

ECONOMISCH TIJDSCHRIFT

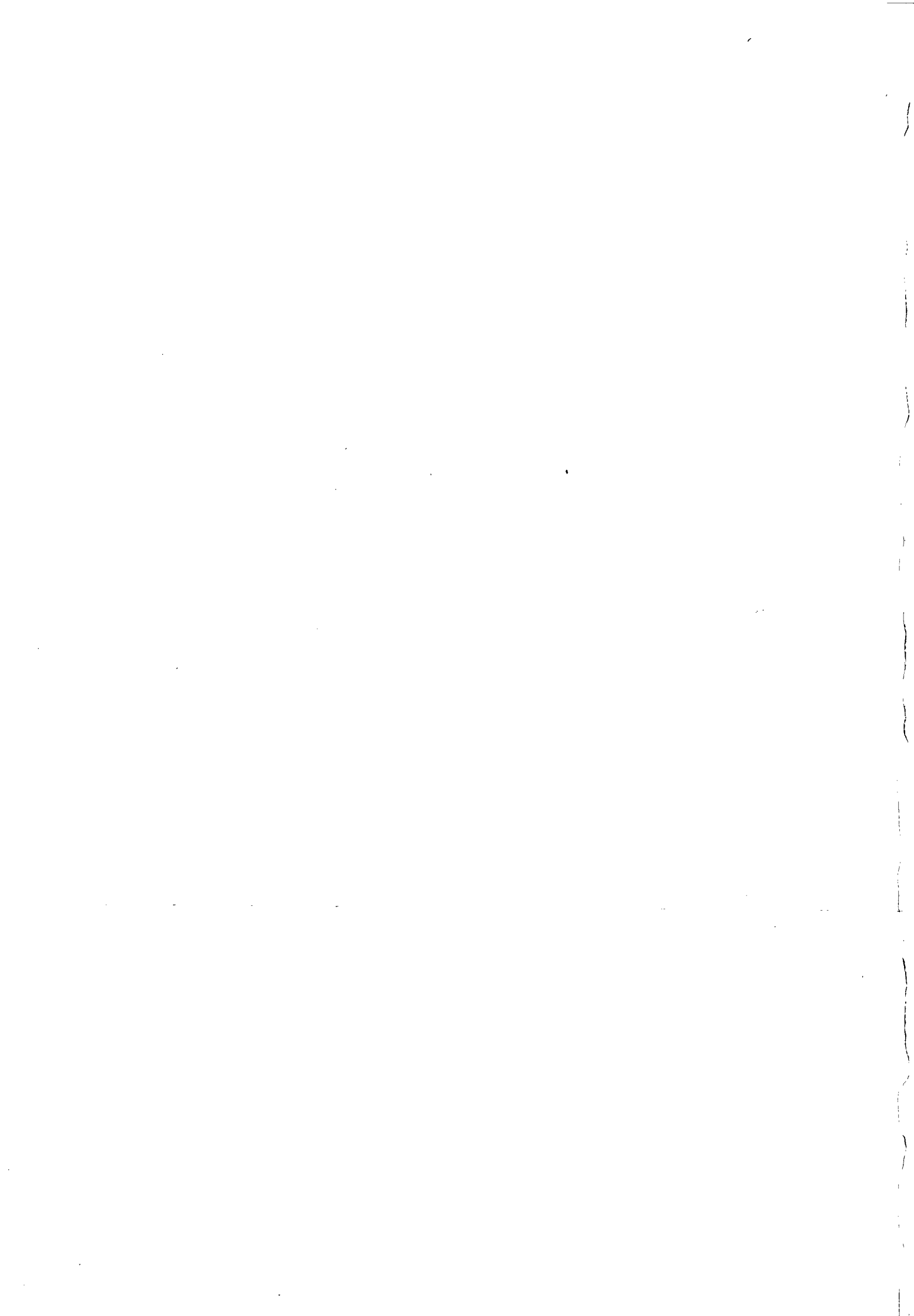


Jaargang 3

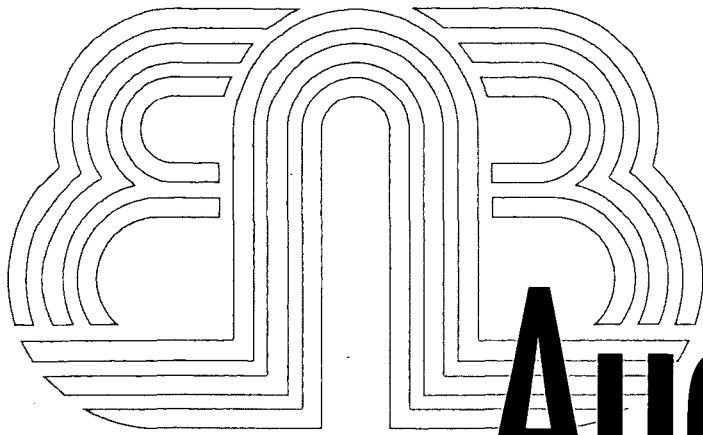
Augustus
1997

Nationale Bank van België





ECONOMISCH TIJDSCHRIFT
Nationale Bank van België



**Augustus
1997**

Jaargang 3

Copyright Nationale Bank van België NV

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

Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14
1000 Brussel
Telefoon : 02-221 20 33
Telefax : 02-221 31 63

INHOUD

ARTIKEL	5
De Belgische economie in 1997	
MEDEDELINGEN	33

LIJST VAN AFKORTINGEN

BBP	Bruto binnenlands product
BLEU	Belgisch-Luxemburgse Economische Unie
BTW	Belasting over de toegevoegde waarde
CAO	Collectieve arbeidsovereenkomst
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
EG	Europese Gemeenschap
EMI	Europees Monetair Instituut
EMS	Europees Monetair Stelsel
EMU	Economische en Monetaire Unie
EU	Europese Unie
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de Nationale Rekeningen
MEZ	Ministerie van Economische Zaken
NBB	Nationale Bank van België
NIS	Nationaal Instituut voor de Statistiek
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
RIZIV	Rijksdienst voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering
RVA	Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening
VS	Verenigde Staten

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

Dit Tijdschrift is opgesteld op basis van de gegevens beschikbaar op 11 juli 1997, behalve wat de maandelijkse conjunctuurenquêtes van de Nationale Bank betreft, waarvoor rekening werd gehouden met de gegevens voor de maand juni 1997 (beschikbaar sinds 22 juli).

DE BELGISCHE ECONOMIE IN 1997

1. INTERNATIONALE OMGEVING

De economische situatie in de industrielanden, die zich reeds in 1996 ten goede keerde, is tijdens de eerste maanden van 1997 verder verbeterd. Volgens de meest recente prognoses zou de reële BBP-groei voor de gehele OESO-zone opnieuw versnellen, namelijk tot 3 pct. dit jaar, tegen 2,6 pct. in 1996 en 2,2 pct. in 1995. Net als tijdens de twee voorgaande jaren zouden de belangrijkste economieën ongeveer even snel groeien, in tegenstelling tot de grote discrepanties aan het begin van dit decennium. Op de arbeidsmarkt blijven evenwel grote verschillen bestaan, aangezien de werkloosheidsgraad in de meeste EU-landen nog steeds een veelvoud is van die in de Verenigde Staten of Japan. De nieuwe economische expansie, die plaatsheeft in een klimaat van begrotingsconsolidatie en betrekkelijk stabiele, lage rentetarieven, heeft de inflatie niet aangewakkerd.

Activiteit en werkgelegenheid

De economie trekt het krachtigst aan in de Verenigde Staten. De reeds sedert begin 1992 aan de gang zijnde opgaande conjunctuurfase heeft nog niet de baan geruimd voor de reeds herhaaldelijk aangekondigde zachte landing. Integendeel, gedurende heel 1996 en tijdens de eerste maanden van 1997 is de groei nog versneld, zij het niet vanwege de overheidsbestedingen die, tegen de achtergrond van de door de autoriteiten aangegane verbintenis om de begroting tegen het jaar 2002 in evenwicht te brengen, vrijwel niet veranderd zijn. De groei-versnelling is in de allereerste plaats het gevolg van de opvering van de bedrijfsinvesteringen, met name in computeruitrusting, maar ook van de forse toename van de particuliere consumptie als gevolg van de inkomensstijging en het stevige consumentenvertrouwen. Ook het groeitempo van de uitvoer versnelde, maar dat gold evenzeer voor de invoer, zodat het uitvoersaldo de groei negatief is blijven beïnvloeden. In de tweede helft van 1997 zou de economische groei in

de Verenigde Staten weliswaar krachtig blijven, maar toch enigszins vertragen, onder meer als gevolg van de verkrapping van het monetaire beleid en de geringere inkomensstijging. Voor het jaar als geheel wordt de BBP-groei op 3,6 pct. geraamd, tegen 2,4 pct. in 1996 en 2 pct. in 1995. Die gunstige conjunctuur is gepaard gegaan met een zeer stevige werkgelegenheidscreatie en een lage, constant inkrimpende werkloosheid. In 1997 zou gemiddeld slechts 5 pct. van de beroepsbevolking werkloos zijn, dat is het laagste niveau sedert het midden van de jaren zeventig.

De opleving van de Japanse economie, die in de tweede helft van 1995 ietwat aarzelend op gang kwam, heeft sindsdien vastere voet gekregen. Aanvankelijk werd ze geschaagd door een omvangrijk herstelprogramma, dat voorzag in onder meer een forse toename van de overheidsinvesteringen. Toen het begrotingsbeleid in de loop van 1996 verscherpt werd, minderde de expansie vaart. Begin 1997 trok de activiteit echter opnieuw aan, dankzij de investeringen in niet-woongebouwen en de export, die gestimuleerd werden door respectievelijk de verbeterde rentabiliteit van de ondernemingen en de depreciatie van de yen. Ook de particuliere consumptie zou zich licht hebben hersteld. Over het hele jaar zou het BBP van Japan met

TABEL 1 — BBP TEGEN VASTE PRIJZEN

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

	1995	1996	1997
OESO	2,2	2,6	3,0
Verenigde Staten	2,0	2,4	3,6
Japan	1,4	3,6	2,3
Europese Unie	2,4	1,6	2,3
waarvan : Duitsland	1,9	1,4	2,2
Frankrijk	2,1	1,5	2,5
Verenigd Koninkrijk	2,5	2,1	3,0
Italië	2,9	0,7	1,0

Bron : OESO.

2,3 pct. stijgen. De vertraging ten opzichte van 1996, toen de groei 3,6 pct. beliep, is het gevolg van het strakkere begrotingsbeleid, hoewel die factor in het tweede halfjaar de groei niet langer zou drukken. Het economische herstel heeft de werkloosheidsgraad niet doen dalen, maar met 3,2 pct. in 1997 behoort Japan tot de OESO-landen die terzake veruit het best presteren.

In de Europese landen trekt de conjunctuur sedert het midden van vorig jaar opnieuw aan. In het eerste kwartaal van 1997 is de BBP-groei om toevallige redenen vertraagd, maar volgens de vertrouwensindicator van de industrie zou hij

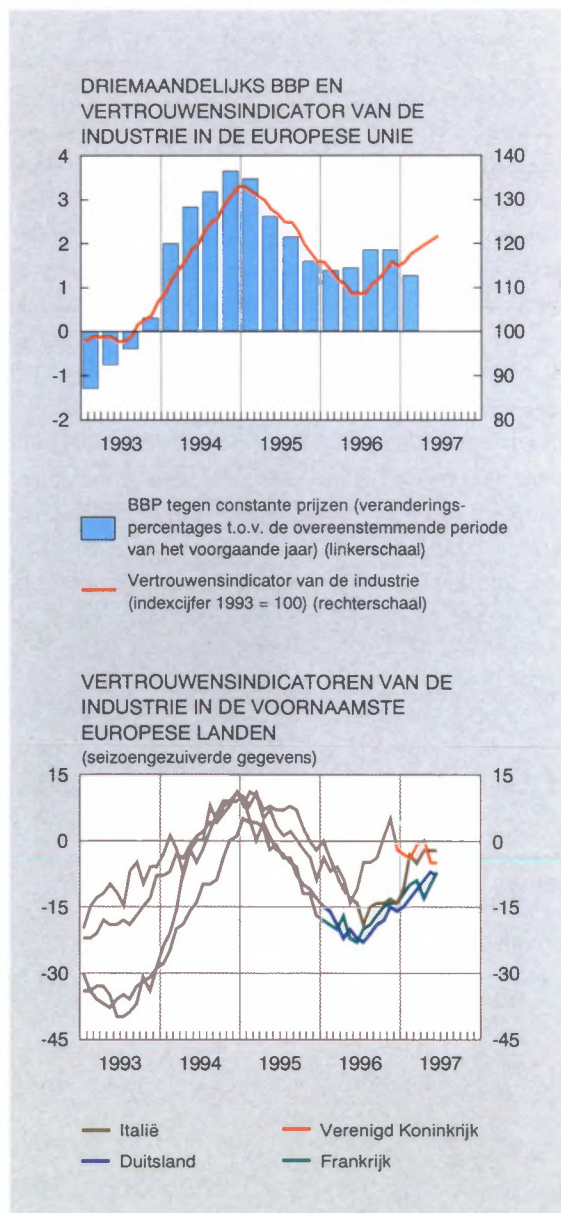
zich in een snel tempo herstellen. Voor de EU als geheel zou de groei oplopen van 1,6 pct. in 1996 tot 2,3 pct. in 1997. Die opleving zou zich, zij het niet overal in dezelfde mate, in vrijwel alle lidstaten voordoen.

In Duitsland is de ommekeer manifest. De vertrouwensindicator, die van januari 1995 tot juli 1996 vrijwel constant daalde, is nadien gestaag en fors gestegen. Die tendens hield gedurende de eerste helft van 1997 onverminderd aan. Ten grondslag daaraan lag een verbetering van het concurrentievermogen van de ondernemingen, op haar beurt een gevolg van de verzwakking van de Duitse mark en van een zekere matiging in de in 1996 en 1997 afgesloten loonakkoorden. Volgens de meest recente prognoses van de OESO zou de groei in de loop van het jaar nog verstevigen dankzij de sterke toename van het uitvoervolume, die op haar beurt de bedrijfsinvesteringen zou stimuleren. De particuliere consumptie daarentegen zou zich maar geleidelijk herstellen vanwege het wankel vertrouwen van de gezinnen ten gevolge van de aanhoudend hoge werkloosheid. De overheidsbestedingen van hun kant zouden worden afgeremd door de verstrakking van het begrotingsbeleid die is vereist teneinde in 1997 te kunnen voldoen aan de in het Verdrag van Maastricht vastgelegde criteria. Al met al zou de Duitse economie dit jaar met 2,2 pct. groeien tegen 1,4 pct. in 1996.

Ook in de meeste andere EU-landen heeft de activiteit zich in de loop van vorig jaar hersteld en die trend zou zich in 1997 voortzetten. Dat is onder meer het geval in Frankrijk, een land waarvan de conjunctuur doorgaans vrij nauw aansluit bij die van Duitsland. Het hele jaar lang zou de groei er worden geschrapt door een zeer stevige buitenlandse vraag. De binnenlandse bestedingen daarentegen zouden zich slechts geleidelijk herstellen : de particuliere consumptie zou een impuls krijgen van de verminderde belastingdruk, terwijl de bedrijfsinvesteringen in vast kapitaal en in voorraden de positieve weerslag zouden ondervinden van de gunstige groeivoorzichten. In Frankrijk zou het BBP in 1997 toenemen met 2,5 pct., tegen 1,5 pct. in 1996.

Het conjunctuurpatroon van Italië wijkt enigszins af van dat van de twee grote Europese landen waarvan hierboven sprake. Enerzijds

GRAFIEK 1 — RECENT ACTIVITEITSVERLOOP IN DE VOORNAAMSTE EUROPESE LANDEN



Bron: EC.

werd de binnenlandse vraag er gedurende heel 1996 sterk afgeremd door het budgettaire, het monetaire en het wisselkoersbeleid, die er op gericht waren de met het oog op de gemeenschappelijke munt vastgelegde convergentiedoelstellingen te bereiken in een land waar dat aanvankelijk zeer problematisch leek. De gevolgen van het gevoerde beleid werden bovendien versterkt door de zeer hoge reële lange-termijnrente, die het gevolg was van de onzekerheid omtrent de vraag of Italië deel zou kunnen uitmaken van de eerste EMU-groep. Anderzijds werd de uitvoer afgeremd door het concurrentieverlies dat voortvloeide uit de appreciatie van de lire tot november 1996, toen die valuta opnieuw tot het wisselkoersmechanisme van het EMS toetrad. De vertrouwensindicator van de industrie laat voor 1997 evenwel een licht economisch herstel vermoeden. De uitvoer zou aantrekken naar aanleiding van de opbloei van de buitenlandse markten. Dat zou op zijn beurt de brutovorming van vast kapitaal, vooral in de vorm van uitrustingsgoederen, bevorderen. De particuliere consumptie, die in 1996 vrijwel ongewijzigd bleef, zou ietwat toenemen vermits de reële-loonstijging groter zou uitvallen dan de verzwaring van de belastingdruk op de gezinsinkomens. Over het jaar in zijn geheel beschouwd, zou dat conjunctuurherstel al met al een slechts gering effect sorteren, aangezien de BBP-groei op 1 pct. zou uitkomen, wat nauwelijks meer is dan de in 1996 opgetekende 0,7 pct.

