

NOTA VOOR DE FEDERALE REGERING

AANPAK VAN DE WEERSLAG VAN DE FINANCIËLE CRISIS OP DE ECONOMISCHE ACTIVITEIT IN BELGIË

De storm waarin het financiële systeem van de meeste ontwikkelde landen terecht is gekomen, is uitzonderlijk ernstig, zowel wat de omvang, de duur en de geografische spreiding als de verscheidenheid en het belang van de betrokken financiële actoren betreft. Deze systeemcrisis heeft de Belgische economie niet gespaard, en bracht de stabiliteit van een nochtans solide geacht financieel systeem aan het wankelen. De maatregelen van de regering, het Eurosysteem en de internationale instanties konden de gevolgen ervan beperken, maar het is duidelijk dat de economische activiteit in België, net als elders trouwens, de terugslag zal ondervinden van de verstoringen in de financiële sfeer.

De transmissie van die schok zal verlopen via verschillende kanalen, met als voornaamste (cf. bijlage 1 voor een uitvoeriger analyse):

- het vertrouwenseffect: het vertrouwen van de gezinnen en de ondernemingen in het financiële systeem en in de algemene economische toestand is aangetast, onder meer vanwege de minder gunstige vooruitzichten voor het inkomen en de werkgelegenheid en de fors toenemende onzekerheid;
- het effect van de beperking van het financieringsaanbod: omdat de financiële instellingen te kampen hebben met problemen inzake financiering en wederopbouw van hun eigen vermogen, zou het kunnen dat zij de kredietverlening aan gezinnen en ondernemingen terugdringen, bovenop de restricties die gewoonlijk worden opgetekend in een periode van laagconjunctuur, temeer daar het vertrouwensklimaat verslechterd is. Ook de rechtstreekse toegang van de ondernemingen tot de financiële markten werd bemoeilijkt. De toegenomen risico-aversie van de kapitaalbezitters kan ten slotte tot uiting komen in een moeilijker toegang tot risicokapitaal, en in het bijzonder tot venture capital;

- het effect van de financieringskosten: de scherpe daling van de beurskoersen en de verhoging van de risicopremies op de andere financieringsinstrumenten leiden tot hogere financieringskosten voor de ondernemingen;
- het vermogenseffect: de daling van de beurskoersen bracht een aanzienlijke verlaging van het netto financiële vermogen van de gezinnen teweeg, wat zou kunnen leiden tot een verhoging van hun sparen;
- het internationale besmettingseffect: de vertraging van de activiteit in de andere economieën ten gevolge van de financiële crisis beïnvloedt het volume van de internationale handel.

* *
*

Die verschillende kanalen zullen het verloop van de activiteit en derhalve ook van de werkgelegenheid drukken. Afgezien van het effect van de wereldwijde economische vertraging op de uitvoer, zullen ze direct of indirect de bestedingen van de gezinnen en de bedrijfsinvesteringen beïnvloeden. Hieruit resulteert een verslechtering van de overheidsfinanciën onder invloed van de zogeheten automatische stabilisatoren, dat wil zeggen de daling van de overheidsontvangsten in de vorm van belastingen en sociale bijdragen en de stijging van de uitgaven voor de werkloosheidsverzekering als gevolg van de conjunctuurverzwakking.

Vooraf via de twee eerstgenoemde kanalen, en inzonderheid dat van het vertrouwen, kan het optreden van de overheid ertoe bijdragen de weerslag van de financiële crisis op de reële economie te temperen.

