

ECONOMISCH TIJDSCHRIFT

Jaargang 6
Augustus 2000

Nationale Bank
van België



Copyright Nationale Bank van België NV

Iedere openbaarmaking en verveelvoudiging voor
niet-commerciële doeleinden is toegestaan, mits de bron wordt vermeld.

ISSN 1371-1229

INHOUD

De maandelijkse conjunctuurenquêtes in de dienstensector: historisch overzicht, methodologie en eerste analyse van de resultaten	9
Lering uit de oplossing van de bankcrisissen in enkele industrielanden	33
Abstracts of the publications	65

LIJST VAN AFKORTINGEN

BBP	Bruto binnenlands product
BIB	Bank voor Internationale Betalingen
BTW	Belasting over de toegevoegde waarde
EMU	Economische en Monetaire Unie
EU	Europese Unie
ICB	Instelling voor Collectieve Belegging
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de Nationale Rekeningen
INSEE	Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (Parijs)
KMO	Kleine of middelgrote onderneming
NBB	Nationale Bank van België
NIS	Nationaal Instituut voor de Statistiek
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
VBO	Verbond van Belgische Ondernemingen

CONVENTIONELE TEKENS

—	het gegeven bestaat niet of heeft geen zin
...	nihil of te verwaarlozen
n.	niet beschikbaar
pct.	procent
p.m.	pro memorie
r	raming
v	voorlopig

DE MAANDELIJKSE CONJUNCTUURENQUETES IN DE DIENSTENSECTOR: HISTORISCH OVERZICHT, METHODOLOGIE EN EERSTE ANALYSE VAN DE RESULTATEN

INLEIDING

Conjunctuurenquêtes zijn een nauwkeurig en snel instrument om schommelingen in de economische activiteit te meten. Zowel in België als in de meeste andere EU-lidstaten worden in de verwerkende nijverheid, de handel en de bouw reeds heel lang maandelijkse enquêtes georganiseerd. Ze zijn trouwens op initiatief van de Europese Commissie geharmoniseerd.

Voor de dienstensector geldt niet helemaal hetzelfde. Binnen de EU heeft alleen Frankrijk een jarenlange ervaring met regelmatige enquêtes in sommige dienstenactiviteiten: het INSEE publiceert al sinds 1988 resultaten over het conjunctuuronderzoek bij de dienstverlenende bedrijven.

Zoals zal blijken uit het eerste deel van dit artikel, is echter ook België reeds geruime tijd actief in dit domein. De huidige enquête in de dienstensector, die op dezelfde principes berust als de traditionele enquête, namelijk een maandelijkse vraagstelling en kwalitatieve antwoorden, wordt in deel 2 nader toegelicht. Ze wordt al sinds medio 1994 georganiseerd. Op het eerste gezicht lijkt het misschien verwonderlijk dat die enquête pas in 2000 aan een onderzoek is onderworpen. Dat heeft echter alles te maken met het probleem van de seizoeninvloeden. In de dienstensectoren, net als in de andere sectoren waarin enquêtes worden gehouden, wordt de activiteit immers mede bepaald door seizoengebonden factoren, die voor een correcte analyse van de conjuncturele schommelingen moeten worden uitgeschakeld. Daartoe bestaan verschillende performante technieken en programma's, maar die kunnen slechts worden toegepast op een

voldoende lange reeks brutoresultaten. Minimaal zijn er, voor maandgegevens, 37 observaties (3 jaar en 1 maand) nodig vóór de reeksen voor seizoeninvloeden kunnen worden geschoond. In de praktijk wordt er evenwel van uitgegaan dat een periode van vier jaar heel wat meer zekerheid biedt over het werkelijke seizoenprofiel. Rekening houdend met de gebruikelijke problemen bij het opstarten van een nieuwe enquête (volatiliteit in het deelnemersstaal, gebrek aan ervaring vanwege de respondenten, ...), kan men ervan uitgaan dat de resultaten van de enquêtes in de diensten slechts sedert ongeveer de tweede helft van 1995 voldoende betrouwbaar zijn. Zij konden derhalve niet vroeger worden geanalyseerd.

In deel 3 wordt beschreven hoe de antwoorden van de deelnemers uiteindelijk worden gebundeld in synthetische curven.

Aan de hand van die curven kan de informatieve waarde van de enquêtes worden beoordeeld: een enquête is immers pas waardevol als ze voor de economische analyse relevante gegevens verstrekt. Uit deel 4 blijkt dat dit wel degelijk het geval is. Er wordt tevens uiteengezet waarom er de voorkeur aan is gegeven de bestaande algemene synthetische curve van de Bank (die betrekking heeft op de verwerkende nijverheid, de bouw en de handel) niet uit te breiden tot de enquêtes in de diensten.

Het artikel wordt afgesloten met een overzicht van de informatie die voortaan, terzake van de enquêtes in de diensten, via het Statistisch Tijdschrift van de Bank en via haar website (<http://www.nbb.be>) zal worden gepubliceerd.

1. HISTORISCH OVERZICHT

De Bank beschikt over een jarenlange traditie wat het organiseren van conjunctuurenquêtes bij het bedrijfsleven betreft. Reeds in 1954 werd immers de basis gelegd voor een regelmatige enquête in de handel en in enkele takken van de verwerkende nijverheid. In oktober 1956 werden de maandelijkse enquêtes in de bouw gestart. Tijdens de jaren zestig en zeventig nam het aantal regelmatig ondervraagde bedrijfstakken uit de verwerkende nijverheid gestaag toe. Onder impuls van onder meer de Europese Commissie is men aan dit soort van informatie gaandeweg ook meer belang gaan hechten.

In 1990 werd ook een aanvang gemaakt met enquêtes in bepaalde deelsectoren van de diensten. Dat dit zo lang op zich heeft laten wachten, komt grotendeels door de eigenheid van die sector. De dienstensector is immers samengesteld uit een groot aantal zeer heterogene bedrijfstakken, met niet altijd even duidelijk afgebakende activiteiten. Tevens bevat hij relatief veel kleine en middelgrote ondernemingen. De dienstensector is derhalve minder gestructureerd dan bijvoorbeeld de verwerkende nijverheid of de bouw. Tot voor enkele jaren was het vrij moeilijk om voor sommige dienstenbranches representatieve federaties te vinden. Aangezien de organisatie van een nieuwe enquête (opstellen van de vragenlijst, samenstelling van het deelnemersstaal, prospectie) normaliter in nauw overleg met de betrokken bedrijfsfederatie gebeurt, werd de uitbouw van enquêtes in de diensten aanvankelijk fors gehinderd door het gebrek aan representatieve overkoepelende organen.

Reeds omstreeks het midden van de jaren tachtig werd de mogelijkheid bestudeerd om de conjunctuurenquêtes uit te breiden tot de dienstensector. Na de tweede wereldoorlog nam het belang van die sector immers spectaculair toe en vanaf de jaren vijftig werd hij zelfs de belangrijkste sector in de Belgische economie.

Met uitzondering van de reeds langer bestaande enquêtes in de handel, en ongerekend een korte ervaring met een enquête in de vervoersector, had de Bank op dat ogenblik niet de minste ondervinding met enquêtes in de dienstensector.

In de loop van 1989 werden de voorbereidingen gestart voor een enquête in de dienstensector. Er werd een vragenlijst ontworpen die gebaseerd was op dezelfde basisprincipes als de onderzoeken in de andere sectoren, namelijk: geheimhouding van de antwoorden, bondigheid en overzichtelijkheid van de vragenlijst en vragen met betrekking tot zowel de recente ontwikkelingen als de vooruitzichten. Het initiatief was deels gebaseerd op het destijds enige Europese voorbeeld, de reeds vermelde INSEE-enquête in Frankrijk, en op de plannen van de Europese Commissie om een geharmoniseerde enquête op Europees niveau te lanceren. In totaal werden zowat twintig vragen gesteld, met – in tegenstelling tot de meer traditionele enquêtes – vaak meer dan drie antwoordmogelijkheden. Daartegenover stond dat de enquête niet maandelijks maar slechts om de drie maanden werd georganiseerd.

Vervolgens werd getracht een representatief staal van ondernemingen samen te stellen. Daartoe zou men zich in de eerste plaats richten tot de bedrijfstakken die relevante informatie konden verstrekken over de situatie van de sector in zijn geheel. Bij een eerste selectie werd dan ook enkel de tak « Dienstverlening aan de bedrijven » in aanmerking genomen. Deze diensten zijn immers meer conjunctuurgevoelig dan de andere branches uit deze sector en zouden dus in principe relevante informatie moeten verstrekken over het groeipad van de economische activiteit.

In overleg met het VBO en vertegenwoordigers van een aantal deelsectoren werden eind 1989 een aantal proefprojecten opgestart. Vervolgens werden in het tweede kwartaal van 1990 echte enquêtes georganiseerd in de takken

« Financiële leasing » en « Interimkantoren » ; later volgden de takken « Personenvervoer » en « Wegvervoer ». De inspanningen wierpen echter weinig vruchten af : de responsgraad zakte vrij snel en in de loop van 1993 werd het project dan ook op een laag pitje gezet. Het gebrek aan succes had wellicht vooral te maken met de iets te omslachtige vragenlijst en de te lange tijdsspanne tussen twee enquêtes.

2. VOORSTELLING VAN DE HUIDIGE ENQUÊTE IN DE DIENSTENSECTOR

Het mislukken van de eerste poging om in de dienstensector regelmatig enquêtes te houden, was helemaal geen reden om het project op te doeken. Het was trouwens de bedoeling van de Bank gunstig gevolg te geven aan de inspanningen van de Europese Commissie om op een geharmoniseerde basis enquêtes te organiseren in de dienstensectoren van alle EU-lidstaten.

Er werd voor de volgende aanpak gekozen om de enquête terug op te starten :

- de vragenlijst werd nog eenvoudiger en bevat vrijwel uitsluitend kwalitatieve vragen ;
- de enquête wordt maandelijks georganiseerd in plaats van om het kwartaal, zodat de respondenten een grotere regelmaat ervaren ;
- er werd niet zozeer met de federaties gewerkt, maar de voorbereiding en de uitwerking van de enquête (onder meer de samenstelling van het deelnemersstaal) gebeurde in de eerste plaats door de Bank zelf (met de hulp van haar bijbanken en agentschappen).

Dankzij deze aanpak, die aansluit bij de benadering van de traditionele enquêtes, kon vanaf mei 1994 in de dienstensector met een nieuwe enquête worden gestart.

DE VRAGENLIJST

De maandelijke vragenlijst (zie bijlage 1) is voor de betrokken branches volledig gestandaardiseerd. Zij is aanzienlijk vereenvoudigd ten opzichte van de vroegere versie vermits zij nog slechts een beperkt aantal vragen bevat. De enquête is samengesteld uit drie vragenreeksen. Op alle vragen dient een kwalitatief antwoord te worden gegeven.

Het eerste deel bevat drie vragen met betrekking tot de voorgaande maand. Er wordt gevraagd naar het verloop (opwaarts, status-quo of neerwaarts) van de volgende conjuncturele factoren : het activiteits- of omzetvolume, het tewerkgestelde personeel en de toegepaste verkoopprijzen.

In het tweede deel wordt de bedrijfsleider verzocht de positie van zijn bedrijf te beoordelen. Deze beoordeling betreft eerst en vooral het huidige niveau van de activiteit of de omzet : wordt dat niveau voor de beschouwde periode als hoger of lager dan normaal of als normaal beschouwd? Vervolgens wordt het bedrijf gepositioneerd in het licht van de concurrentie op de binnen- en buitenlandse markten : is die positie verbeterd, stabiel gebleven of verslechterd?

In het derde deel, ten slotte, wordt de bedrijfsleider gevraagd naar zijn verwachtingen omtrent het verloop (opwaarts, stabiel of neerwaarts), tijdens het daaropvolgende kwartaal, van dezelfde conjuncturele factoren als die welke werden behandeld in het eerste deel, namelijk de activiteit of de omzet, de werkgelegenheid en de prijzen. Het bevat bovendien een vraag in verband met de tendens (opwaarts, stabiel of neerwaarts) van de algemene vraag van de markt voor de door het bedrijf uitgeoefende activiteit.

Naast deze maandelijke vragen bevat de enquête nog twee vragen die op kwartaalbasis worden gesteld. Anders dan bij de maandelijke vragen wordt in dit geval een kwantitatief

antwoord verwacht. Die informatie kan van belang zijn bij een eventuele weging van de resultaten. De vragen betreffen respectievelijk het aantal aan het einde van het kwartaal tewerkgestelde personen en het aandeel van de exportgerichte activiteit of omzet.

- het toekomstige verloop van de vraag ;
- het toekomstige verloop van de werkgelegenheid.

DE ONDERVRAAGDE SECTOREN

De vragenlijst van de Bank is volledig verenigbaar met de door de Europese Commissie voorgestelde, geharmoniseerde vragenlijst, maar zij is ietwat uitgebreider. De geharmoniseerde vragenlijst van de Europese Commissie bevat immers slechts vijf vragen, die betrekking hebben op :

Net als bij de eerste enquête in de diensten heeft men er de voorkeur aan gegeven de bevraging te beperken tot de branches die diensten verlenen aan bedrijven. Ditmaal is de reeks onderzochte bedrijfstakken evenwel veel uitgebreider dan bij de eerste poging het geval was.

- het recente verloop van de vraag ;
- het recente verloop van de werkgelegenheid ;
- de beoordeling van het ondernemingsklimaat ;

Teneinde een beeld te krijgen van de activiteiten waar de enquêtes in de diensten momenteel betrekking op hebben, wordt hieronder de activiteiten nomenclatuur NACE-BEL als referentiekader gebruikt. Het is deze op Europees

TABEL 1 – ACTIVITEITEN DIE DEEL UITMAKEN VAN DE DIENSTVERLENING AAN DE BEDRIJVEN EN DOMEINEN WAAR DE ENQUETES BETREKKING OP HEBBEN

(opsplitsing volgens de NACE-BEL-nomenclatuur)

Secties	Afdelingen	waarvan door de enquêtes bestreken domeinen
I. Vervoer, opslag en communicatie		
60	Vervoer te land	personenvervoer te land volgens een dienstregeling (60.21) en goederenvervoer over de weg en verhuisdiensten (60.24)
61	Vervoer over water	nihil
62	Luchtvaart	nihil
63	Vervoerondersteunende activiteiten	alles, behalve ondersteunende activiteiten i.v.m. het vervoer te land (63.21) en reisbureaus en touroperators (63.3)
64	Post en telecommunicatie	nihil
K. Onroerende goederen, verhuur en diensten aan bedrijven		
70	Verhuur en handel in onroerende goederen ¹	alles
71	Verhuur zonder bedieningspersoneel	verhuur van transportmiddelen voor vervoer te land (71.1 en 71.21), verhuur van machines en werktuigen (uitgezonderd kantoor machines en computers) (71.3 partim)
72	Informatica en aanverwante activiteiten	alles
73	Speur- en ontwikkelingswerk	natuurwetenschappelijk speur- en ontwikkelingswerk (73.10)
74	Overige zakelijke dienstverlening ²	alles

Bronnen: NIS, NBB.

¹ Niettegenstaande het feit dat deze activiteiten aan een enquête onderworpen zijn maken ze geen deel uit van de dienstverlening aan de bedrijven maar veeleer van de financiële sector.

² Deze diensten omvatten onder meer advies en bijstand aan de bedrijfsweld (74.1), technisch advies, architecten en ingenieurs (74.2), technische testen en analyses (74.3), reclamewezen (74.4), selectie en terbeschikkingstelling van personeel (74.5), opsporings- en beveiligingsdiensten (74.6), industriële reiniging (74.7) en diversen (74.8).

vlak geharmoniseerde indeling die onder meer in de nationale rekeningen wordt gebruikt. De verschillende economische activiteiten worden in deze nomenclatuur ingedeeld op basis van de volgende niveaus : secties – en voor de verwerkende nijverheid en de winning van delfstoffen subsecties – (gecodeerd met letters), afdelingen (2 cijfers), groepen (3 cijfers), klassen (4 cijfers) en subklassen (5 cijfers).

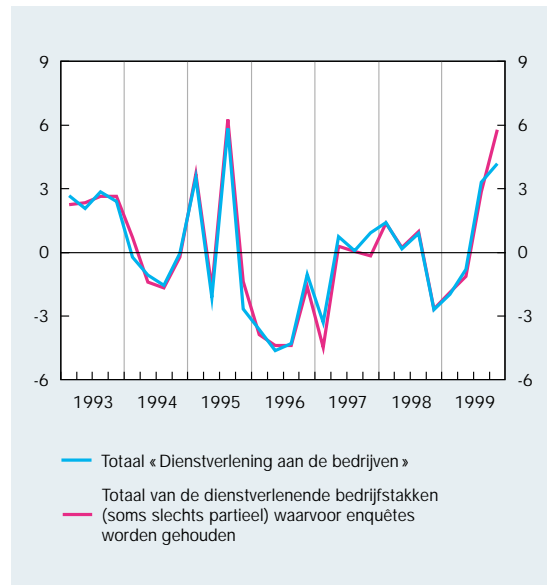
Met « Dienstverlening aan de bedrijven » wordt meestal bedoeld het geheel van activiteiten die behoren tot de NACE-BEL secties « Vervoer, opslag en communicatie » (I) en « Onroerende goederen, verhuur en diensten aan bedrijven » (K). Ook de sectie « Financiële instellingen » (J) omvat voor een deel dienstverlenende activiteiten ten behoeve van de ondernemingen, maar die zijn in de praktijk moeilijk te onderscheiden van, bijvoorbeeld, de activiteiten van de financiële instellingen ten gunste van de particulieren.

De huidige enquêtes dekken uiteraard niet alle soorten van dienstverlening aan de bedrijven. Er wordt momenteel voor 37 soorten van dienstactiviteiten een maandelijkse enquête gehouden (verderop in dit artikel is er sprake van « producten », naar analogie met de terminologie in de overige conjunctuurenquêtes). Bijlage 2 bevat de volledige lijst van deze producten¹, met vermelding van de datum waarop de enquête werd gestart. Die producten stemmen overeen met klassen of subklassen in de activiteitennomenclatuur NACE-BEL.

Zelfs al worden er geen enquêtes georganiseerd in de afdelingen « Vervoer over water », « Luchtvaart » en « Post en telecommunicatie »,

GRAFIEK 1 – CONJUNCTUURPROFIEL VAN DE OMZET IN DE SECTOR VAN DE « DIENSTVERLENING AAN DE BEDRIJVEN »

(procentuele afwijkingen van de trend)



Bron : NIS; berekeningen NBB.

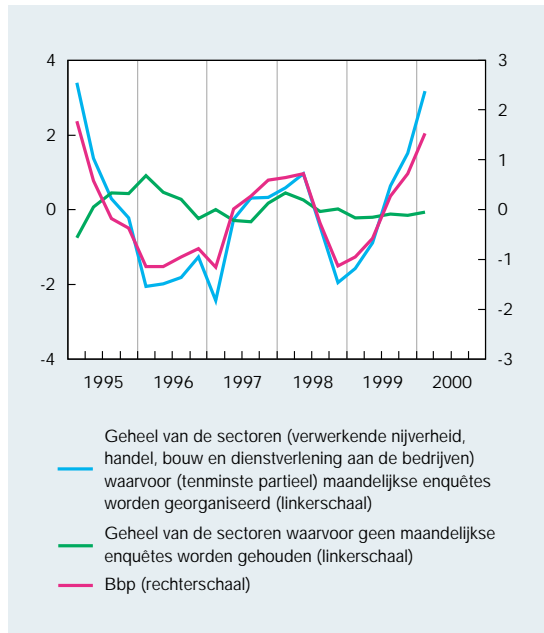
toch vertegenwoordigen de klassen waar de Bank wel enquêtes houdt (zij het soms maar voor bepaalde producten uit die klassen) nog ongeveer 85 pct. van de totale omzet van de sector « Dienstverlening aan de bedrijven ». Het kwartaalverloop van die omzet (gemeten op grond van de btw-statistieken) en het overeenstemmende profiel van de omzet in de deelsectoren waarin enquêtes worden gehouden, vertonen overigens een grote gelijkenis. Het momenteel ondervraagde geheel van deelsectoren uit de tak « Dienstverlening aan de bedrijven » is met andere woorden representatief voor de hele sector.

Een en ander betekent dat, dankzij de enquêtes van de Bank, nu ook de sector van de dienstverlening aan de bedrijven van nabij wordt gevolgd en dat er vanuit die branche heel snel signalen worden opgevangen. Dat is niet zonder belang : tegen vaste prijzen beliep het aandeel van de toegevoegde waarde van de « Dienstverlening

¹ In werkelijkheid gaat het om 41 producten aangezien de activiteiten « Handelsbemiddeling in textiel, kleding, schoeisel en artikelen van leer », « Financiële leasing », « Hulpbedrijven i.v.m. het verzekeringswezen » en « Verhuur en handel in onroerende goederen » in feite niet tot de « Dienstverlening aan de bedrijven » behoren. Eerstgenoemde behoort tot de bedrijfstak « Handel », terwijl de activiteit van de drie overige veeleer aansluit bij die van de financiële sector.

GRAFIEK 2 — CONJUNCTUURPROFIEL PER SECTOR

(procentuele afwijkingen t.o.v. het trendmatige verloop van de toegevoegde waarde tegen vaste prijzen)



Bron : INR; berekeningen NBB.

aan de bedrijven » in het totale Belgische bbp in 1999 27 pct.

Beschouwt men de totaliteit van alle maandelijkse enquêtes van de Bank, namelijk de enquêtes in de verwerkende nijverheid, de bouw, de handel en de dienstverlening aan de bedrijven, dan blijkt dat bijna 64 pct. van de totale economische activiteit in België regelmatig wordt gevolgd. Het resterende gedeelte, dat niet via maandelijkse enquêtes wordt gevolgd, heeft betrekking op de landbouw, jacht, bosbouw en visserij (± 2 pct. bbp), de financiële instellingen (± 7 pct. bbp), de horeca (± 2 pct. bbp), de overheid (inclusief onderwijs, gezondheidszorg en maatschappelijke dienstverlening) (± 20 pct. bbp) en de diversen (± 6 pct. bbp). Het gaat daarbij meestal om minder conjunctuurgevoelige activiteiten, zoals blijkt uit het verloop van de toegevoegde waarde in het geheel van die bedrijfstakken.

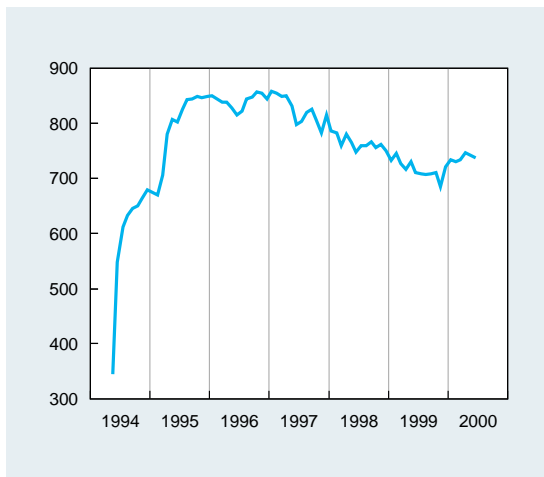
HET DEELNEMERSSTAAL

Samenstelling

Net als voor de andere sectoren werd de keuze van het deelnemerspanel grondig voorbereid. Het staal van deelnemers werd eerst samengesteld op basis van de gegevens van de Balanscentrale over de jaarrekeningen van de bedrijven. Deze informatie bleek echter ontoereikend omdat, enerzijds, niet alle ondernemingen een balans neerleggen en, anderzijds, de jaarrekening betrekking heeft op de onderneming in haar geheel, terwijl de conjunctuurenquêtes op vestigingsniveau (de invalshoek « vestiging » moet onder meer een regionale differentiatie mogelijk maken) en per product worden georganiseerd. Vervolgens werd supplementaire informatie ingewonnen bij de beroepsorganisaties (federaties, Kamers voor Handel en Nijverheid, enz.). Zodra de doelpopulatie in kaart was gebracht, werd een gestratificeerd staal van ondernemingen getrokken. Vervolgens werd de lijst van de aldus gekozen ondernemingen naar de vestigingen van de Bank gestuurd. Aangezien deze meestal goede contacten hebben met de bedrijven uit hun regio, was de kans immers reëel dat zij de bewuste firma er konden toe brengen regelmatig deel te nemen aan de nieuwe enquête.

Toen medio 1994 met de dienstenuquête van start werd gegaan, verleenden al snel ongeveer 650 bedrijven hun medewerking. Tijdens de daaropvolgende maanden werd het staal verder uitgebouwd en een jaar later namen meer dan 800 bedrijven aan het onderzoek deel. In april 1996 werden de enquêtes uitgebreid tot de activiteit « Natuurwetenschappelijk speur- en ontwikkelingswerk » en in de tweede helft van 1996 werd een speciale prospectie-inspanning geleverd voor producten waar relatief weinig deelnemers voor waren. Tevens werden de vestigingen van de Bank ertoe aangespoord opnieuw bedrijven te bezoeken en die ervan te overtuigen aan de enquêtes deel te nemen. Die

GRAFIEK 3 — AANTAL BEDRIJVEN DIE DEELNEMEN AAN DE MAANDELIJKE ENQUETE IN DE DIENSTEN



Bron : NBB.

inspanningen hadden resultaat aangezien het aantal deelnemers eind 1996 opgelopen was tot iets meer dan 850.

