NATIONALE BANK
VAN BELGIË

VERSLAGEN 1978

NATIONALE BANK VAN BELGIË

NAAMLOZE VENNOOTSCHAP
HANDELSREGISTER BRUSSEL Nr 22.300

VERSLAGEN

over de verrichtingen van het boekjaar 1978
uitgebracht in de algemene vergadering
van 26 februari 1979

VERSLAG

uitgebracht door de Gouverneur in naam van de

REGENTENRAAD

Ofschoon het groeitempo van het bruto nationale produkt van de Verenigde Staten naar volume van ongeveer 5 pct. in 1977 terugliep tot circa 4 pct. in 1978, lag het nog hoger dan dat van de landen van de Europese Economische Gemeenschap; nochtans vermeerderde dit laatste van 2,3 tot 2,8 pct. In Japan zou de economische expansie in 1978 iets krachtiger zijn geweest dan in 1977.

Het verschil in de groeitempo's van de Verenigde Staten en van de gezamenlijke andere landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling komt tot uiting in het verloop van de werkgelegenheid, van de prijzen en van de betalingsbalans in die verschillende zones. Het werkloosheidspercentage groeide in bijna alle Europese landen en in Japan; in de Verenigde Staten bleef het daarentegen dalen; die verbetering weerspiegelde niet alleen een vaste vraag, maar ook een zeer trage vooruitgang van de produktiviteit. Laatstgenoemd verschijnsel werkte de stijging van de Amerikaanse kosten per eenheid produkt in de hand; bovendien veroorzaakte de depreciatie van de koers van de dollar een stijging van de prijzen van de ingevoerde produkten en, bovendien, werden sommige inheemse landbouwprodukten duurder. De inflatie spitste zich dan ook toe, terwijl in vele landen van de Europese Economische Gemeenschap een tegengestelde beweging werd waargenomen.

De lopende rekeningen van de betalingsbalansen weerspiegelden, duidelijker nog dan de werkloosheidscijfers of de respectieve binnenlandse prijzen, de verschillen in het conjunctuurverloop van de landen. Terwijl de grote Europese landen in 1977 en 1978 de aanzienlijke tekorten die ze gedurende de drie voorafgaande jaren op hun lopende rekening hadden geboekt, rechttrokken en de landen met een overschot, met uitzondering van de Beneluxlanden, hun positie handhaafden of verstevigden, sloot de lopende rekening van de Verenigde Staten voor de twee jongste jaren samen met een tekort van meer dan 30 miljard dollar, wat ongeveer overeenstemt met het overschot dat Japan in dezelfde tijd verwezenlijkte. Ondanks die bilaterale spanningen binnen de groep was de lopende rekening van de gezamenlijke lid-staten van de Organisatie voor

Economische Samenwerking en Ontwikkeling in 1978 opnieuw in evenwicht; in 1977 beliep het tekort nog 27 miljard dollar; de tegenpost van die verbetering lag in een inkrimping, met twee derde, van het overschot van de Staten van de Organisatie van aardolie-uitvoerende landen en in de toeneming van het tekort van de overige ontwikkelingslanden.

Verstorende kapitaalbewegingen verscherpten in 1978 de weerslag van de onevenwichtigheden in de lopende rekening van de betalingsbalansen op de wisselkoersen. Vier valuta's stonden bloot aan zo een grote druk dat hun koersen, ondanks massale interventies van de centrale banken, aanmerkelijke verschuivingen vertoonden : de yen, de Zwitserse frank en de Duitse mark in opwaartse, de dollar van de Verenigde Staten in neerwaartse richting.

De economische groei van België volgde, zij het wat achterop, die van de grote Europese landen. De reële stijging van het bruto nationale produkt vermeerderde van 1,2 pct. in 1977 tot ruim 2 pct. in 1978. Die lichte versnelling van de groeivoet van het ene jaar tot het andere was evenwel ten dele toe te schrijven aan de expansie van de overheidsdiensten, die een groeiend aantal werklozen tewerkstelden en een bijzonder tijdelijk kader instelden. Toch schijnt zich in de conjunctuur een licht herstel te hebben afgetekend tijdens het tweede halfjaar : men stelde in die periode een stijging van de produktie vast, die in verband stond met een herleving van de buitenlandse vraag naar halffabrikaten en bouwmaterialen.

Naar volume, d.w.z. tegen vaste prijzen, hebben de grote categorieën binnenlandse bestedingen van 1977 tot 1978 de volgende veranderingen te zien gegeven. De investeringen en het verbruik van de overheid gingen vrij duidelijk vooruit. De groei van de gezamenlijke bestedingen van de gezinnen vertraagde : hun verbruik nam minder toe dan het bruto nationale produkt; de woningbouw verminderde. De investeringen in vast kapitaal van de bedrijven vertoonden een herleving na drie jaar van achteruitgang : toch bleven zij vooral gericht op de sector van de zogenaamde « verhandelbare » diensten — m.a.w. alle diensten behalve die welke de overheid kosteloos levert — en op de elektriciteitscentrales, terwijl zij opnieuw verminderden in het geheel van de eigenlijke verwerkende industrie, waar het produktievermogen nog sterk onderbezet is. In totaal groeide de binnenlandse vraag, met inbegrip van de voorraadvorming, in 1978 minder dan het bruto nationale produkt; bijgevolg zijn de nettoleveringen van goederen en diensten aan het buitenland, eveneens uitgedrukt in vaste prijzen, toegenomen.

