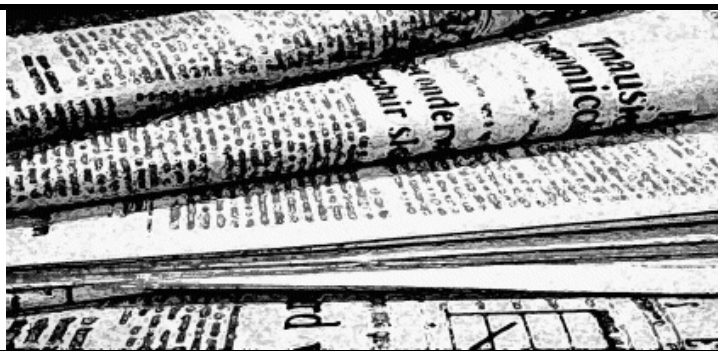


Nationale Bank van België

Perscommuniqué
Brussel, 15 december 2003



EEN PERSISTENT POSITIEF FINANCIERINGSSALDO:
EEN STRUCTUREEL KENMERK VAN DE BELGISCHE ECONOMIE

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van het 4de kwartaal van 2003)

De voorbije vijftig jaar, op de periode 1975-1985 na, heeft België een structureel positief netto financieringssaldo laten optekenen. Sinds de tweede helft van de jaren negentig bedraagt het totale overschot in het goederen- en dienstenverkeer, bij de inkomensstromen en bij de overdrachten met de rest van de wereld circa 5 pct. bbp, dat is één van de hoogste niveaus van het eurogebied. Uit de onlangs door de Bank en het INR gepubliceerde gegevens blijkt dat de verschillende sectoren van de economie - particulieren, vennootschappen en overheid - in hun geheel beschouwd in 2002 opnieuw een opmerkelijk netto financieringsvermogen genereerden, dat 4,9 pct. bbp beliep.

Om te beginnen, wordt in dit artikel de economische draagwijdte van het financieringssaldo van een economie alsook de interpretatie van het niveau of het verloop ervan in termen van economisch beleid besproken. Vervolgens wordt voor België toegelicht op welke wijze de verschillende transacties van ons land met de rest van de wereld aan dit overschot bijdragen. Tot slot wordt - verder dan wat blijkt uit de resultaten die boekhoudkundig werden vastgesteld op basis van de statistieken van de betalingsbalans of de nationale rekeningen - dieper ingegaan op enkele van de basisdeterminanten van het gedrag van de economische subjecten dat aan deze resultaten ten grondslag ligt.

In het algemeen moet het netto financieringssaldo van een land worden beoordeeld, rekening houdend met de algemene economische situatie: een tekort vormt niet noodzakelijk een nadeel voor de economie, net zo min als een overschot a priori een voordeel is. Veeleer zaak is het na te gaan of het niveau van het netto financieringssaldo niet een aanwijzing is van eventuele evenwichtsverstoringen in de bewuste economie, bijvoorbeeld wat betreft haar vermogen om op duurzame wijze een tekort te financieren of inzake haar concurrentiepositie.

Uit de omvang en het relatief stabiele karakter van België's financieringsvermogen kan niet worden afgeleid dat er eventueel een probleem zou zijn op het stuk van concurrentiepositie, maar het concurrentievermogen van de ondernemingen kan alleen maar worden beoordeeld aan de hand van een veel breder scala van indicatoren. De omvang van dat financieringsvermogen moet ook worden geanalyseerd in de context van de monetaire unie: in het eurogebied doet een persistent netto financieringsvermogen zoals dat van België geen specifieke problemen rijzen aangezien de overschotten van België en andere landen over het geheel genomen voorzien in de financieringsbehoeften van de andere landen van het eurogebied.

Vanuit het oogpunt van de voornaamste transactie categorieën met de rest van de wereld, wordt het verloop van België's saldo van het lopende verkeer vooral bepaald door de netto-uitvoer van goederen en diensten. Het is namelijk die netto-uitvoer die grotendeels debet was aan de verslechtering van het financieringssaldo tussen 1973 en 1980 en aan de verbetering ervan sedert 1981. Het overschot bij het goederen- en dienstenverkeer met het buitenland wordt sedert 1995 op stabiele wijze geschaagd door het 2 pct. bbp belopende overschot bij de primaire inkomens. De netto lopende overdrachten vertonen een tekort van ongeveer 1 pct.

Om het persistente en aanzienlijke positieve financieringssaldo van België te kunnen verklaren, is het nuttig het financieringsvermogen van de gehele economie te beschouwen als het verschil tussen het sparen en de investeringen van de binnenlandse sectoren. Vergeleken met de buurlanden vloeit het overschot van het sparen ten opzichte van de investeringen van de binnenlandse sectoren voort uit een omvangrijk brutospaaren, vooral door de particuliere sectoren, veeleer dan uit geringe investeringen. Deze laatste ondervonden wel de weerslag van de relatieve zwakte van de overheidsinvesteringen.

Bovendien kunnen verschillende eigenschappen van de Belgische economie bijdragen tot een positief netto financieringssaldo:

- ten eerste wordt het spaarpeil van het land geschaagd door de samenstelling van de bevolking, waarbij de leeftijdsgroepen van 35 tot 65 jaar - de grootste potentiële spaarders - een belangrijk percentage van de totale bevolking uitmaken;
- vervolgens zou de marginale rentabiliteit van het kapitaal hoger kunnen zijn in de economieën met een lagere ontwikkelingsgraad dan die van België, hetgeen de financiering van investeringen in die landen bevordert;
- tot slot zou de verbetering van de toestand van de overheidsfinanciën, die onder meer tot uiting komt in de vermindering van de schuldenlast in verhouding tot het bbp sinds 1993 - onder meer als gevolg van de toename van het sparen van de overheidssector -, slechts tot een gedeeltelijke aanpassing van het sparen van de particuliere sectoren hebben geleid.

Het verwachte verloop van enkele van die factoren, onder meer de vergrijzing van de bevolking en de terugdringing van de overheidsschuld, zou er kunnen toe leiden dat de particuliere sector minder gaat sparen, terwijl het sparen van de overheidssector minder sterk zou toenemen dan tijdens de afgelopen tien jaar. Op termijn zouden deze factoren het overschot van het lopende verkeer van België met de rest van de wereld kunnen drukken. Omgekeerd zou de toename van de netto externe tegoeden van de economie, en van de inkomens die zij genereren, het overschot kunnen ondersteunen, vooral in geval van een stijging van de rendementen.