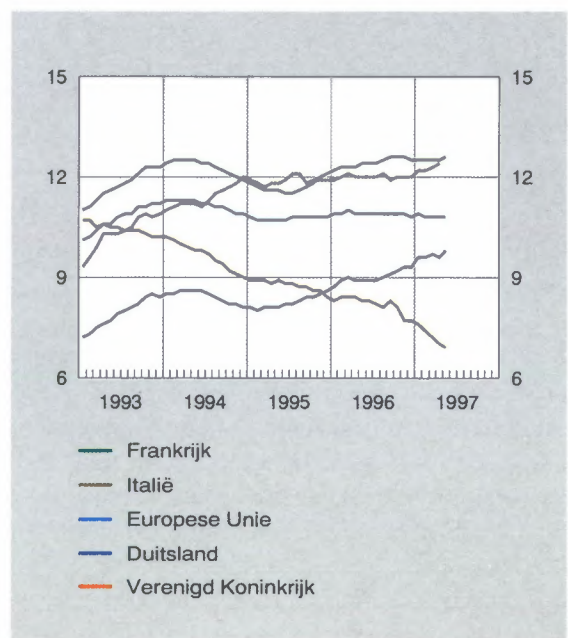
Het groeitempo in het Verenigd Koninkrijk, een land met een conjunctuurbeeld analoog aan dat van de Verenigde Staten, sluit sinds 1995 iets nauwer aan bij dat in continentaal Europa. De BBP-groei is er in 1996 vertraagd, hoewel het tempo toch nog vrij behoorlijk peil bleef. In de loop van dit jaar zou hij evenwel opnieuw fors aantrekken. In tegenstelling tot wat voor de andere Europese landen wordt verwacht, zou die groei stevig geschaagd worden door de bestedingen van de gezinnen. Het toegenomen vertrouwen van deze laatste, alsook de aanzienlijke stijging van hun beschikbare inkomen zouden immers zowel het particuliere verbruik als de woningbouw moeten stimuleren. De kapitaalvorming van de ondernemingen zou eveneens toenemen, zij het ietwat trager dan vorig jaar. Net als in de andere Europese landen zouden de overheidsbestedingen slechts licht stijgen. De netto-uitvoer zou de groei negatief blijven beïnvloeden wegens de waardeinstijging van het pond

en de sterke binnenlandse vraag. De Britse economie zou in 1997 met gemiddeld 3 pct. groeien, tegen 2,1 pct. vorig jaar.

In de EU-landen blijft de arbeidsmarktsituatie zorgwekkend. De werkgelegenheid, die tijdens het eerste halfjaar van 1996 vrijwel stabiel bleef, is sedertdien enigszins toegenomen; tijdens de eerste maanden van dit jaar in een zelfs ietwat versneld tempo. Aangezien de beroepsbevolking evenwel is blijven aangroeien, is het enkel mogelijk gebleken de werkloosheid op een nog steeds zeer hoog peil te stabiliseren; in mei 1997 was nog bijna 11 pct. van de beroepsbevolking in de Europese Unie werkloos, dat is evenveel als tijdens de overeenstemmende maand het jaar voordien. De ontwikkelingen verschilden overigens zeer sterk van land tot land. De werkloosheidsgraad is gedaald in enkele kleine landen en in het Verenigd Koninkrijk, waar hij gezakt is tot 6,9 pct. in mei 1997, tegen 8,3 pct. een jaar eerder. In diezelfde periode is de werkloosheid evenwel nog licht toegenomen in Italië — tot 12,4 pct. in april 1997 — en in Frankrijk — tot 12,6 pct. in mei 1997 —, twee landen waar ze reeds een zeer hoog percentage van de bevolking trof. In Duitsland, waar de

GRAFIEK 2 — WERKLOOSHEIDSGRAAD IN DE VOORNAAMSTE EUROPESE LANDEN

(procenten van de burgerlijke beroepsbevolking, seizoengezuiverde gegevens)



Bron : EC.

werkloosheidsgraad aanvankelijk iets lager lag, was de stijging nog opvallender : van 8,9 pct. in mei 1996 tot 9,8 pct. in mei 1997.

In het kader van de communautaire werkgelegenheidsstrategie die in 1994 op de Europese Raad van Essen werd gelanceerd en op de daaropvolgende Europese Raden werd goedgekeurd, hebben verscheidene landen maatregelen genomen teneinde de groei arbeidsintensiever te maken en, meer in het bijzonder, de arbeidsmarkt efficiënter te laten functioneren. In de meeste landen zijn de sociale wetgeving en de collectieve arbeidsovereenkomsten versoepeld, vooral inzake arbeidsduur en arbeidsbescherming. Wat het recht op werkloosheidsuitkering betreft, hebben sommige landen de reglementering verscherpt en een strengere controle ingesteld op het daadwerkelijk zoeken naar werk door de uitkeringsgerechtigde. Inzake investering in menselijk kapitaal, ten slotte, zijn enkele innovaties ingevoerd, meer bepaald aangaande de permanente vorming. In haar meest recente aanbeveling betreffende de tenuitvoerlegging van de globale richtsnoeren voor het economische beleid, stelt de Europese Commissie echter dat terzake onvoldoende vooruitgang is geboekt; volgens haar moeten de hervormingen ingrijpender zijn en in alle landen worden toegepast, willen ze daadwerkelijk vruchten afwerpen. De Europese Raad heeft die richtsnoeren in juni 1997 in Amsterdam bevestigd. Er is tevens een procedure opgezet teneinde het werkgelegenheidsbeleid van de lidstaten en dat van de Gemeenschap te coördineren.

Prijzen

De algemene economische expansie ten spijt, is de inflatie in de meeste OESO-landen laag gebleven of verder afgenomen.

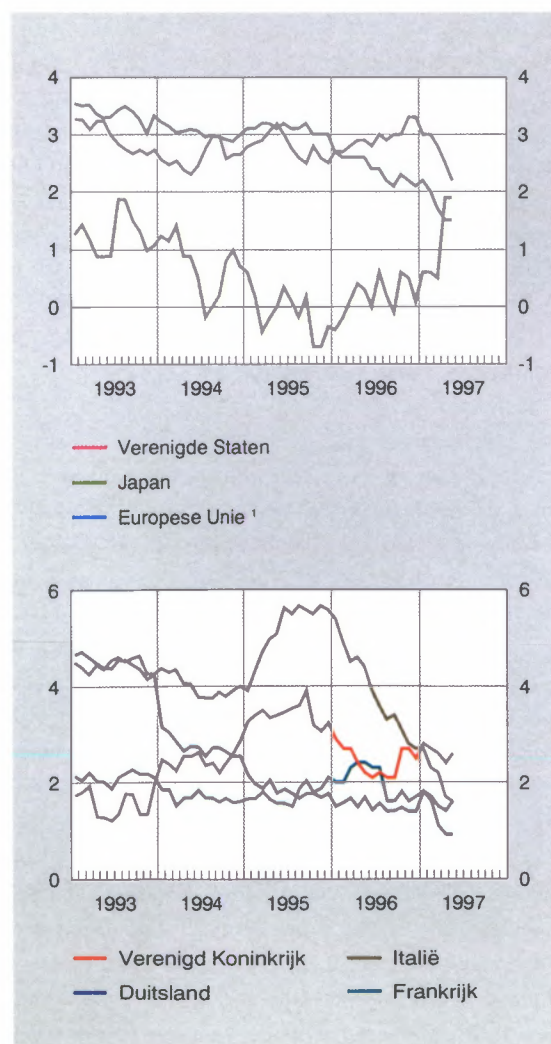
In de Verenigde Staten, waar het productievermogen in zeer hoge mate bezet is, is de bezoldiging per werknemer flink toegenomen. Die stijging zou in de eerste maanden van 1997 trouwens versneld zijn, maar daar zouden voor een groot deel aanzienlijke productiviteitswinsten tegenover hebben gestaan. In ieder geval heeft de verzwaring van de arbeidskosten tot dusver geen weerslag gehad op de prijzen, wellicht wegens de concurrentievervalsing op de

binnenlandse markt. Tijdens de eerste vijf maanden van 1997 is de inflatie op jaarbasis zelfs afgenomen. In mei bedroeg ze nog slechts 2,2 pct., tegen 2,9 pct. in de overeenstemmende maand van 1996. Volgens de OESO zou het cijfer voor heel 1997 zeer dicht in de buurt liggen van dat van de maand mei en op 2,3 pct. uitkomen.

In Japan ziet het ernaar uit dat eind 1996 meteen ook het einde betekende van een twee jaar durende periode waarin de binnenlandse prijzen zogoed als stabiel bleven. Begin 1997 kwamen de consumptieprijzen immers onder opwaartse druk te staan door de stijging van de

GRAFIEK 3 — CONSUMPTIEPRIJZEN

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



Bron : EC.

¹ Sinds januari 1996 wordt het indexcijfer van de consumptieprijzen van de Europese Unie berekend op grond van de geharmoniseerde indexcijfers van de consumptieprijzen (G.I.C.P.).

invoerprijzen — een gevolg van de verzwakking van de yen — en door een lichte toename van de loonkosten per eenheid product. Tijdens de eerste vijf maanden van het jaar kwam de inflatie gemiddeld op 1,1 pct. uit, in mei was dat 1,9 pct. Aangezien het productievermogen voor een groot deel onbenut is, zou de inflatie niet hoog oplopen : volgens de meest recente prognoses van de OESO zou zij in 1997 beperkt blijven tot gemiddeld 1,5 pct.

In de Europese Unie is de inflatie tijdens de eerste maanden van 1997 verder afgenomen tot 1,5 pct. in mei, tegen 2,6 pct. in de overeenstemmende maand van vorig jaar. Die verbetering was vrijwel algemeen en ging gepaard met een verkleining van de verschillen tussen de landen. Vooral Italië deed het heel wat beter : de stijging van de consumptieprijzen, in 1995 nog bijna het dubbele van het Europese gemiddelde, week in mei 1997 nog nauwelijks van dat gemiddelde af. Dat de inflatie in de EU-landen verminderd is, komt door een nog steeds aanzienlijke « output-gap », maar ook andere factoren hebben gespeeld, waaronder een verzwaring van de concurrentiedruk — deels een gevolg van de interne markt —, een meer stringente loonmatiging en een op prijsstabiliteit gericht monetair beleid.

Financiële ontwikkelingen

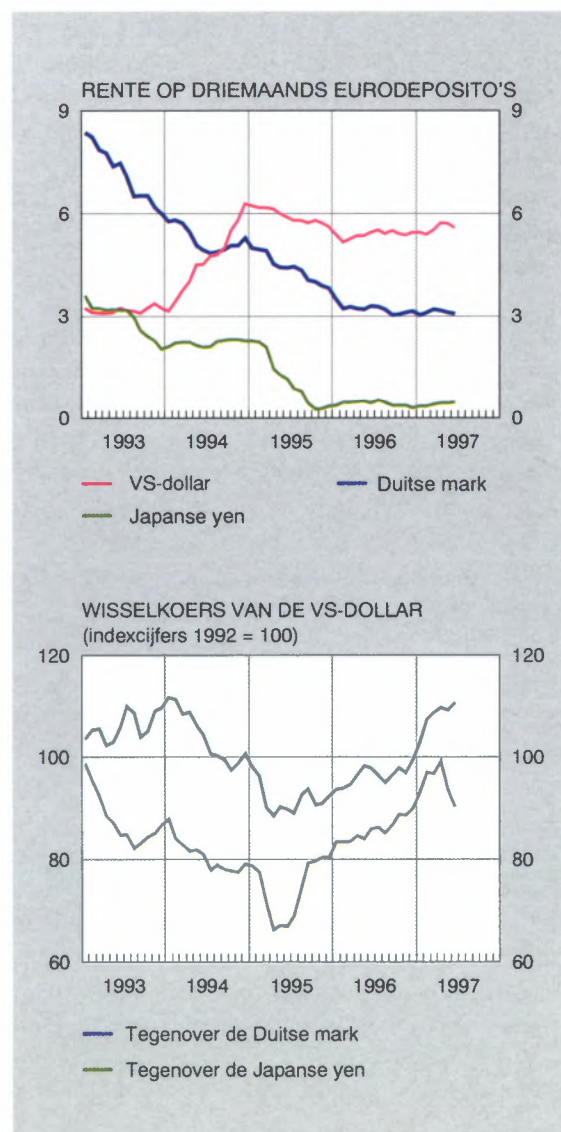
In de drie belangrijkste industrielanden is de korte rente tijdens het eerste halfjaar van 1997, net als in 1996, betrekkelijk stabiel gebleven. In de Verenigde Staten heeft de centrale bank de tarieven evenwel licht opwaarts gestuurd. Dat was niet het geval in Japan en in Duitsland, waar de economie zich in een andere fase van de conjunctuurcyclus bevindt.

In de Verenigde Staten heeft de Federal Reserve haar streefdoel voor de « fed funds »-rente op 25 maart 1997 met 25 basispunten opgetrokken tot het peil van begin 1996, namelijk 5,5 pct. Het was de bedoeling zich aldus te wapenen tegen elk risico van inflatieopflakking, terwijl — doordat de verhoging beperkt bleef — de voortzetting van een gestage economische groei niet in het gedrang kwam. Hoewel er geen tekenen van nakend inflatiegevaar waren, hield de Amerikaanse centrale bank toch rekening met

de verkrapping van de arbeidsmarkt en de sterke stijging van de aandelenkoersen. Medio maart hadden de rentetarieven op driemaands eurodeposito's al gedeeltelijk op die verhoging van het richttarief geanticipeerd.

Het discontotarief van de Bank of Japan belooft nog altijd 0,5 pct., het niveau van september 1995. Enerzijds wordt het economisch herstel als onvoldoende krachtig beschouwd om inflatiegevaar op te leveren ; anderzijds zou de mogelijke weerslag, op de obligatiemarkten, van een verhoging van het richttarief nadelig kunnen zijn voor de Japanse banken, die nog steeds in een precaire financiële situatie verkeren. Over

GRAFIEK 4 — RENTE OP KORTE TERMIJN EN WISSELKOERSEN IN DE VERENIGDE STATEN, JAPAN EN DUITSLAND



Bron : NBB.

het hele eerste halfjaar van 1997 is de korte markrente echter licht gestegen omdat de marktdeelnemers verwachten dat het monetaire beleid nog vóór het einde van dit jaar zal worden verkrapt.

In Duitsland heeft de Bundesbank haar richttarieven na 29 augustus 1996 niet meer gewijzigd; het tarief van de wekelijkse repo's is nog steeds 3 pct. Tegen de achtergrond van een geleidelijk economisch herstel lijkt de prijsstabiliteit immers geenszins bedreigd. De aan het begin van het jaar relatief krachtige groei van het M3-aggregaat is nadien overigens het streefdoel van de Bundesbank genaderd.

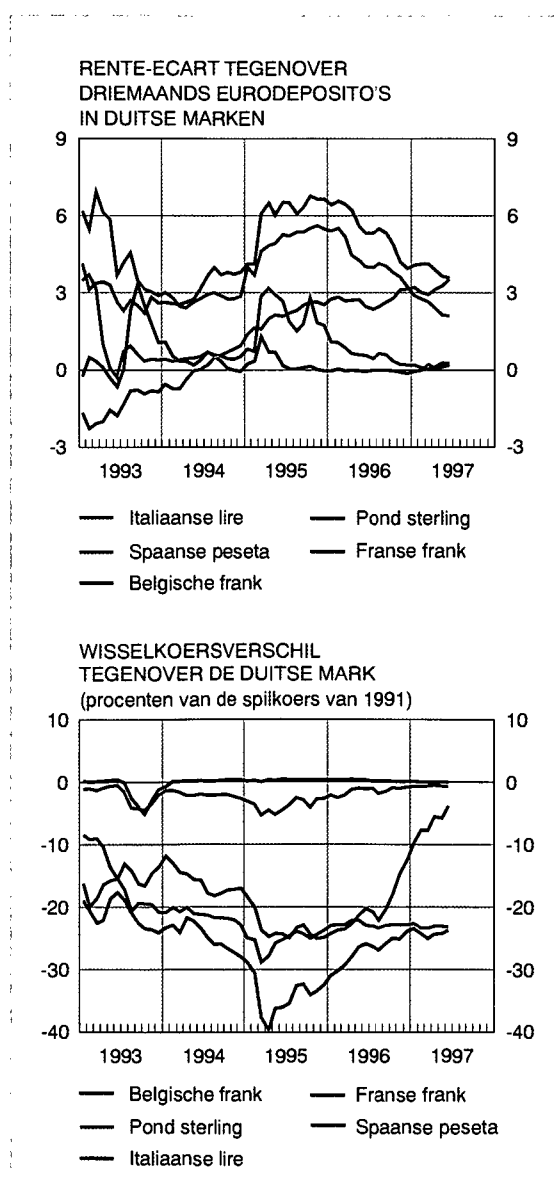
Op de valutamarkten viel vooral de stevigheid van de Amerikaanse dollar op. Deze laatste is tijdens de eerste maanden van 1997, net als in 1996, zowel tegenover de Duitse mark als tegenover de yen in waarde gestegen. In april bevond de Amerikaanse dollar zich ten opzichte van de Duitse mark en de yen op een niveau dat hij sedert respectievelijk februari 1994 en augustus 1992 niet meer had bereikt. In mei en juni verloor hij evenwel fors terrein ten opzichte van de yen, waardoor hij afgleed naar ongeveer hetzelfde peil als dat van december 1996.

In de Europese Unie heeft het pond sterling zijn net vóór het laatste kwartaal van 1996 aangevatte opmars voortgezet; dat gebeurde onder impuls van de forse economische groei in het Verenigd Koninkrijk. Tegenover de Duitse mark is het pond sinds december 1996 met 10 pct. gestegen. Het bevindt zich aldus bijna op het peil dat het had bereikt net vóór zijn uittreding uit het EMS-wisselkoersmechanisme. Het Ierse pond is het net eender vergaan. Sinds oktober 1996 is het de sterkste EMS-valuta; het heeft tot meer dan 10 pct. boven zijn spilkoers met de Duitse mark genoteerd.

Met uitzondering van het Ierse pond zijn de aan het wisselkoersmechanisme deelnemende valuta's niet ver afgeweken van hun spilkoers met de Duitse mark. De Spaanse peseta en de Italiaanse lire zijn stabiel gebleven. De koers van de eerstgenoemde valuta heeft zich meestal op minder dan 1 pct. boven zijn spilkoers met de Duitse mark bewogen. De tweede valuta, van haar kant, schommelt sedert zij in november 1996 opnieuw tot het wisselkoersmechanisme is toegetreden, rond haar nieuwe spilkoers. Wat

de valuta's betreft waarvan de spilkoers met de Duitse mark sedert 1987 niet veranderd is, zij vermeld dat de Deense kroon begin 1997 naar haar spilkoers met de Duitse valuta terugkeerde, wat sinds juli 1990 niet meer was voorgekomen. De Franse frank, die tot in april steeds dichterbij in de buurt kwam van zijn spilkoers met de Duitse mark, ging er naar aanleiding van de parlementsverkiezingen in Frankrijk opnieuw sterker van afwijken en keerde terug naar zijn niveau van het begin van het jaar.

GRAFIEK 5 — RENTE OP KORTE TERMIJN EN WISSELKOERSEN IN DE EUROPESE UNIE



Bron : NBB.