In de primaire en secundaire sectoren samen steeg de produktie minder sterk dan de produktiviteit, zodat het aantal in die takken werkzame personen opnieuw daalde; die inkrimping had men reeds kunnen waarnemen in de loop van de vorige drie jaar, zelfs gedurende de conjunctuurstijging in 1976. Die vermindering van de werkgelegenheid werd voor de helft goedgemaakt door de uitbreiding van het aantal werknemers in de sector van de « verhandelbare » diensten en voor de helft door de stijging van de werkgelegenheid in de overheidsdiensten in ruime zin. Zo bleef de werkgelegenheid in 1978 uiteindelijk stabiel, net als in 1977. De verhoging van de werkloosheid in ieder van beide jaren was dus gelijk aan de stijging van de totale beroepsbevolking; in 1978 trof zij, minder dan vroeger, de jongste en oudste werknemers, waarschijnlijk dank zij de regeringsmaatregelen inzake de invoering van stages en van het brugpensioen; in het aantal normaal arbeidsgeschikte volledig werklozen nemen de vrouwen nog ongeveer twee derde voor hun rekening.

Het stijgingstempo van de lonen in de industrie vertraagde aanzienlijk door toedoen van een geheel van factoren waaronder kunnen worden vermeld het feit dat de vraag naar werk het aanbod bleef overtreffen, de structurele moeilijkheden waarmee sommige industriële sectoren te kampen hadden en de vermindering, onder invloed o.m. van de waardevermeerdering van de Belgische frank, van de opwaartse druk die vanuit het buitenland uitging op de prijzen. De gemiddelde bruto uurverdienste van de arbeiders in de industrie en het vervoer steeg van september 1977 tot september 1978 met 6,2 pct., tegen 9,6 pct. gedurende de twaalf voorafgaande maanden; een zo gematigde stijging had zich sinds tien jaar niet meer voorgedaan; uitgedrukt in reële grootheden was de gemiddelde stijging van die brutoverdienste voor het jaar 1978 ongeveer gelijk aan die van het volume van het bruto nationale produkt, terwijl zij in het voorafgaande jaar hoger lag. Van haar kant zou de reële stijging van de loonsom die werd uitbetaald aan de arbeiders die in de industrie nog werkzaam waren, geringer geweest zijn dan die van de uurverdienste, doordat het aantal in de bouwnijverheid gewerkte uren verminderde.

In de waarschijnlijke onderstelling dat haar ruilvoet niet verslechterd is, heeft de industrie in 1978, zoals in 1977, haar winstmarge per eenheid produkt iets kunnen verhogen.

In vergelijking met het buitenland schijnen de lopende kosten per eenheid produkt in België, na uitschakeling van de wisselkoersschommelingen, opnieuw een gunstige ontwikkeling te hebben vertoond.

Zoals de stijging van de loonkosten vertraagde ook die van de consumptieprijzen : zij bedroeg 3,9 pct. van december 1977 tot december 1978, tegen 6,3 pct. gedurende de voorgaande twaalf maanden. Zij is iets groter dan die in de Bondsrepubliek Duitsland, maar zij sloot er zich dichter bij aan; zij is van dezelfde orde van grootte als in Nederland, maar geringer dan in de overige landen van de Gemeenschap.

Wat de buitenlandse betalingen betreft, zou het tekort in de lopende rekening van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie verminderd zijn; op transactiebasis — d.w.z. met uitsluiting van de kapitaalbewegingen ten gevolge van de veranderingen in de betalingstermijnen — zou het negatieve saldo teruggelopen zijn van fr. 30 miljard voor de eerste negen maanden van 1977 tot ongeveer fr. 13 miljard voor dezelfde periode van 1978, de laatste periode waarvoor men beschikt over statistieken die gecorrigeerd zijn voor kapitaalbewegingen. Dat herstel betreft hoofdzakelijk de lopende balans van België en is te danken aan de sterke inkrimping van het tekort in de invoer en uitvoer van goederen. De druk die vanaf het midden van het jaar op de Belgische frank werd uitgeoefend, was dan ook geenszins de weerspiegeling van een fundamentele verslechtering, maar hield verband met seizoenomstandigheden en vooral met kapitaalbewegingen waaraan psychologische factoren ten grondslag lagen. De Bank moest ingrijpen om de wisselkoers te handhaven binnen de grenzen vastgelegd door de akkoorden van Bazel. In de maanden juli tot oktober werden de deviezenreserves, die overigens werden gestijfd door leningen van de Schatkist in het buitenland, aangesproken ten belope van fr. 52 miljard; de vermindering van de tegoeden in Belgische franken van niet-ingezetenen bij de geldscheppende instellingen, die fors waren toegenomen in het eerste halfjaar, was de belangrijkste oorzaak van dat reserveverlies; de andere factoren waren de verslechtering van de lopende rekening ten gevolge van seizoeninvloeden, de toeneming van de netto commerciële vorderingen op het buitenland en de vorming, door ingezetenen, van deposito's in het buitenland of in buitenlandse valuta's bij geldscheppende instellingen in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie. Na de aanpassing, op 16 oktober, van de spilkoersen binnen de « slang », die een formele opwaardering van de Duitse mark met 2 pct. t.o.v. de Belgische frank inhield, bedaarden de spanningen op de valutamarkten geleidelijk; deviezenreserves vloeiden terug naar de Bank ten bedrage van fr. 12 miljard. Voor het gehele jaar verminderden die reserves slechts met fr. 16 miljard, aangezien ze in het eerste halfjaar met fr. 24 miljard waren gestegen.