Om dit te herstellen, lijken de volgende beleidslijnen aanbeveling te verdienen:

- **het herstel van het vertrouwen in het financiële systeem** moet het belangrijkste aandachtspunt zijn om de financiële instellingen in staat te stellen hun essentiële intermediatiefunctie te blijven vervullen (spaargelden aantrekken en de economische activiteit financieren) De door de regering en de internationale gemeenschap reeds genomen maatregelen om het financiële systeem te stabiliseren, moeten enerzijds duidelijk bekend worden gemaakt via een **informatiecampagne voor het grote publiek** en dienen anderzijds gepaard te gaan met initiatieven die er moeten voor zorgen dat een dergelijke financiële ramp zich niet meer kan voordoen.
1. In de nabije toekomst moet vóór alles de onzekerheid worden weggenomen die weegt op de gezondheid van de financiële instellingen. Daartoe is een dubbele actie vereist:

- **verbetering van de voorwaarden voor het aantrekken van financieringsmiddelen.** De toepassingsvoorwaarden van het staatsgarantiesysteem voor de verplichtingen van de belangrijke Belgische banken ten aanzien van de institutionele beleggers moeten snel worden gedefinieerd. Dat systeem moet aanzetten tot een verlenging van de looptijd van de leningen. De voorwaarden voor de toekenning van die garantie (door de begunstigde banken te betalen commissielonen) moeten zodanig worden bepaald dat ze een effectief beroep op die garantie verzekeren zonder de banken een voordeel te verschaffen dat de concurrentieregels zou vertekenen of de latere afschaffing van die tijdelijke maatregel zou bemoeilijken (cf. bijlage 2 voor een overzicht van de garantieschema's die andere landen hebben ingevoerd).
 - **versteving van de solvabiliteit van de banken.** Deze tweede maatregel is van essentieel belang om de banken te versterken en hen aldus in staat te stellen het hoofd te blijven bieden aan de risico's die verbonden zijn aan de kredietverlening aan particulieren en ondernemingen. Als gevolg van de crisis verwachten de financiële markten van de banken immers een veel hogere kapitalisatie. Dit heeft de overheid van verschillende landen, niet alleen in België, ertoe genoopt te interveniëren in het kapitaal van tal van grote, voor het systeem belangrijke banken. In andere Europese landen wordt een dergelijk ingrijpen niet uitgesloten.
2. Op de langere termijn moeten meer structurele hervormingen ten uitvoer worden gelegd om een financieel systeem te herstellen dat aan alle deelnemers ten goede komt. Hoewel moet worden voorkomen dat opnieuw overmatige reguleringen worden ingevoerd die elke financiële innovatie zouden dreigen te verlammen, is het zaak de vele, door de huidige crisis aan het licht gebrachte tekortkomingen van het financiële systeem te verhelpen. Aangezien die maatregelen hoofdzakelijk in een internationaal kader passen, zal een goede communicatie die de reeds op Europees, maar ook op mondiaal vlak (onder meer met de werkzaamheden van het Financial Stability Forum) lopende initiatieven onder de aandacht brengt en ondersteunt, sterk bijdragen tot een herstel van het vertrouwen. De aandacht moet vooral uitgaan naar de volgende domeinen :
- **een grotere transparantie op de financiële markten.** Als reactie op de toenemende complexiteit van de financiële transacties moeten de risico's waaraan de verschillende financiële instellingen zich blootstellen, zowel op de balans als via buiten-balanstransacties of -vehikels, adequater worden ingeschat en beter worden bekendgemaakt. Dit moet niet alleen gelden voor de banken en de andere instellingen waarop de regelgeving reeds van toepassing is, maar ook voor de *hedge funds* of de *private equity funds*, opdat de toezichthouders en de markten goed zouden kunnen inschatten in welke vorm

de risico's worden overgedragen. Die inspanningen moeten gepaard gaan met een betere vorming en voorlichting van de particuliere beleggers.