De grotere samenhang van de aan het wisselkoersmechanisme deelnemende valuta's heeft in het algemeen geleid tot een vernauwing van de korte-renteverschillen tegenover Duitsland of ervoor gezorgd dat, daar waar er nagenoeg geen verschil was, de situatie gehandhaafd bleef. Het renteverval van Frankrijk was in maart zogoed als verdwenen, maar voor de driemaands euro-deposito's beliep het in juni opnieuw circa een kwart procentpunt. In Spanje is het ecart sedert eind 1996 met meer dan 1 procentpunt afgenomen. Voor het Verenigd Koninkrijk daarentegen is het verschil vergroot, wat erop wijst dat — wegens het inflatierisico dat zouden kunnen leiden tot een overschrijding van de inflatiedoelstelling — een verkrapping van het monetaire beleid wordt verwacht. In eerste instantie kon

het inflatiegevaar worden afgewend door de appreciatie van het pond sterling, maar achteraf, namelijk in mei en in juni, heeft de Bank of England haar rentetarieven tweemaal verhoogd als reactie op de sterke stijging van de consumptie-uitgaven.

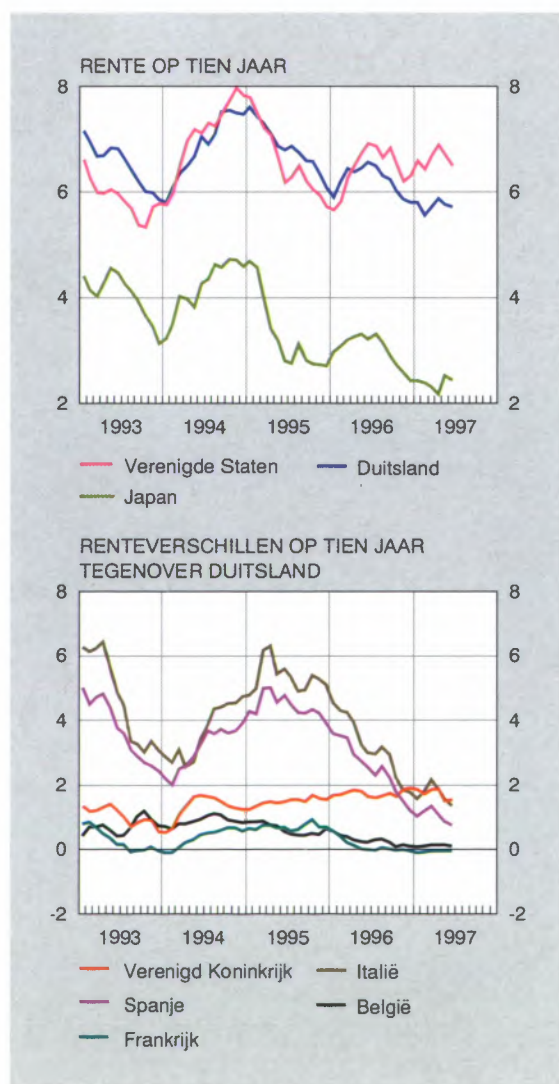
De Amerikaanse en Duitse lange-rentetarieven zijn verder uit elkaar gelopen. In de Verenigde Staten is de lange rente tot in april gestegen, wat de weerspiegeling was van de anticipaties op een verhoging van de korte rente. In diezelfde periode zijn de Duitse tarieven betrekkelijk stabiel gebleven, zodat het ecart is opgelopen tot om en nabij één procentpunt.

In de Europese Unie is het lange-renteverval ten opzichte van Duitsland gering gebleven in de landen waar dat reeds het geval was. Zo is de lichte spanning op de Franse geldmarkt niet overgeslagen op de obligatiemarkt. In Italië en Spanje daarentegen, waar het renteverval vorig jaar fors is geslonken, met name vanwege het behoorlijke resultaat in het vlak van de inflatiebestrijding, is dit jaar terzake minder vooruitgang geboekt. Tijdens het eerste kwartaal van 1997 is de rente in die landen immers gestegen vanwege de onzekerheid omtrent hun onmiddellijke deelname aan de Monetaire unie; nadien is ze opnieuw gedaald. In het Verenigd Koninkrijk is de lange rente in mei 1997 gedaald naar aanleiding van onder meer de beslissing om aan de Bank of England een grotere autonomie te verlenen.

In de eerste zes maanden van 1997, ten slotte, namen de meeste beursmarkten een hoge vlucht. De hausse welke tijdens die periode werd opgetekend, kwam immers in de buurt van of steeg zelfs uit boven die over heel 1996, toen de aandelenkoersen nochtans ook al flink waren gestegen. Een en ander geldt vooral voor de Europese markten, want in Japan is de beurs er slechts weinig op vooruitgegaan.

De oorzaken van die beurshausse — die gepaard is gegaan met hoge koers/winst-ratio's — en de implicaties ervan voor de monetaire-beleidsvoering, worden grondig geanalyseerd. In de landen waar reeds lang een stevige economische groei wordt opgetekend, inzonderheid de Verenigde Staten, worden de ontwikkelingen op de aandelenmarkten van nabij gevolgd door de centrale bank, omdat de bewegingen van de

GRAFIEK 6 — RENTE OP LANGE TERMIJN



Bronnen : nationale gegevens.

TABEL 2 — BEURSIINDEXCIJFERS

(veranderingspercentages)

	Gemiddelde 1993-1995	December 1995 - december 1996	December 1996 - juni 1997
Verenigde Staten (Standard & Poors 500) ...	12,2	20,9	17,7
Japan (Nikkei 225)	3,7	3,5	1,9
Verenigd Koninkrijk (FT 100)	9,6	10,6	15,2
Duitsland (DAX 30)	14,5	25,6	30,4
Frankrijk (CAC 40)	1,0	22,9	20,7
België (BEL 20)	11,0	22,0	24,9

Bronnen : nationale beurzen.

aandelenkoersen een aanzienlijk vermogenseffect kunnen sorteren. In de landen waar de economische groei zich momenteel herstelt, kan de bloei van de aandelenmarkten er in de eerste plaats op wijzen dat men een stijging van de ondernemerswinsten verwacht.

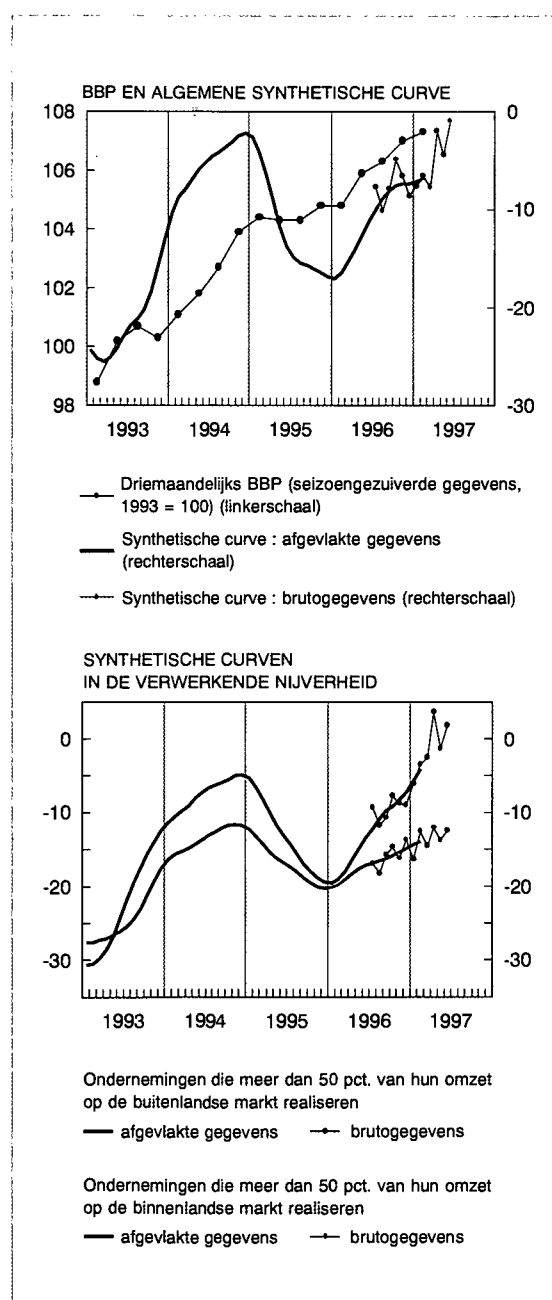
2. ECONOMISCHE ACTIVITEIT

Het in het voorjaar van 1996 in België op gang gekomen economische herstel heeft zich in de eerste helft van 1997 voortgezet. In het eerste kwartaal groeide het BBP tegen vaste prijzen weliswaar iets trager dan in de voorgaande kwartalen, maar de recente resultaten van de maandelijkse conjunctuurenquêtes, waarin de bedrijven hun activiteit kwalitatief beoordelen, lijken erop te wijzen dat de conjunctuur nadien opnieuw flink is verbeterd : in het tweede kwartaal viel de bruto synthetische curve ongeveer samen met die van eind 1994, toen de vorige conjunctuurcyclus zijn hoogtepunt bereikte.

Op grond van de gegevens over het eerste halfjaar en in de veronderstelling dat de conjunctuur in de tweede jaarhelft verder aantrekt, zou het BBP tegen vaste prijzen voor het jaar 1997 als geheel met 2 pct. groeien, dat is 0,5 procentpunt sneller dan vorig jaar.

Volgens recente conjunctuurindicatoren wordt de groei vooral geschraagd door de verwerkende nijverheid, de bedrijfstak die het gevoeligst is voor de internationale activiteit. Voorts blijken vooral de exportgerichte industriële bedrijven een bijzonder gunstig conjunctuurverloop te vertonen. De groei van de exportmarkten verstevigt en volgens de driemaandelijke enquête van de Bank zou de concurrentiepositie van de industriële ondernemingen bovendien verbeterd zijn. Al met al zou de export van goederen en

GRAFIEK 7 — RECENT ACTIVITEITSVERLOOP



Bron : NBB.

diensten in 1997 naar volume met zowat 5 pct. toenemen, tegen 3,2 pct. vorig jaar.

De binnenlandse vraag, die weliswaar minder sterk stijgt dan de exportvraag, zou eveneens tot de groeiversnelling bijdragen.

Voor het derde opeenvolgende jaar zouden de bedrijfsinvesteringen het meest dynamische bestanddeel van de binnenlandse vraag zijn. Ze zouden met zowat 4 pct. toenemen, tegen gemiddeld 3 pct. in de drie buurlanden. Sedert 1994 is de brutovorming van vast kapitaal door de ondernemingen in België met 15 pct. gestegen, terwijl in de drie buurlanden een gemiddelde toename met slechts 7 pct. is opgetekend.

De voornaamste determinanten van het investeringsverloop zouden het nog steeds goed doen : zowel de economische activiteit als de bedrijfswinsten zitten in de lift. Die determinanten zijn vooral gunstig voor de ondernemingen uit de verwerkende nijverheid die vooral op de buitenlandse markten gericht zijn en op een sterk toenemende vraag kunnen rekenen.

Zo zouden de investeringen volgens de halfjaarlijkse enquête fors opveren in de branches non-ferrometalen, textiel en chemie. In deze laatste bedrijfstak zouden zij dit jaar meer dan

40 pct. van de brutovorming van vast kapitaal in de verwerkende nijverheid vertegenwoordigen, wat tweemaal zoveel is als hun relatieve aandeel tien jaar geleden. In de metaalverwerking zouden zij vrijwel niet toenemen omdat dit jaar veel minder in de automobielsector wordt geïnvesteerd ; in 1995 en 1996 werd daar nog een forse investeringsstijging opgetekend. Volgens de enquête zou de brutovorming van vast kapitaal in de verwerkende nijverheid al met al 2 procentpunten sneller groeien dan vorig jaar.

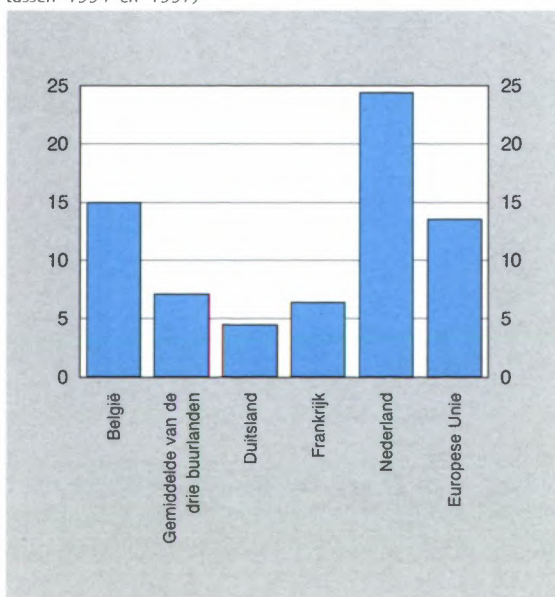
In de andere bedrijfstakken zou de investeringsactiviteit minder dynamisch zijn. Op grond van de beschikbare BTW-statistieken mag worden verwacht dat met de investeringen van de in verhandelbare diensten gespecialiseerde bedrijven — en deze laatste hebben gewoonlijk een stabielere investeringsneiging dan de bedrijven uit de verwerkende nijverheid — ongeveer hetzelfde bedrag zal zijn gemoeid als in 1996. De overheidsbedrijven, van hun kant, die vooral actief zijn in de bedrijfstak « vervoer en verkeer », zouden net als in 1996 hun investeringsuitgaven enigszins terugdringen. Aangezien die uitgaven tijdens de jaren negentig nagenoeg ononderbroken zijn opgelopen, zouden ze evenwel, vanuit een historisch perspectief, op een hoog peil gehandhaafd blijven.

Volgens de maandelijkse conjunctuurenquêtes zouden de consumptieve bestedingen tijdens de eerste maanden van 1997 slechts weinig zijn gestegen. Ten opzichte van begin 1996 zijn met name de aankopen van wagens teruggelopen doordat in onpare jaren geen autosalon plaatsvindt. Traditioneel wordt vanaf het tweede kwartaal een inhaalbeweging vastgesteld. Voor de rest van het jaar wordt dan ook een licht herstel van de particuliere consumptie verwacht.

De particulieren zouden in 1997 hun consumptieve uitgaven met gemiddeld 1,2 pct. opvoeren. De consumptie zou aldus in ongeveer dezelfde mate stijgen als tijdens de voorgaande drie jaren, maar er zouden wel andere factoren aan ten grondslag liggen. Tegen de achtergrond van een vrijwel stabiel beschikbaar inkomen, was de consumptiestijging de laatste jaren vooral gesteund op een vermindering van de spaarquote, die in 1993 trouwens een bijzonder hoog peil bereikte. In 1997, daarentegen, zou de toename van de particuliere consumptie voor het grootste gedeelte voortvloeien uit de stijging met 0,9 pct.

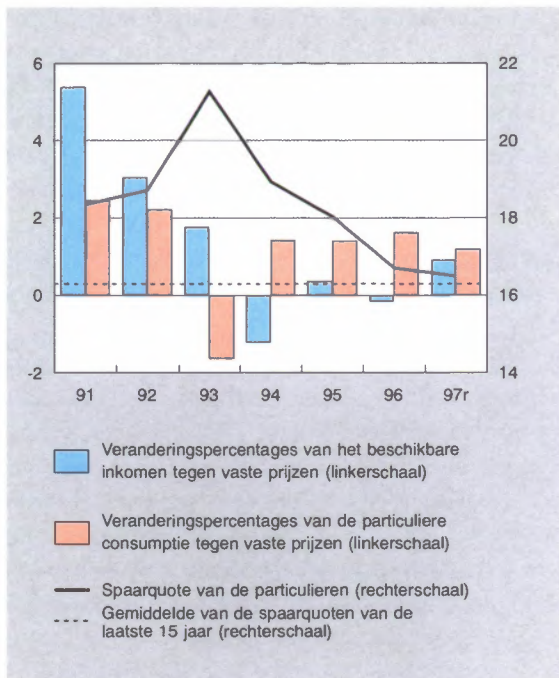
GRAFIEK 8 — BEDRIJFSINVESTERINGEN

(veranderingspercentages tegen vaste prijzen tussen 1994 en 1997)



Bronnen : OESO, INR, NBB.

GRAFIEK 9 — PARTICULIERE CONSUMPTIE, BESCHIKBAAR INKOMEN EN SPAARQUOTE



Bronnen : INR, NBB.

van het beschikbaar inkomen tegen vaste prijzen en zou de spaarquote nog slechts weinig dalen. Zij zou op 16,5 pct. uitkomen, ietwat boven het gemiddelde van de laatste vijftien jaar.

Verwacht wordt dat de bestedingen voor woongebouwen, die in hoofdzaak bepaald worden door het verloop van het beschikbaar inkomen, de hypothecaire rente en de prijzen in de woningbouw, met ongeveer 3 pct. zullen toenemen. Die groei zou net volstaan om de tijdens het voorgaande jaar opgetekende forse vermindering van de bestedingen voor woongebouwen te compenseren.

Wegens de tijdspanne tussen de beslissing om te bouwen en de realisatie van het project reageren de investeringen in woongebouwen met enige vertraging op het verloop van hun determinanten. Tot medio 1996 liepen de uitgaven voor woongebouwen fors terug. In de loop van de daaropvolgende maanden begonnen ze opnieuw te stijgen, hoewel voornamelijk in de vorm van aankopen op de secundaire markt, die in de brutovorming van vast kapitaal door de particulieren slechts tot uiting komen ten belope van het bedrag van de registratierechten en -kosten. Het gunstige renteverloop tijdens de twee afgelopen jaren, de verlaging van de BTW-

tarieven voor de bouw van bepaalde woningcategorieën alsook het geleidelijke herstel van de prijzen op de secundaire markt hebben vervolgens mede geleid tot een toename van de uitgaven voor nieuwe woningen, wat met een voorsprong van ongeveer drie kwartalen wordt bevestigd door de resultaten van de driemaandelijke enquête bij de architecten. De versoepeling van de reglementering terzake van de toekenning van bouwvergunningen zou de tijdsperiode tussen het project bij een architect en de aanvang van de bouw evenwel kunnen vergroten.

De overheidsconsumptie zou met 1,1 pct. toenemen, voornamelijk als gevolg van de stijging van het aantal gepensioneerden en de opwaartse herziening van de salarisschalen voor sommige ambtenarencategorieën.

Al met al zou de finale vraag met 1 procentpunt méér toenemen dan in 1996. Aangezien die versnelling haar oorsprong zou vinden in het verloop van de bedrijfsinvesteringen en de uitvoer, twee uitgavencategorieën met een hoge importquote, zou de invoervraag — die in 1996 met 2,8 pct. in de hoogte ging — nog sterker toenemen, namelijk met zowat 4,8 pct. Die stijging zou echter geringer uitvallen dan de toename van de uitvoer; de bijdrage van de

GRAFIEK 10 — WONINGBOUW



Bronnen : INR, NBB.

