst ⁵ | - | 6.266 | - | -1.258 | - | 1.278 | - | 1.785 | - | 384 | | | |
| Totaal | 11.238 | 11.238 | 8.407 | 8.407 | 25.103 | 25.103 | 33.075 | 33.075 | -16.836 | -16.836 | | | |

Bron: NBB.

¹ Rekening houdend met de doorgevoerde herclassificaties aan het geglobaliseerde boekhoudschema van de kredietinstellingen voor de opmaak van de nationale financiële rekeningen. Het balansstotaal en de uitsplitsing per tegenpartij wijken hierdoor af van de aggregaten uit tabel 41 van hoofdstuk 8 van het Verslag.

² Belgische en buitenlandse kredietinstellingen en monetaire autoriteiten.

³ De transacties met de op de Belgische markt actieve institutionele beleggers werden bij de sector van de vennootschappen ingedeeld.

⁴ Inclusief de termijnvoorschotten voor meer dan een jaar met variabele rente.

⁵ Instrumenten waarvan de looptijd niet gekend is.

TABEL XVIII – NIEUWE VERPLICHTINGEN VAN DE OP DE BELGISCHE MARKT ACTIEVE INSTITUTIONELE BELEGGER
(miljoenen euro's)

| | Instellingen voor collectieve belegging ¹ | Pensioenfondsen | Verzekeeringsmaatschappijen | | Totaal ² |
|--|--|-----------------|-----------------------------|----------------|---------------------|
| | | | Takken leven | Overige takken | |
| 1993 | 14.020 | 324 | 2.197 | 599 | 16.599 |
| 1994 | 3.196 | 177 | 3.007 | 538 | 6.699 |
| 1995 | 341 | 474 | 5.299 | 296 | 6.435 |
| 1996 | 4.747 | 574 | 5.282 | 656 | 10.549 |
| 1997 | 9.602 | 526 | 7.364 | 546 | 16.575 |
| 1998 | 19.998 | 493 | 8.197 | 569 | 26.578 |
| 1999 | 17.816 | 609 | 12.421 | 666 | 24.917 |
| Eerste negen maanden | | | | | |
| 1999 | 10.922 | | 10.239 | | 16.261 |
| 2000 r | 16.102 | | 11.215 | | 22.626 |
| <i>p.m. Eind september 2000 uitstaand bedrag r ...</i> | <i>145.251</i> | | <i>109.549</i> | | <i>231.687</i> |

Bronnen: Commissariat aux assurances van het Groothertogdom Luxemburg, CBF, CDV, Belgische Vereniging van Pensioenfondsen, Belgische Vereniging van de Instellingen voor Collectieve Beleggingen, NBB.

¹ Inclusief de instellingen voor belegging in schuldverordeningen.

² Exclusief dubbelleeningen die resulteren uit verplichtingen van institutionele beleggers tegenover andere institutionele beleggers.

TABEL XIX – NETTO-UITGIFTEN VAN EFFECTEN¹ DOOR DE FINANCIËLE INSTELLINGEN², DE NIET-FINANCIËLE VENNOOTSCHAPPEN EN DE OVERHEID
(miljoenen euro's)

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | Eerste negen maanden | | p.m. Eind september 2000 uultstand bedrag |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------|--------|--|
| | | | | | | | | 1999 | 2000 | |
| Vastrentende effecten | 7.164 | 13.160 | 17.918 | 9.703 | 410 | -1.973 | 12.981 | 12.552 | 16.383 | 377.150 |
| Financiële instellingen en niet-financiële vennootschappen | 3.847 | 3.018 | 1.833 | 339 | -5.824 | -3.521 | 11.974 | 4.206 | 6.482 | 120.455 |
| Effecten op ten hoogste een jaar | 6.255 | -8.505 | -3.639 | -1.429 | -48 | 146 | 13.468 | 5.948 | 5.652 | 26.433 |
| Effecten op meer dan een jaar | -2.409 | 11.523 | 5.472 | 1.768 | -5.776 | -3.667 | -1.494 | -1.742 | 830 | 94.022 |
| Overheid | 3.317 | 10.142 | 16.085 | 9.365 | 6.234 | 1.549 | 1.007 | 8.347 | 9.901 | 256.695 |
| Schatkistcertificaten ³ | -5.389 | 10.693 | -8.683 | 5.647 | 1.141 | -5.597 | -6.191 | 896 | 2.530 | 36.398 |
| Obligaties ⁴ | 8.706 | -851 | 24.768 | 3.717 | 5.094 | 7.145 | 7.198 | 7.450 | 7.371 | 220.297 |
| Aandelen | 6.599 | 6.576 | 6.363 | 6.786 | 9.285 | 11.915 | 16.242 | 10.525 | 14.314 | 549.068 |
| Genoteerde aandelen | 568 | 1.017 | 254 | 2.430 | 2.004 | 2.744 | 2.978 | 2.884 | 6.330 | 196.003 |
| Niet-genoteerde aandelen | 6.031 | 5.559 | 6.109 | 4.356 | 7.281 | 9.171 | 13.263 | 7.641 | 7.985 | 353.066 |
| <i>p.m. Beroep op de effectenmarkt door de financiële instellingen en de niet-financiële vennootschappen</i> | 10.446 | 9.593 | 8.196 | 7.124 | 3.461 | 8.394 | 28.215 | 14.731 | 20.796 | 669.523 |