De valutacrisis verergerde de moeilijkheden die de overheid in het eerste halfjaar al ondervond om haar tekort te financieren. Hoewel de fiscale en parafiscale ontvangsten in ongeveer hetzelfde tempo toenamen als het voorgaande jaar, o.m. dank zij de dubbele inning van de gemeentelijke opcentiemen, en het groeitempo van de uitgaven vertraagde, namen de netto financieringsbehoeften van de overheid in 1978 nog scherpere vormen aan : zij vertegenwoordigden 7,2 pct. van het bruto nationale produkt, tegen 7 pct. In het eerste halfjaar moest de Schatkist, om te voorzien in haar financiering die tijdens die periode van het jaar buitengewoon moeilijk is, niet alleen zonder onderbreking haar rechtstreekse kredietruimte bij de Bank aanspreken, maar ook geregeld het mechanisme gebruiken waardoor deze laatste aan het Rentenfonds een bijzondere bijstand verleent om die instelling in staat te stellen in te schrijven op schatkistcertificaten. Tijdens de periode juli-oktober had de valutacrisis een verkrappend effect op de geldmarkt, zodanig dat de Schatkist op sommige ogenblikken haar indirect beroep op de Bank nog opvoerde : niet alleen verkocht zij aan de Bank deviezen ter waarde van fr. 12 miljard die zij had geleend in het buitenland, maar bovendien maakte zij gebruik van het vorengenoemde mechanisme van de bijzondere bijstand; de Regentenraad van de Bank bracht de grens van die bijstand in juli, om seizoenredenen, op fr. 50 miljard; pas eind september kon die grens worden verlaagd tot fr. 30 miljard.

Toch werd de afvloeiing van deviezen tijdens de jongste valutacrisis in de activa van de Bank per saldo niet gecompenseerd door een financiering van de Schatkist, evenmin trouwens als gedurende de voorgaande crisis; wel steeg het beroep van de financiële instellingen op het voorschotten- en herdiscontokrediet bij de Bank, een beweging die overigens op gang kwam geruime tijd vooraleer die instellingen verplicht werden een minimumportefeuille overheidspapier en overheidsfondsen te handhaven.

De kosten van dat krediet van de Bank werden slechts zeer lichtjes verhoogd, namelijk met 0,52 pct. tussen eind juni en eind september; op dat tijdstip bedroeg het gewogen disconto- en voorschottentarief 6,02 pct. Op het ogenblik dat op de valutamarkten spanningen ontstonden voerde de Bank immers een beleid tot rentedaling, dat concreet tot uiting kwam in een verlaging van haar officiële tarieven van 9 pct. bij het uitbreken van de valutacrisis in december 1977 tot 5,50 pct. in maart 1978 en in gelijktijdige aanpassingen van haar speciale tarieven. Dat beleid ging niet zozeer uit van de hoop de investeringen van de ondernemingen te stimuleren, aangezien de kredietkosten alleen op dat gebied geen beslissende factor vormen, dan wel van het streven de financiële lasten welke op de resultaten

van die ondernemingen drukten, te verlichten. De jongste valutacrisis bleek een dubbele oorsprong te hebben : vooreerst, in chronologische volgorde, een opvallende en langdurige verzwakking van de dollar van de Verenigde Staten tegenover de Duitse mark, die omhoog werd gestuwd; die eerste oorzaak werd versterkt en daarna vervangen door een tweede, met name een speculatie op de koerswijzigingen die mogelijk gepaard zouden gaan met de voor 1 januari 1979 in het vooruitzicht gestelde invoering van een Europees monetair stelsel. Die speculatie was derhalve gericht op een horizon die niet zeer dichtbij lag, wat gevolgen had voor het geldbeleid; enerzijds, was de crisis aanvankelijk niet zo hevig, zodat het niet nodig was onmiddellijk gebruik te maken van de grote middelen om ze in te dammen; aan de andere kant dreigde zij enkele maanden te duren en, gedurende heel die periode, zouden de getroffen bestrijdingsmaatregelen de gewenste vermindering van de financiële lasten van de ondernemingen in de weg staan. Het was dus nuttig noch wenselijk te vlug in te grijpen; daarom werd pas in oktober een regeling uitgewerkt, die trouwens niet langer dan tot haar vervaldag, namelijk het einde van het jaar, in stand werd gehouden. Zij had tot doel het beroep van de bedrijven op de kredieten die zouden kunnen worden gebruikt om de vorming van kortlopende vorderingen op het buitenland te financieren, af te remmen; doordat die regeling de beschikbaarheid van die kredieten beïnvloedde, verscherpte zij tegelijkertijd de uitwerking van de verhogingen van de rentetarieven van de Bank; die verhogingen brachten het gewogen gemiddelde tarief van de kredieten van de Bank aan de financiële instellingen op 7,24 pct. begin november.

De Bank trachtte die stijging te beperken tot dat gedeelte van de financiële markten waar ze noodzakelijk was; zoals bij de voorgaande valutacrisis, eind 1977, is zij daarin geslaagd. Zij heeft de verhoging van de geldmarkttarieven in de hand gewerkt; die tarieven zijn van geen rechtstreeks belang voor de spaarders, maar ze beïnvloeden indirect de kosten van de kortlopende bankkredieten; die kosten kunnen, evenzeer als de rentetarieven van de interbancaire leningen, een invloed uitoefenen op de internationale bewegingen van kortlopende middelen. De rentetarieven van de geldmarkt zijn zeer gevoelig : niet alleen weerspiegelen zij op versterkte wijze de veranderingen in het totale aanbod van en de totale vraag naar liquiditeiten in andere, ruimere gedeelten van de financiële markten, maar zij staan daarnaast bloot aan bijzondere spanningen, zoals, bijvoorbeeld, de seizoengebonden liquiditeitsverkrapping bij het naderen van het jaareinde. Het zijn de hierdoor veroorzaakte spanningen die, na het herstel

van de rust op de valutamarkten, de teruggang van de voordien gestegen rentetarieven hebben vertraagd, ja zelfs onderbroken. Aan de kant van de middelen van de financiële instellingen heeft alleen de rente voor de grote deposito's — in hoofdzaak aangehouden door grote, al dan niet in het land gevestigde bedrijven — op de stijging gereageerd; alle andere creditrentetarieven, die van belang zijn voor een publiek dat zelden op de valutamarkten komt, zijn ongewijzigd gebleven; aan de kant van de activa van de genoemde instellingen werden alleen de rentetarieven op korte termijn verhoogd, in het bijzonder, zoals reeds aangestipt, die betaald door de Schatkist, enerzijds, en door de bedrijven voor de financiering van hun bedrijfskapitaal, anderzijds.