¹ Jaargemiddelde van de met drie kwartalen vertraagde saldi van de antwoorden op de kwartaalenquête bij de architecten.

TABEL 3 — BBP EN BELANGRIJKSTE BESTEDINGSCATEGORIEËN TEGEN VASTE PRIJZEN

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

	1994	1995	1996	1997 r
Particuliere consumptie ¹	1,4	1,4	1,6	1,2
Woongebouwen	5,5	2,8	-4,0	3,0
Overheidsbestedingen	2,0	...	0,2	1,6
Overheidsconsumptie	1,6	0,9	1,8	1,1
Overheidsinvesteringen	5,8	-8,3	-14,2	7,3
Brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven	-3,3	5,1	4,7	4,0
Voorraadwijziging ^{1,2}	0,3	...	-0,1	...
Totaal van de binnenlandse bestedingen	1,4	1,7	1,4	1,7
Uitvoer van goederen en diensten	9,5	³	3,2	5,0
Totaal van de finale bestedingen	4,8	³	2,2	3,2
Invoer van goederen en diensten	8,2	³	2,8	4,8
Netto-uitvoer van goederen en diensten ²	1,1	0,7	0,4	0,4
BBP vóór statistische aanpassingen	2,5	2,4	1,7	2,0
Statistische aanpassingen ² .....	...	-0,3	-0,3	...
BBP	2,4	2,1	1,5	2,0

Bronnen : INR, NBB.

¹ Gegevens exclusief statistische aanpassingen. Deze laatste zijn in een afzonderlijke rubriek ondergebracht.

² Bijdrage tot de verandering van het BBP.

³ Wegens breuken in de brutostromen tussen 1994 en 1995, die veroorzaakt werden door de introductie, in de betalingsbalansstatistieken, van een nieuw systeem van gegevensverzameling en door de toepassing van de richtlijnen vervat in de vijfde editie van het betalingsbalanshandboek van het IMF, is het veranderingspercentage tussen 1994 en 1995 weinig zinvol.

netto-uitvoer van goederen en diensten tot de BBP-groei zou derhalve ruimschoots positief blijven, namelijk met om en nabij 0,4 pct.

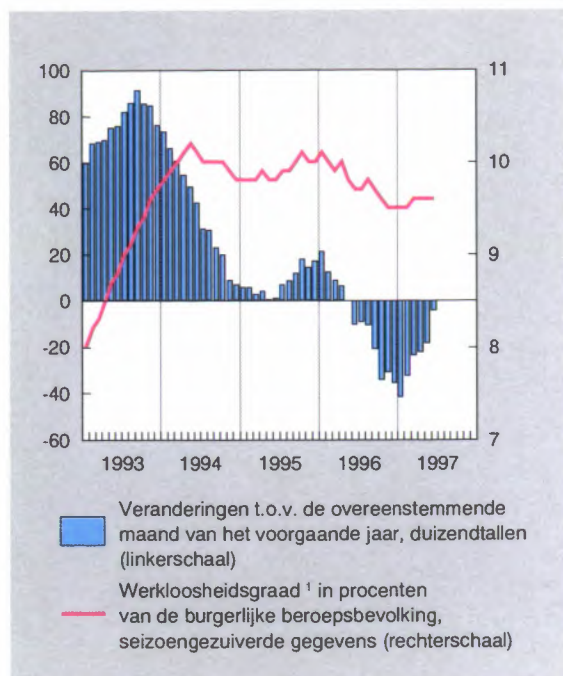
3. ARBEIDSMARKT

Bij gebrek aan informatie over de recente ontwikkelingen in het vlak van de werkgelegenheid, dient het verloop van deze laatste te worden geanalyseerd op grond van de gegevens over het aantal niet-werkende werkzoekenden. De ontwikkeling van de werkloosheid is echter niet het exacte spiegelbeeld van die van de werkgelegenheid, aangezien de vraag naar werk ook wordt beïnvloed door wijzigingen in de beroepsbevolking. Die wijzigingen vloeien voornamelijk voort uit de werking van demografische tendensen, die bepalend zijn voor het aantal personen op arbeidsleeftijd, en van sociaal-culturele factoren, die een weerslag hebben op de bereidheid van die personen om zich op de arbeids-

markt aan te melden; de verlengde opleidings- en studieduur van de jongeren en de toegenomen inschakeling van vrouwen in het arbeidsproces zijn daar voorbeelden van. Tevens kunnen aanpassingen van de reglementering tot wijziging van onder meer de voorwaarden van uitredingsstelsels een invloed hebben op de keuze om al dan niet een beroepsactiviteit uit te oefenen en aldus inwerken op de participatiegraad van de bevolking op arbeidsleeftijd.

De jaar-op-jaar stijging van het aantal niet-werkende werkzoekenden ging in de eerste maanden van 1996 vertragen en vanaf juni werd een steeds sterkere daling opgetekend. In januari 1997 was de werkloosheid met 42.000 eenheden geslonken in vergelijking met een jaar eerder. Nadien werd de vermindering geleidelijk kleiner. In juni 1997 waren er nog slechts 4.000 niet-werkende werkzoekenden minder. De werkloosheidsgraad, gemeten volgens de geharmoniseerde methode van de Europese Commissie, is gedaald van 10,1 pct. in januari 1996

GRAFIEK 11 — NIET-WERKENDE WERKZOEKENDEN



Bronnen: RVA, EC.

¹ Geharmoniseerde reeks van de EC, opgesteld op basis van de resultaten van de enquête naar de arbeidskrachten.

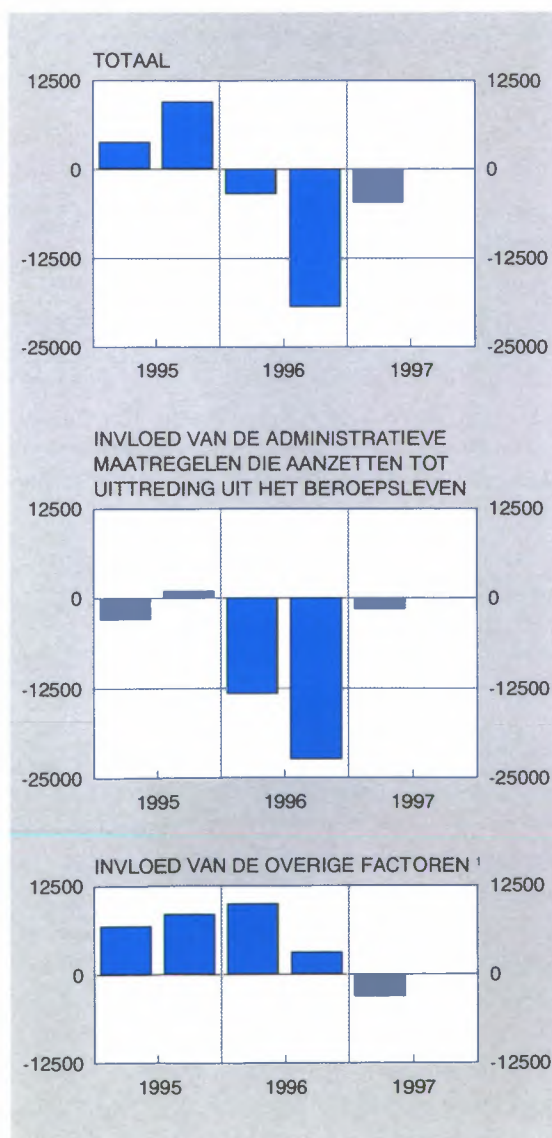
tot 9,5 pct. in november 1996 en sindsdien heeft hij zich gestabiliseerd.

De daling van het aantal niet-werkende werkzoekenden in 1996 resulteert in hoofdzaak uit twee, van het begin van dat jaar daterende wijzigingen in de werkloosheidsreglementering, te weten de versoepeling van de voorwaarden om het statuut van oudere niet-werkzoekende werkloze te mogen aanvragen, enerzijds, en het inkorten van de referentieperiode in het kader van de uitsluiting wegens abnormaal langdurige werkloosheid, anderzijds. De eerstgenoemde maatregel heeft geleid tot een stijging van het aantal oudere werklozen van 70.000 in januari 1996 tot bijna 110.000 in maart 1997 — en derhalve tot een even grote vermindering van het aantal niet-werkende werkzoekenden — waarna dat aantal zich heeft gestabiliseerd. De tweede maatregel veroorzaakte een versnelling van de uitsluitingen in het tweede en vooral derde kwartaal van 1996. Nadien lijkt het aantal uitsluitingen wegens abnormaal langdurige werkloosheid te zijn teruggelopen tot het gemiddelde peil van 1994 en 1995. In de veronderstelling dat zij die aldus hun werkloosheidsvergoeding hebben verloren niet in andere werkloosheids-

categorieën zijn terechtgekomen, hebben die beide maatregelen in de loop van 1996 geleid tot een daling van het aantal niet-werkende werkzoekenden, die in december 1996 op 45.000 eenheden uitkwam. In de eerste zes maanden van 1997 bleef de weerslag, op het werkloosheidspeil, van beide maatregelen samen vrijwel neutraal, aangezien de stijging van het aantal oudere niet-werkzoekende werklozen ten opzichte van het vorige halfjaar zogoed als gecompenseerd werd doordat het aantal uitsluitin-

GRAFIEK 12 — VERKLARINGEN VOOR DE WIJZIGING IN HET AANTAL NIET-WERKENDE WERKZOEKENDEN

(veranderingen t.o.v. het voorgaande halfjaar, in eenheden, seizoengezuiverde gegevens)



Bronnen: RVA, NBB.

¹ Berekend per verschil. Omvat in hoofdzaak de spontane ontwikkeling van de beroepsbevolking en de ontwikkeling van het arbeidsaanbod.

gen opnieuw het vroegere peil bereikte. In de tweede helft van het jaar zou het effect van elk van die maatregelen moeten wegebben, daar zowel het aantal oudere werklozen als het aantal uitsluitingen wegens langdurige werkloosheid zich zouden handhaven op het niveau van het eerste halfjaar.

Afgezien van het effect van de administratieve maatregelen is het aantal niet-werkende werkzoekenden in het tweede halfjaar van 1996 trager gestegen; in de eerste helft van 1997 is zelfs een lichte daling opgetekend. Die ontwikkeling resulteert, enerzijds, uit spontane — dat wil zeggen waarbij het effect van de discretionaire maatregelen buiten beschouwing wordt gelaten — bewegingen van de beroepsbevolking en, anderzijds, uit het verloop van het arbeidsaanbod. Rekening houdend met de — op korte termijn — relatieve stabiliteit van de eerstgenoemde factor, weerspiegelt de in de tweede helft van 1996 ingezette verbetering voornamelijk de effecten van de activiteit en haar arbeids-

intensiteit. Die verbetering is wel beperkt, maar zij zou de komende maanden voortgang hebben.

De beroepsbevolking zou tussen 30 juni 1996 en 30 juni 1997 nauwelijks veranderd zijn. Het aantal personen op arbeidsleeftijd zou zeer licht toegenomen zijn, terwijl de stijging van de activiteitsgraad als gevolg van de trendmatig toenemende inschakeling van de vrouwen in het arbeidsproces voor het tweede jaar op rij ruimschoots zou zijn gecompenseerd door de uittredingen uit het beroepsleven. Derhalve zou de activiteitsgraad in België in 1996 en 1997 al met al enigszins gedaald zijn, hoewel hij gemiddeld beschouwd nochtans reeds lager lag dan die in de buurlanden.

Aangezien de beroepsbevolking tussen medio 1996 en medio 1997 nagenoeg ongewijzigd is gebleven, stemt de daling met 4.000 eenheden van het aantal niet-werkende werkzoekenden overeen met een ongeveer even grote toename van de werkgelegenheid. Bij de overheid

TABEL 4 — VRAAG NAAR EN AANBOD VAN ARBEIDSPLAATSEN

	1993	1994	1995	1996 r	1997 r
<i>Veranderingen in duizendtallen (gegevens op 30 juni)</i>					
I. Beroepsbevolking	35	8	21	-6	1
p.m. Activiteitsgraad	(63,8)	(63,9)	(64,2)	(64,1)	(64,0)
II. Werkgelegenheid	-40	-35	19	5	5
Bedrijven ¹	-36	-24	21	5	6
Overheid	-4	-13	-2	...	...
Grensarbeid (saldo) .....	...	2	...	-1	-1
III. Werkloosheid (I-II)	76	43	1	-10	-4
p.m. Werkloosheidsgraad ² (seizoengezuiverd, procenten van de burgerlijke beroepsbevolking)	(8,8)	(10,1)	(9,8)	(9,7)	(9,6)
<i>Veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar (jaargemiddelden)</i>					
Aantal in de bedrijven werkzame personen ¹	-1,1	-0,6	0,4	0,1	0,4
Arbeidsvolume in de bedrijven ^{1,3}	-1,7	-0,2	...	-0,2	0,1

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

¹ Inclusief de zelfstandigen.

² Geharmoniseerde definitie van de EC.

³ Bij het opstellen van de gegevens is het verloop van het aantal werkzame personen gecorrigeerd teneinde rekening te houden met het verloop van de deeltijdarbeid en de tijdelijke werkloosheid.

zou het aantal banen niet veranderen. De netto-indienstnemingen als gevolg van de arbeidsherverdelende programma's zouden voornamelijk beperkt blijven, terwijl de uitvoeringsbepalingen die in het kader van de doorstromingsprogramma's de indienstneming van langdurig werklozen mogelijk moeten maken, nog niet allemaal zijn uitgevaardigd. De werkgelegenheid zou derhalve alleen in de bedrijven toenemen. Die stijging zou ten dele worden verklaard door het feit dat, sedert 1996, eenieder die ten minste 180 uren heeft gewerkt in het kader van de Plaatselijke Werkgelegenheidsagentschappen, mag verzoeken vrijgesteld te worden van stempelcontrole en van de verplichting om zich te laten inschrijven als werkzoekende. Aangezien dergelijke personen verscheidene uren per maand werken, worden ze beschouwd als werkenden. Ook de meer traditionele werkgelegenheid neemt evenwel toe.

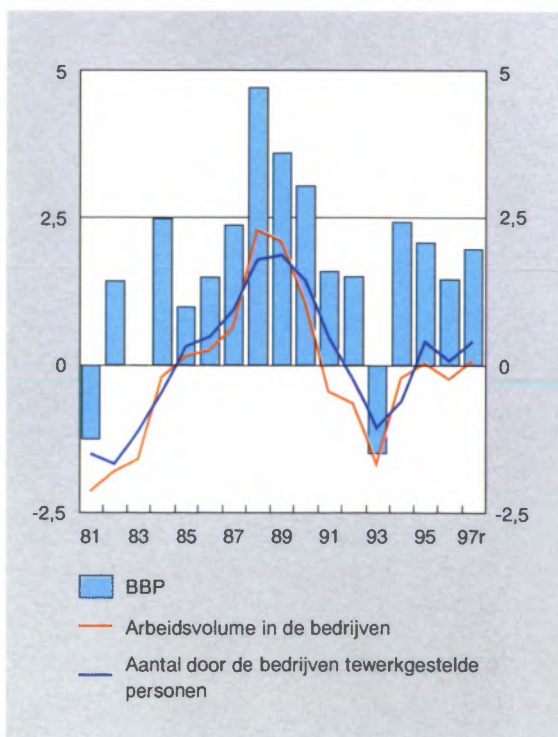
Op 30 juni 1997 zou de werkgelegenheid in de bedrijven 6.000 eenheden hoger hebben gelegen dan op hetzelfde ogenblik vorig jaar. Over geheel 1997 zou het aantal in de bedrijven werkzame personen met 0,4 pct. stijgen ten opzichte van 1996. Die toename zou hoofdzakelijk

voortvloeien uit de arbeidsherverdeling tussen de werknemers, aangezien het arbeidsvolume in de ondernemingen met slechts 0,1 pct. zou vermeerderen. Die toename van het arbeidsvolume, hoe gering ook, zou de grootste zijn sedert 1990.

Bij een matige economische expansie dient de arbeidsintensiteit van de activiteit te worden opgevoerd. In dat kader past het nieuwe stelsel van tewerkstellingsakkoorden, dat krachtens het koninklijk besluit van 24 februari jongstleden werd ingevoerd. Op grond van dat stelsel wordt een vermindering van de werkgeversbijdragen toegestaan aan bedrijven die extra banen creëren zonder hun arbeidsvolume in te krimpen, en waarop akkoorden van toepassing zijn die minimaal twee werkgelegenheidsbevorderende maatregelen omvatten. Ten minste één van die maatregelen moet worden gekozen uit de in het koninklijk besluit voorgestelde lijst, te weten het recht op loopbaanonderbreking, deeltijdarbeid op vrijwillige basis, collectieve vermindering van de arbeidsduur, flexibele werktijd, het recht op halftijds brugpensioen en het verschaffen, tijdens de werkuren, van een aanvullende opleiding aan werknemers.

GRAFIEK 13 — ACTIVITEIT EN WERKGELEGENHEID

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



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

4. PRIJZEN, KOSTEN EN INKOMENS

Prijzen

Gemeten aan de hand van het algemene indexcijfer der consumptieprijzen, liet de inflatie tijdens de eerste maanden van 1997 een daling optekenen nadat ze eind vorig jaar was opgelopen tot 2,5 pct. Over de eerste helft van het jaar kwam ze gemiddeld beschouwd op 1,7 pct uit. Voor het jaar in zijn geheel wordt een gemiddelde prijsstijging van 1,6 pct. verwacht.