Sindsdien is het aantal respondenten licht gedaald, ofschoon begin 2000 nog ruim 700 bedrijven regelmatig aan de enquêtes deelnamen. Onder impuls van een nieuwe prospectie-inspanning aan het begin van het jaar is die tendens omgebogen en is het aantal deelnemende bedrijven tot bijna 750 gestegen.

De lichte schommelingen in het aantal deelnemers hoeft niet te verwonderen. Er wordt immers op vrijwillige basis aan de enquêtes deelgenomen en de economische werkelijkheid is dusdanig dat zich in de bedrijfswereld een grote rotatie voordoet (stopzetting van activiteiten, overschakeling naar andere producten, fusies, nieuwe bedrijven). Dat geldt zeker in de sector « Dienstverlening aan de bedrijven », waarin vooral jonge, kleinere ondernemingen actief zijn. Vaak gaat het ook om bedrijven die heel moeilijk te overtuigen zijn van het nut van enquêtes of statistieken. Een en ander betekent wel dat er een voortdurende prospectie vereist is om het aantal deelnemers op peil te houden.

Een van de redenen waarom potentiële deelnemers en respondenten er tot dusver moeilijk konden worden van overtuigd om respectievelijk deel te nemen of te blijven deelnemen aan de enquête, was het gebrek aan voldoende « feedback ». Aangezien de resultaten van de enquête in de diensten voortaan in de vorm van synthetische curven worden gepubliceerd, zullen de deelnemers wellicht beter inzien dat hun antwoorden nuttige informatie bevatten en zullen zij hun eigen indrukken beter kunnen toetsen aan het gemiddelde antwoordgedrag voor hun product. Het zou dus met andere woorden van nu af aan iets gemakkelijker kunnen worden om het staal deelnemers op peil te houden of te verhogen.

Representativiteit

De representativiteit van het staal kan worden gemeten aan de hand van het aantal deelnemers aan de enquête in verhouding tot het aantal bij de Balanscentrale neergelegde rekeningen, of ook nog aan de hand van de in het staal vertegenwoordigde werkgelegenheid.

De percentages die voorkomen in tabel 2 moeten als indicatief worden beschouwd, aangezien in de conjunctuurenquêtes, de statistieken van het Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid en het repertorium van het INR, op basis waarvan de balansen zijn gegroepeerd, de respondenten niet steeds op dezelfde wijze per bedrijfstak worden geïdentificeerd.

Voor het geheel van de activiteiten waarop de enquête betrekking heeft en die in de analyse zijn betrokken, vertegenwoordigde het staal eind 1998 al met al 4,1 pct. van het aantal neergelegde rekeningen en, naar gelang van de bronnen, 11,5 à 14 pct. van de werkgelegenheid. De grote ondernemingen zijn derhalve beter vertegenwoordigd in het staal dan de kleine bedrijven. Een dergelijke representativiteit is in normale omstandigheden (en op voorwaarde dat er bij de opbouw van het staal een behoorlijke stratificatie is gebeurd) ruimschoots voldoende om betrouwbare informatie te verzamelen.

TABEL 2 – REPRESENTATIVITEITSINDICATOREN VAN DE ENQUETES IN DE DIENSTVERLENING AAN DE BEDRIJVEN – 1998

	Aantal bedrijven			Werkgelegenheid				
	in de enquête	in de Balans- centrale	Representativiteit (in pct.)	in de enquête	volgens het Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid	Representativiteit (in pct.)	in de Balans- centrale	Representativiteit (in pct.)
Vervoer en aanverwante diensten								
Activiteiten waarop de enquêtes betrekking hebben ...	168	3.110	5,4	7.651	81.806	9,4	63.781	12,0
p.m. Totaal van de bedrijfstak					97.213			
Verhuur zonder bedieningspersoneel								
Activiteiten waarop de enquêtes betrekking hebben ...	36	456	7,9	1.318	3.830	34,4	2.849	46,3
p.m. Totaal van de bedrijfstak					5.102			
Informatica	109	1.724	6,3	4.996	17.178	29,1	18.582	26,9
Overige dienstverlening aan de bedrijven	452	13.590	3,3	16.384	112.728	14,5	179.697	9,1
Totaal van de activiteiten waarop de enquêtes betrekking hebben en die in de analyse worden beschouwd	765	18.880	4,1	30.348	215.542	14,1	264.909	11,5

Bronnen: Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid, NBB; berekeningen NBB.

3. METHODOLOGIE VOOR DE BEREKENING VAN DE RESULTATEN VAN DE ENQUETES IN DE DIENSTEN

BEREKENING VAN SYNTHESLIJNEN

De tien vragen die worden gesteld bij het maandelijks conjunctuuronderzoek in de dienstensector zijn meerkeuzevragen van het type « gestegen, onveranderd, gedaald » of « beter dan normaal, normaal, slechter dan normaal ». Deze antwoordmogelijkheden worden meestal voorgesteld door de symbolen « +, =, - ». Het verschil tussen de percentages van positieve en negatieve antwoorden – het zogeheten saldo – bepaalt de waarde van de kwalitatieve indicatoren van de enquêtes. In de praktijk worden die indicatoren beïnvloed door seizoenbewegingen. Om te voorkomen dat deze de

analyse vertekenen, worden alle historische reeksen systematisch voor dergelijke invloeden geschoond.

De Bank berekent per vraag en per product « syntheseslijnen » die het maandelijks verloop van het antwoordsaldo weergeven.

GROEPERING VAN DE PRODUCTEN

Zoals reeds vermeld, worden er momenteel in de dienstensector enquêtes georganiseerd voor 37 producten. De ervaring leert dat een analyse op productniveau weinig zinvol is en dat de significantie van de resultaten stijgt naarmate op een meer geaggregeerd niveau wordt gewerkt. Daar zijn verschillende verklaringen voor :

- sommige classificatieproblemen (de gegevens van de Balanscentrale hebben betrek-

king op ondernemingen – dus niet op producten – en de informatie afkomstig van de federaties is niet altijd even nauwkeurig) verdwijnen vanaf een voldoende geaggregeerd niveau ;

- op productniveau laat de representativiteit soms te wensen over ;
- het is voor deelnemende bedrijven met meer dan één product meestal veel eenvoudiger om uitspraak te doen over de algemene gang van zaken in hun bedrijf dan over het verloop per product.

Om problemen te vermijden, zijn de 37 producten gegroepeerd tot vier bedrijfstakken. Uit bijlage 3 blijkt van welke bedrijfstak de verschillende producten deel uitmaken. Bij de groepering is ernaar gestreefd zo homogeen mogelijke groepen te vormen die aansluiten bij de NACE-BEL nomenclatuur. Deze vier grote bedrijfstakken zijn de volgende :

- vervoer en aanverwante activiteiten (NACE-BEL 60 en 63) ;
- verhuur zonder bedieningspersoneel (NACE-BEL 71) ;
- informatica (NACE-BEL 72) ;
- overige dienstverlening aan de bedrijven (NACE-BEL 73, 74 en 90, partim).

Deze vier grote bedrijfstakken samen worden geacht de sector « Dienstverlening aan de bedrijven » te vormen.

BEREKENING VAN SYNTHETISCHE CURVEN PER BEDRIJFSTAK EN VOOR DE SECTOR « DIENSTVERLENING AAN DE BEDRIJVEN »

Teneinde zich voor een bepaalde bedrijfstak of voor de gehele sector een totaalbeeld van de conjuncturele situatie te kunnen vormen, moet de informatie die uit de verschillende syntheseslijnen naar voren komt, tot één enkele indicator worden gebundeld.

Daarom werd besloten synthetische curven te berekenen, een en ander naar analogie met wat voor de verwerkende nijverheid, de bouw en de handel gebeurt. Die curven, die niets anders zijn dan het rekenkundige gemiddelde van een aantal syntheseslijnen, weerspiegelen de antwoorden op verschillende vragen uit de enquête. De synthetische indicator geeft in een oogopslag het verloop weer van het algemene vertrouwen dat de deelnemende bedrijven hebben in de economische situatie van de sector waarin ze werkzaam zijn.

Niet alle vragen (of syntheseslijnen) worden in aanmerking genomen voor de berekening van de synthetische curven : zoals voor de andere maandelijkse enquêtes van de Bank is een selectie gemaakt van de vragen waarop de antwoorden gelijklopend evolueren.

De vragen waarmee bij de becijfering van de synthetische curve rekening wordt gehouden, zijn gekozen op grond van een correlatieonderzoek (voor meer details, zie bijlage 4).

Uiteindelijk kwamen zes vragen in aanmerking :

- het recente verloop van de activiteit of de omzet (vraag 11) ;
- het recente verloop van het tewerkgestelde personeel (vraag 12) ;
- de beoordeling van de activiteit of de omzet (vraag 21) ;
- de omzet- of activiteitsvooruitzichten (vraag 31) ;
- de vooruitzichten m.b.t. het tewerkgestelde personeel (vraag 32) ;
- de vooruitzichten m.b.t. de algemene vraag van de markt voor de door het bedrijf uitgeoefende activiteit (vraag 34).

De synthetische curve stemt overeen met het rekenkundige gemiddelde van de getalwaarden van de zes syntheseslijnen. Ze wordt berekend per bedrijfstak en voor het geheel van de diensten aan de bedrijven.

Naar analogie met de overige maandelijkse enquêtes worden zowel bruto- als afgevlakte

curven berekend. De afgevlakte curven worden volgens identiek dezelfde methode berekend als bij de enquêtes in de verwerkende nijverheid, de bouw en de handel¹.

HET VERSCHIL MET DE ANDERE ENQUÊTES : ONGEWOGEN RESULTATEN TOT OP HET NIVEAU VAN DE 37 PRODUCTEN

Hoewel de methodologie voor het becijferen van de resultaten voor de dienstverlening aan de bedrijven zeer nauw aansluit bij die welke wordt toegepast om de resultaten in de traditionele enquêtes te berekenen, is er toch één groot verschil : bij de diensten gaat het, tot op het niveau van elk van de 37 producten, om ongewogen resultaten (m.a.w. elke respondent heeft hetzelfde gewicht), terwijl in de verwerkende nijverheid en de handel de antwoorden worden gewogen met de omzet en in de bouwnijverheid met de tewerkstelling van de respondent.

Om de resultaten van de 37 producten te aggregeren naar de vier bedrijfstakken, worden ze gewogen met het relatieve belang van de werkgelegenheid in hun activiteit. Om de vier bedrijfstakken op hun beurt te aggregeren tot het niveau van het geheel van de sector « Dienstverlening aan de bedrijven » wordt opnieuw rekening gehouden met het gewicht van die bedrijfstakken. Op dit niveau werden de wegingscoëfficiënten bepaald op grond van de gemiddelde omzet tijdens de periode 1996-1999. Ze bedragen respectievelijk 25 pct. voor « Vervoer en aanverwante activiteiten », 5 pct. voor « Verhuur », 26 pct. voor « Informatica » en, tot slot, 44 pct. voor « Overige dienstverlening aan de bedrijven ».

Het besluit om de individuele antwoorden niet te wegen voor de berekening van de product-

gebonden resultaten, is ingegeven door twee redenen :

- het gaat om een vrij nieuwe enquête, waarvan het deelnemersstaal nog betrekkelijk veel wijzigingen kan ondergaan en waarbij het relatieve gewicht van de deelnemende bedrijven snel kan veranderen ;
- uit een vergelijking van de volgens de verschillende wegingsmethoden verkregen synthetische curven betreffende de sector van de dienstverlening aan de bedrijven is gebleken dat de niet-gewogen resultaten op het niveau van de producten het meest getrouwe beeld gaven van het activiteitsverloop in deze sector of in het geheel van de economie, zoals dat wordt gemeten op basis van de omzet volgens de btw of van de toegevoegde waarde in de nationale rekeningen.

4. EEN OVERZICHT VAN DE RESULTATEN

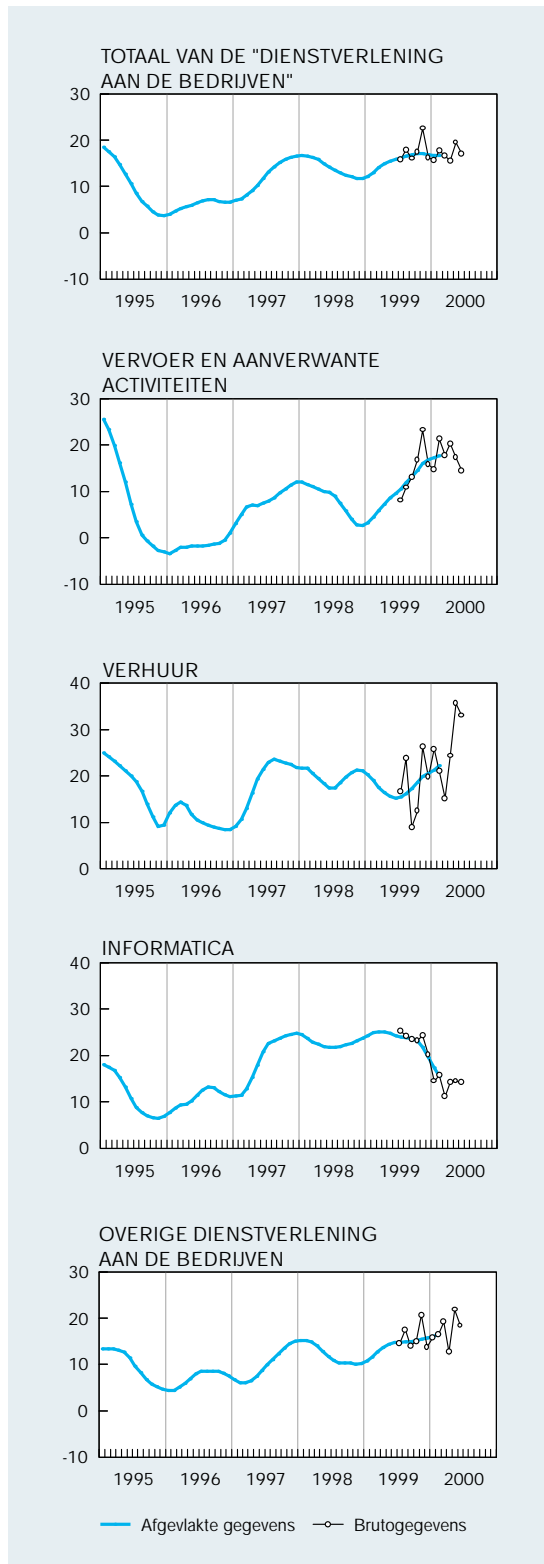
VERLOOP VAN DE SYNTHETISCHE CURVEN

Grafiek 4 geeft een overzicht van het verloop van de synthetische curven voor het geheel van de « Dienstverlening aan de bedrijven » en voor de vier samenstellende bedrijfstakken, namelijk « Vervoer en aanverwante activiteiten », « Verhuur », « Informatica » en « Overige dienstverlening aan de bedrijven ». Zoals reeds vermeld, is de eerstgenoemde curve een gewogen gemiddelde van de synthetische curven van de vier bedrijfstakken. Naar analogie met de andere maandelijkse enquêtes wordt voor de volledige periode de afgevlakte curve getoond, en voor de laatste twaalf beschikbare maanden ook het verloop van de brutoresultaten. Ter herinnering : door de extreme waarden te elimineren, weerspiegelt de afgevlakte curve in principe de fundamentele conjunctuurtendens in de beschouwde sector.

¹ Voor meer bijzonderheden, zie het artikel « Vernieuwing van de synthetische conjunctuurcurve » in het Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXVe jaargang, deel II, nrs. 2-3, augustus-september 1990, blz. 53-64.

GRAFIEK 4 – SYNTHETISCHE CURVEN IN DE
 « DIENSTVERLENING AAN DE BEDRIJVEN »

(seizoengezuiverde gegevens)



Bron : NBB.

Het historische verloop van de synthetische curve voor het geheel van de « Dienstverlening aan de bedrijven » toont aan dat de conjunctuur in die sector in de loop van 1995 sterk is verslechterd. Pas in het najaar van 1997 werd het conjunctuurklimaat er opnieuw bijna even gunstig als aan het begin van de beschouwde periode. Nadien is het vertrouwen van de aan de enquête deelnemende bedrijven ietwat verzwakt, maar in de loop van vorig jaar was de synthetische curve opnieuw opwaarts gericht. Eind vorig jaar stabiliseerde de afgevlakte curve zich en begin 2000 was er een lichte daling merkbaar. De brutoresultaten hebben de laatste maanden een grote volatiliteit vertoond.

Beschouwt men de vier samenstellende bedrijfstakken afzonderlijk, dan blijkt dat de conjunctuur er onderlinge gelijkenissen vertoont, maar tevens dat er een aantal specifieke bewegingen worden opgetekend :

- in de beschouwde periode viel het conjuncturele dieptepunt in de vier bedrijfstakken niet samen. In « Vervoer en aanverwante activiteiten », in de « Informatica » en in de « Overige dienstverlening aan de bedrijven » werd omstreeks de jaarwisseling 1995-1996 een dal bereikt, terwijl de conjunctuur in de « Verhuur » zich pas omstreeks eind 1996 begon te herstellen ;
- na een algemeen herstel in de loop van 1997 gaf de conjunctuur in de verschillende dienstenactiviteiten in 1998 een uiteenlopend beeld te zien. De bedrijfstakken « Vervoer en aanverwante activiteiten » en « Overige dienstverlening aan de bedrijven » verzwakten enigszins, in de « Verhuur » en in de « Informatica » stabiliseerde de conjunctuur zich ;
- in de loop van vorig jaar trad er in « Vervoer en aanverwante activiteiten » en in « Overige dienstverlening aan de bedrijven » een herstel op. In de « Informatica », waar – als gevolg van onder andere de werkzaamheden in het kader van de overgang op de euro en de aanpassing aan het jaar 2000 – de forse

voortgang van de activiteit en van de conjunctuur langer had geduurd, trad een geleidelijke vertraging op. In de « Verhuur » stabiliseerde de conjunctuur zich ;

- tijdens de eerste maanden van 2000 is het optimisme van de deelnemers in de branches « Vervoer en aanverwante activiteiten » en « Overige dienstverlening » zich op een hoog peil gaan stabiliseren. In de « Verhuur » werd een forse verbetering van het conjunctuurklimaat opgetekend. In de « Informatica » daarentegen zakte de conjunctuurindicator tot het niveau dat was bereikt aan de vooravond van de uitzonderlijke hoogconjunctuur van 1998-1999.

VERGELIJKING TUSSEN DE CONJUNCTUURINDICATOREN EN DE STATISTIEKEN BETREFFENDE DE ACTIVITEIT

Conjunctuurindicatoren zijn uiteraard slechts nuttig indien ze relevante informatie verstrekken. Om uit te maken of de resultaten van de enquêtes in de diensten aan de bedrijven bruikbaar materiaal opleveren, worden ze vergeleken met een aantal andere gegevensbronnen die als referentie in aanmerking komen.

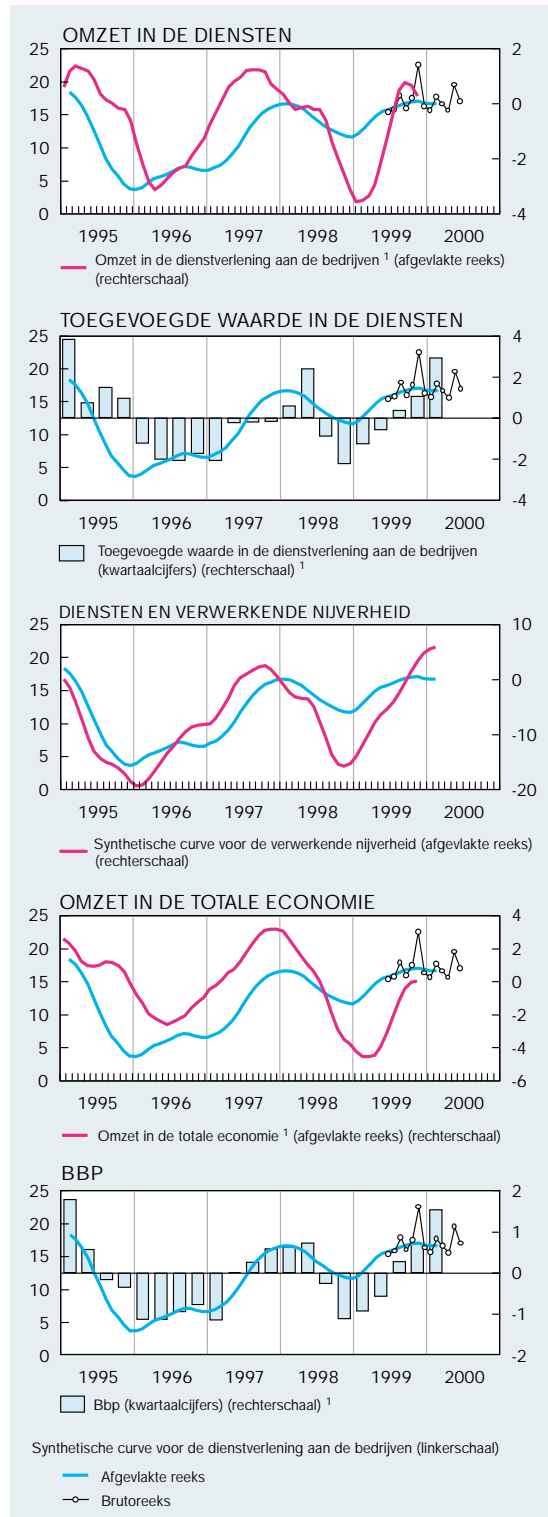
Naar analogie met wat onder meer ook voor de enquêtes in de verwerkende nijverheid gebeurt, is de synthetische indicator voor het geheel van de « Dienstverlening aan de bedrijven » vergeleken met het conjunctuurprofiel (gemeten aan de hand van de afwijkingen van het trendmatige verloop) van de omzet en de toegevoegde waarde in, enerzijds, de sector « Dienstverlening aan de bedrijven » en, anderzijds, de totale economie.

Daaruit blijkt dat de synthetische indicator van de diensten een goede weergave is van de grote tendensen in het conjunctuurprofiel van de sector en, beter nog, in de totale economie.

De resultaten van een eenvoudige correlatie-analyse die, naar gelang van de referentie-

GRAFIEK 5 — SYNTHETISCHE CURVE VOOR DE «DIENSTVERLENING AAN DE BEDRIJVEN» EN REFERENTIEGROOTHEDEN

(seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen : INR, NIS, NBB.

¹ Procentuele afwijking van de trend.

grootheid, ofwel op maandbasis (omzet en curve in de verwerkende nijverheid) ofwel op kwartaalbasis (toegevoegde waarde en bbp) werd uitgevoerd, kunnen als volgt worden samengevat :

- in vergelijking met de activiteit in de dienstverlenende sector zelf (uitgedrukt door de omzet en de toegevoegde waarde) bedragen de correlatiecoëfficiënten respectievelijk 0,50 en 0,39 ;
- er bestaat een vrij goed verband tussen de afgevlakte synthetische curve in de « Dienstverlening aan de bedrijven » en de afgevlakte synthetische curve in de verwerkende nijverheid, aangezien de correlatiecoëfficiënt tussen die twee reeksen 0,71 bedraagt ;
- in vergelijking met de totale activiteit (uitgedrukt door de totale omzet en het bbp) liggen de correlatiecoëfficiënten gemiddeld hoger dan in vergelijking met de activiteit in de dienstverlenende sector alleen, namelijk op respectievelijk 0,34 en 0,71.

Over de beschouwde periode bestaat er, rekening houdend met haar lengte, een significant verband vanaf een drempelwaarde van 0,29 bij de maandcijfers en 0,47 bij de kwartaalcijfers (bij een significantieniveau van 95 pct.). Er kan

bijgevolg worden geconcludeerd dat de enquêtes in de diensten wel degelijk relevante informatie verstrekken.

Dat de band tussen de synthetische curve voor de « Dienstverlening aan de bedrijven » en de omzet of de toegevoegde waarde in die sector niet hoger ligt, betekent niet noodzakelijk dat de door de aan de enquête deelnemende bedrijven verstrekte informatie minderwaardig zou zijn. Er bestaan immers twijfels omtrent de kwaliteit van de referentiestatistieken.

Het is niet verwonderlijk dat de synthetische curve van de « Dienstverlening aan de bedrijven » goed gecorreleerd is met het conjunctuurprofiel van het bbp. De activiteit van de dienstverlenende ondernemingen hangt immers in de eerste plaats af van de activiteit van de goederenproducerende bedrijven (meestal uit de verwerkende nijverheid). Dit betekent dat het conjunctuurverloop in, bijvoorbeeld, het goederenvervoer voornamelijk wordt bepaald door de gang van zaken in de verwerkende nijverheid. Het verloop van de synthetische curve in de « Dienstverlening aan de bedrijven » sluit dan ook nauw aan bij dat in de verwerkende nijverheid.

TABEL 3 – VERBAND TUSSEN HET VERLOOP VAN DE AFGEVLAKTE SYNTHETISCHE CURVE IN DE «DIENSTVERLENING AAN DE BEDRIJVEN» EN EEN AANTAL REFERENTIEGROOTHEDEN

Referentiegrootheid	Periode waarvoor de vergelijking werd gemaakt	Frequentie	Minimumcorrelatie ¹ die nodig is om het verband als significant te kunnen beschouwen	Effectieve correlatie ²
1. Omzet in de sector «Dienstverlening aan de bedrijven» ³ (afgevlakte reeks)	1996M1 - 1999M11	Maandlijks	0,29	0,50
2. Toegevoegde waarde in de sector «Dienstverlening aan de bedrijven» ³	1995Q3 - 1999Q4	Per kwartaal	0,47	0,39
3. Afgevlakte synthetische curve in de verwerkende nijverheid	1996M1 - 2000M1	Maandlijks	0,29	0,71
4. Totale omzet in de Belgische economie ³ (afgevlakte reeks)	1996M1 - 1999M11	Maandlijks	0,29	0,34
5. Bbp ³	1995Q3 - 1999Q4	Per kwartaal	0,47	0,71

Bronnen: INR, NIS, NBB.