- **strikt risicobeheer.** Tal van financiële-marktpartijen maakten overmatig gebruik van het hefboomeffect en van kwetsbare financieringsstructuren om complexe en weinig liquide activa te verwerven. Het is raadzaam de wijze van risicobeheer door de instellingen en het toezicht erop door de toezichthouders te verstevigen. Het Bazels Comité is momenteel bezig sommige van zijn reglementaire vereisten inzake kapitaal en liquiditeit aan te passen. Deze inspanningen zullen moeten worden geschraagd door een beroep op de tweede pijler van het Bazel II-akkoord, die bepaalt dat de toezichthouders deze basisvereisten mogen verscherpen om rekening te houden met de specifieke risico's die individuele instellingen lopen. Overigens zou de aanzienlijke bijdrage die de financiële infrastructures leveren bij de beheersing van het tegenpartijrisico op betalings- en effectenvereffeningstransacties, moeten worden veralgemeend tot transacties die momenteel plaatsvinden op niet-gecentraliseerde markten, in het bijzonder de kredietderivaten.
- **aanpassing van de bestuursstructuur van de financiële instellingen teneinde de creatie van duurzame waarde aan te moedigen.** Heel wat van de bestaande stimuleringsmechanismen hebben het streven naar onmiddellijk resultaat in de hand gewerkt en zijn meer specifiek ten goede gekomen aan bepaalde categorieën marktpartijen ten koste van de beleggers op lange termijn of het grootste deel van het personeel van de desbetreffende instellingen. De loon- en winstdelingsstelsels moeten worden herzien en het is des te delicates hierin een evenwicht te vinden daar de financiële transacties vaak opgesplitst werden in verschillende componenten, waarbij tussen de finale kredietnemers en kredietgevers velerlei marktdeelnemers een rol spelen, als daar zijn makelaars, verzekeraars of ratingbureaus, die elk een passende bestuursstructuur dienen op te zetten.
- **versterking van de institutionele mechanismen om de autoriteiten in staat te stellen adequaat te reageren op financiële crisissen.** Het is niet enkel nodig de coördinatie tussen de micro- en macroprudentiële benadering te verbeteren (zie ook punt 3 hieronder), maar ook de bestaande institutionele en juridische regelingen te herzien om gevallen van in gebreke blijvende banken te kunnen opvangen. De wetgevende initiatieven inzake het kader voor de oplossing van crisissen moeten vanuit een internationale invalshoek worden genomen, aangezien de recente crisis de aandacht heeft gevestigd op de schaal van de besmettingsverschijnselen en op de absolute noodzaak van een grensoverschrijdende samenwerking.

3. Tot slot moet **de institutionele structuur van het toezicht opnieuw worden bekeken**. Aangezien het thans in de eerste plaats van belang is de crisis te boven te komen, is het te vroeg om concrete hervormingen voor te stellen. Niettemin moet het systeem van samenwerking tussen de Nationale Bank van België en de CBFA worden herbekeken. Er dient met name te worden gestreefd naar een beter op elkaar aansluiten van de micro- en macroprudentiële dimensie. Bij het microprudentiële toezicht op de afzonderlijke banken moet meer rekening worden gehouden met de systeemrisico's die het financiële stelsel als geheel bedreigen. De autoriteiten die belast zijn met het macroprudentieel toezicht en met de financiering van de banken in laatste instantie, moeten van hun kant onmiddellijk en volledig op de hoogte worden gebracht van de ontwikkelingen die afzonderlijke instellingen beïnvloeden en die de financiële stabiliteit in gevaar kunnen brengen.

Het komt de regering en het parlement toe te zijner tijd uit de crisis lering te trekken in verband met de architectuur van het toezichtstelsel in België. Dit systeem zal moeten passen in de nieuwe organisatiestructuur die op Europees vlak zou moeten worden opgezet voor het toezicht op de banken die grensoverschrijdend werken.