Dat de inflatie gedurende de eerste maanden van 1997 geringer uitviel dan in 1996 vloeit om te beginnen voort uit het feit dat de weerslag van de indirecte-belastingverhoging sedert januari 1997 teruggelopen is tot 0,2 pct., tegen gemiddeld 0,5 pct. in 1996. De uit de begroting voor 1997 voortvloeiende belastingverhogingen bleven immers beperkt tot accijnsverhogingen voor benzine en voor alcoholische dranken, terwijl ingevolge de begroting voor 1996, behalve

TABEL 5 — CONSUMPTIEPRIJZEN
(veranderingspercentages t.o.v. de overeenstemmende periode van het voorgaande jaar)

	Totaal	Gezondheids- indexcijfer	Onder- liggende inflatie ¹	Energie- dragers	Levens- middelen	Overige goederen	Diensten	Huurgelden
1993	2,8	—	2,9	3,6	-0,8	2,8	3,8	5,3
1994	2,4	—	2,4	0,9	1,8	2,4	2,6	4,6
1995	1,5	1,6	1,6	-0,6	1,2	1,3	2,0	2,9
1996	2,1	1,7	1,7	6,1	0,6	1,2	2,3	2,5
1997 Eerste halfjaar	1,7	1,3	1,4	5,5	1,1	0,9	1,7	1,8
1996 December	2,5	2,0	1,9	8,5	1,2	1,3	2,7	2,0
1997 Januari	2,3	1,9	1,5	8,5	2,2	1,1	1,8	1,8
Februari	2,0	1,5	1,5	7,0	0,9	1,2	1,9	1,8
Maart	1,5	1,0	1,4	5,0	-0,2	0,9	1,6	1,8
April	1,3	1,0	1,3	2,9	0,3	0,7	1,6	1,7
Mei	1,6	1,3	1,4	4,3	1,4	0,8	1,6	1,7
Juni	1,7	1,4	1,4	5,0	2,1	0,7	1,6	1,7
<i>Veranderingen exclusief wijzigingen in de indirecte belastingen</i>								
1993	2,4	—	2,9	0,4	-0,7	2,9	3,7	5,3
1994	1,6	—	1,8	-2,4	1,7	1,4	2,2	4,6
1995	1,5	1,6	1,6	-0,8	1,2	1,3	2,0	2,9
1996	1,5	1,4	1,3	3,9	0,5	0,9	1,9	2,5
1997 Eerste halfjaar	1,5	1,4	1,4	4,0	0,6	1,1	1,6	1,8
1996 December	2,0	1,8	1,5	6,7	0,6	1,1	2,2	2,0
1997 Januari	2,1	1,9	1,4	7,2	1,7	1,3	1,8	1,8
Februari	1,8	1,6	1,5	5,6	0,4	1,3	1,8	1,8
Maart	1,2	1,0	1,3	3,5	-0,7	1,1	1,6	1,8
April	1,0	1,0	1,2	1,3	-0,2	0,9	1,6	1,7
Mei	1,3	1,4	1,3	2,8	0,8	0,9	1,5	1,7
Juni	1,5	1,5	1,4	3,5	1,6	0,9	1,5	1,7

Bronnen : MEZ, NBB.

¹ Inflatie ongerekend de invloed van energiedragers, aardappelen, groenten en fruit.

accijnsverhogingen voor benzine en een compenserende verzwaring van de verkeersbelasting voor dieselloertuigen, ook het normale BTW-tarief werd opgetrokken van 20,5 tot 21 pct. Bovendien werd de weerslag van de hogere accijnzen in 1997 deels gecompenseerd door het effect van de verlaging, van 21 naar 6 pct., van het BTW-tarief voor snijbloemen.

Voorts werd de inflatie vanaf februari 1997 krachtig afgeremd door de prijsdaling voor ruwe aardolie op de internationale markten. Die prijzen waren in 1996 fors gestegen, waardoor een vat olie van het type « Brent » in het vierde

kwartaal van 1996 en in januari 1997 ongeveer 24 dollar kostte, wat ruim 30 pct. meer was dan het jaar voordien. Doordat de dollar gedurende diezelfde periode tevens in waarde steeg, was een vat ruwe aardolie, uitgedrukt in Belgische franken, rond de jaarwisseling ruim 40 pct. duurder dan een jaar eerder.

Toen de factoren die in 1996 de olieprijs hadden omhooggeduwd — met name de strenge winter, de geringe voorraden en de boycot tegen Irak —, waren weggevallen, ging de olieprijs vanaf februari 1997 naar beneden tot zowat 18 dollar per vat in juni. Die daling werd echter

deels gecompenseerd door de verdere appreciatie van de dollar, zodat de in franken uitgedrukte prijs voor ruwe aardolie in juni 1997 nog steeds ruim 10 pct. hoger lag dan in de overeenstemmende maand van 1996. Vergeleken met december 1996, is het prijsstijgingstempo voor petroleumproducten wel beduidend vertraagd, wat uiteraard ook tot uiting is gekomen in het indexcijfer der consumptieprijzen, ook al is de weerslag ervan sterk gemilderd door het grote aandeel van de binnenlandse kostenbestanddelen — meer in het bijzonder de accijnzen — in de prijs die aan de gebruiker wordt aangerekend. Al met al is het prijsstijgingstempo voor energiedragers, ongerekend de weerslag van de wijzigingen in de indirecte belastingen, teruggelopen van 6,7 pct. in december 1996 tot 3,5 pct. in juni 1997.

Ten slotte werd de inflatie in maart en april ook nog afgeremd door de prijsdalingen voor groenten en fruit, nadat het koude weer de prijzen voor die producten in januari had doen oplopen.

Het inflatietempo dat wordt gemeten exclusief de prijswijzigingen voor energiedragers en voor groenten, fruit en aardappelen, wordt doorgaans de onderliggende inflatie genoemd. Wordt bovendien de weerslag van de wijzigingen in de

indirecte belastingen buiten beschouwing gelaten, dan verkrijgt men een maatstaf die geacht wordt beter dan het algemene indexcijfer de fundamentele inflatietendens weer te geven. De onderliggende inflatie, exclusief de wijzigingen in de indirecte belastingen, heeft zich na de uitgesproken teruggang tijdens de periode 1993-1995, in de eerste maanden van 1997, net als in 1996, stabiel gedragen dan het algemene indexcijfer der consumptieprijzen.

Bovendien lag de onderliggende inflatie, exclusief wijzigingen in de indirecte belastingen, zowel in 1996 als tijdens het eerste semester van 1997 flink onder het algemene inflatieresultaat. Over de eerste zes maanden van 1997 bedroeg ze gemiddeld immers 1,4 pct.

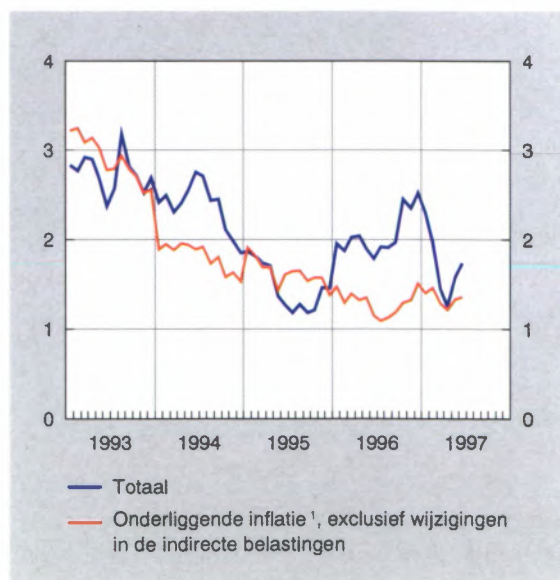
De inflatie is de laatste jaren niet alleen in België, maar ook in de meeste andere geïndustrialiseerde landen vertraagd. Dat houdt in zekere mate verband met een gemeenschappelijke factor, namelijk het conjunctuurgebonden ontstaan van een niet te verwaarlozen hoeveelheid onbenutte productiecapaciteit.

Over de periode 1987-1997 wordt voor België, Duitsland, Frankrijk, Italië, Spanje, Japan en in mindere mate voor Nederland immers een positief verband vastgesteld tussen de output gap — de afwijking tussen het werkelijk opgetekende en het potentiële BBP — en de inflatie¹. Zo nam de inflatie eind jaren tachtig en begin jaren negentig in de genoemde landen toe, naarmate hun respectieve output gaps omsloegen van aanvankelijk negatieve in positieve waarden. Deze laatste situatie wijst op een zekere ontoereikendheid van de productiefactoren, waardoor inflatoire spanningen ontstaan. In de daaropvolgende periode viel de inflatievertraging tot op zekere hoogte samen met het opnieuw negatief worden van de output gaps.

In de Verenigde Staten is sinds 1992 geen sprake meer van een dergelijk verband: de

GRAFIEK 14 — CONSUMPTIEPRIJZEN

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

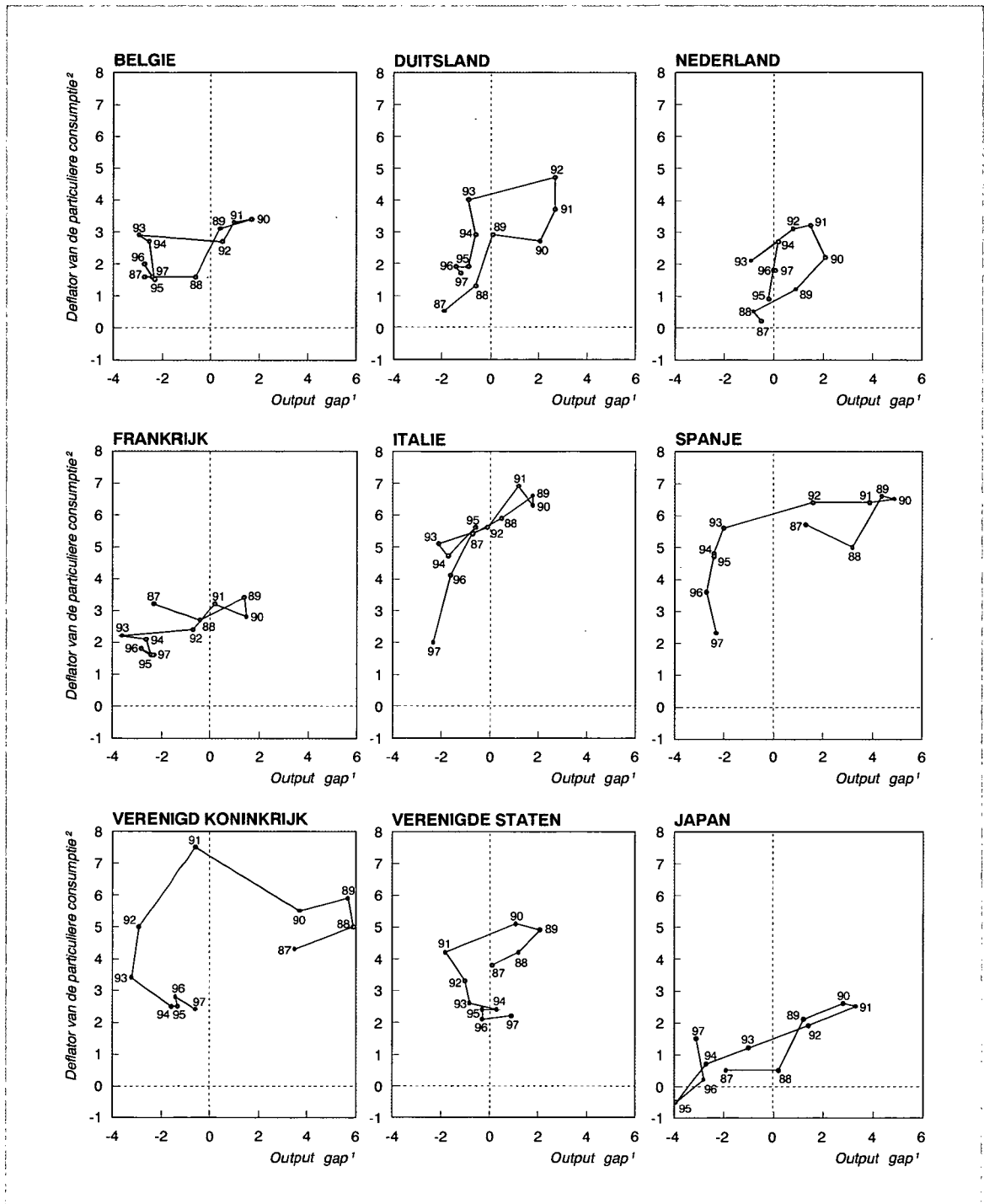


Bronnen : MEZ, NBB.

¹ Inflatie ongerekend de invloed van energiedragers, aardappelen, groenten en fruit.

¹ De inflatie is voor deze oefening gemeten aan de hand van de deflator van de particuliere consumptie, aangezien de OESO voor deze laatste variabele ramingen verstrekt voor 1997, terwijl zij dat niet doet voor het verloop van het indexcijfer der consumptieprijzen. In de praktijk wijken beide grootheden echter nauwelijks van elkaar af, zodat de conclusies niet wezenlijk worden beïnvloed door de keuze tussen beide variabelen.

GRAFIEK 15 — CONJUNCTUURGEVOELIGHEID VAN DE INFLATIE



Bronnen : OESO, NBB.

¹ Afwijkingen van het werkelijk opgetekende BBP t.o.v. het potentiële BBP, uitgedrukt in procenten van dit laatste.

² Veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar.

Amerikaanse economie slaagt er sedert dat jaar in een continu stevige, niet-inflatoire economische groei te realiseren. Ook voor een aantal Europese landen — vooral Italië, Spanje en in mindere mate ook Duitsland, Frankrijk en België — blijkt dat de inflatievertraging na 1993

minder sterk dan in het verleden verband houdt met het verloop van de onbenutte productiecapaciteit.

Een en ander wijst erop dat de internationaal vastgestelde inflatievertraging van de laatste

jaren een niet louter conjunctuurgebonden fenomeen is, doch blijkbaar ook een meer structurele component bevat. Zij weerspiegelt ten dele de weerslag van het monetaire beleid dat er, meer dan voorheen, op gericht is prijsstabiliteit te handhaven. Voorts zij ook melding gemaakt van de alsmaar concurrerender markten voor goederen, en recentelijk ook voor diensten. De deregulering doet zich in zekere mate ook op de arbeidsmarkt voor, waar de laatste jaren in de meeste landen bovendien een proces van loonmatiging plaatsheeft. Het lijkt geen twijfel dat ook in België de behoorlijke inflatieresultaten voor een groot deel aan die loonmatiging te danken zijn.

Kosten

De stijging van de loonkosten per voltijds werknemer zou in 1997 2,5 pct. belopen en aldus aansluiten bij het gemiddelde resultaat van de drie voorgaande jaren. In de periode 1994-1996 werd de loonstijging getemperd door wettelijke bepalingen, meer bepaald door de invoering, in 1994, van het gezondheidsindexcijfer als referentie voor de indexeringen en door het verbod op CAO-loonstijgingen in 1995 en 1996.

Vanaf dit jaar wordt het proces van loonvorming in de particuliere sector geregeld door de wet van 26 juli 1996, de zogeheten wet tot bevordering van de werkgelegenheid en tot preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen. Aangezien de sociale partners er niet in geslaagd zijn binnen de door die wet vastgestelde termijn een centraal akkoord af te sluiten dat de maximale nominale loonkostenstijging bepaalt die bij de onderhandelingen over de loonakkoorden voor de jaren 1997 en 1998 niet mag worden overschreden, heeft de regering die marge eind 1996 bij koninklijk besluit vastgelegd op 6,1 pct. Daarbij is, zoals de wet dat voorschrijft, rekening gehouden met de voor beide jaren verwachte nominale loonkostenstijging in Duitsland, Frankrijk en Nederland.

In de veronderstelling dat de sociale gesprekspartners deze marge volledig hebben willen benutten en ze min of meer gelijkmatig hebben gespreid over 1997 en 1998 en ervan uitgaande dat zij bij de inschatting van de verwachte weerslag van de indexeringen gebruik hebben gemaakt van de op het ogenblik van de onderhandelingen beschikbare inflatieramingen, zouden de afgesproken CAO-loonstijgingen voor 1997 in de buurt van 0,8 pct. liggen. Een preciezere inschatting van de omvang van de reeds

TABEL 6 — LOONKOSTEN IN DE ONDERNEMINGEN¹

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

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 r
Brutobezoldiging per voltijds werknemer	7,1	8,7	6,2	5,0	2,3	3,4	1,8	2,6
Verhoging ten gevolge van :								
Indexeringen	3,3	3,5	2,7	2,6	1,4	1,5	1,4	1,3
CAO-loonstijgingen	2,0	2,3	2,3	0,9	1,4	...	...	0,8
Overige factoren ²	1,7	2,7	1,1	1,5	-0,5	1,9	0,4	0,5
Sociale-zekerheidsbijdragen van de werkgevers .....	...	0,3	...	0,1	-0,4	...	-0,2	-0,1
Loonkosten per voltijds werknemer ...	7,1	9,0	6,2	5,1	1,9	3,4	1,6	2,5
Productiviteit per voltijds werknemer	1,8	3,0	2,6	0,7	2,7	2,1	1,7	2,3
Loonkosten per eenheid product ³	5,2	5,9	3,5	4,3	-0,8	1,3	-0,1	0,2

Bronnen : INR, NBB.

¹ Privé- en overheidsbedrijven. Alle gegevens zijn becijferd zonder rekening te houden met de eventuele weerslag van de statistische aanpassingen, die de drie invalshoeken van de nationale rekeningen met elkaar in overeenstemming brengen.

² Deze rubriek omvat de baremieke verhogingen, de loonstijgingen die de ondernemingen bovenop de CAO-loonstijgingen en de baremieke verhogingen toekennen, de weerslag van wijzigingen in de samenstelling van de werkende bevolking, het verschil tussen de geraamde en de werkelijke loonindexeringen, het verschil tussen de geraamde en werkelijke weerslag van de CAO-loonstijgingen en de vergissingen en weglatingen.

³ Per eenheid toegevoegde waarde, tegen vaste prijzen, in de ondernemingen.

overeengekomen CAO-loonstijgingen is op dit ogenblik niet voorhanden. De onderhandelingen in verschillende paritaire comités en subcomités hebben immers tal van akkoorden opgeleverd, waarin loonafspraken zijn gemaakt die niet altijd even gemakkelijk als een veranderingspercentage van de loonkosten kunnen worden uitgedrukt.

Net als tijdens de voorgaande jaren zou het verloop van de loonkosten in 1997 worden gedrukt doordat de verminderingen van de werkgeversbijdragen aan de sociale zekerheid nog zijn uitgebreid. De weerslag daarvan wordt echter voor een deel gecompenseerd door het feit dat de basis waarop de bijdragen worden berekend, verbreed is. Vanaf dit jaar zijn immers ook bijdragen verschuldigd op het voordeel in natura dat erin bestaat voor privé-doeleinden bedrijfsvoertuigen ter beschikking te stellen van personeelsleden.