¹ Bij een significantieniveau van 95 pct.

² In de vergelijking tussen de verschillende reeksen wordt geen rekening gehouden met eventuele «leads» of «lags».

³ Procentuele afwijking t.o.v. het trendmatige verloop.

Bij gebrek aan gegevens voor de andere landen is het zogoed als onmogelijk de resultaten van de enquête in de diensten internationaal te vergelijken. De Europese Commissie verzamelt reeds enkele jaren de resultaten van de geharmoniseerde enquête in de diensten van de verschillende EU-lidstaten, maar de beschikbare periode is voornamelijk te kort om synthetische indicatoren te kunnen berekenen.

Het enige aanknopingspunt is de reeds eerder vermelde dienstenenquête in Frankrijk. In de studie van de Europese Commissie « A users' manual to the joint harmonised EU programme of business and consumer surveys » (« European Economy », 1997, no. 6, p. 68-71) worden de vertrouwensindicator in de diensten en de bbp-groei in Frankrijk met elkaar vergeleken. Voor de periode 1988-1996 bedroeg de onderlinge correlatie 0,54, wat beduidend lager is dan het overeenstemmende resultaat voor België (dat weliswaar niet voor dezelfde periode kon worden berekend). In België bedraagt de correlatie tussen de synthetische curve van de « Dienstverlening aan de bedrijven » en het conjunctuurprofiel van het bbp voor de periode sedert medio 1995 immers 0,71.

Tijdens het onderzoek werd ook nagegaan of de resultaten van de enquêtes in de diensten niet zouden moeten worden opgenomen in de algemene synthetische curve van de Bank, die momenteel een gewogen gemiddelde is van de synthetische indicatoren in de verwerkende nijverheid (gewicht 70 pct.), de handel (gewicht 15 pct.) en de bouw (gewicht 15 pct.). Hoewel dit technisch geen enkel probleem opleverde, bleek het nog niet wenselijk tot een dergelijke aanpassing over te gaan :

- de enquête in de diensten is nog vrij « jong » en in de loop van de komende jaren kunnen nog andere producten bij de enquêtes worden betrokken ;
- naarmate de tijdreeksen langer worden, zal meer fundamenteel onderzoek kunnen worden verricht naar de betekenis van de verschillende indicatoren ;

- een van de doelstellingen van een algemene synthetische curve is zo snel mogelijk omslagpunten in de activiteit aan te duiden. Aangezien de conjunctuur in de « Dienstverlening aan de bedrijven » sterk afhankelijk is van de economische situatie in de verwerkende nijverheid, lopen de resultaten van de enquête in de dienstverlenende sector niet vooruit op die van de enquête in de verwerkende nijverheid. Een algemene synthetische curve, inclusief de resultaten van de enquêtes in de diensten, zou derhalve het risico impliceren dat de omslagpunten in de economie pas later aan het licht komen ;
- uit een vergelijking van de correlatie met het conjunctuurprofiel van het totale bbp blijkt dat een synthetische curve met inbegrip van de « Dienstverlening aan de bedrijven » iets minder goed scoort dan de huidige gezamenlijke synthetische curve.

SLOTBESCHOUWINGEN

Uit wat voorafgaat, blijkt dat de enquêtes die de Bank sinds medio 1994 in verschillende branches van de sector « Dienstverlening aan de bedrijven » organiseert, nuttige informatie kunnen verschaffen :

- de onderzochte branches zijn representatief voor het geheel van de sector « Dienstverlening aan de bedrijven » ;
- het staal van de deelnemers aan de enquête is op zijn beurt representatief voor het geheel van de bedrijven in de onderzochte branches ;
- de traditionele methoden om resultaten te berekenen (saldi van positieve en negatieve antwoorden, syntheseslijnen, bruto- en afgevlakte curve...), bieden de mogelijkheid om ook voor deze sector gestructureerde tijdreeksen te verkrijgen ;
- de tijdreeksen met de resultaten zijn nu voldoende lang om het effect van seizoeninvloeden te kunnen uitschakelen ;

- een vergelijking van de enquêteresultaten met enkele referentiestatistieken (omzet, toegevoegde waarde, enquêtes in de verwerkende nijverheid) leert dat de antwoorden van de deelnemers goed weerspiegelen wat er in hun sector gebeurt.

Een en ander betekent dat de enquête-resultaten voortaan regelmatig kunnen worden gepubliceerd, zodat aan de deelnemers eveneens nuttige « feedback » kan worden gegeven. Het kan er ook andere instellingen en gebruikers toe aanzetten de resultaten van de nieuwe enquête te testen.

Vanaf oktober zullen in het Statistisch Tijdschrift van de Bank de belangrijkste resultaten van het conjunctuuronderzoek in de dienstverlenende sector worden gepubliceerd. Het betreft de totale curve – inclusief de componenten – voor de

dienstverlening aan de bedrijven en de vier sectorale curven, namelijk « Vervoer en aanverwante activiteiten », « Verhuur », « Informatica » en « Overige dienstverlening aan de bedrijven ». In de beknopte maandelijks bijwerking van het Statistisch Tijdschrift zal alleen maar de curve voor de gezamenlijke dienstverlening aan de bedrijven (zonder de componenten) worden gepubliceerd aangezien de componenten en de gedetailleerde sectorale informatie reeds via de web-site van de Nationale Bank (<http://www.nbb.be> ; rubriek « Statistieken ») ter beschikking van het publiek zullen worden gesteld.

In haar maandelijks persmededeling over het verloop van de conjunctuur in België zal de Bank tevens een korte commentaar wijden aan de meest recente ontwikkelingen in de sector van de « Dienstverlening aan de bedrijven ».

VRAGENLIJST GEBRUIKT BIJ DE MAANDELIJKE ENQUETES IN DE DIENSTENSECTOR

NATIONALE BANK VAN BELGIE
CONJUNCTUURONDERZOEKINGEN

CONJUNCTUURONDERZOEK IN DE DIENSTENSECTOR

Stuur bij voorkeur uw antwoorden terug vóór de hiernaastvermelde begindatum op het faxnummer

Zo niet zal één van onze enquêteurs u telefonisch contacteren voor het verstrekken van uw antwoorden tussen

Beschouwde maand :

1. Vragen met betrekking tot de beschouwde maand

- Gelieve aan te kruisen hoe de onderstaande conjuncturele aspecten in de beschouwde maand zich **voor uw bedrijf** ontwikkelden ten opzichte van de voorgaande maand :

	gestegen	onveranderd	gedaald
- Activiteit / Omzet	11 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9
- Tewerkgesteld personeel	12 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9
- Toegepaste (verkoop)prijzen	13 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9

2. Beoordelingen in verband met de situatie van uw bedrijf

- Het verloop van de activiteit / omzet **van uw bedrijf** in de beschouwde maand dient voor de periode van het jaar te worden beschouwd als :

	beter dan normaal	normaal	slechter dan normaal
21	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9

- De positie **van uw bedrijf** ten opzichte van de concurrentie is in de beschouwde maand :

	verbeterd	onveranderd gebleven	verslechterd
- Op de binnenlandse markt	22 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9
- Op de buitenlandse markt	23 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9

3. Vooruitzichten voor de volgende drie maanden

- Hoe verwacht u dat **voor uw bedrijf** de volgende conjuncturele aspecten zullen evolueren ?

	stijging	geen verandering	daling
- Activiteit / Omzet	31 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9
- Tewerkgesteld personeel	32 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9
- Toegepaste (verkoop)prijzen	33 <input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9

- De **algemene vraag** naar uw type van activiteit (dus niet alleen voor uw bedrijf), zal **globaal** beschouwd waarschijnlijk :

	stijgen	onveranderd blijven	dalen
34	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 9

Nationale Bank van België - 2000 - Alle rechten tot gebruik van de vragenlijst voorbehouden.

REFERENTIE : 4601M

Deelnemer :
Maand :

toelichting op keerzijde

TOELICHTING BIJ DE VRAGENLIJST

- * Antwoord elke maand op alle vragen.
- * Vermeld alle veranderingen (van uw activiteit of omzet, van de prijzen, enz.) zelfs indien ze van geringe omvang zijn.
- * Met schommelingen die alleen het gevolg zijn van het van maand tot maand veranderlijk aantal werkdagen, of die te wijten zijn aan betaald verlof, dient u evenwel geen rekening te houden.

1. Vragen met betrekking tot de voorbije maand.

11 Activiteit/Omzet : antwoord in functie van wat voor u het meest betekenisvol is : de uitgeoefende activiteit of de gerealiseerde omzet (in volume); geen rekening houden met BTW of andere heffingen.

12 Tewerkgesteld personeel : alle ingezette werkrachten, uitgenomen de zaakvoerder zelf. Het instellen van gedeeltelijke werkloosheid dient als een vermindering van het personeel te worden beschouwd. Het inschakelen van een deeltijdse werknemer naar een voltijdse betrekking is te beschouwen als een stijging van de tewerkstelling.

13 Toegepaste (verkoop)prijzen : alles wat deel uitmaakt van de werkelijk toegepaste prijzen zoals gefactureerde activiteiten, betaalde commissielonen, kortingen ed.

2. Beoordelingen in verband met de situatie van uw bedrijf.

21 Verloop van activiteit of omzet : geef uw oordeel over het verloop van de activiteit of de omzet. Redeneer in functie van wat zich gewoonlijk gedurende die periode van het jaar voordoet.

22-23 Concurrentiepositie : schat uw eigen positie in tegenover uw concurrenten. Indien u niet op, hetzij de binnenlandse, hetzij de buitenlandse markt levert, dient u de betreffende vraag niet te beantwoorden.

3. Vooruitzichten voor de volgende 3 maanden.

- * Geef de tendensen weer met uitsluiting van de zuivere seizoenstijgingen of -dalingen.
- 34 Algemene vraag** : geef uw verwachtingen omtrent de globale markt vraag , t.t.z. de totale orders van de sector waarin u actief bent.

Bijlage 2

**LIJST VAN PRODUCTEN WAAROP DE ENQUETES VAN DE BANK
IN DE DIENSTENSECTOR BETREKKING HEBBEN**

NACE-BEL code	Product	Begin van de enquête
60.24	Goederenvervoer over de weg en verhuisdiensten	juni 94
63.11	Vrachtbehandeling	juni 94
63.12	Opslag	juni 94
63.22	Ondersteunende activiteiten i.v.m. het vervoer over water	juni 94
63.23	Ondersteunende activiteiten i.v.m. de luchtvaart	juni 94
63.40	Organisatie van het vrachtvervoer	juni 94
65.21	Financiële leasing	juni 94
71.21	Verhuur van overige transportmiddelen voor vervoer te land	juni 94
71.31	Verhuur van landbouwmachines en -werktuigen	juni 94
71.32	Verhuur van machines en installaties voor de bouwnijverheid	juni 94
71.34	Verhuur van overige machines en werktuigen	juni 94
72.10	Computeradviesbureaus	juni 94
72.20	Realisatie van programma's en gebruiksklare systemen	juni 94
72.30	Gegevensverwerking	juni 94
72.40	Databanken	juni 94
72.50	Onderhoud en reparatie van computers en van kantoormachines	juni 94
72.60	Overige activiteiten i.v.m. computers	juni 94
74.11	Rechtskundige dienstverlening	juni 94
74.12	Accountants, boekhouders en belastingconsulenten	juni 94
74.13	Markt- en opinieonderzoekbureaus	juni 94
74.14	Adviesbureaus op het gebied van bedrijfsvoering en beheer	juni 94
74.15	Managementactiviteiten van holdings en coördinatiecentra	juni 94
74.20	Technisch advies, architecten en ingenieurs	juni 94
74.30	Technische testen en analyses	juni 94
74.40	Reclamewezen	juni 94
74.50	Selectie en terbeschikkingstelling van personeel	juni 94
74.52	Interimkantoren en tijdelijke tewerkstelling	juni 94
74.60	Opsporings- en beveiligingsdiensten	juni 94
74.70	Industriële reiniging	juni 94
74.81	Fotografen	juni 94
74.82	Verpakkingsbedrijven	juni 94
74.83	Administratiekantoren en vertalers	juni 94
74.84	Overige zakelijke dienstverlening	juni 94
67.20	Hulpbedrijven i.v.m. het verzekeringswezen	juli 94
70.00	Verhuur en handel in onroerende goederen	juli 94
71.10	Verhuur van auto's	juli 94
60.21	Personenvervoer te land volgens een dienstregeling	maart 95
90.03	Verzamelen, storten en verwerken van afval afkomstig van de landbouw, van industrieel afval en van bouwpuin	maart 95
73.10	Natuurwetenschappelijk speur- en ontwikkelingswerk	april 96
51.16	Handelsbemiddeling in textiel, kleding, schoeisel en artikelen van leer	oktober 98
74.90	Onderhoud, reiniging en herstelling van industriële installaties	juni 99

Bronnen: NIS, NBB.

Bijlage 3

INDELING VAN DE BIJ DE ENQUETES IN DE DIENSTEN BETROKKEN PRODUCTEN IN VIER GROTE BEDRIJFSTAKKEN

NACE-BEL code	Producten	Bedrijfstakken
60.21	Personenvervoer te land volgens een dienstregeling	Vervoer en aanverwante activiteiten (NACE-BEL 60,63) (25 pct.) ¹
60.24	Goederenvervoer over de weg en verhuisdiensten	
63.11	Vrachtbehandeling	
63.12	Opslag	
63.22	Ondersteunende activiteiten i.v.m. het vervoer over water	
63.23	Ondersteunende activiteiten i.v.m. de luchtvaart	
63.40	Organisatie van het vrachtvervoer	
71.10	Verhuur van auto's	Verhuur (NACE-BEL 71) (5 pct.) ¹
71.21	Verhuur van overige transportmiddelen voor vervoer te land	
71.31	Verhuur van landbouwmachines en werktuigen	
71.32	Verhuur van machines en installaties voor de bouwnijverheid	
71.34	Verhuur van overige machines en werktuigen	
72.10	Computeradviesbureaus	Informatica (NACE-BEL 72) (26 pct.) ¹
72.20	Realisatie van programma's en gebruiksklare systemen	
72.30	Gegevensverwerking	
72.40	Databanken	
72.50	Onderhoud en reparatie van computers en van kantoorcomputers	
72.60	Overige activiteiten i.v.m. computers	
73.10	Natuurwetenschappelijk speur- en ontwikkelingswerk	Overige dienstverlening aan de bedrijven (NACE-BEL 73, 74, 90) (44 pct.) ¹
74.11	Rechtskundige dienstverlening	
74.12	Accountants, boekhouders en belastingconsulenten	
74.13	Markt- en opinieonderzoeksbureaus	
74.14	Adviesbureaus op het gebied van bedrijfsvoering en beheer	
74.15	Managementactiviteiten van holdings en coördinatiecentra	
74.20	Technisch advies, architecten en ingenieurs	
74.30	Technische testen en analyses	
74.40	Reclamewezen	
74.50	Selectie en terbeschikkingstelling van personeel	
74.52	Interimkantoren en tijdelijke tewerkstelling	
74.60	Opsporings- en beveiligingsdiensten	
74.70	Industriële reiniging	
74.81	Fotografen	
74.82	Verpakkingsbedrijven	
74.83	Administratiekantoren en vertalers	
74.84	Overige zakelijke dienstverlening	
74.90	Onderhoud, reiniging en herstelling van industriële installaties	
90.03	Verzamelen, storten en verwerken van afval afkomstig van de landbouw, van industrieel afval en van bouwpuin	
p.m. Overige producten		
51.16	Handelsbemiddeling in textiel, kleding, schoeisel en artikelen van leer	
65.21	Financiële leasing	
67.20	Hulpbedrijven i.v.m. het verzekeringswezen	
70.00	Verhuur en handel in onroerende goederen	

Bronnen: NIS, NBB.

¹ Gewicht van elk van de bedrijfstakken bij de berekening van de resultaten voor het geheel van de «Dienstverlening aan de bedrijven».

SELECTIE VAN DE VRAGEN VOOR DE SAMENSTELLING VAN EEN SYNTHETISCHE INDICATOR

1. SYNTHETISCHE INDICATOR

De maandelijkse enquête in de sector van de « Dienstverlening aan de bedrijven » bevat tien vragen. De in de antwoorden op die verschillende vragen vervatte conjuncturele informatie dient te worden gesynthetiseerd. Net als bij de andere maandelijkse enquêtes van de Bank, werd ervoor gekozen dit te doen aan de hand van het op de vragen met gelijklopende antwoorden berekende rekenkundige gemiddelde.

De resultaten worden enerzijds bruto en anderzijds afgevlakt voorgesteld, telkens seizoengezuiverd. Er is uitgegaan van de langst mogelijke tijdreeks, dat betekent, in de meeste gevallen, een periode die begint omstreeks medio 1994 en loopt tot mei 2000. Voor ieder product werden er vervolgens correlaties tussen de antwoorden op de verschillende vragen berekend, zowel voor de brutoreeksen als voor de afgevlakte reeksen.

Daarna werd een gemiddelde berekend van die correlaties tussen de antwoorden op de vragen. Teneinde eventuele anomalieën in de in aanmerking genomen producten weg te werken, is de zwakste (soms negatieve) correlatie systematisch uit de berekening geweerd, zodat een « gecorrigeerd » gemiddelde werd verkregen. Op basis van dat gemiddelde zijn dan de best gecorreleerde vragen geselecteerd.

Als leidraad bij de keuze geldt dat een vraag voor de samenstelling van de synthetische indicator in aanmerking komt als haar correlatiegraad met andere vragen in een voldoende aantal gevallen een bepaalde drempel overschrijdt. Zowel de drempel zelf als het aantal keren dat hij dient te worden overschreden, verschillen naargelang men de brutoreeksen of de afgevlakte reeksen beschouwt.

2. EERSTE SELECTIE VAN DE VRAGEN OP BASIS VAN DE GEMIDDELDE CORRELATIES

De analyse van de correlaties tussen de afgevlakte gegevens wijst – logischerwijze – op hogere correlaties dan die welke worden verkregen in het geval van brutogegevens.

Wat de afgevlakte reeksen betreft, wordt een correlatie als « hoog » omschreven indien zij meer bedraagt dan 0,5¹. Op basis van dit criterium zijn zes vragen sterk gecorreleerd met de andere (hun correlatiegraad ligt minstens vijf keer boven 0,5) en twee vragen zwak (de drempel is minder dan drie keer bereikt); de andere twee vragen namen een tussenpositie in.

De selectiecriteria zijn minder streng voor de brutogegevens: de correlatie wordt als « hoog » omschreven vanaf 0,4 en de vragen als respectievelijk « vaak » of « zelden gecorreleerd » met de andere vragen als ze minstens drie maal of minder dan twee maal een hoge correlatie vertonen. Volgens deze selectiecriteria zijn drie vragen sterk gecorreleerd met de andere en twee zwak.

Op basis van een gezamenlijke evaluatie van de resultaten die verkregen werden met, enerzijds, de afgevlakte en, anderzijds, de brutogegevens, kan een onderscheid gemaakt worden tussen:

- de vragen die voor beide soorten gegevens de correlatietest gunstig doorstonden, namelijk die met betrekking tot het recente verloop

¹ Om voor 99 pct. significant te zijn zouden de correlaties meer dan 0,3 moeten belopen (brutogegevens) of meer dan 0,32 (afgevlakte gegevens). Aangezien die limieten al te vaak worden bereikt, is de selectie uitgevoerd op basis van hogere drempels.

SELECTIE VAN DE VRAGEN VOOR DE SAMENSTELLING VAN DE SYNTHETISCHE INDICATOR

Correlatie van de afgevlakte gegevens

(gemiddelde voor het geheel van de producten, exclusief het product met de zwakste correlatie)

	v11	v12	v13	v21	v22	v23	v31	v32	v33	v34
v11	1,00	0,62	0,43	0,73	0,61	0,36	0,56	0,51	0,42	0,64
v12	0,62	1,00	0,34	0,58	0,51	0,24	0,43	0,64	0,33	0,51
v13	0,43	0,34	1,00	0,43	0,38	0,15	0,34	0,47	0,69	0,55
v21	0,73	0,58	0,43	1,00	0,66	0,43	0,53	0,58	0,45	0,63
v22	0,61	0,51	0,38	0,66	1,00	0,36	0,45	0,42	0,34	0,53
v23	0,36	0,24	0,15	0,43	0,36	1,00	0,47	0,30	0,34	0,40
v31	0,56	0,43	0,34	0,53	0,45	0,47	1,00	0,64	0,56	0,76
v32	0,51	0,64	0,47	0,58	0,42	0,30	0,64	1,00	0,55	0,72
v33	0,42	0,33	0,69	0,45	0,34	0,34	0,56	0,55	1,00	0,65
v34	0,64	0,51	0,55	0,63	0,53	0,40	0,76	0,72	0,65	1,00
Aantal correlaties met andere vragen >0,5:	6	5	2	6	4	0	5	6	4	8
Vraag behouden:	x	x		x			x	x		x
Vraag uitschakelen:			x			x				

Correlatie van de brutogegevens

(gemiddelde voor het geheel van de producten, exclusief het product met de zwakste correlatie)

	v11	v12	v13	v21	v22	v23	v31	v32	v33	v34
v11	1,00	0,42	0,24	0,58	0,43	0,28	0,21	0,24	0,27	0,33
v12	0,42	1,00	0,21	0,40	0,30	0,19	0,20	0,33	0,18	0,26
v13	0,24	0,21	1,00	0,28	0,20	0,17	0,22	0,29	0,43	0,33
v21	0,58	0,40	0,28	1,00	0,51	0,29	0,27	0,36	0,30	0,42
v22	0,43	0,30	0,20	0,51	1,00	0,26	0,23	0,26	0,24	0,34
v23	0,28	0,19	0,17	0,29	0,26	1,00	0,22	0,16	0,25	0,26
v31	0,21	0,20	0,22	0,27	0,23	0,22	1,00	0,54	0,33	0,65
v32	0,24	0,33	0,29	0,36	0,26	0,16	0,54	1,00	0,36	0,52
v33	0,27	0,18	0,43	0,30	0,24	0,25	0,33	0,36	1,00	0,45
v34	0,33	0,26	0,33	0,42	0,34	0,26	0,65	0,52	0,45	1,00
Aantal correlaties met andere vragen >0,4:	3	2	1	4	2	0	2	2	2	4
Vraag behouden:	x			x						x
Vraag uitschakelen:			x			x				

Codes van de vragen:

- v11 Recent verloop van de activiteit of de omzet
- v12 Recent verloop van het tewerkgestelde personeel
- v13 Recent verloop van de toegepaste (verkoop)prizen
- v21 Beoordeling van de activiteit of de omzet
- v22 Beoordeling van de concurrentie op de binnenlandse markt
- v23 Beoordeling van de concurrentie op de buitenlandse markt
- v31 Omzet- of activiteitsvooruitzichten
- v32 Vooruitzichten m.b.t. het tewerkgestelde personeel
- v33 Vooruitzichten m.b.t. de toegepaste (verkoop)prizen
- v34 Vooruitzichten m.b.t. de algemene vraag van de markt voor de door het bedrijf uitgeoefende activiteit

■ De correlatie wordt als «hoog» omschreven.

van de activiteit of de omzet (V11), de beoordeling van de activiteit of de omzet (V21) en de vooruitzichten m.b.t. de algemene vraag van de markt voor de door het bedrijf uitgeoefende activiteit (V34). De correlatietest geeft aan dat deze vragen deel moeten uitmaken van de synthetische indicator ;

- de vragen met betrekking tot het recente verloop van de toegepaste (verkoop)prijzen (V13) en de beoordeling van de concurrentie op de buitenlandse markt (V23), die zowel voor de bruto- als voor de afgevlakte gegevens zwak gecorreleerd zijn met de andere vragen en dus niet worden opgenomen in de synthetische indicator ;
- de vragen waarvoor er een hoge correlatie verkregen wordt bij de afgevlakte gegevens maar niet in het geval van de brutogegevens, namelijk de vragen over de recente evolutie van het tewerkgestelde personeel (V12), over de omzet- of activiteitsvooruitzichten (V31) en over de vooruitzichten m.b.t. het tewerkgestelde personeel (V31). Aangezien deze vragen desalniettemin een procyclisch verloop schijnen te vertonen, in de mate dat ze positief beantwoorden aan één van de twee correlatietests werd er voor gekozen om ze te behouden ;
- de vragen waarvoor de correlatieanalyse niet behulpzaam is om tot een besluit te komen
 - de beoordeling van de concurrentie op de binnenlandse markt (V22) en de vooruitzichten m.b.t. de toegepaste (verkoop)prijzen (V33) – en waarvoor een benadering gekozen werd die eerder gebaseerd is op praktische en logische overwegingen.

3. TWEEDE SELECTIE GEBASEERD OP EEN LOGISCHE KEUZE TER AANVULLING VAN DE STUDIE VAN DE CORRELATIES

De analyse van de betekenis van de vragen laat toe een standpunt in te nemen met betrekking

tot de twee vragen waarover nog geen beslissing werd genomen.