Bronnen: CBF, Euronext Brussels, NBB.

¹ Behalve derivaten, vastgoedcertificaten en deelbewijzen van ICB's.

² Behalve het Eurostelsysteem.

³ Inclusief de schatkistbons en de door de gemeenschappen en gewesten en de door de sociale zekerheid uitgegeven thesauriebewijzen voor ten hoogste een jaar.

⁴ Inclusief de door de gemeenschappen en gewesten en de door de sociale zekerheid uitgegeven thesauriebewijzen voor meer dan een jaar.

TABEL XX – BELANGRIJKSTE RENTETARIEVEN

(tarieven aan het einde van het kwartaal)

| | Geldmarkttarieven | | Rendement van de ienjarige referentie-OLO | Credittrentetarieven ³ | | | Debetrentetarieven ³ | | | |
|--------|----------------------|-------------------------|---|--|---|-------------------------|---------------------------------|------------------------------------|--|--------------------------|
| | Interbankenmarkt | | | Geregule- menteerde spaardepots ⁴ | Driemaands termijn- depots ⁵ | Kasbons op vijf jaar | Kaskredieten | Zesmaands vaste voorschotten | Investerings- kredieten op vijf jaar | Hypotheaire kredieten |
| | Daggeld ¹ | Driemaands ² | | | | | | | | |
| 1996 I | 3,31 | 3,37 | 3,28 | 3,12 | 2,71 | 7,30 | 4,32 | 7,22 | 6,31 | |
| II | 3,21 | 3,35 | 3,27 | 3,10 | 2,77 | 7,28 | 4,38 | 7,25 | 6,42 | |
| III | 3,02 | 3,12 | 3,04 | 3,13 | 2,55 | 7,00 | 3,98 | 6,75 | 6,41 | |
| IV | 3,03 | 3,11 | 3,04 | 2,84 | 2,51 | 7,02 | 4,01 | 6,29 | 5,64 | |
| 1997 I | 3,23 | 3,39 | 3,33 | 2,82 | 2,76 | 7,02 | 4,31 | 6,53 | 5,05 | |
| II | 3,37 | 3,35 | 3,27 | 2,83 | 2,77 | 7,02 | 4,22 | 6,23 | 5,49 | |
| III | 3,73 | 3,71 | 3,60 | 2,84 | 3,01 | 7,01 | 4,65 | 6,42 | 5,48 | |
| IV | 3,80 | 3,67 | 3,60 | 2,84 | 3,03 | 7,26 | 4,76 | 6,49 | 5,88 | |
| 1998 I | 3,63 | 3,71 | 3,68 | 2,83 | 3,03 | 7,29 | 4,70 | 6,19 | 5,41 | |
| II | 3,61 | 3,72 | 3,65 | 2,83 | 3,13 | 7,26 | 4,68 | 6,24 | 5,54 | |
| III | 3,31 | 3,52 | 3,45 | 2,86 | 2,97 | 7,26 | 4,41 | 5,46 | 5,45 | |
| IV | 3,45 | 3,27 | 3,08 | 2,65 | 2,75 | 7,27 | 4,05 | 5,12 | 5,01 | |
| 1999 I | 2,99 | 2,97 | 2,84 | 2,60 | 2,48 | 7,02 | 3,75 | 5,10 | 4,71 | |
| II | 2,76 | 2,67 | 2,54 | 2,61 | 2,18 | 6,52 | 3,63 | 5,28 | 4,95 | |
| III | 2,63 | 3,09 | 2,57 | 2,58 | 2,39 | 6,52 | 3,93 | 6,21 | 5,58 | |
| IV | 3,75 | 3,34 | 3,20 | 2,58 | 2,71 | 6,95 | 4,32 | 6,51 | 6,09 | |
| 2000 I | 3,75 | 3,83 | 3,72 | 2,59 | 3,01 | 7,27 | 4,81 | 6,72 | 6,43 | |
| II | 4,75 | 4,55 | 4,41 | 2,61 | 3,63 | 8,01 | 5,36 | 6,97 | 6,60 | |
| III | 4,91 | 5,00 | 4,72 | 2,59 | 4,00 | 8,51 | 5,84 | 7,06 | 6,64 | |
| IV | 5,16 | 4,86 | 4,70 | 2,64 | 3,99 | 8,76 | 5,60 | 6,56 | 6,79 | |