De lichte versnelling, van 1,6 tot 2,5 pct., van de nominale loonkostenontwikkeling per werknemer in de bedrijven zou grotendeels gecompenseerd worden door de met de aantrekkelijke conjunctuur verband houdende forsere productiviteitsstijgingen. Per saldo zouden de loonkosten per eenheid product in 1997, net als in 1996, nauwelijks veranderen.

Inkomens

De koopkracht van de gezinnen zou, rekening houdend met het verloop van de consumptieprijzen, in 1997 met 0,9 pct. stijgen, terwijl ze de afgelopen drie jaar gemiddeld licht is gekrompen. Naar waarde zou het beschikbare inkomen van de particulieren in 1997 met 2,5 pct. toenemen, tegen gemiddeld 1,6 pct. tijdens de jaren 1994 tot 1996.

De lonen en salarissen, het voornaamste bestanddeel van dat beschikbare inkomen, zouden in 1997 met 2,7 pct. in de hoogte gaan, dat is vrijwel hetzelfde groeipercentage als het tijdens de drie voorgaande jaren opgetekende gemiddelde. Ten opzichte van 1996 zou de stijging evenwel versnellen. Uitgedrukt in voltijdse arbeidsplaatsen zou de werkgelegenheid immers minder sterk dalen dan vorig jaar, CAO-loonsverhogingen zijn opnieuw toegestaan nadat de lonen gedurende twee jaar waren bevroren en een gedeelte van het overheidspersoneel heeft zijn eindejaarspremie voor 1996 begin dit jaar ontvangen.

Het ondernemersinkomen van de zelfstandigen zou met 3 pct. groeien, wat trager is dan

TABEL 7 — INKOMEN VAN DE PARTICULIEREN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN¹

(jaarlijkse veranderingspercentages)

	1994	1995	1996	1997 r	Gemiddelde 1994-1996
Bruto primair inkomen	2,4	2,2	1,3	2,5	2,0
Arbeidsinkomens	2,9	3,1	1,8	2,7	2,6
Lonen en salarissen	2,6	3,5	1,4	2,7	2,5
Ondernemersinkomen van de zelfstandigen	4,4	0,9	3,7	3,0	3,0
Inkomens uit vermogen	1,2	-0,2	...	1,7	0,3
Lopende overdrachten ²	15,4	5,5	-3,7	2,1	5,5
waarvan : Van de overheid ontvangen overdrachten	3,0	4,2	3,6	3,2	3,6
Aan de overheid betaalde overdrachten	5,9	4,0	1,6	3,0	3,8
Beschikbaar inkomen	1,1	1,8	1,9	2,5	1,6
p.m. Tegen vaste prijzen ³	-1,2	0,4	-0,2	0,9	-0,3
Bruto nationaal product	5,0	4,1	3,3	3,4	4,1

Bronnen : INR, NBB.

¹ Gegevens vóór statistische aanpassingen.

² Het betreft nettobedragen, dat wil zeggen het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen overdrachten en de aan andere sectoren betaalde overdrachten.

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

vorig jaar. Het inkomen van de landbouwers zou in vergelijking met 1996 niet sterk meer stijgen, terwijl de beoefenaars van vrije beroepen in de medische sector, die vorig jaar profijt trokken van de forse vermeerdering van de uitgaven voor gezondheidszorg, de weerslag zouden ondervinden van de voor dit jaar genomen bezuinigingsmaatregelen.

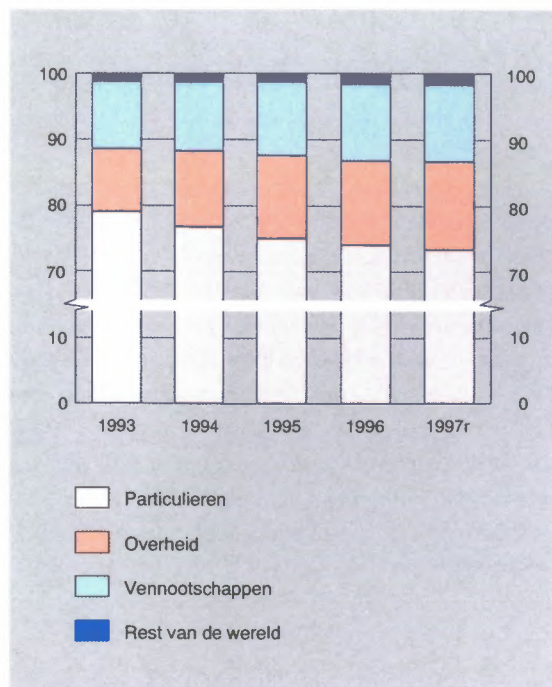
Het inkomen uit vermogen, dat tussen 1993 en 1996 stagneerde, zou in 1997 met 1,7 pct. toenemen vanwege de snellere groei van de dividenden en de stabilisering van de renteopbrengsten. De forse inkrimping van deze laatste sinds 1994 zou in 1997 immers worden onderbroken. De korte rentetarieven zijn na een sterke daling gestabiliseerd, zodat het verloop ervan de renteopbrengsten vrijwel niet zou beïnvloeden. De tijdens de voorbije jaren opgetekende daling van de kapitaalmarktrente daarentegen zou het rente-inkomen dat de particulieren uit hun lange-termijnactiva halen, nog beïnvloeden voorzover de beleggingen die enkele jaren geleden tegen hogere rentetarieven werden verricht, worden hernieuwd. Die weerslag zou echter worden geneutraliseerd door de structurele volumetoename van de beleggingen van de gezinnen.

De lopende netto-overdrachten van de particulieren aan andere sectoren, inzonderheid aan de overheid, zouden — na de inkrimping van het afgelopen jaar — in 1997 met 2,1 pct. vermeerderen. De fiscale en parafiscale lasten van de gezinnen zouden versneld toenemen als gevolg van de forsere stijging van het arbeidsinkomen. Wegens de verscherping van het toezicht op de sociale-zekerheidsuitgaven zouden de sociale uitkeringen daarentegen trager gaan groeien.

Ondanks de snellere stijging van het beschikbare inkomen van de particulieren zou het aandeel ervan in het nationale inkomen blijven dalen tot iets meer dan 73 pct., vergeleken met 79 pct. vier jaar geleden. Tegenover de relatieve inkrimping van het beschikbare inkomen van de particulieren zou in hoofdzaak opnieuw een verruiming staan van het aandeel van het nationale inkomen dat aan de overheid toekomt. Enerzijds zouden verschillende saneringsmaatregelen de directe en indirecte belastingen sterker doen stijgen, terwijl ze de toename van de sociale uitkeringen zouden afremmen. Anderzijds zal de

GRAFIEK 16 — BESCHIKBAAR INKOMEN VAN DE VERSCHILLENDE SECTOREN

(procenten van het bruto nationale inkomen)



Bronnen : INR, NBB.

groei van het beschikbare inkomen van de overheid worden gestimuleerd door de afgenomen rentelasten op de overheidsschuld, aangezien deze in mindering worden gebracht van dat inkomen.

Het beschikbare inkomen van de vennootschappen voor 1997 moet des te voorzichtiger worden geïnterpreteerd omdat terzake vooralsnog geen enkele directe indicator beschikbaar is. Dat inkomen is dus per saldo berekend, meer bepaald door het verschil te maken tussen het geraamde nationale inkomen en de som van de voor de andere sectoren geschatte beschikbare inkomens. Op basis van die berekening zou het aandeel van het inkomen van de vennootschappen in het nationale inkomen in 1997 slechts zeer licht toenemen, namelijk tot 11,6 pct. Het bruto-exploitatieoverschot, een van de belangrijkste bestanddelen van het inkomen van de vennootschappen, zou dit jaar immers trager stijgen vanwege de minder sterke verruiming van de brutowinstmarge per verkochte eenheid. De lichte toename van de loonkosten per eenheid product en de vrij krachtige klim van de invoerprijzen in 1997 zouden niet volledig tot uiting komen in het verloop van de verkoopprijzen per eenheid product.

Ten slotte zou het beschikbare inkomen van het buitenland, dat overeenstemt met het saldo van de lopende overdrachten tussen België en het buitenland en minder dan 2 pct. van het nationale inkomen vertegenwoordigt, in 1997 toenemen als gevolg van de stijging van de overdrachten van de Belgische Staat aan de Europese Gemeenschap.

5. OVERHEIDSFINANCIËN

Zowat alle landen van de Europese Unie hebben de laatste jaren een saneringsbeleid gevoerd. Voor 1997 verwacht de Europese Commissie voor vrijwel alle lidstaten een overheidstekort van ongeveer 3 pct. BBP of minder.

De saneringsinspanningen komen het best tot uiting in het verloop van het zogeheten structurele saldo, dat is het voor cyclische invloeden geschoonde saldo. Volgens de meest recente prognoses van de Europese Commissie zal het structurele tekort in de Europese Unie als geheel tussen 1993 en 1997 met 2,7 procentpunten BBP zijn gekrompen. België scoort met een inkrimping van 4,5 procentpunten duidelijk beter. Aangezien de conjunctuur gedurende heel die periode vrijwel geen invloed heeft gehad op de overheidsfinanciën, zou de nettofinancieringsbehoefte in ongeveer dezelfde mate dalen, nl. van 7,1 pct. BBP in 1993 tot 2,8 pct. in 1997.

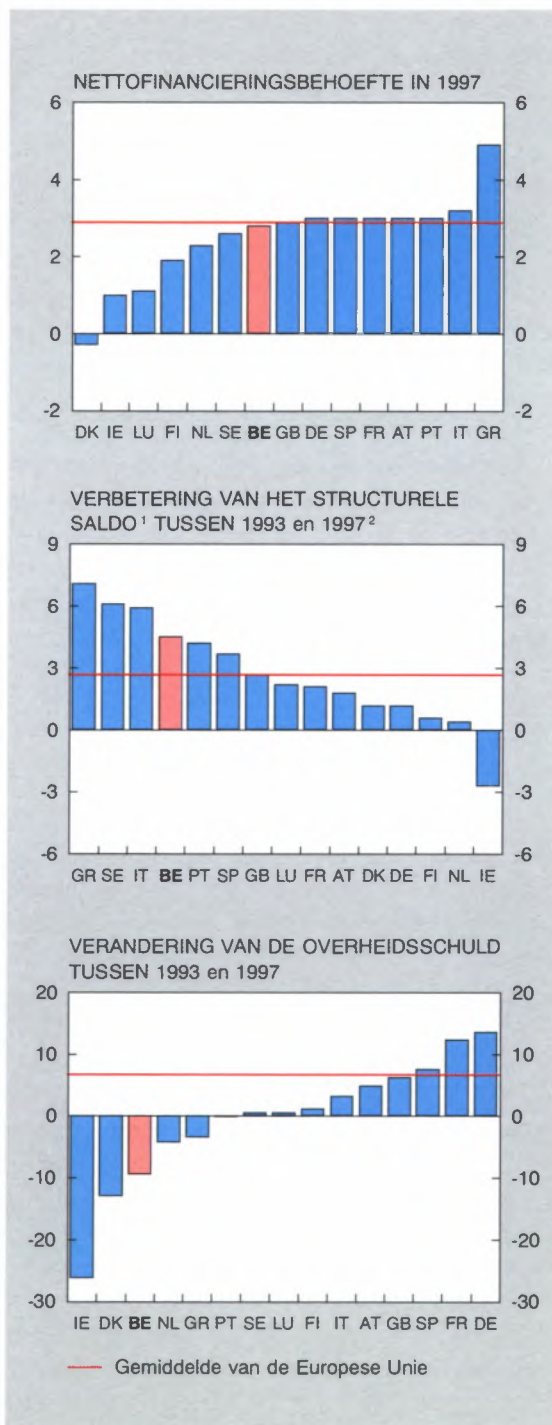
De reductie van het overheidstekort tussen 1993 en 1997 is te danken aan zowel de scherpe vermindering van de rentelasten — een gevolg van de rentedaling, de inkrimping van de schuld ten opzichte van het BBP en het efficiënter beheer van de overheidsschuld — als de aanzienlijke verbetering van het primaire overschot. Dit laatste is immers met 1,6 procentpunt BBP gestegen, een inspanning die werd verdeeld over de primaire uitgaven (– 0,7 procentpunt BBP) en de ontvangsten (+ 0,9 procentpunt BBP).

Dankzij de verkleining van het tekort, waarvan het effect nog werd versterkt door de in 1996 en 1997 verrichte financiële operaties, zou de schuld tussen 1993 en 1997 met ongeveer 10 procentpunten teruglopen, wat beantwoordt

aan de regeringsdoelstelling. Eind 1997 zou de schuld ongeveer 125,5 pct. BBP bedragen. Ten opzichte van het eind 1993 bereikte niveau zou

GRAFIEK 17 — OVERHEIDSFINANCIËN IN BELGIË EN IN DE OVERIGE LANDEN VAN DE EUROPESE UNIE

(procenten BBP)



Bronnen : EC, INR, NBB.

¹ Nettofinancieringsbehoefte exclusief het conjuncturele bestanddeel, in procenten van het trendmatige BBP.

² Voor Luxemburg betreft het de verbetering van het structurele saldo tussen 1994 en 1997.

TABEL 8 — BELGISCHE OVERHEIDSFINANCIEN IN DE PERIODE 1993 TOT 1997

(procenten BBP)

	1993	1994	1995	1996	1997 r	Vershil in procentpunten tussen 1993 en 1997 r
Fiscale en parafiscale ontvangsten	44,5	45,6	45,5	45,6	45,7	+1,2
Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten	1,5	1,5	1,2	1,3	1,2	-0,3
Totale ontvangsten	46,0	47,1	46,8	46,9	46,9	+0,9
Uitgaven exclusief rentelasten	42,4	42,0	41,7	41,6	41,7	-0,7
Primair saldo (saldo exclusief rentelasten)	3,6	5,1	5,1	5,3	5,2	+1,6
Rentelasten	10,7	10,0	9,0	8,5	8,0	-2,7
Nettofinancieringsbehoefte	-7,1	-4,9	-3,9	-3,2	-2,8	+4,3

Bronnen : INR, NBB.

de schuld van de Europese Unie als geheel daarentegen met bijna 7 procentpunten toenemen en eind 1997 op 72,9 pct. BBP uitkomen.

Dit jaar zou de teruggang, met 0,4 procentpunt, van de nettofinancieringsbehoefte van de Belgische overheid, uitsluitend te danken zijn aan de daling van de rentelasten, aangezien de ontvangsten en primaire uitgaven nagenoeg stabiel zouden blijven.

Ontvangsten

De seizoengezuiverde fiscale ontvangsten vertonen van maand tot maand vaak een grillig verloop. De meeste categorieën geven de laatste maanden echter een duidelijk opwaartse tendens te zien.

Dat geldt voor onder meer de belangrijkste categorie van belastingen, te weten de bedrijfsvoorheffing. Voor de eerste zes maanden komt de groei ervan op 5,9 pct. uit.

De accijnsopbrengsten hebben de gunstige invloed ondergaan van de verhoging van de tarieven op benzine en alcoholische dranken. Daarenboven zijn de betaaltermijnen van de op tabaksproducten verschuldigde accijnzen geleidelijk van drie op twee maanden gebracht, waardoor in 1997 zo'n 6 miljard fr. vervoegd zou worden geïnd.

De door de Schatkist geïnde BTW houdt niet steeds gelijke tred met de transacties waar

die belasting betrekking op heeft. Dat was onder meer het geval eind 1995 toen, in het vooruitzicht van een verlaging van het BTW-tarief voor de bouw van bepaalde woningen, een aantal facturen tot begin 1996 werd uitgesteld. Hoe dan ook, de cijfers van de kasontvangsten wijzen op een duidelijk opwaartse beweging sedert de herfst van vorig jaar. Die stijging houdt voor een deel verband met nieuwe maatregelen, onder meer de taks op de levering van effecten aan toonder, en met het feit dat enkele jaarlijks verschuldigde, met BTW gelijkgestelde heffingen vroeger in het jaar zijn geïnd.

Rekening houdend met de stortingen van begin juli, stegen de voorafbetalingen op de vennootschapsbelastingen met zowat 13 pct. Die groei bevestigt de gunstige financiële situatie van de bedrijven.

De vermindering van de ontvangsten uit roerende voorheffing op rente-inkomens, die zich vorig jaar reeds sterk manifesteerde, heeft zich dit jaar voortgezet. Dat is in de eerste plaats het gevolg van nogmaals een inkrimping van het aandeel van de activa waar roerende voorheffing op wordt geheven, maar ook van de nieuwe, zij het lichte, daling van de gemiddelde rentetarieven.

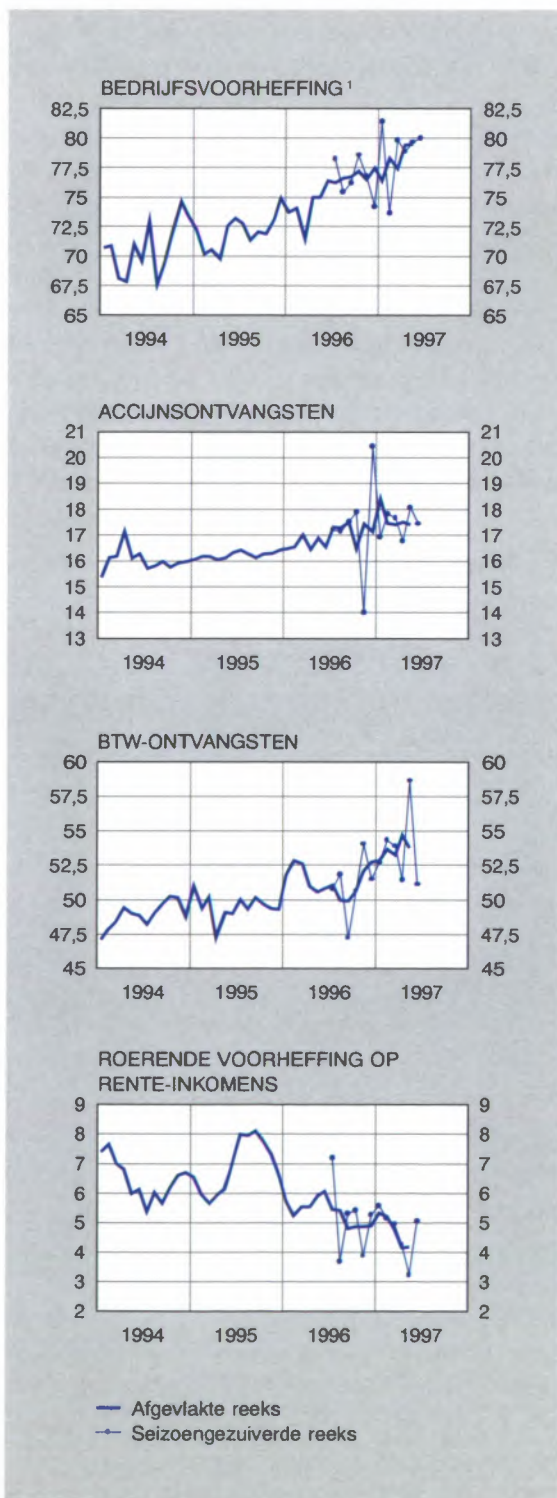
De voor het volledige jaar verwachte fiscale en parafiscale ontvangsten zouden, net als tussen 1994 en 1996, in procenten BBP nagenoeg ongewijzigd blijven. De maatregelen ter verhoging van de fiscale druk op het verbruik zouden grotendeels gecompenseerd worden door de daling

van de ontvangsten uit roerende voorheffing op rente-inkomens en de negatieve invloed, op de overheidsontvangsten, van de structuur van het

nationale inkomen. De groei van de relatief zwaar belaste inkomens uit arbeid zou, hoewel minder dan tijdens de voorgaande jaren, opnieuw achterblijven bij die van het BBP.