- **het verstevigen van de grondslagen van de economie zal bijdragen tot het herstel van een meer algemeen gevoel van vertrouwen**. Het is van cruciaal belang de fouten uit het verleden niet te herhalen: hoewel maatregelen voor de korte termijn nodig zijn, moet de economische-beleidskoers nog altijd worden uitgestippeld op grond van een lange-termijnvisie. Die koers moet blijven passen in de doelstellingen inzake macro-economische stabiliteit, houdbaarheid op de lange termijn, verhoging van de capaciteit van de economie om schokken op te vangen zonder persistente gevolgen en duurzame ontwikkeling. Door de fundamentals van de economie te consolideren, worden de voorwaarden gecreëerd voor een stevig en spoedig herstel:

1. het **behoud van gezonde overheidsfinanciën vanuit structureel oogpunt** moet een prioriteit blijven. De regering heeft zopas de Rijksbegroting voor het jaar 2009 aangenomen met als doelstelling een begrotingsevenwicht te realiseren: die begroting berust op de hypothese van een economische groei van 1,2 procent, maar rekening houdend met een bruusker dan verwachte vertraging van de activiteit stellen de in macro-economische prognoses gespecialiseerde instellingen die voorspelling aanzienlijk neerwaarts bij (cf. bijlage 3 - laatste vooruitzichten van het IMF (Table 2.1)).

In de meeste landen verwacht men voor volgende jaar een duidelijk verzwakking van de economische groei en, hiermee gepaard gaande, een verslechtering van de openbare financiën. In België zal de groei van het BBP in 2009 wellicht dichterbij nul dan bij één procent liggen, zodat bij overigens gelijkblijvende omstandigheden en als gevolg van de automatische stabilisatoren, het begrotingssaldo op een tekort van om en nabij een half procent, of zelfs meer, zou uitkomen.

Gelet op de ernst van de conjunctuurvertraging is het vanuit contracyclisch oogpunt redelijk die automatische weerslag van de economische vertraging op de begroting te aanvaarden. Die keuze mag geen voorwendsel voor een structurele ontsporing worden, op gevaar af dat men gaat vrezen dat ze de voorbode is van vergelijkbare ontwikkelingen in andere periodes in het verleden. Om geloofwaardig te zijn, moet die keuze gepaard gaan met een krachtige toezegging van de overheid om de overheidsbegroting terug op het aangenomen traject te brengen (dat nodig is om de financiering te verzekeren van de gevolgen van de vergrijzing van de bevolking op de sociale zekerheid) zodra de economische activiteit terugkeert naar een normaler expansietempo. De strategie van structurele begrotingsoverschotten is onvermijdelijk en kan inderdaad niet eeuwig worden uitgesteld.

2. **het concurrentievermogen van de ondernemingen herstellen**, is een uitdaging waaraan we ons niet kunnen onttrekken. De Centrale Raad voor het Bedrijfsleven zal de eerstkomende dagen een technisch verslag publiceren over de marges die beschikbaar zijn voor de loonkostenontwikkeling, maar uit alles blijkt dat die kosten van 2006 tot 2008 sterker zijn gestegen dan in de drie voornaamste buurlanden en dat de Belgische handicap inzake kostenconcurrentie dus is toegenomen.

Voor het eerst sinds medio jaren tachtig is het lopende saldo van de betalingsbalans omgeslagen van een overschot in een tekort en, hoewel de nieuwe olieschok daar heeft toe bijgedragen, moet worden vastgesteld dat de uitvoerresultaten van België de afgelopen jaren fors zijn verslechterd. De Belgische industrie lijdt namelijk een relatief groter verlies aan marktaandeel dan die van onze voornaamste Europese partners. De loonkostenhandicap, samen met de aanzienlijke toename van de financieringskosten als gevolg van de financiële crisis, drukt het concurrentievermogen van de ondernemingen, vooral in de industrie waar de bedrijven nog des te meer zullen verzwakken daar hun buitenlandse afzetmarkten het niet zo goed doen.