De logica wil immers dat, indien de vraag betreffende het prijsverloop (V13) wordt verworpen, dat ook dient te gebeuren met de vraag die betrekking heeft op de prijsvooruitzichten (V33) ¹. Bovendien worden deze beide vragen ook niet betrokken bij de samenstelling van de synthetische indicator van de overige sectoren, zoals de verwerkende nijverheid, wat de beslissing om beide vragen te verwerpen kracht bijzet.

Sommige bedrijven zijn niet vertegenwoordigd op de buitenlandse markten. Door op basis van de correlatiegraden de vraag betreffende de beoordeling van de concurrentie op de buitenlandse markt (V23) te verwerpen, kan dit potentiële probleem van ondervertegenwoordiging worden verholpen. De situatie is niet zo duidelijk wat de beoordeling van de concurrentie op de binnenlandse markt betreft (V22), vermits uit de analyse van de correlaties niet kan opgemaakt worden of de vraag al dan niet in aanmerking moet worden genomen. De antwoorden op de vraag betreffende de relatieve positie binnen de sector geven evenwel niet noodzakelijk het conjunctuurverloop van de sector weer maar fluctueren eerder onder invloed van het relatieve kostenverloop dan onder invloed van de conjunctuur. Derhalve werd beslist die vraag niet in aanmerking te nemen.

4. CONCLUSIES

De keuze van de vragen die werden geselecteerd en in aanmerking worden genomen voor de samenstelling van de synthetische indicator

¹ Zelfs indien de verwachtingen ten aanzien van de prijzen misschien meer dan de werkelijke prijzen de rantsoenering van het aanbod of de stijging van de vraag weergeven en derhalve meer procyclisch kunnen zijn.

en die welke werden verworpen kan als volgt worden samengevat :

Geselecteerd :

- V11 Recent verloop van de activiteit of de omzet
- V12 Recent verloop van het tewerkgestelde personeel
- V21 Beoordeling van de activiteit of de omzet
- V31 Omzet- of activiteitsvooruitzichten
- V32 Vooruitzichten m.b.t. het tewerkgestelde personeel
- V34 Vooruitzichten m.b.t. de algemene vraag van de markt voor de door het bedrijf uitgeoefende activiteit

Verworpen :

- V13 Recent verloop van de toegepaste (verkoop)prijzen

V22 Beoordeling van de concurrentie op de binnenlandse markt

V23 Beoordeling van de concurrentie op de buitenlandse markt

V33 Vooruitzichten m.b.t. de toegepaste (verkoop)prijzen

Als men de betekenis van de aldus samengestelde synthetische indicator van naderbij bekijkt, kan men stellen dat hij alle vragen bevat met betrekking tot de activiteit (recent verloop, beoordeling en vooruitzichten), alle vragen met betrekking tot het tewerkgestelde personeel (recent verloop en vooruitzichten) en de vraag met betrekking tot de vooruitzichten m.b.t. de algemene vraag van de markt voor de door het bedrijf uitgeoefende activiteit. Hij houdt geen rekening met de prijzen noch met de beoordeling van de concurrentiepositie van de bedrijven.

LERING UIT DE OPLOSSING VAN DE BANKCRISSEN IN ENKELE INDUSTRIELANDEN

Sedert de crisis van het begin van de jaren dertig hebben zich in het Belgische bankwezen geen ernstige stabiliteitsbedreigende problemen meer voorgedaan. Ofschoon enkele instellingen nog wel te kampen hadden met moeilijkheden en zij in bepaalde gevallen hun activiteiten zelfs dienden stop te zetten, bleven de problemen beperkt, ging het daarbij meestal slechts om kleine instellingen en werd nooit enig systeemrisico teweeggebracht.

In heel wat landen was dat echter niet het geval. De schokken die het bankwezen in tal van op-

komende economieën of ontwikkelingslanden hebben ondergaan, zijn veelvuldig toegelicht en geanalyseerd. De industrielanden zelf zijn ook niet buiten schot gebleven, zoals blijkt uit de problemen waar de lidstaten van de G-10 of de Europese Unie (EU) de afgelopen twee decennia mee zijn geconfronteerd. Van die negentien bewuste landen bevonden er zich twaalf in een probleemsituatie.

Voorzover het gaat om volwaardige bancaire en financiële systemen, kan uit het onderzoek van de oorzaken van die crisissen en uit het verloop

TABEL 1 – LANDEN VAN DE G-10 OF DE EUROPESE UNIE DIE GEDURENDE DE AFGELOPEN TWEE DECENNIA TE KAMPEN HEBBEN GEHAD MET ERNSTIGE PROBLEMEN IN DE BANKSECTOR

Canada (1983-1985):	Vijftien leden van de Canadian Deposit Insurance Corporation, waaronder twee banken, gingen failliet.
Denemarken (1987-1992):	De gecumuleerde verliezen op kredieten in de periode 1990-1992 vertegenwoordigden 9 pct. van de leningen.
Duitsland (1990-1993):	Ernstige problemen in de overheidsbanken in Oost-Duitsland als gevolg van de hereniging.
Finland (1991-1994):	De dubieuze vorderingen bereikten in 1992 13 pct. van het totaal; in september 1991 was er een liquiditeitscrisis.
Frankrijk (1991-1995):	De dubieuze vorderingen bereikten in 1994 8,9 pct. van de totale kredietverlening (15 pct. voor Crédit Lyonnais).
Griekenland (1991-1995):	Problemen in de banksector vergden aanzienlijke kapitaalinjecties in gespecialiseerde instellingen.
Ierland (1985):	Het kapitaal van een van de vier clearingbanken liep met een vierde terug als gevolg van de verliezen van haar verzekeringsdochter.
Italië (1990-1995):	De dubieuze vorderingen bereikten in 1995 10 pct. van het totaal.
Japan (1992-):	De verliezen van de Japanse banken zouden in maart 1999 ¹ zowat 10 pct. bbp hebben bedragen.
Verenigd Koninkrijk:	Geen systeemprobleem, maar belangrijke individuele moeilijkheden (Johnson Matthey in 1984, BCCI in 1991 en Barings in 1995).
Verenigde Staten (1980-1992):	1.142 spaarkassen en 1.395 banken werden vereffend of dienden te fusioneren als gevolg van solvabiliteitsproblemen.
Zweden (1990-1993):	De dubieuze vorderingen bereikten 18 pct. van de totale kredieten en de twee voornaamste banken hadden bijstand nodig.

Bron: Lindgren C.-J. e. a. (1996).

¹ Ontleend aan Hoshi (2000)

en de gevolgen ervan lering worden getrokken die meer rechtstreeks relevant is voor België. Een dergelijke analyse betekent uiteraard niet dat België door een systeemcrisis wordt bedreigd. Het relatief grote aandeel van de activa van de Belgische banken tegenover de overheid, enerzijds, en tegenover de interbankenmarkt, anderzijds, vormt in dat verband een stabiliteitsbevorderende factor. De potentiële risico's lijken de jongste tijd echter toe te nemen. Vooral de verscherping van de concurrentie en de druk van de aandeelhouders om hogere rendementen te verkrijgen, hebben de Belgische banken ertoe aangezet hun activiteiten te diversifiëren en nieuwe markten te verkennen. Dat stelt de kredietinstellingen aan nieuwe risico's bloot, niet in het minst aan het strategische risico. Door de grotere openstelling van de sector loopt deze laatste ook meer gevaar besmet te worden door problemen die hun oorsprong vinden in een buitenslands financieel stelsel.

In dat verband leek het nuttig het verloop te analyseren van drie belangrijke bankcrisissen in geïndustrialiseerde economieën, namelijk de Verenigde Staten, Japan en de Scandinavische landen (Zweden, Finland, Noorwegen).

In die vijf landen ging het om problemen die zich terzelfder tijd voordeden in tal van kredietinstellingen die zich in een soortgelijke situatie bevonden. In dit artikel wordt dus niet ingegaan op moeilijkheden in een afzonderlijke instelling (die eventueel een kettingreactie in andere kredietinstellingen kunnen veroorzaken), maar wel op schokken die een banksysteem in zijn geheel of een belangrijk segment daarvan treffen.

Het is niet de bedoeling de gebeurtenissen land per land te analyseren (verticale benadering), maar wel per thema (horizontale benadering). Dit artikel is dus geen uitgebreid feitenverslag, maar het tracht wel bepaalde constanten en krachtlijnen tot uiting te brengen. Achtereenvolgens worden de oorzaken, het verloop en de aanpak van die bankcrisissen onderzocht

en worden enkele lessen getrokken voor de toekomst.

1. OORZAKEN VAN DE BANKCRISSEN

Over het algemeen bestaat er een verband tussen het uitbreken van de in dit artikel geanalyseerde bankcrisissen en de fundamentele verandering in de reglementaire omgeving waarin de banken van de in moeilijkheden gebrachte systemen in de jaren tachtig of negentig dienden te opereren. Die wijziging deed zich in de meeste industrielanden voor; zij was dus niet specifiek voor de landen die te kampen hadden met crisissen. De verandering in de reglementaire omgeving, hoe omvangrijk ook, was derhalve niet voldoende om het bankwezen in gevaar te brengen. Om een crisis teweeg te brengen, diende het onvermogen van de banken te blijken om zich snel aan te passen aan de nieuwe omstandigheden en strategieën uit te werken die bescherming boden tegen de wijzigingen in hun werkomgeving. Bovendien werden de crisissen zonet veroorzaakt, dan toch verergerd, door het falen van de correctiemechanismen. Dit gold zowel voor de marktmechanismen als voor de regulerings- en toezichtprocedures of het macro-economische beleid. Deze drie elementen – verandering in de reglementaire omgeving, gedragswijzigingen en tekortkomingen van de correctiemechanismen – worden in dit hoofdstuk achtereenvolgens behandeld.

1.1 VERANDERING IN DE REGLEMENTAIRE OMGEVING

1.1.1 Reglementaire omgeving vóór het ontstaan van de crisissen

Tot het einde van de jaren zeventig opereerden de banken in een omgeving die in tal van

opzichten werd gekenmerkt door een vrij strenge reglementering die oorspronkelijk was bedoeld om de binnenlandse particuliere sector gemakkelijker toegang te verlenen tot de kredietverstrekking. De rentabiliteit van de banksector was zodoende beschermd als gevolg van de concurrentiebeperkingen in deze gereglementeerde omgeving. De regulering kon zowel betrekking hebben op de door de banken toepasbare rentetarieven als op het volume, en zelfs de aard, van de activiteiten. Zij werd eveneens gekenmerkt door de beperkingen op het kapitaalverkeer en door een geringe opening van de nationale markten voor buitenlandse banken.

In de *Scandinavische landen* onderschreed het maximumpeil van de debetrente vaak dat van de geldmarktrente. Deze beperkende omgeving resulteerde in een systeem waarin de kredietverlening bij voorkeur werd toegespitst op de financiering van investeringen die de minste risico's inhielden, zodat de banken weinig voorzieningen aanlegden en de controlesystemen niet sterk ontwikkeld waren. De geringe concurrentie droeg er ook toe bij dat de creditrente op een laag peil werd gehandhaafd, aangezien de banken – gelet op het feit dat het kredietvolume dat zij mochten verstrekken, niet onbeperkt mocht groeien – niet op zoek gingen naar nieuwe middelen.

Er bestonden immers verschillende kwantitatieve beperkingen. Via een plafonnering van het

kredietvolume, een stelsel van verplichte reserves, de verplichting om te beleggen in overheidseffecten, financieringsquota bij de centrale bank en een strikte beheersing van het beroep op buitenlands kapitaal beperkten de autoriteiten doelbewust de expansiemogelijkheden van de kredietverlening aan de particuliere sector. Tegen die achtergrond waren de concurrentiestrategieën vooral gestoeld op het opbouwen van een stabiele en duurzame relatie met de cliënteel.

Ook in *Japan* was sprake van « niet-prijsconcurrentie » tussen de banken. De concurrentie was er eveneens in de eerste plaats gericht op de aangeboden dienstverlening, die berustte op reeds lang bestaande nauwe banden met de ondernemingen. In een financieel bestel dat traditioneel gericht is op de ontwikkeling van de nationale industrie, werden de door de banken toegepaste rentetarieven net als in de Scandinavische landen op een zeer laag peil gehandhaafd. De centrale bank legde elke financiële instelling een maximumbedrag voor haar kredietverlening op, en het kapitaalverkeer werd strikt gecontroleerd (ondoordringbaarheid van de nationale financiële ruimte). Het Japanse bankwezen werd tevens gekenmerkt door het bestaan van verschillende soorten van instellingen met erg uiteenlopende activiteiten.

In de *Verenigde Staten* was het financieewezen tot het begin van de jaren tachtig vrij strikt gereglementeerd. De « Regulation Q » verplichtte, per

TABEL 2 – WERKING VAN HET BANKWEZEN VOOR DE DEREGULERING

Structuur: reglementering	<ul style="list-style-type: none"> – Plafonnering van de debet- of creditrente – In verschillende gevallen volume- of activiteitenbeheersing (marktsegmentatie)
Gedrag: conservatisme	<ul style="list-style-type: none"> – Specialisatie van de instellingen – Beperkte risico's nemen – Lange-termijnrelatie gebaseerd op de nabijheid van de cliënt
Prestatie: hoge brutomarge	<ul style="list-style-type: none"> – Geringe druk op de kosten – Capaciteitsuitbreiding (netwerk van agentschappen)

staat, een maximumpeil voor de creditrente vast te stellen. De toegang tot de markt was eveneens gereguleerd (afbakening van geografische activiteitenzones) en de autoriteiten bepaalden tevens de aard van de activiteiten. Zo werd de structuur van de activa en de passiva van de spaarkassen (« Savings and Loan institutions » – S&L) gecontroleerd; deze instellingen, de voornaamste verstrekkers van woningkredieten, vormden het middelpunt van de belangrijkste bankcrisis die de Verenigde Staten in de jaren tachtig trof.

Het aan het theoretische kader van de industriële economie ontleende paradigma « structuur-gedrag-prestatie » kan worden gebruikt om de werking van het bankwezen te analyseren: de marktstructuur geeft aanleiding tot bepaalde gedragingen, die op hun beurt de prestaties beïnvloeden. Aan de hand van dit paradigma kan een overzicht worden gegeven van de situatie vóór de bankcrisis. Het bankwezen was zeer sterk gereguleerd en niet erg concurrerend (structuur), zodat de banken een strategie volgden die als conservatief kan worden bestempeld (gedrag) en waarbij hun winsten relatief goed beschermd waren in een sector die nochtans te kampen had met overcapaciteit (prestatie).

1.1.2 Aard en oorsprong van de veranderingen

Hoewel enkele reglementeringen tot het begin van de jaren negentig standhielden, zijn in de loop van de jaren tachtig vrijwel alle bovengenoemde beperkingen geleidelijk verdwenen.

De steeds grotere, door de informatica-technologie geboden mogelijkheden inzake gegevensverwerking, communicatie en opslag van informatie hebben voor de financiële instellingen nieuwe perspectieven geopend die ze gaandeweg hebben trachten te benutten door hun instrumentengamma te verruimen, hun markten uit te breiden en het volume en de waarde van hun transacties op te voeren. Die omgeving vestigde de aandacht op de concu-

rentieverstoringen die de financiële en bancaire reglementeringen konden veroorzaken.

De kosten die deze verstoringen van de financiële markten voor de reële economie meebrengen, zijn toegenomen. Die vaststelling heeft aanleiding gegeven tot een openstelling van de markten en een liberalisering van de kapitaalstromen. Zij noopte tevens tot bezinning over de rol die de overheid in de economie dient te spelen en werkte een minder interventionistische aanpak in de hand, met meer ruimte voor de vrije marktwerking. Die ontwikkeling werd wellicht in de hand gewerkt door het feit dat het in de jaren zeventig gevoerde traditionele beleid van het Keynesiaanse type, dat zich vertaalde in een gelijktijdige stijging van de werkloosheid en de inflatie, weinig succesrijk bleek.

De forse prijsstijging zelf bleek moeilijk verzoenbaar met het behoud van de reeds vermelde strikt gereguleerde structuren.

Gelet op de geplafonneerde of vaste nominale rentetarieven deed de inflatoire druk de reële rente immers aanzienlijk dalen en maakte ze zelfs negatief, zodat de autoriteiten zich verplicht zagen de beperkingen die zijzelf hadden opgelegd, op te heffen. Zo ontstond in de *Scandinavische landen* een parallelle niet-bancaire markt waar de kredietgevers en -nemers rechtstreeks met elkaar handelden. De banken zelf omzeilden de reglementering via de ontwikkeling van hun buiten-balanstransacties.

In de *Verenigde Staten*, waar de toename van de inflatie de stabiliteit van het bankwezen sterk verstoorde (zie verderop), werden via de « Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act » van 1980 verschillende dereguleringsmaatregelen ingevoerd. De « Regulation Q » werd geleidelijk opgeheven, zodat de door de S&L toegepaste rentetarieven werden geliberaliseerd teneinde de desintermediatietrend tegen te gaan. Ook de beperkingen op de geografische afbakening van de activiteitenzones van de S&L werden opgeheven. In een poging om de

rentabiliteit van de sector te herstellen, ten slotte, voorzag de « Garn Saint Germain Act » van 1982 in een verruiming van de toegestane activiteiten van de S&L.

Op de – aanvankelijk zeer gesloten – *Japanse* financiële markt resulteerde de liberalisering van de kapitaalmarkten in een opmerkelijke bloei van de effectenmarkt. Allereerst werd een secundaire markt opgericht voor de effecten van de overheidsschuld en vervolgens voor de particuliere obligaties. De financiële markten werden steeds minder gedomineerd door de banken omdat de grote ondernemingen steeds meer voorkeur toonden voor de obligatiemarkt. Dankzij de versoepeling van het toezicht op het kapitaalverkeer slaagden die ondernemingen er tevens in nieuwe financieringsbronnen aan te boren in het buitenland. Bovendien werden nieuwe financiële producten uitgewerkt, waarvan de rente niet aan beperkingen onderhevig was.

1.2 AANPASSING VAN HET GEDRAG EN ONTSTAAN VAN DE VOORWAARDEN VOOR HET UITBREKEN VAN DE BANKCRISIS

1.2.1 Aanpassing van het gedrag

In de bestudeerde landen leidde de wijziging in de financiële omgeving tot veranderingen in het

gedrag van de banken, maar ook van de economische subjecten die met die banken een relatie onderhouden. Die gedragswijziging vormde de kern van het proces dat uiteindelijk uitliep op een bankcrisis. Dat proces kan worden geanalyseerd aan de hand van het in paragraaf 1.1.1 reeds vermelde paradigma « structuur-gedrag-prestatie ».

De *Scandinavische landen* zijn een perfect voorbeeld van die ontwikkelingen. In de eerste plaats veroorzaakte de overgang van een gereglementeerde omgeving naar een omgeving die dat veel minder was, een gelijktijdige aanpassing van het kredietaanbod en de kredietvraag. De liberalisering had dus eerst een inhaalbeweging tot gevolg (« stock-adjustment »), die tot uiting kwam in een forse groei van het kredietvolume.

De kredietvraag werd bovendien aangewakkerd door tal van andere factoren. De liberalisering van de banksector in de Scandinavische landen vond plaats tegen de achtergrond van een herstel van de economische groei. De opleving van de investeringen, alsook de daaruit voortvloeiende vermindering van de werkloosheid en de toename van het beschikbare inkomen stimuleerden de kredietvraag. Bovendien bleef de reële rente vrij laag, vooral na belastingen, aangezien de aftrekbaarheid van de rentelasten het gewicht van de terugbetaling van de leningen

TABEL 3 – WERKING VAN HET BANKWEZEN NA DE DEREGULERING IN DE JAREN TACHTIG

Structuur: liberalisering	<ul style="list-style-type: none"> – Rentetarieven afgestemd op de marktrente – Afschaffing van de kredietransoenering – Opheffing van de beperkingen op bancaire activiteiten – Vrijmaking van het internationale kapitaalverkeer
Gedrag: agressiviteit	<ul style="list-style-type: none"> – Concurrentie om marktaandelen met verhoging van het kredietvolume en het balanstotaal – Ontwikkeling van nieuwe producten en aanboren van nieuwe markten – Meer risicodragend activiteitenprofiel
Prestatie: verminderde brutomarge	<ul style="list-style-type: none"> – Verlies van situatiegebonden inkomsten – Uit het verleden geërfde buitensporige kosten
verslechtering van de rentabiliteit en de solvabiliteit	<ul style="list-style-type: none"> – Slecht risicobeheer – Buitensporige concentratie op bepaalde sectoren

verlichtte. De kredietvraag werd tevens ondersteund door een scherpe prijsstijging voor het vastgoed dat als onderpand diende voor de talrijke leningen. Ten slotte stelde de afschaffing van de deviezencontroles de ondernemingen in staat schulden aan te gaan in het buitenland waar de rente minder hoog lag; dit laatste was duidelijk het geval in Finland.

Als reactie op de stijging van de vraag verruimden de banken hun kredietaanbod. Zij wijzigden ook gaandeweg de structuur van hun activa door meer risicodragende transacties te verrichten (leningen aan conjunctuurgebonden sectoren zoals vastgoed, deviezenleningen). Het feit

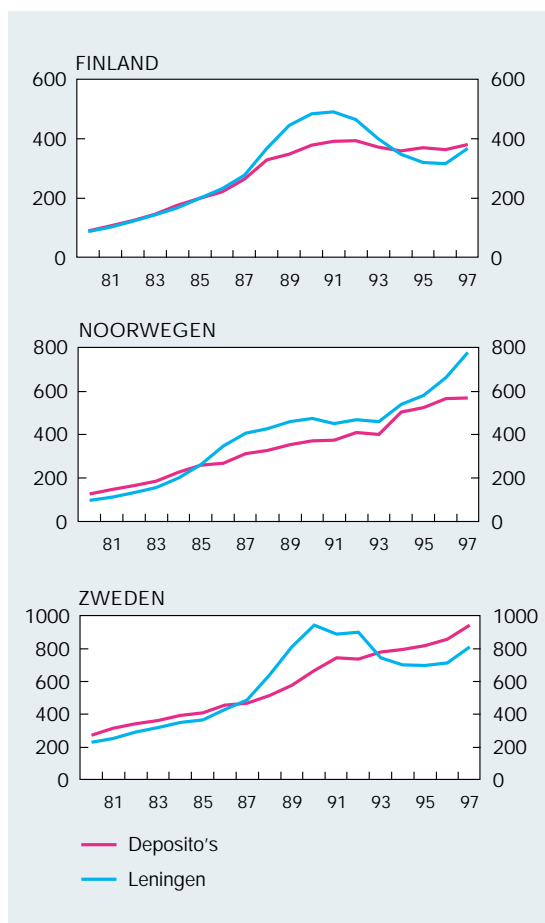
dat ze steeds meer risico's namen, kwam niet volledig tot uiting in de rentetarieven. Bovendien werd de kredietverlening van de Scandinavische banken in toenemende mate gefinancierd via interbancaire leningen, aangezien de deposito's, die nagenoeg de enige financieringsbron waren in de meer gereguleerde omgeving, niet voldoende sterk toenamen. Vooral de toegang van de Scandinavische banken tot de buitenlandse financiering was bepalend voor de explosieve groei van de kredietverlening. Als gevolg daarvan liepen de financieringskosten op en werden de banken afhankelijk van de rest van de wereld.

De reactie van kredietgevers en -nemers op de liberalisering leidde dus al met al tot een forse verruiming van het totale kredietvolume en tot een meer risicodragend profiel van de kredietverstrekking door de banken. In de Scandinavische landen waren de autoriteiten zich van die sterke toename van de kredietverlening bewust, maar ze beschouwden die als een normaal inhaaleffect ten gevolge van de overgang van een gereguleerde naar een geliberaliseerde omgeving. A posteriori is het echter duidelijk dat meesleepeffecten een invloed uitoefenden en dat een zelfondersteunend proces op gang kwam met stijgende vastgoedprijzen, duurder wordende financiële activa en een groeiende schuldenlast. De waarde­stijging van het onderpand verhoogde de leencapaciteit van de particuliere sector, waarna de nieuwe kredieten op hun beurt de vraag naar activa en de opwaartse druk op de prijzen daarvan aanwakkerden.

Grafiek 2 geeft voor de Scandinavische landen de groei weer van de bankkredieten in procenten bbp, het ontsparen van de gezinnen zoals dat tot uiting kwam in een toenemende schuldenlast alsook het steeds ruimere aandeel van de rentelasten in hun beschikbare inkomen. De ontwikkelingen in Noorwegen lopen vooruit op die in de beide andere landen, en dat vanwege een eerder gestarte en snellere liberalisering alsook verschillende macro-economische omstandigheden.