Van hun kant bleven de rentetarieven op lange termijn, die door de monetaire maatregelen van de Bank betrekkelijk weinig worden beïnvloed, zelfs na de daling in 1977 en in het eerste halfjaar van 1978 onmiskenbaar zeer hoog, in vergelijking met voorgaande periodes en rekening houdend met de conjunctuurtoestand en met de verzwakking van de prijsstijging : de reële rentetarieven werden opnieuw ruimschoots positief. De Bank heeft daar herhaaldelijk de aandacht op gevestigd en de mening te kennen gegeven dat die rentetarieven, die zeer belangrijk zijn voor de woningbouw, voor de uitvoer van sommige produkten en voor de rendabiliteit van de bedrijven, zouden kunnen worden verlaagd. De laatste uitgiften van overheidsleningen in 1978 geschiedden echter tegen hogere rentetarieven dan die welke aan het einde van het eerste halfjaar van toepassing waren; toen de voorwaarden van de staatslening van januari 1979 voor de beleggers nog aantrekkelijker bleken te zijn, werden alle creditrentetarieven van de financiële instellingen op hun beurt verhoogd; de verhogingen hadden betrekking op de gehele renteschaal, ook op de tarieven voor de kortste termijnen. De Bank heeft de wens uitgedrukt dat die stijgingen niet automatisch zouden overslaan op de debetrentetarieven; zij hoopt bovendien dat de rentedaling in de komende maanden opnieuw op gang zal kunnen worden gebracht.

Geldpolitiek, wisselkoers en inflatie

Over het algemeen plaatsten de ontwikkelingen op de valutamarkten de monetaire autoriteiten overal voor keuzeproblemen die sommigen sedert het zweven van de valuta's als opgelost konden beschouwen.

In de Verenigde Staten waren gedurende het jaar 1977 en in de eerste maanden van 1978 het hoge peil van economische activiteit en het verschijnen van aanzienlijke tekorten in de lopende rekening van de beta-

lingsbalans niet gepaard gegaan met een zeer afgetekende verhoging van de rentepercentages. De versnelling van de prijsstijging had er integendeel steeds minder aantrekkelijke, ja zelfs negatieve reële rendementen op korte beleggingen doen ontstaan. In sommige Europese landen daarentegen, waar de lopende rekening van de betalingsbalans een groeiend overschot vertoonde, had de vertraging van het inflatietempo gedurende dezelfde periodes niet geleid tot een overeenstemmende verlaging van de rentetarieven. De nominale renteverschillen ten gunste van de dollar bleken dan ook, rekening houdend met de verwachtingen t.a.v. de ontwikkeling van de lopende betalingsbalansen en van de prijzen, helemaal ontoereikend te zijn om de nodige kapitaalbewegingen voor de financiering van het lopend tekort van de Verenigde Staten op gang te brengen, en een aanpassing van de wisselkoersen te vermijden. Die renteverschillen gaven integendeel aanleiding tot internationale kapitaalstromen die de uitwerking van de lopende tekorten van de Verenigde Staten en van de lopende overschotten van de andere landen op de wisselkoersen versterkten.

De hieruit voortvloeiende schommelingen van de wisselkoersen gingen heel wat verder dan op grond van de ontwikkeling van de dispariteiten in de concurrentiepositie van de betrokken volkshuishoudingen nodig was : zij weerspiegelden immers, enerzijds, onevenwichtigheden in de lopende rekeningen, die gedeeltelijk het gevolg waren van verschillen in de groeitempo's van de economieën, en, anderzijds, verstorende kapitaalstromen. Toen die verschijnselen in bepaalde periodes onaanvaardbare afmetingen aannamen, hetzij doordat de daling van de dollarkoers de uit interne factoren voortvloeiende inflatoire druk in de Verenigde Staten nog kwam versterken, hetzij doordat de stijgingen van de koersen van de valuta's van andere landen een verstorende uitwerking dreigden te hebben op sommige activiteiten in die landen, werden maatregelen genomen in een poging om die ontwikkelingen tot staan te brengen : sommige rentepercentages werden licht aangepast, maar vooral kochten centrale banken dollars tegen hun nationale valuta. Die aankopen overtroffen voor het geheel van de eerste drie kwartalen het bedrag van het lopend tekort van de Verenigde Staten, maar konden toch noch de voortgaande waardevermindering van de dollar, noch de aanhoudende waardevermeerdering van de sterke valuta's verhinderen. Die samenhangende ontwikkelingen zijn pas begin november tot staan gekomen, daarna enigszins omgeslagen, nadat de Verenigde Staten, enerzijds, met hun belangrijkste handelspartners wederkerige kredietakkoorden tussen centrale banken hadden gesloten en, anderzijds, een reeks binnenlandse maatregelen hadden ge-

nomen om beleggingen in de Verenigde Staten aantrekkelijker te maken en de inflatie te bestrijden : onder die maatregelen dienen o.m. te worden vermeld een vrij aanzienlijke verhoging van de rentepercentages — de discontovoet, bijvoorbeeld, werd op het buitengewone peil van 9,50 pct. gebracht — alsmede een aanbeveling om de verhogingen van de lonen en van de andere inkomens te beperken en, ten slotte, de aankondiging van een vermindering van het begrotingstekort.