Om de effecten van de crisis te boven te komen en het vertrouwen te herstellen, moeten de sociale partners ertoe worden aangemoedigd een centraal akkoord voor de periode 2009-2010 te sluiten dat een verantwoordelijke loonontwikkeling verzekert en het, waar nodig, mogelijk maakt rekening te houden met de bijzondere omstandigheden waar ondernemingen mee te maken kunnen krijgen. Het is ook wenselijk dat de voorgenomen lastenvermindering bijdraagt tot een verlichting van de industriële kosten.

Het concurrentievermogen hangt echter niet alleen af van de kostenpositie: om concurrerend te zijn, moeten onze ondernemingen ook innoveren, teneinde hun productieprocessen te verbeteren en een beter aangepast of meer vernieuwend

aanbod van goederen en diensten te ontwikkelen. Zowel de ondernemingen als de overheid moeten vanuit dat oogpunt toezien op de investeringen in onderzoek en innovatie.

3. om de koopkracht te vrijwaren, is het duidelijk dat de nationale autoriteiten moeten **bijdragen tot een herstel van de prijsstabiliteit**, wat overigens ook indirect de concurrentiekracht van de ondernemingen kan helpen herstellen.

Onder invloed van de prijsstijgingen van grondstoffen en het krachtige tempo van de mondiale activiteit tijdens de afgelopen jaren, is de inflatie in alle ontwikkelde landen versneld, maar die stijging was nog veel forser in België dan in de andere landen van het eurogebied (met uitzondering van Slovenië). Een en ander bracht de internationale instanties, met name de ECB, ertoe het loonvormingsstelsel in België met de vinger te wijzen.

De versnelling van de inflatie is weliswaar toe te schrijven aan de recente prijsstijgingen voor energie (benzine, elektriciteit, gas) en in mindere mate voor levensmiddelen, en houdt in België verband met bepaalde specifieke factoren: gewicht van energie in de prijsindex, onderhoudswerkzaamheden in een kerncentrale, tarifieringsformules in de elektriciteits- en gasector, enz. Het risico dat zo'n ontwikkeling zelfvoedend wordt, mag evenwel niet worden onderschat, gelet op de indexeringsmechanismen die eigen zijn aan België en die overigens niet beperkt blijven tot de lonen maar bijvoorbeeld ook gelden voor de huurgelden van woningen of de premies van bepaalde verzekeringscontracten.

Nu onder invloed van de vertraging van de wereldeconomie een daling van de grondstoffenprijzen op gang is gekomen, is het derhalve van belang dat de prijsstijging in België zo spoedig mogelijk terugkeert naar een pad dat beter verenigbaar is met prijsstabiliteit en aldus uitkomt rond of zelfs onder het gemiddelde peil in het eurogebied.

In dat kader moet de werking van sommige sectoren concurrerender worden gemaakt: maatregelen in die zin zouden onder meer welkom zijn in de handel, de elektriciteits- en gasector en de telecommunicatie. Algemeen gesproken, kan een systematisch onderzoek van de concurrentievoorwaarden in de verschillende stadia - van de verschillende productiefasen tot de distributie - bijdragen tot het opsporen van misbruik van overheersende posities en tot een daling van de kosten en de prijzen; het Observatorium voor de prijzen kan in dat verband een zeer nuttige rol spelen.

Teneinde de monetaire-beleidsvoering niet te bemoeilijken en de terugkeer naar prijsstabiliteit te bevorderen, verdient het aanbeveling de indirecte fiscaliteit en de gereguleerde prijzen niet te verhogen. Ten slotte is, zoals reeds vermeld, een

beheerste loonontwikkeling noodzakelijk om te vermijden dat een loon-prijsspiraal ontstaat.

4. **het verbeteren van de veerkracht van de arbeidsmarkt** vergt heel bijzondere aandacht. De arbeidsmarkt is de afgelopen jaren aanzienlijk verbeterd: het tempo van de werkgelegenheidscreatie was krachtig en het werkloosheidscijfer is significant teruggelopen tot een historisch laag niveau.