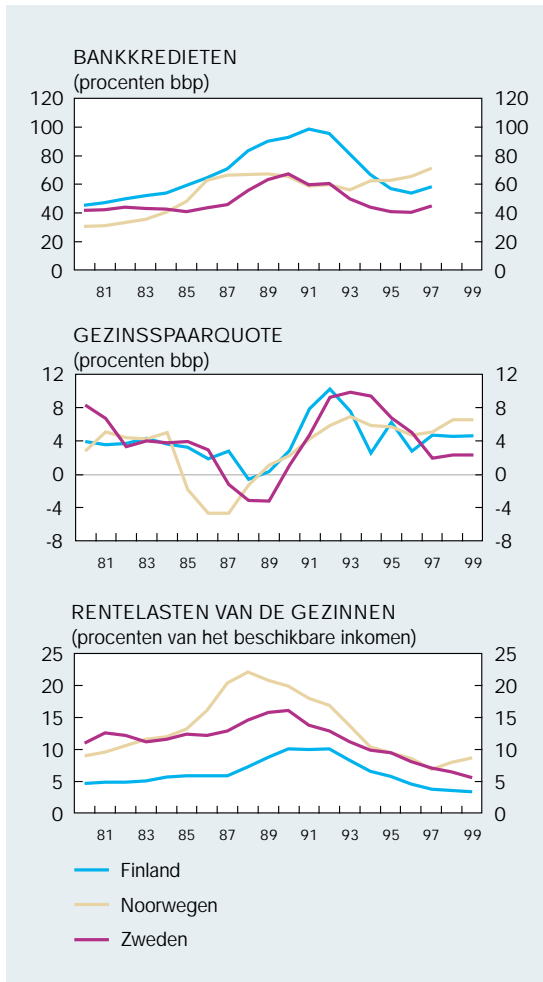
GRAFIEK 1 – NIET-BANCAIRE CLIENTEEL: DEPOSITO'S EN LENINGEN

(in miljarden eenheden van de nationale valuta)



Bron : OESO.

GRAFIEK 2 – BANKKREDIET EN SCHULDENLAST VAN DE GEZINNEN IN DE SCANDINAVISCHE LANDEN

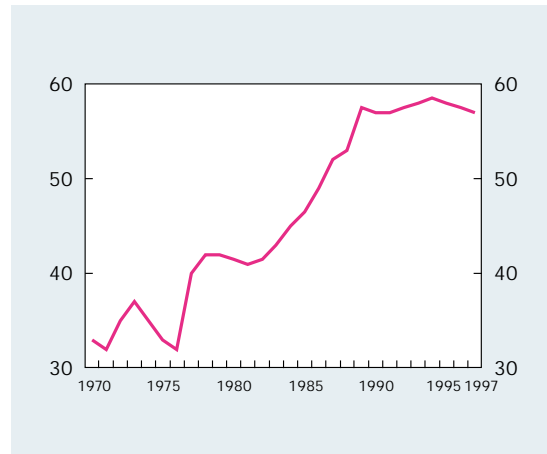


Bron : OESO.

De liberalisering van de financiële wereld had tevens tot rechtstreeks gevolg dat de banken in een veel concurrerender omgeving terecht kwamen. Zo werden ze steeds meer beconcurrerd door niet-bancaire instellingen, buitenlandse banken en financiële markten. Ze legden niettemin vaak hetzelfde gedrag aan de dag als in de vroegere, sterk gereguleerde omgeving, en bleven dus strijd leveren om marktaandeel. Deze « vlucht voorwaarts » getuigde duidelijk van een verkeerde inschatting van de nieuwe omgeving en droeg aldus onvermijdelijk bij tot een buitensporige toename van de kredietverlening en van het balanstotaal van de banken.

GRAFIEK 3 – AANDEEL VAN DE KLEINE EN MIDDELGROTE ONDERNEMINGEN¹ IN DE TOTALE KREDIETVERLENING DOOR DE JAPANESE BANKEN

(procenten)



Bron : Bank of Japan Statistical Quarterly, ontleend aan Hoshi (2000).

¹ De kleine en middelgrote ondernemingen zijn, volgens de definitie van de Bank of Japan, ondernemingen met een eigen vermogen van minder dan 100 miljoen yen of die minder dan 300 werknemers in dienst hebben.

Die concurrentie van de andere financiële marktsegmenten wordt duidelijk geïllustreerd door de ontwikkelingen in Japan. De grote ondernemingen, die reeds in de jaren zeventig hun bankkredieten hadden teruggeschroefd als gevolg van een vertraging van de groei en een teruggang van de investeringen, zijn in het daaropvolgende decennium overgestapt op de obligatiemarkten, die in volle bloei waren. Bijgevolg gingen de banken, die nog steeds over het aanzienlijke volume particuliere deposito's beschikten, hun activiteiten in hoge mate verleggen naar leningen aan kleine en middelgrote ondernemingen (KMO's). Er restte hen immers geen andere keuze vanwege het tekort aan staatsobligaties dat voortvloeide uit het restrictieve begrotingsbeleid. Die heroriëntatie van activiteiten was gevaarlijk voor de Japanse banken, die voorheen gewend waren aan een weinig risicodragende omgeving.

De ontwikkelingen in de Verenigde Staten weken enigszins af van het schema « liberalisering – aanpassing van het gedrag – ontstaan van

een bankcrisis » dat gold voor de Scandinavische landen en Japan. De crisis van de S&L verliep in feite in twee fasen.

Aanvankelijk vestigden de stijging van de inflatie en de daaruit voortvloeiende verkrapping van het monetaire beleid vanaf 1979 de aandacht op het gebrek aan evenwicht tussen de looptijden van de activa en de passiva waarmee de S&L werden geconfronteerd. Ze mochten de door hen verstrekte hypothecaire leningen op lange termijn en tegen een vaste rente enkel financieren door korte-termijndeposito's aan te trekken waarvan de vergoeding geplafonneerd was door de « Regulation Q ». De forse rentestijging had tot gevolg, enerzijds, dat de S&L steeds meer moeilijkheden ondervonden om hun deposito's met geplafonneerde rente te behouden en, anderzijds, dat het rendement van hun activa tot ver onder de marktrente zakte.

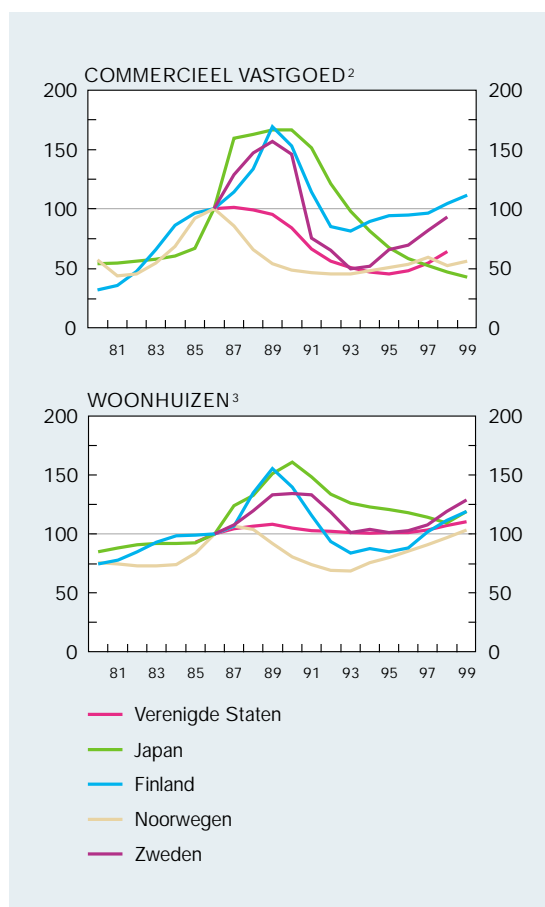
Hopend op een eventuele verbetering, dankzij een renteomslag, van de situatie van de S&L, gingen de autoriteiten niet onmiddellijk rechtstreeks interveniëren (cf. paragraaf 2.3.3). Van 1980 tot en met 1982 namen ze echter verschillende maatregelen tot versoepeling van de beperkingen op de S&L. Wat de actiefzijde betreft, mochten ze leningen tegen een variabele rente toestaan en het toepassingsgebied van hun activiteiten werd uitgebreid tot consumentkredieten en leningen in verband met commercieel vastgoed; op de passiefzijde werd de vergoeding op hun deposito's geliberaliseerd. Als reactie op die maatregelen gingen de S&L meer risico's nemen, wat resulteerde in een schema « liberalisering – verandering van gedrag – slechtere prestaties » dat overeenstemde met de tweede fase van de S&L-crisis. De zwaardere risico's die de S&L liepen, bleken des te moeilijker te dragen daar de activiteit van die instellingen geografisch geconcentreerd bleef, wat hen blootstelde aan de asymmetrische schokken die zich omstreeks het midden van de jaren tachtig in sommige regio's van de Verenigde Staten voordeden (vooral de omgekeerde olieschok in Texas).

1.2.2 Ontwikkeling van een speculatieve luchtbel in de vastgoedprijzen

Bij de meeste van de hier geanalyseerde crisisen ontwikkelde zich een speculatieve luchtbel in de vastgoedprijzen. Die luchtbel nam vooral in *Japan*, *Zweden* en *Finland* grote proporties aan. In Noorwegen en in de Verenigde Staten bleef ze beperkter. In laatstgenoemd land waren de relatief stabiele prijzen op de woningmarkt evenwel het resultaat van soms sterk uiteenlopende situaties in de respectieve staten.

GRAFIEK 4 – REELE VASTGOEDPRIJZEN¹

(1986 = 100)



Bron : BIB.

¹ Gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen.

² Voor de Verenigde Staten en Zweden geen gegevens beschikbaar voor de periode voorafgaand aan 1986.

³ Voor de Verenigde Staten en Zweden geen gegevens beschikbaar voor de periode voorafgaand aan, respectievelijk, 1985 en 1986.

Vastgoedprijzen kunnen immers langdurig afwijken van hun fundamentele waarde, aangezien het aanbod van vastgoed op de korte termijn vast is, terwijl over de marktwaarde ervan en het eraan verbonden risico een grote onzekerheid heerst. De vorming van de vastgoedprijzen gebeurt heterogeen aangezien de marktdeelnemers die de meest optimistische vooruitzichten hebben ten aanzien van de toekomstige prijsontwikkeling, de prijzen gedurende lange tijd naar een hoger peil kunnen trekken.

Door de stijgende prijzen aangetrokken, speelden de banken een versterkende rol door hun kredietverlening nog sterker op de vastgoedsector te concentreren. Dit laatste vond niet enkel rechtstreeks plaats, door middel van hypothecaire leningen en leningen aan de bouwrijverheid, maar ook indirect via leningen aan niet-bancaire financiële instellingen die in vastgoed investeren (« jusen » in Japan, Zweden) of via door een hypotheek gedekte handelskredieten.

Bij een forse toename van de activaprijzen kunnen de fundamentele elementen niet gemakkelijk worden onderscheiden van de speculatieve elementen die een luchtbel doen ontstaan. Zo kon de stijging van de vastgoedprijzen in Japan als normaal worden beschouwd tegen de achtergrond van een forse economische groei en voor een land met een gebrek aan woonruimte. Het agressieve gedrag van de banken in de vastgoedsector was dus oorspronkelijk rationeel, gelet op het nieuwe activiteitenpotentieel en de noodzakelijke zoektocht naar nieuwe afzetmarkten. Evenzo kon in de Scandinavische landen de eerste fase van de stijging worden gerechtvaardigd door het inhaaleffect ten gevolge van de kredietliberalisering.

1.3 TEKORTKOMINGEN IN DE CORRECTIEMECHANISMEN

Zoals vermeld in paragraaf 1.2, leidde de liberalisering tot een gedragswijziging en moedigde

ze de banken aan zich toe te spitsen op risicovollere activiteiten die de voorwaarden kunnen verenigen om een bankcrisis te doen ontstaan. Dat die crisissen daadwerkelijk losbraken, had echter te maken met tekortkomingen in de correctiemechanismen, ongeacht of deze nu te maken hadden met de marktdiscipline dan wel van institutionele aard waren.

1.3.1 Tekortkomingen inzake marktdiscipline

Het overdreven risicogedrag van de kredietverstrekkers werd in de hand gewerkt door de tekortkomingen in de door de markt beoefende discipline. Dit probleem werd veroorzaakt door het bestaan van ontoereikende stimulansen.

Voor de aandeelhouders vertoonde de intrinsieke waarde van de beleggingen in bankaandelen de neiging te slinken door de overgang naar een minder beschermde omgeving, waarin de banken niet langer situatiegebonden inkomsten ontvingen. De aandeelhouders eisten van de bedrijfsbeheerders een hoger rendement, wat de directie ertoe aanzette meer risico's te nemen. In sommige gevallen werd dit gedrag wellicht gestimuleerd door de overtuiging dat er een impliciete staatswaarborg bestond.

Dit vooruitzicht op een « ex post »-interventie kan ook een rol hebben gespeeld voor bepaalde categorieën van deposanten. Van particulieren kan uiteraard niet worden geëist dat ze de soliditeit nagaan van de banken waar ze geld hebben geplaatst. Het feit dat in de meeste landen stelsels bestaan die deposito's tot een zeker plafond waarborgen, betekent dat de bescherming van kleine deposanten wordt beschouwd als een opdracht van openbaar belang. Diezelfde redenering gaat echter niet op voor de grotere deposanten, inzonderheid voor de partijen van de interbancaire markt, waar het van wezenlijk belang is dat de kredietinstellingen een wederzijds toezicht uitoefenen. Die functie dreigt echter in het gedrang te komen indien de banken een staatsingrijpen mogen verwachten.

De verslechtering van de toestand in de vastgoedsector heeft er de autoriteiten in *Japan* aldus toe gebracht omstreeks het midden van de jaren negentig officieel te verklaren dat de 21 grootste banken te belangrijk waren om failliet te gaan (« too big to fail »). Die impliciete of expliciete staatsgaranties kunnen worden beschouwd als gratis opties – ten gunste van de deposanten –, waarvan de waarde stijgt naarmate de banken meer risico's lopen. De deposanten worden er dan ook niet meer toe aangespoord de activiteiten van hun bank te controleren. Het gaat om een vorm van moreel risico (« moral hazard »). De rol van het morele risico bij het uitbreken van bankcrisisen wordt uiteengezet in paragraaf 2.1.

Als gevolg van de liberalisering gingen de banken van hun kant, tegen een slecht berekende prijs, nieuwe producten aanbieden die ze onvoldoende kenden. In *Noorwegen* en in *Finland* bleef de rente van de nieuwe, meer risicodragende kredieten aldus tot het einde van de jaren tachtig onder de referentietarieven op de markt. Algemeen beschouwd, waren de interne beheers- en toezichtsystemen onvoldoende aangepast aan de nieuwe omgeving. Zelfs in de *Verenigde Staten* bleken die systemen, die doorgaans veel verfijnder waren dan die in Europa of Japan, in tal van – derhalve failliet gegane – S&L niet bevredigend te werken.

De evaluatieregels van de bedrijfsbeheerders vormden eveneens een stimulans voor het nemen van risico's, aangezien een deel van hun vergoeding gebaseerd was op de winsten exclusief aanpassingen voor de voorzieningen. De bedrijfsbeheerders werden ook al niet aangespoord tot voorzichtigheid omdat zij op het ogenblik dat de nefaste gevolgen van hun keuzen voelbaar zouden worden, waarschijnlijk niet meer dezelfde functie zouden bekleden (sterke arbeidsmobiliteit, hetzij van de ene onderneming naar de andere zoals in de Verenigde Staten, hetzij binnen dezelfde instelling zoals in Japan).

Een andere beslissende factor in de ontwikkeling van een buitensporig kredietaanbod was het

imitatiegedrag van de banken (« herding »). Dit verschijnsel houdt verband met de eigenschappen van de financiële markten, namelijk korte reactietijden, snelle aanpassingen en de oligopolistische concurrentie. De concurrentiedruk zet de banken er dan toe aan tegelijkertijd in dezelfde richting te reageren.

Hoewel dat imitatiegedrag leidt tot situaties die op termijn onhoudbaar zijn (toenemende schuldenlast en scherpe stijging van de vastgoedprijzen), is de kans groot dat het blijft bestaan als gevolg van een zekere verblinding (« disaster myopia »). Dit verschijnsel heeft betrekking op weinig voorkomende en moeilijk te voorspellen schokken, zoals bankcrisisen¹. Er ontstaat een vertekening waardoor de kans op zo'n schok wordt onderschat, of zelfs ontkend, indien die kans te klein wordt en onder een bepaalde drempel daalt.

1.3.2 Institutionele omgeving en macro-economisch beleid

Terwijl tekortkomingen inzake marktdiscipline en interne controle er de banken van de bestudeerde landen toe hebben aangezet buitensporige risico's te nemen, heeft ook de ontoereikendheid van de regulerings- en toezichtprocedures of van het macro-economische beleid een rol gespeeld. Een inadequate reglementering, die ofwel te streng ofwel niet streng genoeg is, falende controleprocedures en een onevenwichtig monetair en budgettair beleid zijn immers evenveel factoren die kunnen bijdragen tot het ontstaan van een bankcrisis.

De twee fasen van de S&L-crisis, die hierboven reeds gedetailleerd werden beschreven, geven duidelijk weer wat de gevolgen kunnen zijn van een inadequate reglementering in combinatie met een tekortschietend toezicht. De eerste

¹ Deze onvoorspelbare en niet te kwantificeren risico's moeten worden onderscheiden van voorspelbare en kwantificeerbare risico's, zoals frequente wanbetalingen op de kredietkaarten.

fase, die verband hield met een uiterst onevenwichtige looptijdenstructuur, vond haar oorsprong in een te strikte reglementering van de financiering en de kredietverstrekking van de S&L. Dat resulteerde in een onevenwichtige financiële structuur voor het geheel van de S&L, die bij de minste tegenvaller een algemene crisis kon veroorzaken.

De tweede fase van de crisis, gekenmerkt door een verslechtering van de kredietkwaliteit, vloeide voort uit de onvolledige liberalisering waarmee een aanvang werd gemaakt als reactie op de problemen in de eerste fase. De liberalisering van de door de S&L toegepaste rentetarieven ging immers niet gepaard met een hervorming van de beschermingsregeling voor de deposito's, aangezien het verzekerde plafond zelfs werd opgetrokken, wat het morele risico verhoogde.

De Japanse crisis is een ander interessant voorbeeld van de rol die de regulerings- en toezichtprocedures kunnen spelen in de ontwikkeling van het morele risico en het imitatiegedrag¹. Hoewel in 1971 een instelling werd opgericht voor de verzekering van deposito's, berustte het « vangnet » (« safety net ») van het Japanse bankwezen in de jaren zeventig en tachtig vooral op het vertrouwen in een informeel interventiebeleid van het Ministerie van Financiën en de Bank of Japan in geval van problemen. Deze aanpak – vaak « konvoibeleid » genaamd – bestond uit verschillende, doch onderling verweven beleidslijnen, waaruit een impliciete staatswaarborg voortvloeide:

- het overleven van de zwakste waarborgen door de rente vast te stellen en andere reglementen te dien einde op te leggen;

- geen enkel faillissement toestaan; de markt mocht alleen worden verlaten via een fusie met een solidere bank;
- de verantwoordelijkheid van de moederbank of de voornaamste crediteurbank inroepen in geval van moeilijkheden van een kleine bank.

Ook de geldende boekhoudregels speelden een rol in de ontwikkeling van de crisis doordat ze de beschikbare gegevens over de probleeminstellingen ondoorzichtig maakten. Zo werd in de Verenigde Staten geen rekening gehouden met de waardedaling, als gevolg van de rentestijging, van de activa van de S&L. Deze ver sluiering van de stijgende insolventie van de S&L droeg ertoe bij dat de betrokkenen (S&L, depositanten, toezichthouders) zich niet bewust waren van het gevaar. In de Scandinavische landen en in Japan, een land waar de boekhoudregels heel wat tekorten vertoonden, gaf men zich evenmin terdege rekenschap van de situatie als gevolg van de niet-valorisatie van vastgoed tegen de marktprijzen. Die onvolkomenheden in de reglementeringen en de institutionele mechanismen gingen vaak gepaard met bepaalde tekortkomingen in de controle- en toezichtprocedures.

In de bestudeerde landen, ten slotte, heeft het macro-economische beleid vaak een niet te verwaarlozen rol gespeeld in de totstandkoming en het uitbreken van de crisissen.

Eenzijds werkte het monetaire beleid vaak destabiliserend. Zo leidde de plotse beleidsverkrapping van de Federal Reserve in de Verenigde Staten tot de eerste fase van de S&L-crisis. In andere landen, bijvoorbeeld Japan, Noorwegen of Finland, was het rentebeleid daarentegen soms te laks, wat de ontwikkeling van financiële luchtballonnen mogelijk maakte. In Noorwegen trok de centrale bank in 1986 haar kredietverlening aan de kredietinstellingen fors op uit vrees dat de buitenlandse financiering zou opdrogen, wat nooit werd bewaarheid. Het meegaande monetaire beleid was soms ook toe

¹ Net als in de Verenigde Staten was de Japanse bankmarkt sterk gesegmenteerd door de strenge beperkingen op de activiteiten van de verschillende categorieën van instellingen. Die beperkende maatregelen lijken in de praktijk echter te zijn omzeild, zodat ze bij het ontstaan van de crisis niet dezelfde centrale rol hebben gespeeld als in de VS.

te schrijven aan de wisselkoersdoelstelling: in Finland kon, als gevolg van de revaluatie van de Finse markka, het door de binnenlandse ontwikkelingen gewettigde restrictievere beleid pas worden gevoerd vanaf 1989.

Wat anderzijds het fiscale beleid betreft, heeft de voorkeursbehandeling van de debetrente (Noorwegen, Zweden) de rentelasten aanzienlijk verminderd, tegen de achtergrond van een reeds lage reële rente. Bovendien is de fiscale behandeling van de bancaire activa en passiva, met inbegrip van de dubieuze vorderingen, vaak te gul gebleken.

2. DE AFWIKKELING EN HET BEHEER VAN DE BANKCRISISSEN

2.1 THEORETISCHE ELEMENTEN

De theoretische schema's ter verklaring van het ontstaan en de uitbreiding van de bankcrisisen zijn vaak gebaseerd op de modellen van asymmetrische informatie, zoals die onder meer door Mishkin worden voorgesteld (1997). De asymmetrie in de informatie heeft betrekking op de kloof die kan bestaan tussen de mate waarin de debiteurs van de banken hun eigen situatie kennen en de informatie welke die banken hebben kunnen vergaren over het risicoprofiel van hun kredietnemers.

Deze asymmetrie kan aanleiding geven tot een dubbel fenomeen. De cliënten kunnen, zodra de lening hun is toegekend, geneigd zijn overdreven risico's te nemen in hun streven naar een maximaal rendement, terdege beseffend dat het de bank is die het eventuele verlies zal lijden. Het gaat hier om het morele risico (« moral hazard »).

In periodes van onzekerheid kunnen de banken er overigens toe worden gebracht hun cliënten

te selecteren op basis van slechte keuzemechanismen die een scheefgetrokken risicostructuur teweegbrengen (« adverse selection »). Zo zet een verslechtering van de financiële omgeving de banken er vaak toe aan hun kredieten in zekere mate te rantsoeneren via een vermindering van de rentemarges. Dit gedrag dreigt, enerzijds, solvabele debiteurs te ontmoedigen die bereid zouden zijn gevonden om voor de banken voldoende renderende rentevorwaarden te aanvaarden en, anderzijds, de kredieten te concentreren op cliënten die hogere rentes willen aanvaarden voor de financiering van meer risicodragende operaties.

Boven een bepaalde drempel kunnen deze beide problemen een breuk veroorzaken in de bemiddelingskanalen. Mishkin onderkent vier factoren die de aan de financiële activiteit inherente problemen inzake adverse selection en moral hazard nog verscherpen: een renteverhoging, een achteruitgang van de beursmarkten, een toegenomen onzekerheid en een verslechtering van de balans van de banken¹. Deze vier factoren staan uiteraard niet los van elkaar. Zo kan de verslechtering van de balans van de banken het gevolg zijn van een daling van de aandelenkoersen, een daling die de activa van de banken niet alleen rechtstreeks, maar vooral indirect treft via een verslechtering van de financiële positie van hun debiteurs. Zo ook zal de balansstructuur van de banken worden verzwakt door het probleem van de onevenwichtige vervaltermijnen, dat concreet tot uiting komt in geval van een rentestijging.

De verscherping van de problemen inzake adverse selection en moral hazard schaadt de correcte informatieverwerking door de financiële wereld en kan aldus aanleiding geven tot een inkrimping van het krediet en van de economische activiteit. Als de financiële situatie van de

¹ De rol van een vijfde factor (valutacrisis) blijft volgens Mishkin voornamelijk beperkt tot de verspreiding van de financiële instabiliteit in de ontwikkelingslanden. Een dergelijke crisis heeft evenwel bijgedragen tot een verslechtering van de balanssituatie van de particuliere sector in de Scandinavische landen (zie paragraaf 2.2).

kredietnemers blijft verslechteren, kan de vermenigvuldiging van het aantal wanbetalingen een bankcrisis veroorzaken.

Zo'n bankcrisis kan zich verspreiden via het besmettingseffect. Die besmetting kan verschillende vormen aannemen (Kaufman, 1999):

- correlatie: een zware schok treft tegelijkertijd een groot aantal banken, bijvoorbeeld het uiteenspatten van een financiële luchtbel;
- rechtstreekse kettingreactie: het faillissement van een bank brengt het faillissement van een andere bank mee. Dit domino-effect zal des te groter zijn naarmate de banken sterker aan elkaar gekoppeld zijn;
- indirecte kettingreactie: de val van de ene bank doet vrezen voor de val van de andere; in dat geval zijn lossere onderlinge verbanden reeds voldoende. Aangezien het een probleem is om snel de informatie te vergaren op basis waarvan een onderscheid kan worden gemaakt tussen de risico-instellingen en de andere, kan zich gedurende een overgangperiode een imitatiefenomeen ontwikkelen waarbij alle beleggers onoordeelkundig argwaan gaan koesteren voor alle instellingen. Een dergelijke besmetting kan al dan niet gerechtvaardigd zijn.