Al met al blijkt uit de ontwikkelingen die zich in 1978 en in de loop van de voorgaande jaren voordeden dat het gevaarlijk is de financiering van de onevenwichtigheden van de lopende betalingsbalansen uitsluitend over te laten aan de krachten van de markt of correcties aan te brengen door aanpassingen van de valutakoersen, ongeacht of de onevenwichtigheden van fundamentele aard zijn of niet. Zijn zij eenmaal op gang gekomen, dan gaan de koersbewegingen voort onder de druk van kapitaalbewegingen, want het is gebleken dat deze laatste bijna altijd stabiliteitsverstorend zijn.

Of het nu om een tekort of om een overschot gaat, wanneer de onevenwichtigheid van de lopende rekening van fundamentele aard is, kan ze niet worden weggewerkt zonder een intern beleid tot regulering van de vraag en van de inkomens, tenzij men zich neerlegt bij een wederzijdse wisselwerking tussen de wisselkoers en het inflatiepeil : die wisselwerking is « verderfelijk » wanneer ze het depreciatieproces voortstuwt en het inflatietempo opdrijft, of « gunstig » wanneer ze dit laatste door middel van opeenvolgende opwaarderingen vermindert. Dat soort van herstelbeleid hebben bepaalde Europese landen, inzonderheid het Verenigd Koninkrijk en Italië, toegepast nadat de verwachtingen die ze in de evenwichtsherstellende kracht van de wisselkoersen hadden gesteld, verscheidene malen waren teleurgesteld. Die landen hebben zich niet alleen een strenge begrotings-, geld- en inkomenspolitiek opgelegd gedurende de periode die vereist was om door een reële vermeerdering van hun uitvoer hun lopende betalingsbalans in evenwicht te brengen, maar daarna hebben ze bovendien een voorzichtig contracyclisch beleid toegepast, ten einde het bereikte herstel van hun externe toestand niet in het gedrang te brengen.

Wanneer de verstoring van het evenwicht van de lopende rekening niet fundamenteel, maar toevallig is, of wanneer ze te wijten is aan een gebrek aan synchronisatie tussen de conjuncturele ontwikkeling in de verschillende landen — waarbij kan worden aangestipt dat die ongelijkheid in de tijd op zich gunstig is omdat ze verhindert dat de wereldprijzen van de grondstoffen op hol slaan —, verdient het aanbeveling om dit tekort te

financieren; gelet op zijn oorsprong is het immers niet verantwoord het te bestrijden met een beleid tot regulering van de vraag of door wisselkoersaanpassingen die het gevaar inhouden uit de hand te lopen. Blijft dan natuurlijk de keuze van de financieringswijze : het kan verkieslijk zijn de rentetarieven op korte termijn te wijzigen om evenwichtsherstellende kapitaalstromen op gang te brengen of, integendeel, een beroep te doen op overheidsfinanciering, m.a.w. op overheidsinterventies die het aanbod op de valutamarkten reguleren. Dergelijke interventies zijn slechts mogelijk wanneer de landen met een tekort over voldoende deviezenreserves en kredietfaciliteiten beschikken, en de monetaire overheid in de landen met een overschot uitgerust is met de vereiste instrumenten om, zo nodig, de weerslag van de groei van de buitenlandse activa van de centrale bank op de liquiditeit van de financiële instellingen te neutraliseren. Beide financieringsmethoden, met name of wel via marktreacties uitgelokt door maatregelen inzake rentebeleid, of wel via het beroep op kredietfaciliteiten, vergen bovendien een doeltreffende internationale monetaire coördinatie of samenwerking.

De verbanden tussen het monetaire beleid, de wisselkoers en de inflatie worden nog ingewikkelder wanneer zich, naast en zelfs zonder onevenwichtigheden op de lopende rekening, internationale kapitaalverschuivingen voordoen. In het huidige economische bestel — d.w.z. zolang de groeiende internationalisering van de economie en van de financiële markten blijft samengaan met het voortbestaan van nationale valuta's en beleidsvormen — kan men, wil men de hele werking van onze volkshuishoudingen niet belemmeren, onmogelijk vermijden dat kapitalen zich verplaatsen om voordeel te halen uit hogere rendementen of verwachte wisselkoersstijgingen, hoe evenwichtsverstorend die kapitaalbewegingen ook mogen zijn. Het is evenwel duidelijk dat vrijheid, in feite of in rechte, van het kapitaalverkeer, vastheid van de wisselkoersen, stabiliteit van de deviezenreserves en autonomie van de geldpolitiek niet tegelijkertijd naast elkaar kunnen bestaan. Daarom moet worden gekozen tussen drie aanpassingsfactoren : de wisselkoers, de rente en de deviezenreserves; daarbij moet worden uitgemaakt welke van die factoren aan de andere kan of zou moeten worden ondergeschikt gemaakt, m.a.w. welke factor met de minste schade voor de economie kan worden gehanteerd.

Een kleine, zeer open economie, zowel wat de produkten en de diensten als de kapitalen betreft, kan niet onverschillig zijn voor de wisselkoers van haar valuta en kan de invloed van de kapitaalbewegingen op die koers niet volledig vrij spel laten. Zo werd voldoende aangetoond dat in