Hoewel die verbetering deels van conjuncturele aard was, kan niet worden betwist dat ook de ten uitvoer gelegde hervormingen er hebben toe bijgedragen. Helaas zal de huidige economische situatie in de nabije toekomst de banencreatie wellicht aanzienlijk afremmen en ervoor zorgen dat de daling van de werkloosheid tot stilstand komt. Het weerstandsvermogen van de arbeidsmarkt dient dus dringend te worden verstevigd. Loonkostenbeheersing is noodzakelijk om de negatieve impact van de crisis op de arbeidsmarkt te beperken, maar het is ook van belang dat de transities tussen de school en de werkgelegenheid en tussen de werkloosheid en de werkgelegenheid zo kort mogelijk zijn en dat wordt vermeden dat ze niet zoals in het verleden leiden tot het verstrikt raken in langdurige werkloosheid of, erger nog, in inactiviteit door een definitieve en voortijdige uittreding uit de arbeidsmarkt, waardoor het potentieel van de economie langdurig dreigt te worden beïnvloed.

In een context waarin de bedrijfsherstructureringen dreigen toe te nemen, is de goede werking van het systeem inzake opvolging en begeleiding, meer bepaald inzake opleiding van werkzoekenden, van het grootste belang: in overleg met de regionale autoriteiten, zouden de inspanningen ter zake zelfs moeten worden versterkt, met name, zoals door de regering reeds werd aangekondigd, door een versnelling van de procedure voor nieuwe werkzoekenden; de uitbreiding ervan tot nieuwe werkzoekenden van vijftig jaar en meer zou kunnen worden overwogen, erop toeziend dat de bepalingen aan die leeftijdsgroep worden aangepast. Die werknemers kunnen immers meer dan anderen geconfronteerd worden met de gevolgen van de conjunctuurvertraging, in het bijzonder van herstructureringen: de goede werking van de specifieke begeleidingsprocedures in het geval van herstructureringen, inzonderheid Tewerkstellingscellen, is in dat opzicht noodzakelijk. In het algemeen zou ook een versterking van de stimuli om opnieuw aan het werk te gaan, welkom zijn, zoals bepaald in het regeerakkoord.

De sociale partners zouden er ten slotte moeten voor zorgen dat de inzake opleiding aangegane verbintenissen terdege worden nageleefd, ondanks de conjunctuurvertraging.

De reeds door de federale regering, de gewestregeringen en het Eurosysteem genomen maatregelen inzake kapitaal- en liquiditeitsinjecties in het financiële systeem, het verstrekken van waarborgen en de verbetering van de financieringsvoorwaarden van de ondernemingen zouden ertoe moeten bijdragen het risico op een daling van het aanbod van middelen te verkleinen, net als de hiervoor aanbevolen beleidslijnen om het vertrouwen in het financiële systeem en de economie in het algemeen te herstellen (cf. bijlage 4 voor een beschrijving van het optreden van het Eurosysteem met het oog op de aanpak van de crisis met betrekking tot de bankliquiditeiten). Reeds sedert langere tijd ingestelde instrumenten, de Centrale voor kredieten aan particulieren en de Centrale voor kredieten aan ondernemingen, kunnen het kredietaanbod vergemakkelijken, aangezien de financiële instellingen de aard van de risico's in kwestie serener kunnen beoordelen. Afgezien van het feit dat ze een follow-up van de problemen inzake overmatige schuldenlast vergemakkelijken, hebben die Centrales het voordeel dat ze de Nationale Bank in staat stellen vrij snel eventuele verschijnselen van rantsoenering van het krediet te ontdekken. De verkleining van dat risico kan ook worden bevorderd door:

- een proactief beleid van de autoriteiten en van de openbare financierings- en investeringsinstellingen om **de bestaande instrumenten tot financiering van de ondernemingen beter in te schakelen** en om er eventueel, in samenwerking met de beroepsfederaties, meer publiciteit aan te geven, of zelfs de uitbreiding van de toepassingsregels ervan te overwegen;
- een **nauwe follow-up van de resultaten van het door Febelfin ingestelde Contactpunt** om moeilijkheden waarmee ondernemingen te kampen hebben bij het verkrijgen van krediet, aan te geven en op te vangen en om, zo nodig en in overleg met die federatie, de passende maatregelen te nemen om de zichtbaarheid en de werking ervan te verbeteren. De wenselijkheid van een equivalent mechanisme voor het hypothecair krediet aan de gezinnen zou kunnen worden overwogen;
- de **snelle uitvoering van de geplande maatregelen tot versterking van de financiering zoals bepaald in het Actieplan voor de kmo's** dat door de regering medio oktober werd aangenomen, met name de maatregelen betreffende de verbetering van de toegang van de kmo's tot risicokapitaal. De nieuwe bepalingen die op 24 oktober werden aangenomen voor het Participatiefonds zijn in dat opzicht welkom;
- de **stabiliteit van de bestaande budgettaire en fiscale maatregelen om de financieringskosten van de ondernemingen en de gezinnen te verminderen**. De aftrek voor risicokapitaal, bedoeld om de financiële structuur van de ondernemingen te verstevigen, zou deze laatste minder kwetsbaar hebben moeten maken voor de crisis. Het is echter wenselijk de impact van de maatregel te blijven volgen, en met name de reële weerslag ervan op de Staatsbegroting, gelet met name op het mogelijk aanwenden

van technieken tot fiscale optimalisatie, zoals aangegeven in het advies dat de Bank met betrekking tot de impact van deze maatregel in juli aan de regering heeft verstrekt.

* *
*

België is een klein land en de omvang van de weerslag die de verstoringen in het financiële systeem op de reële economie hebben, zal grotendeels afhankelijk zijn van de in de andere landen genomen maatregelen. **Het optreden van de Belgische autoriteiten kan echter enkel optimale resultaten opleveren, indien het past in een gecoördineerde gezamenlijke strategie**, zowel op het niveau van de Europese Unie en het eurogebied als wereldwijd. De euro heeft de economie in aanzienlijke mate behoed voor nog veel negatievere gevolgen, namelijk ingeval zich bovenop de financiële instabiliteit nog eens spanningen op de valutamarkten van de lidstaten hadden voorgedaan. Een en ander onderstreept hoe belangrijk een gecoördineerd optreden is. In de komende dagen en weken zullen op Europees en internationaal niveau zeker een aantal initiatieven worden genomen. Het zal van belang zijn ervoor te zorgen dat de nationale maatregelen sporen met die impulsen en de in dat kader aangepaste verbintenissen dienen ook zo snel mogelijk op nationaal niveau te worden geconcretiseerd.

* *
*

Vanuit het oogpunt van de communicatie, is de politieke aanpak van de financiële crisis delicaat in een klimaat waarin de onzekerheid zeer groot is en het vertrouwen sterk verzwakt is. Het is van belang maat te houden en vastberadenheid te blijven tonen. Er is trouwens niet alleen slecht nieuws. De verslechtering van de conjunctuurvooruitzichten in de wereld, en meer bepaald in Europa, heeft bijgedragen tot een forse daling van de noteringen voor ruwe aardolie en van de andere grondstoffen, alsook tot de voor de exportbedrijven gunstige depreciatie van de - lange tijd overgewaardeerde - euro ten opzichte van de dollar. Bovendien hebben de centrale banken alles in het werk gesteld, met name via gecoördineerde maatregelen, om de impact van de financiële crisis te beperken door een massale liquiditeitsinjectie om de gebrekkige werking van de interbancaire markten te verhelpen of door hun leidinggevende rentetarieven te verlagen. Ze blijven bovendien waakzaam teneinde het hoofd te kunnen bieden aan eventuele risico's van verergering.