De ongerechtvaardigde indirecte besmetting is vanzelfsprekend de meest gevaarlijke. In dat geval, zelfs als er zich geen gemeenschappelijke schok voordoet of als er geen directe of indirecte verbanden bestaan, kan het over de kop gaan van een afzonderlijke instelling (vaak te wijten aan wanbeheer) negatieve gevolgen hebben voor andere instellingen. In de bestudeerde landen werd de bankcrisis meestal veroorzaakt door het eerste van de hierboven vermelde effecten (het correlatie-effect).

Indien, ten slotte, de bankcrisis een zodanige omvang aanneemt dat de inkrimping van de economische activiteit en van het kredietaanbod gepaard gaat met een niet-geanticipeerde prijs-

daling, kan de economie via de schulden verzeild raken in een situatie van deflatie. De prijsdaling verhoogt het gewicht van de schulden en brengt nog meer schade toe aan de netto-activa van bedrijven en gezinnen, waardoor de problemen inzake adverse selection en moral hazard nog worden verscherpt. De economie kan op dat ogenblik, denken wij daarbij aan Japan, in een langdurige recessie terechtkomen.

2.2 ONTSTAAN EN AFWIKKELING VAN DE BANKCRISSEN

De eigenlijke crisis wordt op gang gebracht door één of meerdere gebeurtenissen van reële of financiële aard, die de financiële luchtballen doen opspatten en het gewicht van de schulden van de particuliere sector onhoudbaar maken. Daardoor komen de posities van de bankdebiteurs in gevaar en, uiteindelijk, de posities van de banken zelf. In de bestudeerde landen werden de bankcrisissen veroorzaakt door de volgende gebeurtenissen:

- een conjuncturele ommekeer: de daling van de olieprijs in 1986 voor Noorwegen, exportland; de ineensstorting van de handel met de USSR in 1990 en de door de Golfoorlog veroorzaakte recessie voor Finland;
- een herziening van het voorheen gevoerde macro-economische beleid: verstrakking van het monetaire beleid in de Verenigde Staten (eerste fase van de crisis van de S&L), Japan en Zweden; opheffing van de gunstige fiscale behandeling van de debetrentetarieven in Zweden;
- een depreciatie van de nationale valuta in de drie Scandinavische landen. Dat veroorzaakte vooral problemen in Finland (1991-1993) en in Zweden (1992), aangezien meer dan de helft van de bedrijfsschulden er in deviezen luidde.

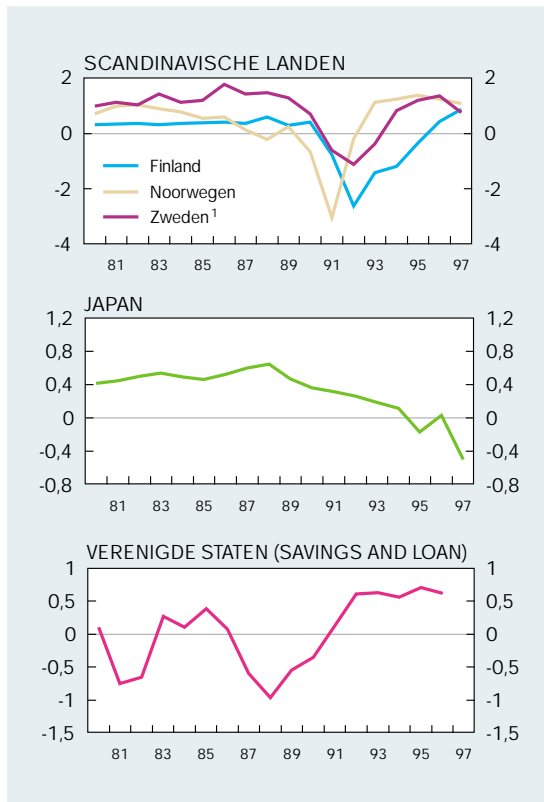
In de respectieve beschouwde landen hebben deze verschillende elementen op hun beurt de afwikkeling van de crisissen beïnvloed.

TABEL 4 – MARKANTE ELEMENTEN VAN DE BESTUDEERDE BANKCRISSEN

	Finland (1991-1994)	Japan (1992-)	Noorwegen (1987-1993)	Verenigde Staten (1980-1992)	Zweden (1990-1993)
Factoren die de crisis deden ontstaan	Verkrapping van het monetaire beleid in 1989 Beperking van de fiscale aftrekbaarheid van de rentelasten Instorting van de handel met de USSR in 1990 en recessie Depreciatie van de Finse markka in de periode 1991-1993	Verkrapping van het monetaire beleid aan het einde van 1990 Recessie vanaf 1991	Daling van de prijzen voor aardolie in 1986 Depreciatie van de kroon vanaf 1986	Verkrapping van het monetaire beleid in oktober 1979 Regionale asymmetrische schokken in de jaren negentig	Verkrapping van het monetaire beleid aan het begin van de jaren negentig Beperking van de fiscale aftrekbaarheid van de rentelasten Crisis van het Europese wisselkoers-mechanisme in 1992
Verloop	De verliezen op vorderingen van de banken hielden vooral verband met de hoge deviezenschuld van de ondernemingen	De crisis trof achtereenvolgens kleine instellingen met een omvangrijke vastgoedportefeuille, zeven van de acht insolvent verklaarde «jusen», en banken met posities in aandelen en vastgoed of die betrokken waren in de «jusen»	Het voornaamste probleem was de speculatieve luchtbel in de woningmarkt De crisis trof achtereenvolgens de niet-bancaire financieringsvennootschappen in 1986-1987, de kleine en middelgrote banken in 1987-1989 en de gehele banksector aan het begin van de jaren negentig	De crisis trof eerst de S&L, nadien de banken	De twee voornaamste problemen waren de speculatieve luchtbel in het commerciële vastgoed en de hoge deviezenschuld van de ondernemingen De crisis deed zich eerst voor in de niet-bancaire financieringsvennootschappen (1990-1991) en vervolgens in de gehele banksector
Oplossing	Waarborgfonds van de regering (en staatswaarborg) Instelling die uitstaande vorderingen overneemt Tijdelijke nationalisaties	«Laissez faire» in de eerste helft van de jaren negentig Oprichting van twee instellingen die uitstaande vorderingen overnemen Fusies en liquidaties Structurele hervormingen vanaf 1996	Oprichting van twee overheidsfondsen voor financiële interventie Nationalisaties	«Laissez faire» (1 ^e fase) Fusies en liquidaties onder auspiciën van de «Resolution Trust Corporation» (2 ^e fase) Structurele hervorming in 1991: FDICIA, «Prompt Corrective Action»	Algemene staatswaarborg Oprichting van een onafhankelijke instelling die wordt belast met het oplossen van de crisis Oprichting van twee instellingen die uitstaande vorderingen overnemen Tijdelijke nationalisaties

GRAFIEK 5 – RENTABILITEIT VAN DE BANKEN: RENDEMENT VAN DE ACTIVA

(winsten vóór belastingen in procenten van het balansgemiddelde)



Bronnen : OESO, Office of Thrift Supervision.

¹ Nettoresultaat in procenten van het balansgemiddelde.

In de *Scandinavische landen* waren de conjuncturele factoren doorslaggevend, zodat de verliezen op de dubieuze vorderingen voornamelijk betrekking hadden op de binnenlandse bedrijven, die volop de gevolgen van de conjuncturele ommekeer ondergingen. Daarbovenop spatte de luchtbel in de vastgoedsector uiteen, vooral in Zweden, waar 50 à 75 pct. van de dubieuze vorderingen aan die sector waren verbonden. In Zweden en in Finland werden overigens tal van bedrijven met deviezenschulden getroffen door de valutacrisis.

Aangezien Noorwegen het eerste land was waar de conjunctuur omsloeg, zijn de banken er vanaf 1987 minder rendabel geworden; in 1988 werd

de rentabiliteit zelfs negatief. Aanvankelijk bleef het probleem beperkt tot de kleine en middelgrote banken, maar vanaf het begin van de jaren negentig werden de verliezen van de gezamenlijke sector, inclusief van meerdere grote banken, zeer omvangrijk. De rentabiliteit van de Finse banken ging er even sterk en bovendien gedurende langere tijd op achteruit. Doordat de crisis van het banksysteem in Zweden vlotter en coherenter werd beheerd, bleven de effecten op de rentabiliteit van de banken er beperkt.

Voor de *Japanse banken* bracht de rentestijging, naar aanleiding van de verstrakking van het monetaire beleid, een onverhoedse daling van de activaprijzen teweeg. De eerste problemen werden veroorzaakt door de verliezen op de investeringen in vastgoed. Vervolgens werden de kredietinstellingen geconfronteerd met de verliezen op de aandelenportefeuille en met de wanbetalingen als gevolg van het feit dat de Japanse economie in een recessie was terechtgekomen. De daling van de aandelenkoersen heeft de Japanse banken des te meer getroffen aangezien zij een omvangrijke aandelenportefeuille aanhielden en zij de meerwaarden op die portefeuille gedeeltelijk konden integreren in hun kapitaal.

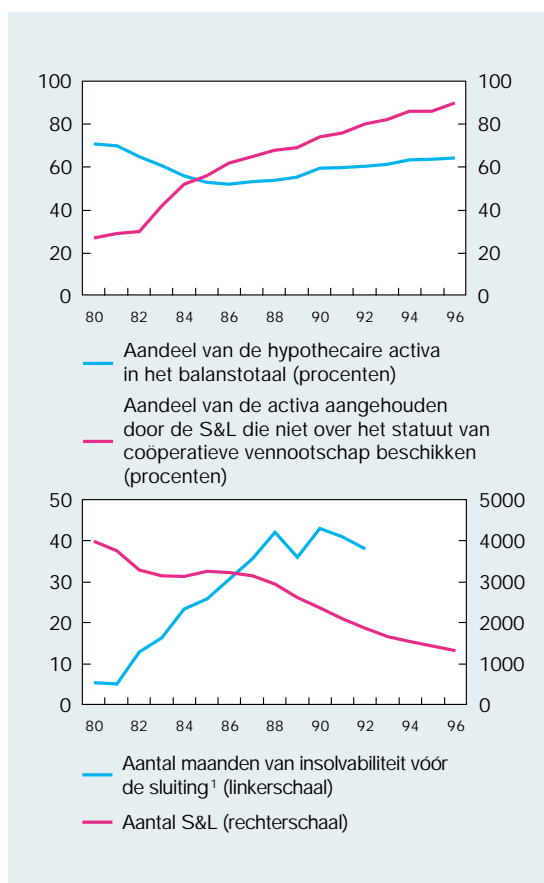
De eerste instellingen die werden getroffen, waren dus kleine instellingen met een grote vastgoedportefeuille. Dan volgden de « jusen » en, ten slotte, de banken. De « jusen », acht in totaal, waren bankfilialen, effectenvennootschappen of levensverzekeringsmaatschappijen, opgericht in het midden van de jaren zeventig en gespecialiseerd in het consumentenkrediet, dat door de banken was afgestoten. Toen deze laatste, op zoek naar nieuwe activiteiten, zich uiteindelijk weer op dit segment gingen richten, specialiseerden de « jusen » zich omstreeks het midden van de jaren tachtig in hypothecaire leningen. Eind 1989 werden zij derhalve rechtstreeks getroffen door de ommekeer in de vastgoedprijzen en nadat de autoriteiten de situatie enkele jaren lieten verslechteren zonder in te grijpen, werden zeven van de acht « jusen » insolvent. De vast-

goedcrisis breidde zich vervolgens uit tot de banken, en dit vanwege hun participatie in de «jusen» maar ook vanwege hun eigen transacties. De banken hadden hun filialen immers rechtstreeks beconcurrereerd teneinde te profiteren van de winstkansen in het domein van het vastgoedkrediet. Voor zover de marktsegmentering werd omzeild, getuige ook de ruime posities van de Japanse banken in aandelen, speelde zij in Japan wellicht een minder belangrijke rol (met uitzondering van de «jusen») dan in de Verenigde Staten. Zoals blijkt uit grafiek 5 was het *laisser faire*-beleid van de Japanse autoriteiten, in combinatie met rapporteringsmethoden van onvoldoende kwaliteit, een factor die het opduiken van een negatieve rentabiliteit

in 1995 – zes jaar dus na het uiteenspatten van de luchtbel – alleen maar uitstelde.

In de *Verenigde Staten* illustreert het rentabiliteitsverloop van de S&L de twee fasen van de reeds vermelde crisis. Na een eerste verslechtering in 1981-1982, als gevolg van de problemen verbonden aan de looptijdtransformatie, leidde de liberalisering waarmee op die situatie werd gereageerd, tot een diversifiëring van de activiteiten van de S&L buiten hun traditionele werkterrein van het hypothecaire krediet. Dit streven naar rentabiliteit werd gestimuleerd door het feit dat een steeds groter aantal van die instellingen overstapten van het statuut van coöperatieve vennootschap, waar de winsten integraal worden gereserveerd, op dat van handelsvennootschap. De rentabiliteit kon tijdelijk worden hersteld maar daar moesten wel zware risico's voor worden genomen. In 1987 ging de situatie er opnieuw op achteruit, ditmaal vanwege de slechte kwaliteit van de activa. De rentabiliteit werd weer negatief waardoor heel wat instellingen over de kop gingen. Die beweging werd evenwel afgeremd, wat blijkt uit de geleidelijke stijging, tijdens de jaren tachtig, van het aantal maanden gedurende welke een onder de voogdij van de «Resolution Trust Corporation» geplaatste insolvable instelling haar activiteiten voortzette.

GRAFIEK 6 – DE CRISIS IN DE AMERIKAANSE «SAVINGS AND LOAN»



Bron : Barth J.R. and Litan R.E. (1998).

¹ Heeft betrekking op de instellingen die onder bescherming van de «Resolution Trust Corporation» werden geplaatst.

2.3 BEHEER VAN DE BANKCRISSEN

2.3.1 Algemene beschouwingen

Om te voorkomen dat problemen in een crisis zouden ontaarden, is het zeer belangrijk snel te reageren, indien mogelijk preventief. Dit betekent, enerzijds, dat een correcte diagnose moet worden gesteld en, anderzijds, dat de structurele instrumenten die ter beschikking staan van de toezichhouders efficiënt moeten worden aangevend. Die autoriteiten kunnen immers, afhankelijk van de omstandigheden, kapitaalverhogingen opleggen, een limiet stellen aan de groei van de

balans, een inkrimping of afschaffing van sommige activiteiten verlangen, of nog, verplichten tot een interne herstructurering van de beheerssystemen of van de directieorganen. Idealiter zouden die maatregelen voldoende moeten zijn om de crisis in de kiem te smoren. Enkel indien dat niet zo is, zouden meer rechtstreekse ingrepen moeten worden overwogen.

Die nauwkeurige diagnose, gevolgd door structurele maatregelen teneinde meer dwingende acties te vermijden, was echter niet het scenario dat werd gevolgd ten tijde van de in deze studie opgesomde problemen. Deze laatste kwamen pas met vertraging aan het licht, op het ogenblik dat zij reeds naar een crisissituatie evolueerden. Bovendien reageerden de autoriteiten aanvankelijk vaak laks in de hoop dat een wijziging in de conjuncturele omgeving er zou voor zorgen dat de crisis zichzelf zou oplossen. Achteraf dienden zij des te zwaarder in te grijpen. Het was pas nadien dat zij, doordat zij lering hadden getrokken uit de gebeurtenissen, structurele hervormingen doorvoerden die erop gericht waren de toezichtinstrumenten efficiënter te maken.

Dit scenario van een diagnose die onmiddellijk wordt gevolgd door een crisisaanpak en, pas daarna, door structurele hervormingen geldt als uitgangspunt voor het vervolg van dit hoofdstuk. Hoewel dat scenario overeenstemt met de chronologische volgorde van de drie crisissen die in dit artikel worden behandeld, dient men voor ogen te houden dat het volstrekt niet mag worden beschouwd als een ideale afwikkeling van een crisis.

2.3.2 Diagnose

Wanneer de autoriteiten worden geconfronteerd met bankcrisissen, moeten zij uitspraak doen over een aantal elementen. Over sommige daarvan kan worden gediscussieerd en beslist, los van het al dan niet uitbarsten van een crisis. Het gaat daarbij onder meer om het vastleggen van het algemene kader waarin een eventuele crisis

moet worden beheerd (het opstellen van een handleiding voor de te volgen procedure, de kanalen die moeten worden aangewend voor het verstrekken van informatie, ...). Wanneer het banksysteem of belangrijke afzonderlijke instellingen daadwerkelijk moeilijkheden ondervinden, moeten andere elementen worden overwogen. Op dat ogenblik komt het erop aan een diagnose te stellen vooraleer te overwegen hoe op de crisis moet worden gereageerd. Deze fase is van essentieel belang en het is niet zelden als gevolg van een slechte inschatting van de situatie dat sommige bankcrisissen bijzonder lang hebben aangesleept. De autoriteiten moeten de volgende vragen beantwoorden :

- Gaat het om een losstaand probleem of wordt het hele systeem bedreigd? Het moet er de autoriteiten vooral om te doen zijn de stabiliteit van het systeem in zijn geheel te waarborgen en niet een of andere bank in het bijzonder te beschermen. Waar het in dat geval op aankomt, is uit te maken of het systeem als dusdanig in gevaar komt – en dan moeten de autoriteiten ingrijpen –, dan wel of het probleem beperkt blijft. Het zijn uiteraard de « tussenliggende » situaties (onder meer met betrekking tot de middelgrote banken) die het moeilijkst te beoordelen zijn.
- Gaat het om een liquiditeitstekort of om een solvabiliteitsprobleem? In geval van een tijdelijk liquiditeitstekort is een interventie van de centrale bank als laatste kredietgever gerechtvaardigd. Doorgaans is dat ook voldoende om de moeilijkheden op te lossen (liquiditeitsinjectie op de korte termijn). Heel vaak weerspiegelt een liquiditeitsprobleem evenwel een – meer fundamenteel – probleem van insolventie. Vanuit een langere-termijnperspectief moet worden nagegaan of de in moeilijkheden verkerende banken al dan niet « leefbaar » zijn.
- Hoe moeten de verantwoordelijkheden worden gedeeld? Snel reageren is van essentieel belang bij het oplossen van bankcrisissen. Daarbij moeten de verantwoorde-

lijkheden van de verschillende partijen klaar en duidelijk worden vastgesteld. Iedere autoriteit moet over voldoende autonomie beschikken om binnen haar eigen verantwoordelijkheidsdomein de vereiste beslissingen te nemen en toe te passen.

- Moeten de acties openbaar worden gemaakt of moet, integendeel, een zekere vertrouwelijkheid worden bewaard? Soms is dit laatste nodig om te voorkomen dat zich een besmettelijke paniecreactie voordoet. Dit sluit echter niet uit dat de autoriteiten achteraf hun optreden dienen te rechtvaardigen, namelijk wanneer het besmettingsrisico is verdwenen. Als geruchten over een crisis de ronde beginnen te doen, dreigt de vertrouwelijkheid echter contraproductief te worden.
- Wie moet de kosten van de ingrepen dragen en hoe zullen zij worden gecompenseerd? Er wordt het best vooraf uitgemaakt of die kosten door de rijksbegroting en/of door de centrale bank zullen worden gedragen, dit teneinde het eventuele optreden van de autoriteiten niet uit te stellen. Hetzelfde geldt voor het terugkrijgen van de ingezette sommen. De aandeelhouders van een bank mogen niet de begunstigen worden van een overheidsingreep.

De antwoorden op die vragen staan niet los van elkaar voor zover de aard van het probleem bepalend is voor de verdeling van de verantwoordelijkheden. Dat geldt vooral voor de interventies van de centrale bank als laatste kredietgever. Dit belangrijke thema valt in zekere zin buiten het kader van deze studie voor zover de onderzochte crisissen verbonden waren met ernstige solvabiliteitsproblemen die verscheidene instellingen van een zelfde land tegelijkertijd troffen. In dergelijke gevallen is een meer algemene ingreep vereist, waarbij de overheid of de gehele financiële gemeenschap betrokken is (« taxpayers or private money solution »). Een en ander verhindert niet dat de centrale bank bij het oplossen van de crisis als bemiddelaar kan optreden (« honest broker function »).

2.3.3 Mogelijkheden tot oplossing van de crisis

2.3.3.1 *Laisser faire-beleid (« forbearance »)*

De autoriteiten die met een bankcrisis worden geconfronteerd, kunnen een *laisser faire*-beleid voeren. In een dergelijk geval kunnen zij zelfs bepaalde reglementaire beperkingen versoepelen teneinde de banken de tijd te geven hun problemen zelf op te lossen.

Dat is wat vaak gebeurt in een eerste fase, als de omvang van de crisis nog onzeker is en de mogelijke problemen die in moeilijkheden verkerende banken nog niet nopen tot het betalen van buitensporig hoge rentetarieven op hun externe financieringsbronnen. Het *laisser faire*-beleid kan ook te wijten zijn aan het feit dat de met het toezicht belaste organen niet graag de omvang van de crisis toegeven omdat zij vrezen dat de efficiëntie van het toezicht zal worden betwist, of nog, omdat zij bang zijn via besmettingseffecten de financiële crisis nog te verscherpen.

De Amerikaanse autoriteiten hebben in de beginfase van de S&L-crisis, aan het begin van de jaren tachtig, niet onmiddellijk gereageerd. De middelen waarover het depositogarantiefonds (« Federal Savings and Loan Insurance Corporation » of FSLIC) beschikte, bleken veel te beperkt, wat een van de redenen zou kunnen zijn waarom de autoriteiten niet ingrepen omdat zij erop rekenden dat de solvabiliteit van tal van instellingen misschien zou worden hersteld door de economische opleving en de renteomslag. De solvabiliteitsregels van de S&L werden trouwens versoepeld. Als reactie gingen de S&L steeds meer risico's nemen met de bedoeling de reeds geleden verliezen goed te maken, zodanig dat de situatie er zeer snel op achteruitging.

In de Scandinavische landen hebben de autoriteiten geen *laisser faire*-beleid gevoerd, wat jarenlang wel het geval was in Japan, vooral ten aanzien van de « jusen ». Zo vielen deze laatste

niet onder de in 1990 voor het vastgoedkrediet opgelegde beperkingen. Terwijl de inspecties van het ministerie van Financiën er reeds in 1991 op wezen dat 40 pct. van de kredieten van de « jusen » van dubieuze aard waren, werd besloten geen maatregelen te nemen in de hoop dat de vastgoedprijzen opnieuw in de hoogte zouden gaan. Aangezien dat niet het geval bleek, werd in 1993 een tienjarig herstelplan uitgewerkt dat in 1995 uitmondde in een beleidsommezwaai, toen werd beslist dat de zeven insolvabele « jusen » zouden worden geliquideerd. Driekwart van hun leningen waren op dat ogenblik dubieus geworden.

Het *laissez faire*-beleid bleek dus niet relevant, wat de autoriteiten ertoe noopte rechtstreekse-interventieprogramma's ten uitvoer te leggen. Deze maatregelen, die hieronder worden opgesomd, sloten elkaar zelden uit zodat de gekozen oplossingen meestal een combinatie waren van verschillende soorten van operaties.

2.3.3.2 Toekenning van waarborgen

Bij crisissen die het gehele banksysteem treffen, blijken de middelen van de depositogarantiefondsen doorgaans ontoereikend. De waarborg die zij bieden, verliest dan zijn betekenis en de Staat kan worden verplicht een veel grotere waarborg toe te kennen.

Zo kondigde de regering in *Zweden* in september 1992 aan dat alle verplichtingen van de banken integraal zouden worden nagekomen en dat geen enkele deposant of schuldvorderaar verlies zou dienen te lijden. Dat plan inzake algemene garantieverstrekking werd opgesteld teneinde de internationale geloofwaardigheid van het Zweedse banksysteem te vrijwaren. In 1996 werd het afgeschaft en vervangen door een systeem van beperkte depositoverzekering. Ook in *Finland* heeft het parlement een resolutie goedgekeurd krachtens welke de autoriteiten zich borg stelden voor alle verbintenissen die de banken hadden aangegaan. In *Noorwegen* verstrekte de centrale bank bij het begin van de

crisis een lening aan het garantiefonds; die lening diende om de deposanten van een kleine, failliet gegane bank terug te betalen.

In de *Verenigde Staten* werden de autoriteiten er tevens toe gebracht de verplichtingen te dekken van de banken die nochtans niet de waarborg genoten van de FDIC (« Federal Deposit Insurance Corporation »). Vanaf 1992 maakte de FDICIA (FDIC Improvement Act) een einde aan deze praktijk van veralgemeende bescherming met de bedoeling op de markt een zekere discipline terug te brengen.

2.3.3.3 Herstructurering van de balansen

Het gaat hierbij om de vaakst ten uitvoer gelegde maatregelen tot oplossing van de crisissen. Het is de bedoeling van de autoriteiten om via twee soorten van interventies de balansstructuren van de zwakke banken te saneren.

De autoriteiten kunnen de kredietinstellingen via een kapitaalbreng herkapitaliseren zonder daarbij wijzigingen te veroorzaken in de rest van de structuur van het aandeelhouderschap van de instellingen die een interventie genieten (« open bank assistance »). Deze techniek werd toegepast in *Noorwegen* waar het in 1991 opgerichte overheidsagentschap « Government Bank Insurance Fund » leningen heeft verstrekt aan de fondsen voor depositobescherming opdat deze laatste over voldoende middelen zouden beschikken om kapitaal te pompen in de in moeilijkheden verkerende banken.