een land zoals België, waar de invoercomponent van de finale vraag zeer groot is en de meeste inkomens bovendien vrijwel automatisch gekoppeld zijn aan het prijsverloop, een daling van de wisselkoers zeer vlug aanleiding zou geven tot een gelijklopende opgaande beweging van alle prijzen en kosten in de economie. In sommige omstandigheden zouden de stijgingen van kosten en prijzen het aanvankelijke percentage van de koersdaling zelfs kunnen overtreffen. Omgekeerd zou een klein land, zelfs met een belangrijk lopend overschot op zijn betalingsbalans, geen overdreven, aan kapitaalbewegingen toe te schrijven waardevermeerderingen van zijn valuta kunnen doorstaan zonder dat hieruit economisch onverantwoorde wijzigingen in de verdeling van de activiteiten en van de werkgelegenheid binnen het land zouden voortvloeien. Er bestaat dus een gegronde reden om te streven naar internationale monetaire samenwerking, zoals de meeste kleine landen hebben begrepen. Die landen koppelen hun valuta aan een andere of aan een geheel van andere valuta's, of ze trachten althans dat te doen. Met dat doel treden ze toe tot een stelsel van vaste wisselkoersen, of wel trachten ze zelfstandig de koers van hun valuta te stabiliseren t.o.v. een andere valuta of een korf van valuta's van landen die belangrijk zijn als handelspartners of richtinggevend voor hun economisch beleid. Aldus had ook in België, indien de institutionele overeenkomsten van de « slang » niet hadden bestaan, het wisselkoersbeleid niet veel anders kunnen zijn dan zoals het thans gevoerd werd. De overheid had er immers voor moeten zorgen dat de gewogen gemiddelde koers van de Belgische frank niet daalde en bovendien zo verliep dat het land tegen de ingevoerde inflatie beschermd werd : die voorwaarde zou niet vervuld zijn geweest indien de gewogen gemiddelde koers van de frank louter stabiel was gebleven, m.a.w. indien hij wel ten dele geëvolueerd was in het spoor van de koersen van de sterke valuta's, maar onvermijdelijk ook in het spoor van de koersen van zwakke valuta's die door binnenlandse inflatoire spanningen op drift geraakten. Hoe dan ook, de handhaving van een gewogen gemiddelde koers die de nationale economie beschermt tegen inflatoire besmetting uit het buitenland kon door de overheid slechts worden bereikt door de Belgische frank vast te ankeren aan een valutakorf waarvan de samenstelling nagenoeg zou hebben overeengestemd met die van de « slang ».

Maar in die open volkshuishoudingen kunnen de deviezenreserves en de kredietmogelijkheden ontoereikend zijn om de druk van de kapitaalbewegingen op de koers van de valuta het hoofd te bieden. De totale hoeveelheid middelen die de economische subjecten van de ene valuta in de

andere kunnen omwisselen, kan een veelvoud zijn van de reserves, zelfs indien zich geen grote bedragen van de nationale valuta in het buitenland bevinden. De werking van een dubbele valutamarkt, zoals in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, beschermt de reserves niet volledig tegen de kapitaalverschuivingen, aangezien de gereglementeerde markt, waarop de centrale bank intervenieert, de belangrijke kapitaalbewegingen die met de handelstransacties verbonden zijn omvat. Derhalve kunnen die landen het probleem van de kapitaalbewegingen in hoofdzaak slechts oplossen door maatregelen van monetair beleid : beleid inzake korte-termijntarieven, eventueel gesteund door kwantitatieve kredietmaatregelen. Die keuze betekent uiteraard dat het beleid inzake de rente voor kort geld, indien nodig, bij voorrang dient te worden afgestemd op de verwezenlijking van de doelstellingen van het wisselkoersbeleid : d.w.z. dat in een periode van valutacrisis het beginselconflict tussen interne en externe doelstellingen van het rentebeleid moet worden beslecht in het voordeel van de tweede. Ten gunste van die orde van voorrang kan trouwens worden aangevoerd dat in de verschillende landen de internationale kapitaalbewegingen beter en vlugger dan de binnenlandse bestedingen reageren op de impulsen die uitgaan van de veranderingen van de genoemde rentetarieven. In de meeste landen is het thans een uitgemaakte zaak dat de verschillende categorieën bestedingen van de bedrijven en particulieren zich hoofdzakelijk wijzigen op grond van heel andere factoren dan de rente op korte termijn.

De problemen waarmee de kleine open volkshuishoudingen te kampen hebben, rijzen ook, maar in een enigszins andere vorm, voor de grotere en meer gesloten volkshuishoudingen. Ook daar heerst een onderlinge beïnvloeding tussen geldbeleid, wisselkoers en inflatietempo, maar de uitwerking ervan kan langer verborgen blijven; daarom leek het minder schadelijk de beslissingen uit te stellen die de stabiliteit moesten waarborgen van die factor waarvan de schommelingen de meest evenwichtsverstorende uitwerking hebben voor de economie. Die mogelijkheid waarover sommige landen beschikten, of meenden te beschikken, om langer dan de andere onverschillig te blijven voor de ontwikkeling van de koersen van hun valuta was niet van dien aard dat ze de onontbeerlijke internationale coördinatie van het beleid vergemakkelijkte. Uiteindelijk is evenwel duidelijk gebleken dat zelfs de grootste en de meest gesloten volkshuishouding de koers van haar valuta niet volledig kon verwaarlozen en dat de labiliteit van de koersen van de grote valuta's voor de gezamenlijke internationale gemeenschap meer ernstige nadelen dan voordelen opleverde.

Het min of meer veralgemeende stelsel van zwevende valuta's heeft thans ongeveer zes jaar gewerkt. Het kan dan ook nuttig zijn de klassieke argumentatie ten gunste van dat stelsel opnieuw kritisch onder de loep te nemen. Er zij vooreerst aan herinnerd dat tot de geleidelijke vervanging van een stelsel van vaste wisselkoersen door een stelsel van zwevende koersen niet werd besloten na een gemeenschappelijk beraad waaruit zou zijn gebleken dat een gebrekkig systeem moest worden vervangen door een ander dat klaarblijkelijk geschikter was. De overschakeling heeft plaatsgehad onder de druk van de omstandigheden en vooral van de steeds opnieuw opduikende spanningen op de valutamarkten ten gevolge van het tekort op de Amerikaanse lopende rekening en in verband met uiteenlopende economische ontwikkelingen : de financieringsmechanismen ingesteld door de Bretton Woods-overeenkomsten konden die spanningen niet langer opvangen. In tal van gevallen werden de vroegere regels echter des te gemakkelijker over boord gegooid daar het nieuwe stelsel werd voorgesteld als een geschikt middel om de onevenwichtigheden tegenover het buitenland pijnloos weg te werken, een illusie die steun vond bij de kritiek die in economische geschriften op de vaste pariteiten werd uitgeoefend.