Bronnen: ECB, NBB.

¹ Tot 1998, gemiddelde daggeldrente (overnight) van de frank op de Belgische interbankenmarkt. Vanaf 1999, gewogen gemiddelde daggeldrente van de euro op de interbankenmarkt van het eurogebied (Eonia).

² Tot 1998, gemiddeld rentetarief gedisplayd op de Belgische interbankenmarkt voor driemaands leningen in frank (Bb0r). Vanaf 1999, gemiddeld rentetarief gedisplayd op de interbankenmarkt van het eurogebied voor driemaands leningen in euro (Euribor).

³ Tarieven verkregen via een enquête bij de belangrijkste kredietinstellingen en gewogen op basis van het marktaandeel van elk van die instellingen.

⁴ Basisrente verhoogd met de getrouwheidspremie.

TABEL XXI – BELANGRIJKSTE RENTETARIEVEN VAN HET EUROSISTEEM

(procenten per jaar)

| | Aankondigingsdatum van de wijzigingen | Rente op basis-herfinancieringstransacties ¹ | Rente op de marginale beleningsfaciliteit | Rente op de depositofaciliteit |
|------|---------------------------------------|---|---|--------------------------------|
| 1998 | 22 december | 3,00 | 4,50 ² | 2,00 ² |
| 1999 | 8 april | 2,50 | 3,50 | 1,50 |
| | 4 november | 3,00 | 4,00 | 2,00 |
| 2000 | 3 februari | 3,25 | 4,25 | 2,25 |
| | 16 maart | 3,50 | 4,50 | 2,50 |
| | 27 april | 3,75 | 4,75 | 2,75 |
| | 8 juni | 4,25 | 5,25 | 3,25 |
| | 31 augustus | 4,50 | 5,50 | 3,50 |
| | 5 oktober | 4,75 | 5,75 | 3,75 |

Bron: ECB.

¹ Tot en met de per 21 juni 2000 te verrekenen operatie, vast rentetarief van de wekelijkse toewijzing van kredieten op twee weken. Vanaf de per 28 juni 2000 te verrekenen operatie, minimaal rentetarief volgens de biedingen voor de wekelijkse toewijzing van kredieten op twee weken.

² Behalve voor de periode van 4 tot 21 januari 1999, waarin de rente op de marginale beleningsfaciliteit 3,25 pct. bedroeg en de rente op de depositofaciliteit 2,75 pct. Die smalle bandbreedte van 50 basispunten had als doel de overgang naar het nieuwe stelsel voor de marktdeelnemers te vergemakkelijken.

TABEL XXII – WISSELKOERSEN¹

(nationale munteenheden per ecu of euro, jaargemiddelden)