GRAFIEK 18 — BELANGRIJKSTE CATEGORIEËN VAN FISCALE ONTVANGSTEN

(miljarden franken)



Bronnen : Ministerie van Financiën, NBB.

¹ Inclusief de geïnde maar nog niet opgesplitste ontvangsten.

Primaire uitgaven

Uitgedrukt in procenten BBP zouden de uitgaven exclusief rentelasten dit jaar 41,7 pct. belopen, dat is ongeveer evenveel als tijdens de afgelopen twee jaren en 0,7 procentpunt minder dan in 1993.

In 1996 namen die uitgaven uitzonderlijk weinig toe. In reële termen, dat is gedefleerd aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen, stegen zij met slechts 0,8 procentpunt, wat vooral toe te schrijven was aan enkele specifieke of eenmalige factoren. Zo zette de eigenheid van het indexeringsmechanisme, dat werkt volgens het principe van de overschrijding van een spilindexcijfer, een stevige rem op de reële toename van de bezoldigingen en de sociale uitkeringen aangezien de indexering veel geringer uitviel dan de stijging van het indexcijfer van de consumptieprijzen. Voorts ondervonden de bezoldigingen de gunstige weerslag van de verschuiving, naar begin 1997, van de eindejaarspremie van een deel van het overheidspersoneel. Ten slotte werd de uitgavengroei ook gedrukt door de verkoop van gebouwen die, overeenkomstig de methodologie van de nationale rekeningen, in mindering wordt gebracht van de bruto-overheidsinvesteringen.

Door het wegvallen van die specifieke factoren zou de reële groei van de primaire uitgaven in 1997 met 1,8 pct. opnieuw hoger uitkomen. Dat stijgingstempo blijft echter lager dan dat van het BBP en is vergelijkbaar met de gemiddelde reële groei die van 1993 tot 1995 voor de primaire uitgaven werd opgetekend. De groei van de overheidsuitgaven blijft aldus verder structureel onder controle. Voor de federale overheid geldt een begrotingsnorm krachtens welke de toename van de primaire uitgaven beperkt moet blijven tot het inflatiecijfer. De uitgaven van de gewesten en gemeenschappen dienen eveneens in toom te worden gehouden aangezien die entiteiten er zich toe verbonden hebben de aanbevelingen na te leven van de Hoge Raad voor Financiën in verband met de

toegestane financieringstekorten. Terzake van de sociale zekerheid, ten slotte, is de aandacht vooral uitgegaan naar de sector van de gezondheidszorg, waar de uitgaven tijdens de afgelopen twee jaren sterk zijn toegenomen. Daarom is zowel bij de begrotingsopmaak voor 1997 als eind 1996 een pakket maatregelen genomen, hoofdzakelijk in het domein van de medische honoraria, de uitgaven voor hospitalisatie en de geneesmiddelen. Als gevolg daarvan wordt de groei van die uitgavencategorie in 1997 fors afgeremd.

Rentelasten

De rentelasten op de overheidsschuld, die de voorbije jaren aanzienlijk zijn gedaald, zouden in 1997 verder inkrimpen met zowat 20 miljard fr. Uitgedrukt in procenten BBP zouden zij 8 pct. belopen, dat is 2,7 procentpunten minder dan in 1993 en het laagste niveau sinds 1981.

De gemiddelde rente op de schuld blijft zakken. De daling is doorgaans beperkt : voor de uitstaande lange-termijnschuld en voor drie maanden schatkistcertificaten zou ze gemiddeld slechts 0,1 procentpunt bedragen. Enkel voor twaalfmaands certificaten wordt een forse daling met zowat 1,8 procentpunt opgetekend; deze certificaten, waarop in 1997 rente moet worden betaald, zijn immers uitgegeven in 1996, een jaar waarin de korte marktrente fors is gedaald.

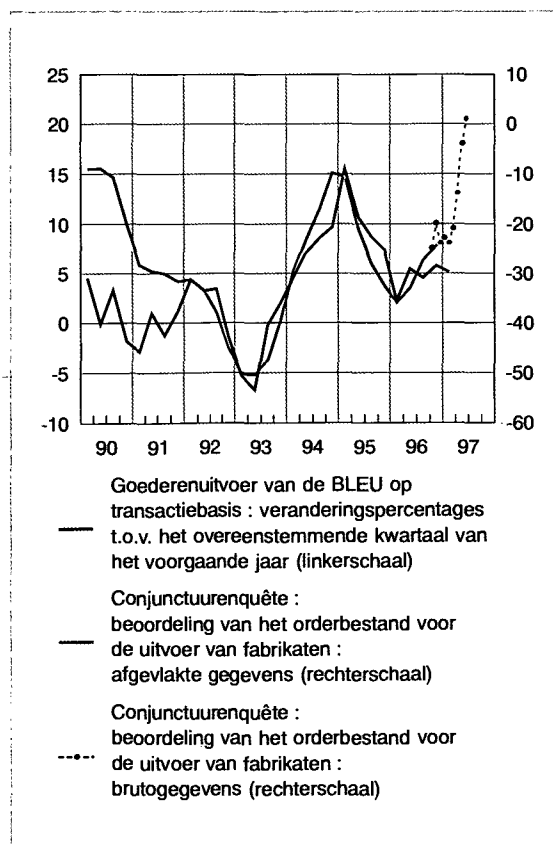
De rentelasten worden verder gedrukt door de aanwending, voor de terugbetaling van de deviezenschuld, van de door de Bank gerealiseerde meerwaarden op arbitragetransacties van activa in goud tegen deviezen. Voor de financieringsbehoefte is die operatie echter neutraal : tegenover de besparing in het vlak van de rentelasten, ten belope van ongeveer 0,1 BBP-punt, staat immers een equivalente verkleining van het primaire surplus als gevolg van de verminderde stortingen van de Bank aan de Schatkist, die geboekt worden bij de niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten. Gecorrigeerd voor de invloed van die transactie, zou het primaire surplus dus onveranderd blijven en niet verlagen met 0,1 punt, zoals uit de ramingen blijkt.

6. BETALINGSBALANS

Uit voorlopige gegevens van de betalingsbalans over de eerste drie maanden van 1997 blijkt dat de goederenuitvoer van de BLEU naar waarde met iets meer dan 5 pct. is toegenomen ten opzichte van de overeenstemmende periode van 1996. Dat groeitempo ligt in de lijn van dat van de laatste drie kwartalen van 1996. Aangezien het stijgingstempo van de prijzen — om redenen die verderop worden toegelicht — begin 1997 is versneld tot 3,9 pct., tegen 2,5 pct. in het laatste kwartaal van 1996, is in het eerste kwartaal een vertraging opgetekend van de exportgroei naar volume.

Volgens verschillende indicatoren zou die groeiverzwakking echter slechts van tijdelijke aard zijn. De gegevens uit de maandelijkse conjunctuurenquêtes aangaande de beoordeling van het orderboekje bij de uitvoer, die in het eerste kwartaal van 1997 even een aarzelend verloop

GRAFIEK 19 — VERLOOP VAN DE GOEDERENUITVOER EN VAN DE BUITENLANDSE BESTELLINGEN



Bron : NBB.

te zien gaven, wijzen op een nieuwe aanzienlijke toename van de buitenlandse bestellingen in het tweede kwartaal.

Op basis van de verwachte volumegegevens over de invoer van de handelspartners van de BLEU, mag bovendien worden aangenomen dat de groei van de afzetmarkten in de loop van dit jaar zal aantrekken. Gewogen aan de hand van de geografische structuur van de BLEU-uitvoer, zouden ze naar volume met 6,1 pct. groeien.

TABEL 9 — GROEI VAN DE AFZETMARKTEN VAN DE BLEU

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

	1995	1996	1997
Invoervolumes van de handelspartners van de BLEU ¹	7,8	4,1	6,1
waarvan : Frankrijk	5,6	1,7	5,0
Duitsland	6,7	3,4	5,2
Italië	9,3	-3,6	3,2
Verenigd Koninkrijk	4,0	8,2	8,4
Nederland	8,3	4,5	6,4
Japan	11,4	10,3	4,5
Verenigde Staten	8,9	6,9	7,5

Bronnen : EC, NBB.

¹ Gewogen gemiddelde van het verloop van de invoer van de relevante landen en geografische zones, waarbij de wegingscoëfficiënten overeenstemmen met het belang van ieder land of geografische zone in de totale export van de BLEU.

De expansie van de invoer van de Verenigde Staten, die de Europese Commissie voor 1997 op 7,5 pct. raamt, houdt verband met de voorsprong die dat land heeft in de opgaande conjunctuurfase en met de sterke appreciatie van de dollar, die buitenlandse producten relatief goedkoper heeft gemaakt dan Amerikaanse. In samenhang met de aanzienlijke versnelling van de invoergroei in de landen van Oost-Europa, de voormalige Sovjetunie, Zuidoost-Azië en Latijns-Amerika — een gevolg van de economische expansie in die landen —, zouden deze ontwikkelingen de totale export van de EU stimuleren. Ook de BLEU zou daar baat bij hebben, al zijn haar directe handelsrelaties met de hierboven genoemde regio's vrij beperkt. Ruim driekwart van de BLEU-export vindt immers binnen de EU afzet. De indirecte weerslag welke die vraagontwikkelingen buiten de EU op de BLEU-export hebben, via de exportgeleide eco-

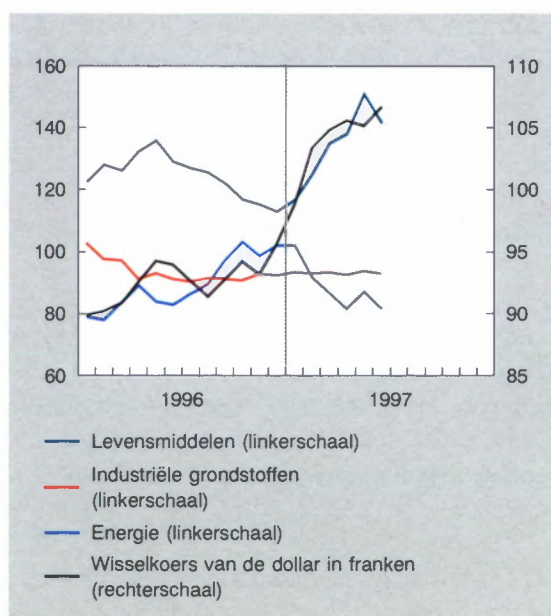
nomische groei in onder meer Duitsland en Frankrijk, is echter niet te verwaarlozen.

Aangezien de binnenlandse vraag in de BLEU iets minder sterk zou groeien dan die bij de handelspartners, zou de volumestijging van de invoer ietwat geringer uitvallen dan die van de uitvoer. De dekkingsgraad naar volume van de goederenhandel zou in 1997 dan ook enigszins verbeteren, wat op de economische groei een positief effect sorteert.

Daar zou evenwel een verslechtering van de ruilvoet tegenover staan. Terwijl de in dollars luidende prijzen van de industriële grondstoffen sedert het voorjaar van 1996 vrij stabiel zijn gebleven, hebben zich voor de andere grondstoffen forse prijsbewegingen voorgedaan. De sterke prijsstijging voor levensmiddelen gedurende de eerste zes maanden van 1997, meer bepaald wegens problemen aan de aanbodzijde op de markt van koffie en varkensvlees, is niet gecompenseerd door de — in hoofdstuk 4 toegevoegde — daling van de energieprijzen. De verhoging van de grondstoffeprijzen in dollars is nog versterkt door de appreciatie van de Amerikaanse valuta ten opzichte van de Belgische frank, met 11,4 pct. tussen december 1996 en juni 1997. In de veronderstelling dat de laatste

GRAFIEK 20 — GRONDSTOFFENPRIJZEN IN DOLLARS

(indexcijfers 1990 = 100)



Bronnen : HWWA, NBB.

TABEL 10 — LOPEND SALDO VAN DE BETALINGSBALANS

(saldi, miljarden franken)

	Jaar		Eerste kwartaal	
	1995	1996	1996	1997
BLEU	433	445	118	126
Goederen	296	283	81	82
Diensten	65	78	29	39
Inkomens	201	215	47	49
Lopende overdrachten	-128	-130	-38	-44
België	340	354	92	111
Goederen	342	337	92	92
Diensten	-4	3	3	22
Inkomens	121	135	33	37
Lopende overdrachten	-118	-122	-35	-40

Bron : NBB.

noteringen van de wisselkoersen en grondstofprijzen gehandhaafd blijven tot eind dit jaar en rekening houdend met het feit dat de BLEU een netto-invoerder van grondstoffen is, zou voor 1997 een ruilvoetverlies worden opgetekend.

Dit laatste zou ook een gevolg zijn van een licht ruilvoetverlies voor producten van de werkende nijverheid. De invoerprijzen van de fabrikaten zouden immers worden opgedreven door de sterke appreciatie van de dollar en het pond sterling ten opzichte van de frank. Ook de exportprijzen worden trouwens door die valutastommelingen beïnvloed. Voor een aantal producten, markten en sectoren worden de uitvoerprijzen immers in die twee valuta's genoteerd, zodat de in franken uitgedrukte prijzen stijgen wanneer de bewuste valuta's in waarde toenemen. De weerslag van die valutastommelingen zou echter groter zijn bij de invoer- dan bij de uitvoerprijzen.

Op grond van die recente ontwikkelingen en de aangenomen hypothesen ziet het er naar uit dat het goederensaldo van de BLEU-betalingsbalans over heel 1997 licht zal teruglopen. In het eerste kwartaal werd ten opzichte van dezelfde periode van 1996 nog een status quo genoteerd.

De internationale dienstenhandel is niet zo conjunctuurgevoelig en wordt doorgaans ook minder sterk beïnvloed door schommelingen in

de ruilvoet. Traditioneel wordt bij de diensten een overschot opgetekend, dat in het eerste kwartaal van 1996 ongewoon klein uitviel doordat toevallige factoren het saldo van de driehoekshandel tijdelijk drukten. In het eerste kwartaal van 1997 bereikte dat saldo opnieuw een normaal peil, zodat het overschot in de dienstenhandel flink de hoogte in ging. Voor het volledige jaar zou de toename minder groot zijn. Het saldo van de inkomensrubriek zou opnieuw oplopen. Aangezien de netto buitenlandse positie van de BLEU verder is gestegen vanwege het lopende overschot van 1996, worden uit de daarmee gerealiseerde beleggingen en investeringen immers grotere opbrengsten verwacht.

In totaal kan het lopende saldo van de betalingsbalans van de BLEU voor 1997 op 5 pct. BBP worden geraamd. Voor België zou dat neerkomen op 4,3 pct. BBP.

Wat de kapitaal- en financiële rekening van de BLEU voor 1997 betreft, zijn momenteel geen gedetailleerde gegevens beschikbaar.

7. MONETAIR BELEID

In een relatief rustige internationale omgeving heeft de Bank haar monetaire beleid, dat erop gericht is de Belgische frank te koppelen

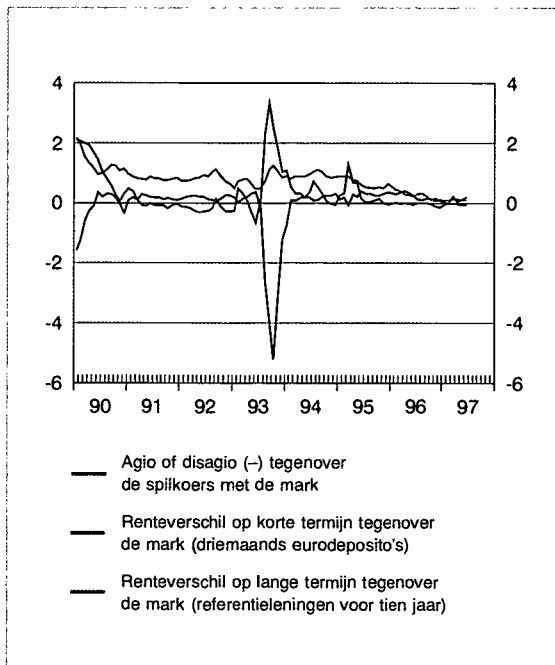
aan de ankervaluta van het Europees Monetair Stelsel, onverstoord kunnen voortzetten. De wijzigingen in de wisselkoers- en renteversillen tegenover de Duitse referentiewaarden zijn tijdens het eerste halfjaar van 1997 trouwens zeer beperkt gebleven.

In het verlengde van de in 1996 ingezette beweging is het agio van de Belgische frank ten opzichte van zijn spilkoers met de Duitse mark begin dit jaar verdwenen. Een soortgelijke beweging is ook voor de Nederlandse gulden opgetekend. De Belgische frank die zich drie jaar lang vrijwel ononderbroken boven zijn spilkoers met de Duitse mark heeft bevonden, vertoont sedert februari 1997 een licht disagio dat rond de 0,05 pct. schommelt.