De theoretische bewijsvoering tegen deze laatste berustte meestal op de volgende drie thema's. Het stelsel van vaste koersen werkt de speculatie in de hand; de ingebouwde aanpassingsmechanismen die doeltreffend zouden moeten fungeren, blijven in gebreke; het dwingt het monetaire beleid ertoe het interne evenwicht op te offeren aan dat van de betalingsbalans.

In de eerste plaats hebben de wijzigingen van vaste pariteiten onvermijdelijk een zekere omvang en bijgevolg zijn ze zeer winstgevend voor de klaarziende speculant wiens verwachtingen uitkomen; van zijn kant loopt de minder gelukkige speculant weinig risico : het reikt niet verder dan de geringe verschillen tussen de bovenste en de onderste interventiekoersen. Zo wordt de speculatie aanlokkelijk en ontstaan, samen met haar, de valutacrises. Uit vrees voor deze laatste stuurt het stelsel aan op devaluatie en/of restrictieve beleidsmaatregelen : een land dat zijn reserves en kredietmogelijkheden heeft opgebruikt, ziet geen andere uitweg dan zijn valuta te devalueren of restrictieve maatregelen te nemen, of beide wegen in te slaan; omgekeerd kan een land dat reserves opstapelt en in staat is de weerslag ervan op de interne liquiditeit te neutraliseren, zowel de pariteit van zijn valuta als zijn economisch beleid ongewijzigd laten. Men

toonde aan dat het er in een stelsel van zwevende valuta's helemaal anders zou aan toe gaan. Hier zou de prijs voor misrekeningen t.a.v. het koersverloop niet beperkt zijn, verkeerd uitvallende speculatie zou zwaar gestraft worden en bijgevolg zou men er zich veel minder vlug aan wagen; of wel zou de speculatie die de gevolgen van een vastgesteld tekort in de betalingsbalans zou verergeren een tegenwicht vinden in een tegengestelde, stabiliserende speculatie die zou rekenen op de automatische correctie van de tijdelijke koersverzwakkingen en dienovereenkomstig valutaoperaties zou uitvoeren. Al bij al zou de speculatie in een stelsel van zwevende wisselkoersen minder ontwrichtend werken dan in een stelsel van vaste wisselkoersen.

De tweede soort van kritiek op de vaste pariteiten ging uit van de vaststelling dat in onze volkshuishoudingen de inkomens nog moeilijk voor neerwaartse aanpassingen vatbaar waren. Die starheid maakte prijsverlagingen en inkrimpingen van de binnenlandse bestedingen in landen met een tekort onmogelijk en verhinderde deze laatste aldus een bijkomende hoeveelheid concurrerende produkten voor uitvoer beschikbaar te maken om op die manier het tekort van de handelsbalans aan te vullen. Uiteindelijk leden de betrokken landen onder toenemende werkloosheid doordat niet-concurrerende activiteiten werden stopgezet; zij waren verplicht tot een aanzienlijke devaluatie over te gaan. Kortom, het samenspel van dat gebrek aan neerwaartse flexibiliteit van de inkomens en van de handhaving van vaste pariteiten had tot gevolg dat de onevenwichtigheden bleven bestaan en tenslotte diepgaande pariteitswijzigingen noodzakelijk maakten, die op hun beurt vergeldingsmaatregelen bij de handelspartners uitlokten; de groei en de handel werden erdoor vertraagd. Aangezien de binnenlandse loon- en prijsschaal niet meer vatbaar was voor neerwaartse bewegingen, diende men, voor het handelsverkeer met het buitenland, zijn toevlucht te nemen tot het stelsel van de zwevende koersen, dat soepele aanpassingen van één enkele prijs mogelijk maakte, met name die van de nationale valuta.

De derde soort argumentatie tegen het stelsel van de vaste pariteiten spitste zich toe op het inherente gebrek aan autonomie van de economische en de sociale politiek. De beleidsvoerders stonden met gebonden handen in dit stelsel dat de deviezenreserves zwaar op de proef stelde, althans in de deficitlanden. Bovendien waren de vaste wisselkoersen niet het geschikte instrument om in het internationale vlak de verhoudingen tussen de groei en de prijzen, die van het ene land tot het andere nochtans

sterk verschilden, in overeenstemming te brengen. Vandaar de voorkeur voor het stelsel van de zwevende koersen, dat de overheden ontsloeg van de harde noodzaak het evenwicht van de buitenlandse betalingen na te streven, aangezien dat evenwicht steeds automatisch zou tot stand komen door de verandering van de koersen; bevrijd van die externe dwang zouden de overheden over de nodige armslag beschikken om de doelstellingen van een goed intern beleid te verwezenlijken. De voorstanders van de zwevende wisselkoersen hebben weliswaar nooit beweerd dat alle beperkingen op de handelingsvrijheid van de autoriteiten wegvielen. Door zijn feilloos geacht vermogen om de evenwichtsverstoringen in de lopende rekening snel recht te trekken, moest het stelsel van de zwevende wisselkoersen de landen immers de mogelijkheid ontnemen om lang boven of onder hun stand te leven; het zou niet meer mogelijk zijn een onevenwichtigheid tussen binnenlandse vraag en produktie te laten voortbestaan : het verschijnen van een tekort, bijvoorbeeld, zou, via de weerslag van de bewegingen van de wisselkoersen, een overdracht van reële middelen naar het buitenland op gang brengen en aldus corrigerend werken door minder middelen beschikbaar te laten voor de bevrediging van de binnenlandse vraag; in de toestand van volledige werkgelegenheid van de jaren zestig erkenden de verdedigers van die stelling weliswaar dat de overheden die besnoeiing van de binnenlandse vraag niet over het hoofd mochten zien; maar per slot waren zij van oordeel dat de voor het economisch beleid verantwoordelijke personen meer bewegingsvrijheid hadden dan bij een stelsel van vaste wisselkoersen.