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|---|-------|---------|-------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Dollar van de Verenigde Staten | 1.239 | 1.298 | 1.171 | 1.190 | 1.308 | 1.270 | 1.134 | 1.121 | 1.066 | 0.924 |
| Pond sterling | 0.701 | 0.738 | 0.780 | 0.776 | 0.829 | 0.814 | 0.692 | 0.676 | 0.659 | 0.610 |
| Japanse yen | 166,5 | 164,2 | 130,1 | 121,3 | 123,0 | 138,1 | 137,1 | 146,4 | 121,3 | 99,5 |
| Zwitserse frank | 1.772 | 1.818 | 1.730 | 1.621 | 1.546 | 1.568 | 1.644 | 1.622 | 1.600 | 1.558 |
| Zweedse kroon | 7.479 | 7.533 | 9.122 | 9.163 | 9.332 | 8.515 | 8.651 | 8.916 | 8.807 | 8.445 |
| Koreaanse won ² | 912,7 | 1.015,6 | 941,7 | 957,0 | 999,7 | 1.007,9 | 1.069,8 | 1.568,9 | 1.267,3 | 1.043,5 |
| Dollar van Hongkong ² | 9.638 | 10.027 | 9.047 | 9.168 | 10.011 | 9.684 | 8.750 | 8.695 | 8.269 | 7.198 |
| Deense kroon | 7.909 | 7.809 | 7.594 | 7.543 | 7.328 | 7.359 | 7.484 | 7.499 | 7.435 | 7.454 |
| Singapore dollar ² | 2.142 | 2.110 | 1.890 | 1.810 | 1.833 | 1.765 | 1.678 | 1.876 | 1.806 | 1.592 |
| Canadese dollar | 1.420 | 1.569 | 1.511 | 1.625 | 1.795 | 1.731 | 1.569 | 1.665 | 1.584 | 1.371 |
| Noorse kroon | 8.017 | 8.042 | 8.310 | 8.374 | 8.286 | 8.197 | 8.019 | 8.466 | 8.310 | 8.113 |
| Griekse drachme | 225,2 | 247,0 | 268,6 | 288,0 | 303,0 | 305,5 | 309,4 | 330,7 | 325,8 | 336,6 |
| Australische dollar | 1.591 | 1.769 | 1.724 | 1.625 | 1.765 | 1.623 | 1.528 | 1.787 | 1.652 | 1.589 |
| <i>p.m. Effectieve wisselkoers van de euro³</i> <i>(index 1990 = 100)</i> | 97,0 | 99,9 | 94,6 | 93,2 | 97,8 | 98,2 | 90,4 | 92,3 | 87,2 | 78,1 |

Bron: ECB.

¹ Tot 1998, koersen van de ecu. Vanaf 1999, koersen van de euro.² Aangezien de ECB geen officiële referentiewisselkoersen bekendmaakt, zijn de koersen in de tabel indicatief.³ Gegevens gebaseerd op de gewogen gemiddelden van de bilaterale wisselkoersen van de euro. De gewichten worden berekend op basis van de handel in fabriekaten tijdens de periode 1995-1997 met de handelspartners waarvan de valutars in deze tabel zijn opgenomen en omvatten tevens effecten op derde markten.

TABEL XXIII – ONHERROEPELIJKE OMREKENINGSKOERSEN VOOR DE EURO

(*nationale munteenheden*)

| | |
|---|----------|
| Belgische frank / Luxemburgse frank | 40,3399 |
| Duitse mark | 1,95583 |
| Spaanse peseta | 166,386 |
| Franse frank | 6,55957 |
| Iers pond | 0,787564 |
| Italiaanse lire | 1,936,27 |
| Nederlandse gulden | 2,20371 |
| Oostenrijkse schilling | 13,7603 |
| Portugese escudo | 200,482 |
| Finse mark | 5,94573 |
| Griekse drachme ¹ | 340,750 |

Bron: EC.

¹ Omrekeningskoers bekendgemaakt door de Ecofin-Raad per 19 juni 2000, van toepassing vanaf 1 januari 2001.

LIJST VAN DE TABELLEN EN DE GRAFIEKEN

Tabellen

Hoofdstuk 1 : Internationale omgeving

| | | |
|---|--|----|
| 1 | Groei in de voornaamste economieën | 4 |
| 2 | Bestedingen in de Verenigde Staten | 5 |
| 3 | Bestedingen in het eurogebied | 7 |
| 4 | Groei in de landen die onderhandelen over toetreding tot de EU | 8 |
| 5 | Situatie op de aardoliemarkt | 11 |
| 6 | Consumptieprijzen | 13 |
| 7 | Arbeidsmarkt | 15 |
| 8 | Lopende rekening van de belangrijkste regio's van de wereld | 19 |