De autoriteiten kunnen de dubieuze vorderingen ook terugkopen via een structuur ad hoc, doorgaans « bad bank » of « hospital bank » genaamd, die wordt gefinancierd door middel van overheidsfondsen. De « gezonde » activa blijven onder het beheer van de falende bank (*Scandinavische landen*) of worden bij opbod doorverkocht aan andere instellingen (*Verenigde Staten*). Zodoende kunnen de gesaneerde banken hun activiteiten op een nieuwe basis hervatten, zonder dat de overheid achteraf nog dient in

te grijpen. Bovendien zouden de banken, als zij eenmaal ontlast zijn van hun dubieuze vorderingen, in principe niet meer geneigd mogen zijn risicovolle operaties te verrichten teneinde het geleden verlies goed te maken. Bovendien werken de agentschappen die gespecialiseerd zijn in het invorderen van schulden over het algemeen efficiënter, onder meer dankzij hun grondiger expertise, hun schaalvoordelen en hun collectieve aanpak ingeval een falende partij schulden heeft jegens verschillende bankinstellingen.

Het meest treffende voorbeeld terzake is *Zweden*. De Staat heeft er de twee grootste banken gekocht en die elk in twee entiteiten opgesplitst: een orgaan dat de dubieuze vorderingen overneemt en een bank die de « gezonde » activa blijft beheren. Na de twee gesaneerde banken te hebben gefuseerd, heeft de Zweedse Staat zich gedeeltelijk uit de aldus ontstane nieuwe entiteit teruggetrokken zodra die opnieuw enigszins rendabel was geworden.

2.3.3.4 Reorganisatie van de sector

De autoriteiten kunnen de banksector ook grondiger reorganiseren via nationalisering, fusies en overnames tussen de instellingen onderling of faillissementen.

In *Noorwegen* werd de Staat eind 1991, via het « Government Bank Investment Fund », de enige of voornaamste aandeelhouder van de drie grootste handelsbanken. In 1994 bevestigden de Noorse autoriteiten onmiskenbaar hun intentie om aandeelhouder te blijven van de twee grootste banken van het land. Ook in *Zweden* werden de twee grootste banken tijdelijk genationaliseerd. In *Finland* nam het garantiefonds van de regering een tijdlang een van de grootste handelsbanken van het land over, nadat er eerst een interventie was geweest van de

centrale bank die, bij het begin van de crisis, de enige autoriteit was die in staat bleek om een dergelijke operatie te verrichten. Het garantiefonds nam ook bijna alle spaarbanken over.

In verschillende gevallen hebben de autoriteiten ook het samenvoegen van kredietinstellingen aangemoedigd teneinde de kosten gemakkelijker te kunnen drukken en de soliditeit van de banksector te verstevigen.

In *Finland* en in *Zweden* heeft de Staat zeer grote entiteiten gevormd via het op grote schaal fuseren¹ van in moeilijkheden verkerende banken en « gezonde » banken of via een hergroepering van de grootste falende instellingen. Hierbij zij opgemerkt dat deze beide landen de overname van de in moeilijkheden verkerende banken door buitenlandse instellingen hebben overwogen, maar uiteindelijk werd geen enkele overnemer daartoe bereid gevonden. *Noorwegen* heeft zich veel terughoudender opgesteld tegenover een eventuele toetreding van buitenlandse banken op de nationale markt.

De zogeheten « purchase and assumption »-techniek² werd ook op ruime schaal toegepast in de *Verenigde Staten*, en dat onder de bescherming van de « Resolution Trust Corporation », opgericht in 1989 ter vervanging van de FSLIC, en in *Japan*. In dit laatste land had de toepassing van die techniek rechtstreeks te maken met het informele principe dat de grote banken verantwoordelijk zijn voor de kleine.

Een allerlaatste maatregel, ten slotte, is het faillissement. Deze wordt het vaakst toegepast in het geval van kleine banken en voor zover het verdwijnen van de instelling geen weerslag dreigt te hebben op het systeem in zijn geheel.

2.3.4 A posteriori doorgevoerde structurele hervormingen

Bankcrisisen hebben de autoriteiten er vaak toe gebracht achteraf structurele hervormingen

¹ Zo zijn in Finland niet minder dan 41 banken gefuseerd om samen de Savings Bank of Finland te vormen.

² Een bank neemt de activa van een falende bank over en draagt er de schulden van.

door te voeren teneinde dergelijke voorvallen in de toekomst te voorkomen.

Dat heeft zich specifiek voorgedaan in de *Verenigde Staten*. Aan het einde van de jaren tachtig werd er een nieuw beleid uitgestippeld, de « Structured Early Intervention and Resolution » (SEIR) genaamd. De bedoeling van dat beleid is dat de autoriteiten preventief optreden ingeval een bank moeilijkheden ondervindt (« Prompt Corrective Action »). Daarbij wordt de klemtoon gelegd op de coëfficiënten inzake het eigen vermogen. Indien die coëfficiënten onder een vooraf bepaalde kritieke drempel zakken, volgen bepaalde soorten van interventies of sancties. In werkelijkheid hebben de principes van de SEIR enkel toepassing gevonden via de in 1991 door het Congres goedgekeurde FDICIA. De filosofie achter het oorspronkelijke programma is weliswaar ongewijzigd gebleven, maar de uiteindelijk in aanmerking genomen interventiedrempels werden vastgelegd op een niveau dat door sommigen als te laag werd beschouwd. Het belang van het nieuwe systeem lag evenwel in het feit dat de banksector er ging door beseffen dat het *laissez faire*-beleid achterhaald was. Tal van banken hebben trouwens uit voorzorg hun kapitaal verhoogd tot boven de vereiste minima. Ook de bijdragen aan het depositogarantiesysteem werden aangepast naar gelang van de risico's van elke bank afzonderlijk.

In *Japan*, wellicht nog meer dan in de andere landen, zijn de toezichtprocedures, formele of informele, duidelijk begrensd gebleken. Daarom zijn vanaf 1996 verschillende hervormingen doorgevoerd, waarin men elementen van Amerikaanse hervormingen terugvindt. Die hervormingen moeten in de context van een omvangrijk actieprogramma worden geplaatst, dat ten doel heeft het Japanse financiële systeem tegen het jaar 2001 volledig te liberaliseren. Algemeen beschouwd, waren zij erop gericht het « vangnet » van de banken te institutionaliseren, het expliciet te maken en zodoende de discretionaire macht van de toezichthouders te beknotten. Zij omvatten de volgende elementen:

TABEL 5 – KOSTEN VAN DE BANKCRISSEN¹

(procenten bbp)

Finland	10-15
Verenigde Staten (S&L)	7
Zweden	5-6
Noorwegen	2,5-3
p.m. verliezen van de Japanse banken (situatie in maart 1999)	10

Bronnen: Drees B. en Pazarbasioglu C. (1998), Hoshi T. (2000), Lambert T. e.a. (1997).

¹ Behalve voor Japan gaat het om de interventiekosten van de autoriteiten en de verzekeringsfondsen. Voor Finland en Zweden omvat het tweede percentage de door de Staat verleende waarborg, zelfs al had deze uiteindelijk geen gevolgen voor de begroting.

- een expliciete procedure tot snelle actie, gelijkend op die in de Verenigde Staten, gekoppeld aan de mogelijkheid voor de autoriteiten om een in moeilijkheden verkerende bank te herstructureren of te liquideren;
- de oprichting van een nieuw onafhankelijk orgaan dat de voorheen aan het ministerie van Financiën toekomende bevoegdheden inzake toezicht grotendeels overneemt;
- het fuseren, in een nieuwe instelling, van de twee bestaande organen voor invordering van de tegoeden;
- een grotere rol voor het depositogarantiefonds in de behandeling van de in moeilijkheden verkerende instellingen.

2.3.5 Economische en budgettaire kosten

Bij het oplossen van bankcrisissen heeft de overheid vaak moeten ingrijpen. Het is evenwel niet eenvoudig om de budgettaire kosten van die interventies te evalueren, aangezien de ramingen met betrekking tot de in dit artikel onderzochte crisissen vrij sterk verschillen naar gelang van de bron. De gegevens hieronder moeten derhalve als orden van grootte worden beschouwd.

Onder de *Scandinavische landen* zal Finland het land zijn waar de crisis het meest heeft gekost.

Die kosten worden er immers op 10 à 15 pct. bbp geraamd. In Zweden belopen ze naar schatting 5 à 6 pct. bbp, terwijl zij in Noorwegen beperkt zouden blijven tot 2,5 à 3 pct. bbp. De cijfers voor de *Verenigde Staten* zijn ongeveer 7 pct. bbp voor de crisis van de S&L, terwijl de verliezen voor de *Japanse* banken (in dat land gaat het niet echt om budgettaire kosten) zowat 10 pct. bbp zouden belopen.

Naast de aan de redding van de bedreigde banken en de bescherming van de deposanten verbonden directe kosten, brengt een bankcrisis ook kosten mee in termen van economische groei. Deze laatste zijn nog moeilijker te evalueren, omdat de directe weerslag van de bankcrisis niet eenvoudig te isoleren valt. In de *Scandinavische landen* vertraagde de economie het sterkst in Finland. De economische groei, die van 1987 tot 1989 gemiddeld 4,5 pct. beliep, werd in 1990 gereduceerd tot een nulgroei; vervolgens werd hij sterk negatief (gemiddeld -4 pct. van 1991 tot 1993). In Noorwegen en Zweden was de vertraging minder scherp en niet uitsluitend te wijten aan de bankcrisis.

In de *Verenigde Staten* had de crisis van de S&L vooral gevolgen in bepaalde streken, namelijk door via een inkrimping van het krediet de vastgoedmarkt te deprimeren. Deze teruggang breidde zich uit tot de gehele economie wegens de geringe kapitalisatie van heel wat banken, wat mede het op de recessie van 1990-1992 volgende herstel afremde.

In *Japan*, ten slotte, had de te late aanpak van de problemen tot gevolg dat de crisis en de nefaste invloed daarvan op de groei langer bleven duren doordat het vertrouwen van de bevolking in het banksysteem werd ondermijnd.

3. LESSEN VOOR DE TOEKOMST

In de eerste twee hoofdstukken van dit artikel is het proces toegelicht waardoor structurele veranderingen – voornamelijk de liberalisering van de financiële markten en van het internationale kapitaalverkeer – in de jaren tachtig evenwichtsversturende gedragingen vanwege de economische subjecten hebben teweeggebracht die, in fine, de crisis van kwetsbare banksectoren met zich hebben gebracht.

De vraag rijst of een dergelijke opeenvolging van gebeurtenissen zich opnieuw zou kunnen voordoen, gegeven het feit dat het liberaliseringsproces van de nationale financiële markten thans grotendeels is gerealiseerd.¹

3.1 HUIDIGE STRUCTURELE WIJZIGINGEN EN REACTIE VAN DE FINANCIËLE INSTELLINGEN

De structurele veranderingen in het financiële systeem blijven onmiskenbaar zeer talrijk, maar in vergelijking met de jaren tachtig is de aard ervan veranderd. Zij worden vandaag vooral gekenmerkt door de opheffing van de grenzen, zowel tussen de nationale financiële markten als tussen de soorten activiteiten (kredietinstellingen, investeringsmaatschappijen, institutionele beleggers). Die beweging tot openstelling is weliswaar niet volledig nieuw omdat zij de voorbije tien jaar reeds op grote schaal is ingezet met de liberalisering van het kapitaalverkeer. Tijdens die periode ging de verruiming van de activiteiten echter voornamelijk uit van instellingen die gespecialiseerd bleven in een specifieke tak van de financiële diensten en die een uitgesproken nationaal karakter behielden.

Het zijn die twee kenmerken die thans lijken te verdwijnen. Met name in Europa leidden de instelling van de gemeenschappelijke markt en de inwerkingtreding van de EMU tot de totstandkoming van werkelijk transnationale finan-

¹ Althans in de geïndustrialiseerde economieën. Het is minder het geval in de andere landen waar recente dereguleringen hebben geleid of in de komende jaren mogelijkwijs zullen leiden tot bankcrisisen.

TABEL 6 – WERKING VAN HET BANKWEZEN IN EEN DOOR HET WEGVALLEN VAN GEOGRAFISCHE EN SECTORALE GRENZEN GEKENMERKTE OMGEVING

Structuur: opheffing van de grenzen	<ul style="list-style-type: none"> - Totstandbrenging van de gemeenschappelijke financiële markt in de EU - Vorming van de EMU - Branchevervaging tussen bancaire activiteiten, beleggingsdiensten en verzekeringen - Gebruik van technologieën voor toegang op afstand
Gedrag: nadruk op expansie	<ul style="list-style-type: none"> - Streven naar schaalvoordelen (fusies en overnames die leiden tot een concentratie binnen de financiële sector) - Diversificatie van de activiteiten (onder meer via de bankverzekering) - Desintermediatie van de kapitaalstromen
Prestatie: hoge maar broze rentabiliteit	<ul style="list-style-type: none"> - Strikt toezicht op de kapitaalbehoeften voor de aandeelhouders («shareholder value») - Noodzaak om hoge winsten te boeken teneinde een gunstige positie te verwerven bij fusies en overnames
ontstaan van nieuwe risico's	<ul style="list-style-type: none"> - Ontwikkeling van nieuwe producten buiten-balans met het oog op vermindering van de kredietrisico's en de kapitaalbehoeften maar ... - Strategische risico's, operationele risico's, reputatierisico's

ciële groepen. Zo ook heeft een doorstromingsproces plaats tussen de verschillende categorieën van financiële diensten, waarvan de oprichting van bankverzekeringsgroepen een goed voorbeeld is.

Die diverse ontwikkelingen komen enigszins overeen met een internationale liberalisering die de tegenhanger vormt van de dereguleringen die in de jaren tachtig binnen de landsgrenzen plaatsvonden. Zij berusten op een tweede golf van technologische innovaties. Terwijl de vooruitgang in het domein van de informatietechnologie de kredietinstellingen aan het einde van de jaren zeventig en aan het begin van de jaren tachtig in staat stelde de snelheid en de doeltreffendheid van de verwerking van hun operaties aanzienlijk op te voeren, hebben de nieuwe middelen inzake communicatie en toegang op afstand die in de loop van het voorbije decennium zijn ontwikkeld, nu de toetreding van nieuwe spelers vergemakkelijkt.

De diversificatie van de activiteit en de fusies en overnames welke de financiële instellingen uitvoeren, resulteren in de vergroting van de

banken, de stijging van de concentratiegraad en de vorming van multinationale groepen waarin de diverse financiële beroepen geïntegreerd zijn. Het effect van die ontwikkelingen op de stabiliteit van het financiële systeem is niet eenduidig.

Zo moet het consolidatieproces winst opleveren inzake doeltreffendheid en een grotere diversifiëring van de activa, wat bijdraagt tot een vermindering van de kredietrisico's doordat het gevaar dat de bank wordt blootgesteld aan sector- of landenspecifieke problemen kleiner wordt. De consolidatie heeft echter eveneens bijgedragen tot een stijging van het aantal instellingen die voldoende groot zijn om bij het in gebreke blijven een systeemrisico op te leveren.

Door een herschikking van de risico's mogelijk te maken, dragen de nieuwe financiële producten theoretisch eveneens bij tot een grotere efficiëntie van de financiële markten. De complexe aard ervan en de krachtige hefboom-effecten die zij incorporeren, maken het beheer ervan echter bijzonder moeilijk. De nieuwe activiteiten komen eveneens tot uiting in een

toename van het rechtstreekse beroep op de markten. Dat desintermediatieverschijnsel leidt tot wijzigingen in de balansstructuur van de banken. De banken vervangen de traditionele activa en passiva geleidelijk door buiten-balansoperaties waarin zij niet langer een directe bemiddelingsrol spelen. Zo gaat het aantrekken van deposito's gepaard met het commercialiseren van ICB-deelbewijzen of van levensverzekeringsproducten. De kredietverstrekking wordt aangevuld met het verlenen van diensten die verband houden met programma's voor de uitgifte van effecten, met beursintroductions...

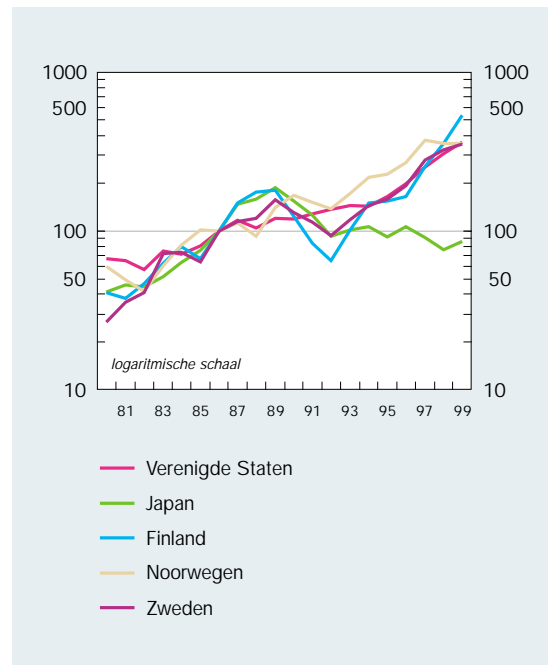
Die verlegging van de activiteiten maakt het in vele gevallen mogelijk de kredietrisico's te verminderen. Het betreft trouwens een van de doelstellingen die door de kredietinstellingen specifiek worden nagestreefd om de vereisten inzake eigen vermogen te verlagen. Dankzij die betere aanwending van het kapitaal kan een hogere rentabiliteit worden bereikt en kunnen de aandeelhouders tevreden worden gesteld. Deze laatste kunnen des te veeleisender zijn tegenover het management daar de nieuwe marktomgeving zich gemakkelijker leent tot overname van minder goed presterende door beter renderende instellingen.

Andere risico's doen zich echter voor of nemen toe. De fusies en overnames, vooral onder instellingen die in verschillende activiteitstakken opereren, brengen belangrijke strategische en commerciële gevaren met zich. Het beheer van de producten buiten de balans gaat gepaard met operationele risico's. De adviesverlening berust meer dan de traditionele bemiddeling op een vertrouwensrelatie en op een goede kennis van de behoeften en de wensen van de cliënten, wat bij problemen zogenaamde «reputatierisico's» kan doen rijzen.

¹ In andere landen echter, zoals Nederland of Ierland, was de prijsstijging van de onroerende activa de voorbije jaren vrij aanzienlijk.

GRAFIEK 7 – REELE AANDELENPRIJZEN¹

(1986 = 100)



Bronnen : BIB, IMF.

¹ Gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijsen.

3.2 RISICOFACTOREN

De gedragswijzigingen van de financiële instellingen hebben er zeker niet toe bijgedragen hun gevoeligheid voor de ontwikkelingen van de marktomstandigheden te verminderen. Het betreft een belangrijke factor voor zover de bankcrisisen, zoals werd aangegeven in het eerste hoofdstuk, vaak worden voorafgegaan door een forse stijging van de activaprijzen.

De in deze nota bestudeerde landen vertonen thans geen prijsstijging van de onroerende activa, die kan worden vergeleken met die welke werd opgetekend in de jaren tachtig (cf. grafiek 4).¹ Met uitzondering van Japan, lijken zij daarentegen op de aandelenmarkten een forse speculatieve luchtbel te zien te geven. Die ontwikkeling is niet typerend voor die landen; zij geldt voor tal van geïndustrialiseerde economieën.

De directe gevaren waarmee die luchtballen de banken kunnen confronteren, lijken thans relatief beperkt; het aanhouden van aandelen door de financiële instellingen is immers onderworpen aan vrij strikte regels, in het bijzonder in de EU.

De gevaren zijn meer van indirecte aard. Enerzijds zouden de commissies die de banken ontvingen als beheerders van particuliere vermogens, alsook op de diensten die zij verlenen als bemiddelaars voor de uitvoering van beursorders, voor het beleggen van financiële producten zoals de ICB-deelbewijzen of nog voor het uitwerken van programma's voor effectenemissies, aanzienlijk teruglopen bij een instorting van de beurskoersen. Anderzijds kunnen de banken eveneens worden getroffen door de macro-economische en macrofinanciële gevolgen van de prijsdalingen van de beursactiva voor het gedrag van de economische subjecten in het algemeen en van die met schulden in het bijzonder (vermogenseffect).

Die overwegingen leiden tot het onderzoeken van de factoren die de stabiliteit van de banksector kunnen ondermijnen. Van de drie factoren die in paragraaf 2.2 (wisselkoerscrisis, conjuncturomslag, macro-economisch beleid) zijn vermeld, lijkt de eerste het minst waarschijnlijk. Dat is met name het geval in Europa, waar de invoering van een gemeenschappelijke munt voor een aantal financiële markten de druk heeft weggenomen, die de verdediging van de muntpariteit in tijden van speculatie kan betekenen.

Een conjuncturomslag kan evenwel niet worden uitgesloten, meer bepaald in de Verenigde Staten, die een fase van, gelet op de duur ervan, nooit eerder geziene economische expansie beleven. Een overgang naar recessie dreigt een scherpe instorting van de beurskoersen teweeg te brengen, die tot een negatief vermogenseffect zou leiden.

Zoals reeds vermeld in paragraaf 2.2, kunnen wijzigingen inzake macro-economisch beleid gepaard gaan met conjuncturomslagen tijdens

het ontstaansproces van bankcrisissen. Die wisselwerkingen hebben de bewustwording, door de monetaire autoriteiten, vergroot van de nauwe banden die er bestaan tussen de monetaire stabiliteit en de financiële stabiliteit. Gezien de rol welke de inflatie speelt in de ontwikkeling van de crisissen, wordt thans erkend dat een strikte inachtneming van de prijsstabiliteit de beste bijdrage is die de centrale banken tot de financiële stabiliteit kunnen leveren.

Andere aspecten van het macro-economische beleid kunnen de financiële markten eveneens beïnvloeden. Inzake begrotingspolitiek vermindert het stabiliteits- en groeipact de druk die de schuldenlast van de overheid uitoefent op de financiële markten. Indien die ontwikkeling gepaard gaat met een stijging van de schulden van de particuliere sector, zou er evenwel een toename van de door de financiële instellingen gedragen risico's moeten uit resulteren.

Ten slotte spelen de belastingsystemen een zeer belangrijke rol. Talrijke segmenten van de financiële markten of activiteiten hebben zich ontwikkeld dankzij de belastingwetgeving. Een wijziging, onder meer in het kader van een Europese harmonisatie, zou aanzienlijke inspanningen vergen tot omschakeling of verlegging van die markten en activiteiten.

3.3 VERSTERKING VAN HET INTERNE TOEZICHT EN VAN DE MARKTDISCIPLINE

Teneinde het ontstaan van bankcrisissen te voorkomen, is het cruciaal over doeltreffende corrigerende mechanismen te beschikken, hetzij van particuliere hetzij veeleer van publieke aard.

Het is wellicht onnodig eraan te herinneren dat de verantwoordelijkheid om de solvabiliteit van een bank te behouden, in eerste instantie berust op de aandeelhouders en op het management van de instelling zelf. Zoals reeds is gebleken, kunnen zich op dat niveau verstoringen voor-

doen wegens asymmetrische informatie die problemen zoals « moral hazard » en « adverse selection » kan veroorzaken.

De principes van bedrijfsbeheer (« corporate governance ») moeten dus duidelijk worden gepreciseerd en de toepassing ervan moet worden nagegaan. Zij hebben betrekking op aspecten zoals de structuur van de vennootschap, het vermogen van de aandeelhouders om van de directie gedetailleerde informatie te verkrijgen, de doorzichtigheid van het beheer en van de verdeling van de verantwoordelijkheden, het gezag en de bevoegdheden van de directie, of nog, de procedures van intern toezicht.

Idealiter wordt die interne structuur versterkt met factoren die de marktdiscipline bevorderen (« peer pressure »). De belangrijkste bron van die discipline is de interbankenmarkt. Wanneer de financiële situatie van een bank of van een groep van banken verslechtert, komt zulks vaak tot uiting in de verscherping van de financieringsvoorwaarden op die markt. Een bekend voorbeeld is de premie (« japanese spread ») die de Japanse banken herhaaldelijk op hun interbancaire leningen hebben moeten betalen. Het is echter een tweesnijdend zwaard. Een dergelijke renteverhoging kan een nuttige preventieve rol spelen, maar dreigt, wanneer die te laat wordt opgelegd, de bestaande problemen te verergeren.

Sommigen overwegen meer geavanceerde processen inzake marktdiscipline. Bij wijze van voorbeeld kan worden vermeld :

- de banken ertoe verplichten achtergestelde obligaties uit te geven. Daar de houders van dergelijke effecten, anders dan de aandeelhouders, eventuele winsten van gewaagde operaties niet delen, maar een nagenoeg even groot risico van kapitaalverlies lopen bij faillissement, hebben zij er alle belang bij zich te vergewissen van de solvabiliteit van de uitgevende instelling. Hun beoordeling zou tot uiting komen in een risicopremie die

vervat zit in de prijs van de obligatie die ter beurze zou zijn genoteerd;

- een extreem experiment dat elders wellicht moeilijk toepasbaar is, wordt uitgevoerd in Nieuw-Zeeland. De autoriteiten van dat land hebben immers besloten het bedrijfs-economische toezicht grotendeels te laten berusten op de marktdiscipline. Zij verplichten de banken regelmatig gedetailleerde informatie te verspreiden over hun activiteit en hun financiële situatie en leggen de grootste verantwoordelijkheid voor de kwaliteit van de verstrekte informatie bij het management¹.