Evenmin als de Duitse Bundesbank, heeft de Bank haar richttarieven gewijzigd : het centrale rentetarief en de rente op gewone voorschotten zijn op respectievelijk 3 en 4,25 pct. gebleven. Het liquiditeitsbeleid was wel overwegend restrictief georiënteerd. Vooral in februari en maart, toen politieke spanningen de rust op de valutamarkt dreigden te verstoren, creëerde

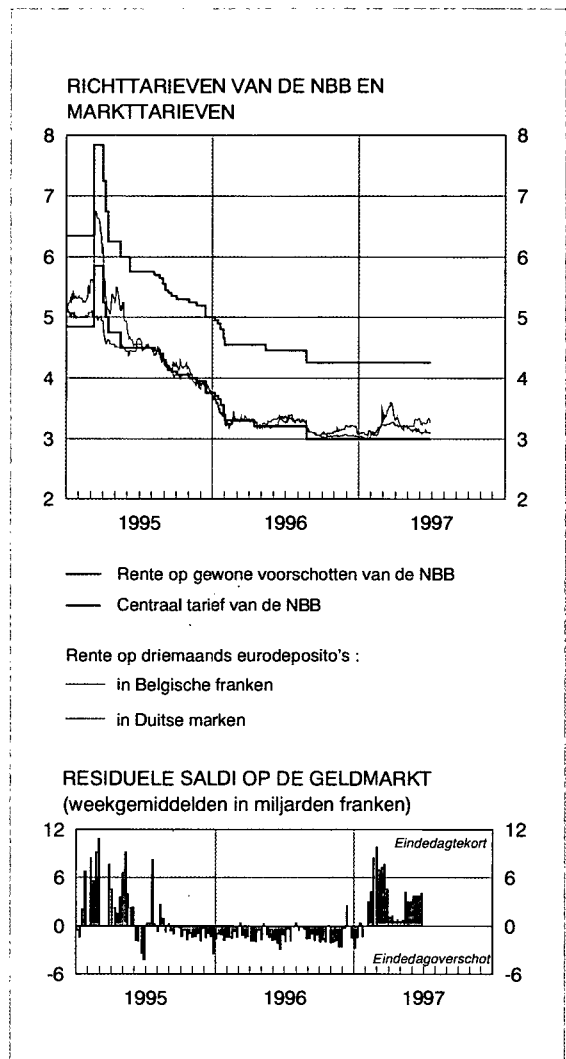
GRAFIEK 21 — WISSELKOERS- EN RENTEVESSCHILLEN VAN DE FRANK TEGENOVER DE MARK

(maandgemiddelden, procenten)



Bron : NBB.

GRAFIEK 22 — MONETAIRE-BELEIDSVOERING



Bron : NBB.

de Bank einddagtekorten teneinde de opwaartse beweging van de geldmarktrente te ondersteunen en een verzwakking van de positie van de Belgische frank te voorkomen.

Het korte-renteverhsil met de Duitse mark liep daardoor tijdelijk op : in maart lag de rente voor driemaands eurodeposito's in Belgische franken gemiddeld ruim 20 basispunten hoger dan de overeenstemmende Duitse rente. Nadien werd dat verschil opnieuw kleiner.

Tijdens de beschouwde periode lag de Belgische lange-termijnrente nauwelijks hoger dan de Duitse : in de eerste helft van 1997 schommelde het rendementsverschil voor referentieleningen met een looptijd van tien jaar tussen 3 en 15 basispunten.

MEDEDELINGEN

1. BANKBIJETTEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

Uitgifte van een nieuw biljet van 10.000 frank, type « Albert II en Paola »

De Nationale Bank van België geeft vanaf 19 juni 1997 een nieuw biljet van 10.000 frank uit dat is opgedragen aan Koning Albert II en Koningin Paola.

Voor het ontwerp, de tekening en het drukken van het biljet zorgde de Drukkerij van de Nationale Bank van België. Het ontwerp aan de voorzijde is het werk van K. Ponsaers en N. Paquot; de keerzijde van het biljet is van de hand van M. Golaire en V. Boland; het portret van het vorstelijk paar is gegraveerd door G. Nehls.

Alle biljetten van de nieuwe reeks zijn 76 mm hoog. De lengte daarentegen verschilt naar gelang van hun nominale waarde en bedraagt voor deze coupure 169 mm.

Het katoenpapier van het biljet van 10.000 frank is wit, met in de onbedrukte mid-

denzone de beeltenis van koning Albert II als watermerk. Ook het monogram van de koning komt als watermerk op het biljet voor. Op de keerzijde is de veiligheidsdraad zichtbaar in de vorm van een zilverkleurige stippellijn. Bij tegenlicht is de veiligheidsdraad ondoorzichtig en doorlopend en over de hele lengte vindt men er de vermelding « 10000 F » in zeer kleine cijfertjes op terug. Onder ultraviolet licht worden aan beide zijden rode, groene en blauwe vezeltjes zichtbaar die over het biljet verspreid liggen; de veiligheidsdraad wordt groen.

Het portret van het koninklijk paar, aan de linkerkant in grijze plaatdruk, vormt het hoofdmotief van de voorzijde. Op de rechterschouder van de koning komt zijn monogram voor.

Aan de rechterzijde, in grijsblauwe tinten, wordt het parlementaire halfroond afgebeeld met op de achtergrond een gestileerde kaart van België in groene, gele, blauwe en roze tinten.

De waarde in cijfers is rechts bovenaan horizontaal in plaatdruk en in grijsblauwe en rode schakeringen aangebracht. Onmiddellijk links ervan bevindt zich een blauwe rechthoek, eveneens in plaatdruk, die een verborgen beeld van het getal 10000 bevat, d.w.z. dat het slechts verschijnt als het biljet schuin in de richting van het licht wordt gehouden (strijklicht).

De waarde in letters, op deze zijde in het Frans, staat verticaal aan de linkerkant afgedrukt in grijs en rood. Boven de woorden « DIX MILLE FRANCS », in de linkerbovenhoek dus, zijn één horizontaal en drie verticale streepjes voelbaar, waardoor blinden de waarde van het biljet kunnen bepalen.

Het perfecte drukregister blijkt als men de afbeelding van het middengedeelte van het koninklijk paleis, in de benedenhoek rechts, bij tegenlicht bekijkt. De gekleurde elementen aan de ene zijde vullen die aan de andere zijde precies aan.

De keerzijde, in grijze, groene, gele en rode tinten, is geïnspireerd op de serres van het ko-



ninklijk paleis van Laken, die tijdens het bewind van Leopold II werden opgetrokken naar een ontwerp van architect Alphonse Balat. Rondom de afbeelding van de serres staan plantenmotieven die verwijzen naar de exotische planten die er worden gekweekt : de *Monstera*, de varens, de palmbomen en de bloemen van de *Medinilla magnifica*; op de achtergrond verwijzen neerwaarts gerichte structuren naar de wintertuin.

De waarde in letters, aan deze zijde in het Nederlands en het Duits — « TIENDUIZEND FRANK, ZEHNTAUSEND FRANKEN » —, staat aan de linkerkant verticaal gedrukt. Onder ultraviolet licht vallen, naast de fluorescerende veiligheidsdraad en de vezels, de linker- en rechtergedeelten van het biljet sterk op in groen en geel. Het cijfer 10000 is op de keerzijde aangebracht in zeefdruk met een speciale inkt die een zogenoemd variabel optisch effect teweegbrengt; als men het biljet draait, ziet men het cijfer veranderen van heldergroen in donkerblauw.

Het oude biljet van 10.000 frank, type « Boudewijn en Fabiola », verliest zijn wettige betaalkracht op 15 december 1997, doch blijft voor onbepaalde tijd inwisselbaar aan de loketten van de vestigingen van de Nationale Bank van België.

2. EUROPESE WISSELKOERSSAMENWERKING

Resolutie van de Europese Raad inzake de instelling van een wisselkoersmechanisme in de derde fase van de economische en monetaire unie.

Op 16 juni 1997 heeft de Europese Raad op zijn bijeenkomst in Amsterdam de volgende resolutie aangenomen :

Voortbouwend op de in Firenze en Dublin bereikte overeenstemming is de Europese Raad vandaag het volgende overeengekomen : op 1 januari 1999, wanneer de derde fase van de economische en monetaire unie begint, wordt een wisselkoersmechanisme opgezet.

Met ingang van de derde fase van de economische en monetaire unie wordt het Europees Monetair Stelsel vervangen door een wisselkoersmechanisme als omschreven in deze resolutie. De operationele procedures worden vastgesteld in een overeenkomst tussen de Europese Centrale Bank en de nationale centrale banken van de lidstaten die niet aan de eurozone deelnemen.

Het wisselkoersmechanisme koppelt de valuta's van de lidstaten buiten de eurozone aan de euro. De euro wordt de spil van het nieuwe mechanisme. Het mechanisme zal functioneren binnen het in overeenstemming met het EG-Verdrag vereiste kader van op stabiliteit gericht beleid dat de kern vormt van de economische en monetaire unie.

1. Principes en doelstellingen

1.1 Voor een duurzame wisselkoersstabiliteit is een aanhoudende convergentie van de economische basisparameters vereist. Met het oog daarop moeten alle lidstaten in de derde fase van de economische en monetaire unie een gedisciplineerd en verantwoord, op prijsstabiliteit gericht monetair beleid voeren. Een gezond begrotings- en structureel beleid in alle lidstaten is minstens even essentieel voor duurzame wisselkoersstabiliteit.

1.2 Een stabiel economisch klimaat is noodzakelijk voor de goede werking van de interne markt en voor meer investeringen, groei en werkgelegenheid en is derhalve in het belang van alle lidstaten. De interne markt mag niet in gevaar worden gebracht door distorsies in de reële wisselkoersverhoudingen of door buitensporige fluctuaties van de nominale wisselkoersen tussen de euro en de andere valuta's in de EU, die de handelsstromen tussen de lidstaten zouden verstoren. Bovendien heeft iedere lidstaat uit hoofde van artikel 109 M van het Verdrag de plicht zijn wisselkoersbeleid als een aangelegenheid van gemeenschappelijk belang te behandelen. Het uit artikel 103 van het EG-Verdrag voortvloeiende toezicht door de Raad op het macro-economische beleid van de lidstaten is er onder andere op gericht dergelijke onjuiste verhoudingen of fluctuaties te vermijden.

1.3 Het wisselkoersmechanisme zal ertoe bijdragen dat de lidstaten buiten de eurozone die aan dit mechanisme deelnemen, een op stabiliteit gericht beleid voeren; het zal de convergentie bevorderen en die lidstaten aldus helpen bij hun inspanningen tot de euro toe te treden. Het biedt deze lidstaten een ijkpunt voor het voeren van een gezond economisch beleid in het algemeen en van hun monetair beleid in het bijzonder. Het mechanisme zal hen en de lidstaten die de euro aannemen ook helpen beschermen tegen ongerechtvaardigde druk op de valutamarkten. Het kan de eraan deelnemende lidstaten buiten de eurozone helpen om, wanneer hun valuta's onder druk komen te staan, passende beleidsmaatregelen, met inbegrip van rentevoetaanpassingen, te combineren met geïntegreerde interventie.

1.4 Het kan er ook toe bijdragen dat de lidstaten die de euro later dan 1 januari 1999 willen aannemen met betrekking tot de naleving van de convergentiecriteria op dezelfde voet behandeld worden als die welke in de beginfase tot de eurozone zijn toegetreden.

1.5 Het functioneren van het wisselkoersmechanisme zal niet ten koste gaan van de belangrijkste doelstelling van de ECB en de nationale centrale banken, zijnde handhaving van prijsstabiliteit. Er moet voor worden gezorgd dat eventuele aanpassingen van de spilkoersen tijdig plaatsvinden teneinde te voorkomen dat de wisselkoersverhoudingen significant verstoord raken.

1.6 De deelname van de lidstaten buiten de eurozone aan het wisselkoersmechanisme is vrijwillig. Het is echter te verwachten dat de lidstaten met een derogatie zich bij het mechanisme aansluiten. Een lidstaat die niet vanaf het begin deelneemt aan het wisselkoersmechanisme kan op een latere datum alsnog deelnemen.

1.7 Het wisselkoersmechanisme zal gebaseerd zijn op spilkoersen ten opzichte van de euro. De standaardfluctuatiemarge zal betrekkelijk ruim zijn. Via de tenuitvoerlegging van een op stabiliteit gericht economisch en monetair beleid zullen de spilkoersen voor de deelnemende lidstaten buiten de eurozone het richtpunt blijven.

1.8 Voorts is er een voldoende ruime flexibiliteitsmarge, in het bijzonder ter accommodatie van de uiteenlopende mates, tempo's en strate-

gieën van economische convergentie van de lidstaten buiten de eurozone die tot het mechanisme toetreden. De samenwerking bij het wisselkoersbeleid kan verder worden versterkt door bijvoorbeeld nauwere wisselkoerskoppelingen tussen de euro en de andere valuta's in het wisselkoersmechanisme toe te staan, als en voorzover die passen in het licht van de voortschrijdende convergentie. Het bestaan van die nauwere koppelingen, vooral indien deze smallere fluctuatiemarges inhouden, heeft geen gevolgen voor de interpretatie van het wisselkoerscriterium overeenkomstig artikel 109 J van het EG-Verdrag.

2. Belangrijkste kenmerken

2.1 Voor de valuta van elk van de lidstaten buiten de eurozone die deelnemen aan het wisselkoersmechanisme wordt een spilkoers ten opzichte van de euro bepaald. Er komt één standaardfluctuatiemarge van plus of min 15 pct. ten opzichte van de spilkoersen. Bij het bereiken van de drempels is interventie in principe automatisch en onbeperkt, waarbij zeer-kortetermijnfinanciering beschikbaar zal zijn. De ECB en de centrale banken van de andere deelnemers kunnen de interventie echter opschorten wanneer deze hun hoofddoelstelling zou doorkruisen. In hun besluit houden zij naar behoren rekening met alle relevante factoren, met name de noodzaak van handhaving van prijsstabiliteit en van een geloofwaardige werking van het wisselkoersmechanisme.

2.2 Luidens de overeenkomst betreffende de operationele procedures van het wisselkoersmechanisme, die naar verwachting tussen de ECB en de nationale centrale banken zal worden gesloten, is een flexibel gebruik van de rentevoeten een belangrijk aspect van het mechanisme en bestaat ook de mogelijkheid van gecoördineerde intramarginale interventies.

2.3 Besluiten over de spilkoersen en de standaardfluctuatiemarge worden in onderlinge overeenstemming genomen door de ministers van de lidstaten die tot de eurozone behoren, de ECB en de ministers en de presidenten van de centrale banken van de aan het nieuwe mechanisme deelnemende lidstaten die niet tot de eurozone behoren, na afloop van een gemeenschappelijke

procedure waarbij de Europese Commissie betrokken is en na raadpleging van het Economisch en Financieel Comité. De ministers en de presidenten van de centrale banken van de niet aan het wisselkoersmechanisme deelnemende lidstaten zijn vertegenwoordigd maar hebben in de procedure geen stemrecht. Alle partijen bij de onderlinge overeenkomst, met inbegrip van de ECB, hebben het recht een confidentiële procedure inzake heroverweging van de spilkoersen in te leiden.

2.4 Op individuele basis kunnen, op verzoek van de betrokken lidstaat buiten de eurozone, formeel overeengekomen fluctuatiemarges worden ingesteld die smaller zijn dan de standaardmarge en die in principe gestut worden met automatische interventie en financiering. Een dergelijk besluit om de marge smaller te maken, wordt genomen door de ministers van de lidstaten van de eurozone, de ECB en de minister en de president van de centrale bank van de betrokken lidstaat buiten de eurozone, via een gemeenschappelijke procedure waarbij de Europese Commissie betrokken is en na raadpleging van het Economisch en Financieel Comité. De ministers en de presidenten van de centrale banken van de andere lidstaten nemen deel aan de procedure maar hebben geen stemrecht.

2.5 De standaardfluctuatiemarge en de smallere marges laten de interpretatie van het wisselkoerscriterium krachtens artikel 109 J, lid 1, derde streepje, van het Verdrag, onverlet.

2.6 In de overeenkomst tussen de ECB en de nationale centrale banken worden de details van het mechanisme voor zeer-korte-termijnfinanciering grotendeels op basis van de huidige regelingen bepaald. Het Europees Monetair Instituut heeft een ontwerp gemaakt voor een dergelijke overeenkomst die ook de bij deze resolutie bedoelde operationele procedures omvat. Op de datum van oprichting van de ECB zal het EMI dit ontwerp voorleggen aan de ECB en aan de centrale banken van de lidstaten die niet tot de eurozone behoren.

3. GROEP VAN TIEN

Verslag over het elektronisch geld

Onder auspiciën van de Groep van Tien is een nieuw verslag gepubliceerd dat gewijd is

aan het elektronisch geld. Het is getiteld : *Electronic money : Consumer protection, law enforcement, supervisory and cross border issues*. Het bijzondere aan dit verslag is dat de standpunten van de centrale banken en de ministeries van Financiën van de G10-landen erin worden samengebracht. Het behandelt vier hoofdthema's : de bescherming van de gebruiker, de fraude- en misdaadbestrijding, het systeemtoezicht en grensoverschrijdende aangelegenheden.

In het vlak van de bescherming van de gebruikers onderzoekt het verslag aspecten in verband met fraude, het onrechtmatige gebruik van vertrouwelijke gegevens, en het faillissement van emittenten. Het statuut dat op deze laatste van toepassing moet zijn, wordt verder behandeld in het hoofdstuk gewijd aan het toezicht. De mogelijke risico's die verband houden met het witwassen van geld, met belastingontduiking of met vervalsing worden eveneens bestudeerd. De bezorgdheid hierover moet in dit stadium evenwel gerelativeerd worden gezien de geringe bedragen die de operationele systemen thans verwerken. In het laatste deel van het verslag worden de problemen aangekaart die verband houden met het grensoverschrijdende gebruik van elektronisch geld en met de noodzaak tot internationale samenwerking op dit gebied.

In de conclusies van het verslag worden gemeenschappelijke doelstellingen geformuleerd, waarbij elk land de keuze behoudt over de middelen om die doelen te bereiken. Deze doelstellingen worden vertaald in termen van doorzichtigheid van de informatie tegenover de gebruiker, financiële gezondheid van de emittenten en technische beveiliging van de systemen. Hun functionele uitwerking moet bovendien de risico's op de ontplooiing van illegale praktijken beperken.

Het verslag is beschikbaar op de web site van de Bank voor Internationale Betalingen (BIS-Bank for International Settlements) op het adres <http://www.bis.org>; exemplaren kunnen eveneens besteld worden bij de Nationale Bank van België, dienst Giraal Geldverkeer, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel (fax : 02/221.31.03).

Mededelingen afgesloten op 11 juli 1997.

Drukkerij
van de Nationale Bank van België
de Berlaimontlaan 14 - 1000 Brussel
de Departementschef
M. Salade