Hoofdstuk 2 : Het monetaire beleid van het Eurosysteem

| | | |
|---|---|----|
| 9 | Geconsolideerde en vereenvoudigde staat van het Eurosysteem in 2000 | 39 |
|---|---|----|

Hoofdstuk 3 : Productie en bestedingen

| | | |
|----|---|----|
| 10 | Bruto beschikbaar inkomen van de particulieren tegen werkelijke prijzen | 47 |
| 11 | Bbp en belangrijkste bestedingscategorieën, tegen prijzen van 1995 | 48 |

Hoofdstuk 4 : Prijzen en kosten

| | | |
|----|---|----|
| 12 | Belgische geharmoniseerde consumptieprijsindex | 53 |
| 13 | Prijspeil voor elektriciteit en telecommunicatie – januari 2000 | 60 |
| 14 | Index van de conventionele lonen | 61 |
| 15 | Verminderings van de bijdragen voor de sociale zekerheid | 62 |
| 16 | Loonkosten in de ondernemingen | 63 |
| 17 | Bruto-exploitiemarge van de vennootschappen | 64 |

Hoofdstuk 5 : Arbeidsmarkt

| | | |
|----|--|----|
| 18 | Werkgelegenheid en arbeidsvolume | 68 |
| 19 | Programma's voor werkgelegenheidscreatie en activeringsmaatregelen | 70 |
| 20 | Vraag naar en aanbod van arbeid | 72 |

Hoofdstuk 6 : Overheidsfinanciën

| | | |
|----|---|----|
| 21 | Normen inzake financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de gezamenlijke Belgische overheid | 75 |
| 22 | Overheidsfinanciën : budgettaire marge en nieuwe initiatieven | 76 |
| 23 | Ontvangsten van de gezamenlijke overheid | 78 |
| 24 | Marginale aanslagvoeten van de personenbelasting | 79 |
| 25 | Primaire uitgaven van de gezamenlijke overheid | 86 |
| 26 | Financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de overheid | 93 |
| 27 | Geconsolideerde brutoschuld | 95 |

Hoofdstuk 7 : Synthèse van de transacties per sector

| | | |
|----|---|-----|
| 28 | Financieringsvermogen van de particulieren | 99 |
| 29 | Determinanten van het bruto-exploitatieoverschot van de vennootschappen | 100 |
| 30 | Financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de vennootschappen | 100 |
| 31 | Nettolening aan het buitenland volgens de betalingsbalans | 101 |
| 32 | Goederen- en dienstenverkeer met het buitenland | 102 |

Hoofdstuk 8 : Financiële markten

| | | |
|----|--|-----|
| 33 | Door ingezetenen van het eurogebied uitgegeven in euro luidende effecten, exclusief aandelen | 105 |
| 34 | Vorming van financiële activa door en nieuwe financiële verplichtingen van de overheid | 106 |
| 35 | Opsplitsing van de Schatkistschuld naar houder | 109 |
| 36 | Primaire en secundaire markten van de OLO's | 110 |
| 37 | Sectorale bijdragen aan het verloop van de beurskoersen | 115 |
| 38 | Uitgifte van aandelen | 116 |
| 39 | Verloop van de resultatenrekening van de Belgische kredietinstellingen | 117 |
| 40 | Nettoposities in nationale valuta, inclusief buiten-balanstransacties, gerangschikt naar de resterende looptijd of het tijdstip van de volgende rentewijziging | 119 |
| 41 | Structuur per tegenpartij van de activa van de monetaire financiële instellingen, met uitzondering van het Eurosysteem | 120 |
| 42 | Sectorale verdeling van de kredietverlening aan ondernemingen | 121 |
| 43 | Resultaten exclusief renteopbrengsten van de Belgische kredietinstellingen | 122 |
| 44 | Belgische kredietinstellingen : verloop van de werkgelegenheid en het agentschappennet | 123 |
| 45 | Structuur van de door de particulieren gevormde financiële activa | 128 |
| 46 | Structuur van de portefeuille van de institutionele beleggers | 129 |
| 47 | Aandeel van de banken in de distributie van verzekeringen | 130 |
| 48 | Indicatoren van de concentratie van de bank- en verzekeringssector | 131 |