Om die diverse pistes te volgen, moet men echter over voldoende precieze en gedetailleerde informatie kunnen beschikken. Daartoe is het noodzakelijk, zoals al werd aangegeven in paragraaf 1.3.2, passende boekhoudkundige regels toe te passen, op basis waarvan de door de kredietinstellingen gedragen risico's juist kunnen worden beoordeeld. Een bijkomende moeilijkheid houdt verband met de termijnen voor het ter beschikking komen van de gegevens. Analyses gebaseerd op te laat beschikbare gegevens dreigen in min of meer hoge mate achterhaald te zijn².

3.4 AANPASSING VAN DE REGLEMENTERINGEN EN VAN DE INTERVENTIEWIJZE VAN DE TOEZICHTHOUDENDE AUTORITEITEN

De snelle informatieverstrekking is een probleem waaraan ook de toezichthoudende autoriteiten het hoofd moeten bieden. Het bedrijfs-

¹ Er zij echter gepreciseerd dat het Nieuw-Zeelandse bankwezen voornamelijk filialen van buitenlandse banken telt die, volgens het beginsel van het toezicht op een geconsolideerde basis, reeds worden gecontroleerd door de autoriteiten van hun land van oorsprong.

² De pogingen voor het uitwerken van tot nu toe ontwikkelde modellen tot het voorspellen van crisissen (cf. bijvoorbeeld het model Golstein-Rheinhardt) verstrekken nog te veel foute alarmsignalen, maar dergelijke opsporingsmethoden kunnen veel leren, al was het maar omdat zij door een strikte en systematische aanpak ertoe bijdragen de lacunes inzake beschikbare financiële informatie aan te geven.

economische toezicht is immers het tweede stadium van de systemen die als waarschuwing moeten dienen. De marktmechanismen heffen niet de verplichting op om op meer institutionele wijze toezicht uit te oefenen op de financiële instellingen.

Het bedrijfseconomische toezicht is een ruime materie, die thans in volle ontwikkeling verkeert en die zowel op nationaal als op internationaal niveau vaak wordt besproken. Dat thema gaat ruimschoots het kader van dit artikel te buiten.

Het proces tot openstelling en internationalisering van de markten heeft geleidelijk alle barrières verwijderd die een financieel of bancaire systeem konden vrijwaren tegen de verstoringen van buitenlandse oorsprong.

De desegmentatie van de financiële activiteiten heeft soortgelijke gevolgen. De autoriteiten moeten toezien op instellingen waarvan de activiteiten steeds meer gelijkenissen gaan vertonen, terwijl het kader van het bedrijfseconomische toezicht nog al te vaak gebaseerd is op een institutionele afbakening (banken, investeringsdiensten, verzekeringsmaatschappijen).

De twee vorenvermelde ontwikkelingen pleiten voor een nauwe coördinatie van de controle-reglementen en -procedures op internationaal niveau en tussen de verschillende takken van de financiële sector. Dat is ook noodzakelijk om een « level playing field » te vrijwaren tussen de ondernemingen die zich met een zelfde type activiteit inlaten, gelet op de mogelijkheid die de financiële instellingen thans hebben om arbitrages te verrichten tussen juridische, fiscale en reglementaire kaders¹.

Buiten de organisatiestructuren, worden de autoriteiten er ook toe geroepen de grondbeginselen

waardoor men zich bij het bedrijfseconomische toezicht moet laten leiden, te heroverwegen.

Die aanpassingen betreffen in de eerste plaats de methoden. De toezichhoudende autoriteiten trachten voortaan een meer kwalitatieve evaluatie toe te voegen aan de traditionele kwantitatieve regels. De complexiteit en volatiliteit van de risico's die gepaard gaan met vaak zeer ingewikkelde krediet- of marktoperaties kunnen op basis van die regels immers steeds minder worden gecombineerd. Bovendien lijken nieuwe risicovormen toe te nemen, bijvoorbeeld de wettelijke en operationele gevaren of de reputatierisico's, die moeilijk kunnen worden gemeten aan de hand van eenvoudige technische coëfficiënten.

Tegelijkertijd trachten de autoriteiten meer geïndividualiseerde controlemethoden toe te passen met als doel vereisten inzake eigen vermogen te bepalen, die zijn aangepast aan het risicoprofiel van elke bank. Die nieuwe koers kan gebaseerd zijn op een beroep op de externe ratings. Er kan ook een beroep worden gedaan op de systemen van interne ratings of op de modellen van door de afzonderlijke banken toegepaste systemen voor risicobeheersing, wat aan laatstgenoemde dan een rechtstreekse verantwoordelijkheid geeft bij het bepalen van de vereisten inzake eigen vermogen.

Die aanpak sluit aan bij een tweede tendens die erin bestaat inzake toezicht de bestaande samenwerking tussen de verschillende, bij de stabiliteit van het financiële systeem betrokken partijen meer te laten spelen.

Die spelers zijn talrijk en blijven niet beperkt tot enkel de autoriteiten belast met microprudentieel toezicht. De rol van de centrale bank werd hiervoor al herhaaldelijk aangehaald. Naast de functie van laatste kredietgever, die voornamelijk meer specifieke en beperktere incidenten betreft dan die welke in dit artikel zijn onderzocht, is de centrale bank ook verantwoordelijk

¹ Die coördinatie kan bilateraal (« Memorandum of Understanding » tussen de toezichhouders van twee verschillende landen) of multilateraal (in de vorm van werkzaamheden die worden verricht in multilaterale fora en groepen) verlopen.

voor de instandhouding van de macroprudentiële stabiliteit van het financiële systeem.

Die bijdrage van de centrale bank impliceert in de eerste plaats een op prijsstabiliteit gericht beleid. Deze studie heeft immers voldoende aangetoond dat een hoge inflatie een van de factoren is die de banksector kan verzwakken en zodoende een bankcrisis kan ontketenen. De centrale banken dragen ook in belangrijke mate bij tot de stabiliteit van de financiële markten via het bevorderen van veilige en doeltreffende betalingssystemen. Met dergelijke systemen kan worden vermeden dat een breuk in de betalingsketen via een besmettingseffect het geheel van de markten verstoort.

De initiatieven van zowel de microprudentiële als de macroprudentiële autoriteiten moeten uiteraard gebaseerd zijn op de in de vorige paragraaf toegelichte procedures van intern toezicht en mechanismen inzake marktdiscipline. Het behoud van de stabiliteit van het financiële systeem moet worden beschouwd als een collectieve verantwoordelijkheid van de toezichthouders, de monetaire autoriteiten, de aandeelhouders en bestuursorganen van de afzonderlijke instellingen, de externe controleurs en de financiële markten in ruime zin. Er tekent zich aldus een multidimensioneel model af, dat berust op vier pijlers: het bedrijfsbeheer, de marktdiscipline, de reglementering en de microprudentiële controle, en het macroprudentiële toezicht.

BIBLIOGRAFIE

- Andersson M. and Viotti S. (1999) :
Managing and preventing financial crises – Lessons from the Swedish experience, Sveriges Riksbank quarterly review, nr. 1, pp. 71-89.
- Artopoulos W. (1997) :
Prudential supervision and globalization of the banking sector : a national supervisor's view, in Ch. Enoch and J.H. Green, eds., *Banking soundness and monetary policy*, International Monetary Fund, pp. 378-387.
- Bank for International Settlements (1997) :
Annual Report nr. 67, Basel, June 1997.
- Bank for International Settlements (1999) :
Report on lender of last resort (draft), Committee on the Global Financial System, BIS, Basel, November 1999.
- Barth J.R. and Litan R.E. (1998) :
Lessons from bank failures in the United States, in EDI development studies, *Preventing bank crises : lessons from recent global bank failures*, Federal Reserve Bank of Chicago, pp. 133-172.
- Basel Committee on Banking Supervision (2000) :
Range of practice in banks' internal rating systems, BIS, Basel, January 2000.
- Benink H.A. and Llewellyn D.T. (1994) :
Deregulation and financial fragility : A case study of the UK and Scandinavia, in D.E. Fair and R.J. Raymond, eds., *The competitiveness of financial institutions and centres in Europe*, SUERF, Financial and Monetary Policy Studies vol. 28, Kluwer Academic Publishers, pp. 443-463.
- Benink H.A. (1999) :
The use of a mandatory subordinated debt requirement as a complement to bank supervision and regulation, paper uitgebracht naar aanleiding van de conferentie « New perspectives in financial regulation and supervision » van het Belgisch Financieel Forum, Brussel, oktober 1999.
- Berg S.A. (1998) :
Bank failures in Scandinavia, in EDI development studies, *Preventing bank crises : lessons from recent global bank failures*, Federal Reserve Bank of Chicago, pp. 195-208.
- Benston G.J. and Kaufman G.G. (1997) :
FDICIA after five years, Journal of economic perspectives, vol. 11, nr. 3, summer 1997, pp. 139-158.

Brash D.T. (1997) :

Banking soundness and the role of the market, in Ch. Enoch and J.H. Green, eds., *Banking soundness and monetary policy*, International Monetary Fund, pp. 355-368.

Cargill T.F., Hutchinson M.M. and Ito T. (1998) :

The banking crisis in Japan, in EDI development studies, *Preventing bank crises : lessons from recent global bank failures*, Federal Reserve Bank of Chicago, pp. 173-194.

Chote R. (1998) :

Financial crises : the lessons of Asia, Centre for Economic Policy Research, Conference Report nr. 6, pp. 1-34.

Crockett A. (1997) :

Global capital markets and the stability of banking and financial systems, in Ch. Enoch and J.H. Green, eds., *Banking soundness and monetary policy*, International Monetary Fund, pp. 89-105.

Crockett A. (2000) :

In search of anchors for financial and monetary stability, paper voorgesteld op de SUERF-Conferentie te Wenen, april 2000.

Davis E.P. (2000) :

Financial stability in the euro area – some lessons from US financial history, paper voorgesteld op de SUERF-Conferentie te Wenen, april 2000.

Drage J. (1999) :

Improving the stability of the international financial system, Financial Stability Review, Bank of England, June 1999, pp. 40-77.

Drees B. and Pazarbasioglu C. (1998) :

The Nordic banking crises – Pitfalls in financial liberalization ?, International Monetary Fund, Occasional Paper nr. 161, Washington, April 1998.

European Central Bank (2000) :

Asset prices and banking stability, Frankfurt, April 2000.

European Central Bank (2000) :

EU banks' income structure, Frankfurt, April 2000.

Goldstein M. (1997) :

The causes and propagation of financial instability : lessons for policymakers : commentary in Maintaining financial stability in a global economy, Federal Reserve Bank of Kansas City : Symposium series, pp. 97-116.

Goldstein M. (1998) :

Early warning indicators of currency and banking crises in emerging economies, Centre for Economic Policy Research, Conference Report nr. 6, pp. 48-53.

Herring R.J. (1998) :

Banking disasters : causes and preventive measures, lessons derived from the U.S. experience, in EDI development studies, *Preventing bank crises : lessons from recent global bank failures*, Federal Reserve Bank of Chicago, pp. 209-236.

Herring R.J. (1999) :

Real estate booms and banking busts : an international perspective, Group of thirty, occasional paper nr. 58.

Hoshi T. (2000) :

What happened to Japanese banks ?, IMES discussion paper series, nr. 7, Bank of Japan.

Kaufman G.G. (1999) :

Banking and currency crises and systemic risk : a taxonomy and review, paper voorgesteld op de Conferentie « Regulation and Stability in the Banking Sector » van De Nederlandsche Bank, Amsterdam, November 1999.

Lambert T., Le Cacheux J. et Mahuet A. (1997) :

L'épidémie de crises bancaires dans les pays de l'OCDE, Revue de l'OFCE nr. 61, Avril 1997, pp. 93-138.

Latter T. (1997) :

Causes and management of banking crises, Handbooks in Central Banking nr. 12, Bank of England, London.

Lindgren C.-J., Garcia G. and Saal M.I. (1996) :

Bank soundness and macroeconomic policy, IMF.

Lindgren C.-J. (1997) :

How to keep the banking system sound in a period of change ?, in Ch. Enoch and J.H. Green, eds., *Banking soundness and monetary policy*, International Monetary Fund, pp. 271-285.

Llewellyn D.T. (1999) :

What regulatory lessons are there in recent bank crises, paper voorgesteld op de Conferentie « Regulation and Stability in the Banking Sector » van De Nederlandsche Bank, Amsterdam, November 1999.

Milhaupt C.J. (1999) :

Japan's experience with deposit insurance and failing banks : implications for financial regulatory design ?, IMES discussion paper series, nr. 8, Bank of Japan.

Miller G.P. (1998) :

Banking crises in perspective : two causes and one cure, in EDI development studies, *Preventing bank crises : lessons from recent global bank failures*, Federal Reserve Bank of Chicago, pp. 279-286.

Mishkin F.S. (1997) :

The causes and propagation of financial instability : lessons for policymakers in *Maintaining financial stability in a global economy*, Federal Reserve Bank of Kansas City : Symposium series, pp. 55-96.

Norgren C. (2000) :

A new Capital Adequacy Framework, paper voorgesteld op de SUERF-Conferentie te Wenen, april 2000.

Padoa-Schioppa T. (1997) :

Evolving supervisory standards in advanced market economies, in Ch. Enoch and J.H. Green, eds., *Banking soundness and monetary policy*, International Monetary Fund, pp. 115-124.

Spon K. and Sullivan R.J. (1999) :

The outlook for the US banking industry : What does the experience of the 1980s and 1990s tell us ?, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, Fourth quarter 1999, pp. 65-83.

Standard and Poor's (1999) :

The roots of financial system fragility, in *Financial institutions criteria*, McGraw-Hill, New York.

SUMMARIES OF ARTICLES

THE MONTHLY BUSINESS SURVEY IN THE SERVICES SECTOR : AN HISTORICAL OVERVIEW, A METHODOLOGY AND A FIRST ANALYSIS OF THE RESULTS

From this article it emerges that the surveys which the National Bank of Belgium has organised since halfway through 1994 for various branches of the "Services to enterprises" sector, can provide useful information :

- the branches examined are representative of the "Services to enterprises" sector as a whole ;
- the sample of participants in the survey is in turn representative of all the enterprises in the branches examined ;
- the traditional methods for calculating results (balance of positive and negative answers, synthesis lines, gross and smoothed curves etc.) enable structured time series to be obtained in this sector ;
- the time series of results are now long enough to be able to eliminate the effect of seasonal influences ;
- a comparison of the results of the surveys with some reference statistics (turnover, added value, surveys in the manufacturing industry) shows that the answers given by the participants accurately reflect what happens in their sector.

This all means that from now on the survey results can be published on a regular basis, and that useful feedback can also be given to the participants. It could also encourage other institutions and users to test the results of the new survey.

From October onwards, the most important results of the business cycle research carried out in the services sector will be published in the Bank's *Statistical Bulletin*. These will relate to the total curve – components included – of services to enterprises and the four sectoral curves, namely those for transport and related activities, for hire, for IT activities and for the other services to enterprises. In the abridged monthly update of the *Statistical Bulletin*, only the curve for services to enterprises as a whole (without the components) will be published, in view of the fact that the components and the detailed sectoral information will already have been made accessible to the public via the National Bank's website (<http://www.nbb.be> ; heading "Statistics").

The Bank will also devote a short commentary to the most recent developments in the sector "Services to enterprises" in its monthly press release on the development of the business cycle in Belgium.

LESSONS FROM THE RESOLUTION OF BANKING CRISIS IN SOME INDUSTRIAL COUNTRIES

The severe shocks which have recently hit the financial systems of several emerging or underdeveloped countries have received a lot of attention. However industrialized countries are not sheltered

from such accidents as shown by the banking crises which have also affected mature economies in the course of the last two decades.

This article analyses the development of crises which have taken place in some of those economies during the eighties or the nineties, i.e., the United States, Japan and the Nordic countries (Sweden, Finland and Norway). In each of those countries, the problems were not limited to individual institutions but did affect, if not the whole banking sector, at least an important segment of it.

The three parts of the article successively examine the causes of those crises, their development and resolution and, finally, draw some lessons for the future. To that end, the analysis is not presented by country (vertical approach) but by theme (horizontal approach).

In all cases, the crises were fostered by the reactions of banks and other economic agents to the switch from a protected to a deregulated financial environment. The removal of interest rates ceilings or of constraints on the range of activities have led banks to increase the volume of their credits. This has contributed to creating speculative bubbles, most notably in the real estate sector. The incentives to take higher risks were not sufficiently counterbalanced by an active market discipline or by adequate regulatory and supervisory procedures. Those deficiencies were often aggravated by the destabilising effects of abrupt changes in macroeconomic policies, e.g., sharp increases in interest rates, depreciation of the currency or cuts in the tax deductibility of interest charges.

In order to prevent problems in the banking sector from developing into crises, the diagnosis should be made as soon as possible and the authorities should indeed use the structural instruments at their disposal, be it a mandatory capital increase, a limit to the growth of assets, cuts in some activities or an internal reorganisation of management structures. Only if such measures do not prove to be sufficient should more direct interventions be envisaged.

This sequence has not been followed in the cases examined in this article. The diagnosis was usually slow and the initial reaction was often forbearance. Those delays resulted in the authorities having to resort immediately to direct interventions taking the shape of the provision of guarantees, the consignment of doubtful loans in separate structures ("bad banks") or the reorganisation of the sector through nationalisation, forced mergers or liquidation. Only later were structural reforms undertaken to adapt the supervisory toolkit.

At present, a new wave of structural changes is affecting the banking sector. The shift from a regulated to an unregulated environment in the early eighties has given way to the gradual removal of any geographical or sectoral borders in the late nineties. The completion of the single market, the launching of the euro and the development of e-finance induce banks to increase their size through mergers or acquisitions and to diversify in insurance or investment services. Those diversifications imply new risks at a time when financial institutions try to limit their capitalisation in order to achieve the high levels of return on equities requested by shareholders.

If banks are at present benefiting from a favourable economic environment, a cyclical downturn or the bursting of the stock exchange bubble might make those risks more acute.

Several improvements have been made in the supervisory structure. New methods are implemented to combine quantitative rules and more qualitative assessments and also to associate more closely

the individual institutions in the determination of their capital requirements. The necessity to rely on the joint effort of supervisors, monetary authorities, market discipline and the management of the individual institutions to maintain the overall stability of the financial system is also better perceived. The main challenge will be to achieve the necessary cross-border and cross-sector coordination between regulators, micro-prudential supervisors and macro-prudential authorities requested by the new border-free financial environment.

NATIONAL BANK OF BELGIUM – WORKING PAPERS SERIES

On May 11-12, 2000 the National Bank of Belgium hosted a Conference on “*How to promote economic growth in the euro area?*”. A number of papers presented at the conference have been made available to a broader audience in the Working Papers series of the Bank. These have been issued as Working Papers 5-10.

5.  “GROWTH IN AN OPEN ECONOMY: SOME RECENT DEVELOPMENTS” BY STEPHEN J. TURNOVSKY, RESEARCH SERIES, MAY 2000

This paper discusses some of the recent developments in growth theory, doing so from the perspective of a small open economy. After setting out a basic generic model, the author shows how it may yield two of the key models that have played a prominent role in the recent literature, the endogenous growth model and the non-scale growth model. The author focuses initially on the former, emphasizing how the simplest model of this type leads to an equilibrium in which the economy is always on a balanced growth path. One aspect of the model is the importance of fiscal policy as a determinant of the equilibrium growth rate, an aspect that is discussed in detail. He also shows how the endogeneity or otherwise of the labor supply is crucial in determining the equilibrium growth rate and its responsiveness to macroeconomic policy.

But transitional dynamics are an important aspect of the growth process and indeed much research has been directed towards determining the speed with which the economy converges to its balanced growth path. We discuss alternative ways of introducing transitional dynamics of this type. These include (i) restricted access to the world capital market ; (ii) the introduction of government capital, and (iii) the two-sector production model, pioneered by Lucas. In the original analysis, the two capital goods relate to physical and human capital and in the international context these can of course be identified with traded and nontraded capital, respectively.

Criticism of the endogenous growth model has led to the development of the non-scale growth model. This too is characterized by transitional dynamics, which are more flexible than those of the corresponding endogenous growth model. This model is much closer to the neoclassical model ; in particular, the long-run growth rate is independent of macroeconomic policy. However, since such models are typically associated with slow convergence speeds, policy can influence the accumulation of capital for extended periods of time, leading to significant long-run level effects.

The discussion seeks to emphasize the adaptability of the models to a wide range of issues. A final extension addresses the impact of volatility on growth. This has been extensively analyzed empirically and a stochastic extension of the endogenous growth model provides a convenient framework within which to interpret this research.

6.  **“KNOWLEDGE, TECHNOLOGY AND ECONOMIC GROWTH : AN OECD PERSPECTIVE” BY ANDREA BASSANINI, STEFANO SCARPETTA AND IGNAZIO VISCO, RESEARCH SERIES, MAY 2000**

In this paper the author presents an international comparison of growth trends with special attention given to developments in labour productivity, allowing for human capital accumulation, and multifactor productivity, allowing for changes in the composition of fixed capital. In this context an attempt is made, where possible, to identify both the embodied (in particular in ICT equipment) and disembodied components of technical progress. The possible relationship between improvements in multifactor productivity and the accumulation of knowledge (as proxied by R&D expenditures) is also discussed, and some tentative policy considerations are advanced, mainly with reference to general framework conditions that might have a bearing in fostering technological changes.

7.  **“FISCAL POLICY AND GROWTH IN THE CONTEXT OF EUROPEAN INTEGRATION” BY PAUL MASSON, RESEARCH SERIES, MAY 2000**

The paper considers the issue of whether a supranational fiscal policy in Europe is needed, and, if so, what responsibilities it should undertake. The literature on endogenous growth and the principle of subsidiarity suggest that such a policy should be limited to externalities or economies of scale not captured at the national level. These may include spending on research and development and transportation or knowledge networks, and harmonization of social security designed to enhance labor mobility. EU-wide stabilization policy or enhanced EU redistribution does not seem justified, however.

8.  **“ECONOMIC GROWTH AND THE LABOR MARKETS : EUROPE’S CHALLENGE” BY CHARLES WYPLOSZ, RESEARCH SERIES, MAY 2000**

This paper reviews the accumulated theory and evidence on the sources of European underperformance in terms of economic growth and unemployment. It takes the view that the main problem lies with labor market institutions, ranging from negotiation structures to hiring and firing costs, unemployment benefits, minimum wages and taxation. It adopts the view that undesirable labor market structures have interacted with adverse shocks. An important question concerns the reasons behind reluctance in some countries to undertake reforms. This paper argues that such reforms are not Pareto improving : a majority of the population stands to lose while a minority would benefit. The largest countries, where co-operation does not come naturally, are particularly vulnerable to a no-reform outcome. This observation is subsequently used to outline possible scenarios. The paper concludes with a discussion of how the ECB could contribute either to making reforms more acceptable or to coping with a separation of Europe into two groups of countries, those which have managed to implement reforms and those that will continue to operate with a high rate of equilibrium unemployment.

9.  **“THE ROLE OF THE EXCHANGE RATE IN ECONOMIC GROWTH : A EURO-ZONE PERSPECTIVE” BY RONALD MAC DONALD, RESEARCH SERIES, MAY 2000**

In this paper the author considers a range of topics which connect exchange rates to the economic growth process. In particular, he first of all outlines the basic properties of exchange rates when they are flexible. One key feature of flexible exchange rates is that they are highly volatile and such volatility may affect growth through the channels of trade and investment. These channels are considered in some detail in this paper. The author also considers the links between sectoral and aggregate growth and the exchange rate, using the Balassa-Samuelson and Houthakker-Magee-Krugman hypotheses. The main conclusion of the paper is that the current exchange rate arrangements for the euro-zone area, both internal and external, are likely to stimulate economic growth.

10.  **“MONETARY UNION AND ECONOMIC GROWTH” BY JOHN VICKERS, RESEARCH SERIES, MAY 2000**

This paper discusses possible links between monetary arrangements – in particular monetary union – and economic growth. It is stressed that growth depends ultimately on how the real economy works : there is no monetary magic that can conjure up growth. But monetary policy can contribute to conditions for sustainable growth by securing and maintaining price stability ; monetary union might extend this. It might also deepen the single market. The elimination of nominal exchange rate movement among members of the union removes some sources of shock but also some ways of adjusting to shocks. This underlines the importance of other adjustment mechanisms, especially supply-side flexibility, which is crucial for growth in any event.

11. **“POLITIQUE MONÉTAIRE ET PRIX DES ACTIFS : LE CAS DES ETATS-UNIS” BY QUENTIN WIBAUT, DOCUMENT SERIES, AUGUST 2000**

This working paper gives an overview of the current debate on monetary policy reactions to asset prices, focusing on the developments on equity markets in the United States. It first describes the main causes and consequences of these developments and then surveys the pros and cons of a monetary policy reaction. The standard approach relying on the Gordon-Shapiro equation fails to justify the current high price levels on US stock markets. Several limits to Gordon-Shapiro's perfect competition model are proposed in order to explain the gap between observed and “justified” data. Equity prices affect investment and consumption through several channels. Although monetary policy should not ignore asset price fluctuations, it is generally thought that it should take them into account only in so far as they affect inflation.

The full text of the publications can be consulted on the Internet site of the National Bank of Belgium (<http://www.nbb.be>), heading “Publications”.

Verantwoordelijk uitgever

J. Hilgers

Directeur

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 – B -1000 Brussel

Contactpersoon voor het Tijdschrift

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