Grafieken***Hoofdstuk 1 : Internationale omgeving***

| | | |
|---|---|----|
| 1 | Beurskoersen | 5 |
| 2 | Vertrouwensindicatoren van de ondernemingen en de gezinnen | 6 |
| 3 | Invoerprijzen en prijzen van de basisproducten in VS-dollar | 12 |
| 4 | Conjunctuurpositie en inflatie in het eurogebied in 1999 en 2000 | 14 |
| 5 | Reële loonkosten in de particuliere sector en werkgelegenheid in het eurogebied | 18 |
| 6 | Gewogen gemiddelde wisselkoersen | 21 |
| 7 | Overheidsfinanciën in de voornaamste economieën | 25 |
| 8 | Overheidsfinanciën in het eurogebied en in de drie voornaamste lidstaten ervan | 26 |
| 9 | Korte- en lange-termijnrente in de voornaamste economieën | 29 |

Hoofdstuk 2 : Het monetaire beleid van het Eurosysteem

| | | |
|----|--|----|
| 10 | Geharmoniseerde consumptieprijsindex voor het eurogebied | 31 |
| 11 | M3, leningen aan de particuliere sector en consumptieprijzen in het eurogebied | 32 |

| | | |
|---|---|----|
| 12 | M3 en de componenten ervan in het eurogebied | 33 |
| 13 | Indicatoren van prijzen, kosten en economische activiteit in het eurogebied | 34 |
| 14 | Wisselkoers van de Duitse mark en de euro ten opzichte van de VS-dollar | 35 |
| 15 | Rente van het Eurosysteem en geldmarktrente | 37 |
| 16 | Rente op de interbankenmarkt en inflatie in Duitsland (tot december 1998) en in het eurogebied (sedert januari 1999) | 38 |
| 17 | Liquiditeitspositie van de kredietinstellingen van het eurogebied in 2000 | 40 |
| 18 | Indicatoren met betrekking tot de wekelijkse aanbestedingen van het Eurosysteem in 2000 | 41 |
| <i>Hoofdstuk 3 : Productie en bestedingen</i> | | |
| 19 | Conjunctuurverloop in België | 43 |
| 20 | Uitvoer van goederen en diensten tegen prijzen van 1995 | 46 |
| 21 | Bbp, investeringen en investeringsquote, tegen prijzen van 1995 | 50 |
| 22 | Invoer van goederen en diensten en voornaamste bestanddelen van de vraag, tegen prijzen van 1995 | 50 |
| <i>Hoofdstuk 4 : Prijzen en kosten</i> | | |
| 23 | Inflatie in België en in het eurogebied | 54 |
| 24 | Gewicht van olieproducten in de geharmoniseerde consumptieprijsindex in 2000 | 54 |
| 25 | Consumptieprijzen van de energiedragers in België, ruwe-aardolieprijs en wisselkoers van de euro | 55 |
| 26 | Indicatoren van de prijzen van niet-energetische industriële goederen in België | 56 |
| 27 | Prijsverwachtingen in België | 58 |
| 28 | Diensteninflatie in België | 59 |
| 29 | Geharmoniseerde indexcijfers van de consumptieprijzen van elektriciteit en telecommunicatie | 60 |
| 30 | Loonkosten in de ondernemingen | 64 |
| <i>Hoofdstuk 5 : Arbeidsmarkt</i> | | |
| 31 | Activiteit en werkgelegenheid | 67 |
| 32 | Totale werkgelegenheid in personen | 69 |
| 33 | Werkgelegenheidsverloop in de ondernemingen tussen 1998 en 1999, opgesplitst naar de omvang van de stijging van de personeelskosten per voltijds equivalent | 69 |
| 34 | Ondernemingen met een tekort aan geschoolde arbeidskrachten | 73 |
| <i>Hoofdstuk 6 : Overheidsfinanciën</i> | | |
| 35 | Primaire uitgaven | 78 |
| 36 | Fiscaal en parafiscaal heffingstarief op de factor arbeid | 81 |
| 37 | Krachtens de bijzondere financieringswet aan de gemeenschappen en gewesten toekomende ontvangsten uit de personenbelasting en de btw | 82 |
| 38 | Graad van fiscale autonomie van de deelgebieden | 84 |
| 39 | Fiscale ontvangsten van de lokale overheid | 85 |
| 40 | Lokale overheid : investeringen en financieringssaldo | 87 |
| 41 | Loon- en werkgelegenheidsverloop bij de overheid | 88 |

| | | |
|---|---|-----|
| 42 | Decentralisatiegraad van de overheidsuitgaven | 90 |
| 43 | Primaire uitgaven per deelsector | 91 |
| 44 | Rente op de overheidsschuld | 92 |
| 45 | Overheidsrekeningen per deelsector | 94 |
| 46 | Overheidsfinanciën in het eurogebied in 2000 | 96 |
| 47 | Begrotingsbeleid en conjunctuur | 97 |
| | | |
| <i>Hoofdstuk 7 : Synthèse van de transacties per sector</i> | | |
| 48 | Financieringsbehoefte (-) of -vermogen per grote sector | 101 |
| 49 | Ruilvoet en noteringen voor ruwe aardolie | 103 |
| | | |
| <i>Hoofdstuk 8 : Financiële markten</i> | | |
| 50 | Renteverschil met de Duitse Bund naar rating en looptijd | 107 |
| 51 | Renteverschil t.o.v. als referentie gehanteerde staatsobligaties van het eurogebied naar emittent | 108 |
| 52 | Organisatie van Euronext | 112 |
| 53 | Tot Euronext behorende beurzen | 113 |
| 54 | Beurskoersen in België en in het eurogebied als geheel | 114 |
| 55 | Rendementscurven in euro en intermediatiemarges | 118 |
| 56 | Waardeverminderingen op vorderingen en conjunctuurcyclus | 124 |
| 57 | Ontwikkeling van het bankverzekeren en van de levensverzekeringsmarkt in de Europese Unie | 131 |

Statistische bijlage

Tabellen betreffende de economische activiteit en de prijzen

| | | |
|------|--|-----|
| I | Overzicht van de macro-economische ontwikkelingen in enkele landen van het eurogebied | 141 |
| II | Bni en belangrijkste bestedingscategorieën tegen prijzen van 1995 | 142 |
| III | Deflatoren van het bni en van de belangrijkste bestedingscategorieën | 143 |
| IV | Bni en belangrijkste bestedingscategorieën tegen werkelijke prijzen | 144 |
| V | Toegevoegde waarde van de verschillende bedrijfstakken tegen prijzen van 1995 | 145 |
| VI | Vraag naar en aanbod van arbeid | 146 |
| VII | Consumptieprijzen | 147 |
| VIII | Inkomensrekening van de verschillende sectoren tegen werkelijke prijzen | 148 |
| IX | Synthese van de transacties van de grote sectoren van de economie tegen werkelijke prijzen | 149 |

Tabellen betreffende de overheidstransacties

| | | |
|-----|--|-----|
| X | Ontvangsten, uitgaven en financieringsbehoefte van de overheid | 150 |
| XI | Financieringsbehoefte (-) of -vermogen van de deelsectoren en van de gezamenlijke overheid | 151 |
| XII | Uitstaande schuld van de overheid | 152 |

Tabellen betreffende de transacties met het buitenland

| | | |
|------|---|-----|
| XIII | Lopend en kapitaalverkeer op transactiebasis van België | 153 |
|------|---|-----|

Tabellen betreffende de monetaire en de financiële transacties

| | | |
|-------|---|-----|
| XIV | Vorming van financiële activa door en nieuwe financiële verplichtingen van de particulieren | 154 |
| XV | Vorming van financiële activa door en nieuwe financiële verplichtingen van de vennootschappen | 155 |
| XVI | Vorming van financiële activa door en nieuwe financiële verplichtingen van de overheid | 156 |
| XVII | Balansstructuur van de Belgische kredietinstellingen | 157 |
| XVIII | Nieuwe verplichtingen van de op de Belgische markt actieve institutionele beleggers | 158 |
| XIX | Netto-uitgiften van effecten door de financiële instellingen, de niet-financiële vennootschappen en de overheid | 159 |
| XX | Belangrijkste rentetarieven | 160 |
| XXI | Belangrijkste rentetarieven van het Eurosysteem | 161 |
| XXII | Wisselkoersen | 162 |
| XXIII | Onherroepelijke omrekeningskoersen voor de euro | 163 |

Verantwoordelijk uitgever

J. Hilgers

Directeur

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 – B-1000 Brussel

Contactpersoon voor het Verslag

M. Van Campen

Chef van de dienst Secretariaat

Tel. : 32 (0)2.221.22.60 – Fax : 32 (0)2.221.32.44
e-mail : secretariat@bnbb.be