Uit de feiten is gebleken dat men die beweringen met heel wat voorbehoud had moeten omringen.

Het is zonneklaar dat de speculatie geen stabiliserende uitwerking heeft gehad. De koersen van sommige valuta's ondergingen hevige, soms plotselinge schommelingen, vaak zonder dat de basisgegevens van de betrokken economieën in belangrijke mate waren gewijzigd. Dergelijke bewegingen kunnen alleen maar worden verklaard doordat de speculatieve posities zich in één enkele richting keren en de gezamenlijke deelnemers aan de markt zich laten meeslepen door de houding van enkelen. In feite blijken die gedragingen, wat ook het wisselkoersstelsel zij, sterk te worden beïnvloed door de onevenwichtigheden van de lopende betalingsbalansen, onverschillig hoe deze veroorzaakt werden; dit geldt echter niet de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie. De prijsverwachtingen, voortgaand op de jongste ontwikkelingen, blijken sedert enkele jaren eveneens een

stuwende factor van de speculatiekoorts te zijn geworden. Als zij eenmaal in beweging zijn, komen de kettingreacties die de koersen meetrekken meestal slechts tot stilstand na zeer aanzienlijke veranderingen naar boven of naar beneden, of wel nadat de overheid de gang van zaken opnieuw ging beheersen en door massale interventies en maatregelen van monetair beleid haar besliste wil te kennen gaf de verschuiving van de wisselkoersverhoudingen tot staan te brengen.

Het zweven van de valuta's leverde ook in een ander opzicht teleurstellende ervaringen op : het bleek niet bij machte het ontbreken van neerwaartse aanpasbaarheid van de kosten te verhelpen en aldus de balansen van het lopende verkeer snel opnieuw in evenwicht te brengen. In de loop van de jaren ondergroeven de feiten de twee hypothesen waarop het geloof in de genezende kracht van de zwevende wisselkoersen gebaseerd was. De eerste hypothese ging er vanuit dat de inkomenstrekkers slachtoffers zouden zijn van de monetaire illusie : geconfronteerd met prijsstijgingen, zouden zij genoegen nemen met ongewijzigde of slechts gedeeltelijk aangepaste nominale inkomens. Welnu, uit de ervaring blijkt dat de wisselkoersgebonden prijsverhoging van de ingevoerde produkten snel oversloeg — zoals trouwens elke autonome prijsverhoging — op het geheel van de kosten en prijzen in een economie, zelfs in de gevallen waarin er geen formele band bestond tussen inkomens en prijsverloop. Het concurrentiële voordeel geschapen door wisselkoerswijzigingen was dan ook telkens van korte duur of er bleef in elk geval weinig van over. De tweede hypothese ging er vanuit dat de ontstane prijsverschillen en de daarmee gepaard gaande veranderingen in de ruilvoet zouden leiden tot aanpassingen van het volume van de vraag, zodanig dat zij de uitwerking van die ruilvoetveranderingen op de balans van het lopende verkeer zouden tenietdoen en zelfs een nettoverbetering van de bedoelde balans zouden opleveren. Dat wezenlijke argument, waarop zo vaak een beroep wordt gedaan tot staving van alle koersmanipulaties, blijft tegenover de feitelijke ervaring evenmin overeind : zelfs wanneer een prijsvoordeel behouden kon blijven, reageerden de naar volume gemeten vraagcomponenten in werkelijkheid heel wat minder sterk en minder snel dan men op grond van econometrische berekeningen met grote stelligheid meende te mogen verwachten. Al bij al bleken de therapeutische eigenschappen van de wisselkoersveranderingen voor deficitlanden minder werkzaam dan hun verstorende uitwerkingen op de binnenlandse prijzen, vooral in de open economieën.

Aldus voeren de feiten van de jongste jaren tot de empirische vaststelling dat de koersschommelingen, in plaats van de gestelde problemen op te lossen, er nieuwe hebben doen ontstaan, en dat de koersen bijzonder onderhevig bleken aan verdere verschuivingen wanneer de speculatie vrij spel werd gelaten. Men bemerkt trouwens dat de overheid in alle industrielanden de beheersing van de koersen van haar valuta behield of tenslotte heeft hernomen. De hoop dat de keuzevrijheid van de overheid door het zweven zou worden verruimd bleek dus ijdel; meer nog, stilaan wint de mening veld dat die autonomie in een stelsel van zwevende wisselkoersen uiteindelijk wel eens beperkter zou kunnen zijn dan in het vorige stelsel.

Hoe dan ook, de internationale orde van Bretton Woods heeft de plaats geruimd voor een chaos waarin elk land, al te zelfstandig, kan overschakelen van het zweven naar de tijdelijke stabilisering van de koersen van zijn valuta, en omgekeerd.

Het zou nochtans onmogelijk zijn terug te keren, zij het trapsgewijs, naar een internationaal stelsel waarin de landen de verbintenis zouden aangaan vaste pariteiten te handhaven en ze slechts in uitzonderlijke gevallen te wijzigen, zonder dat rekening wordt gehouden met de diepe oorzaken van de ontreddering en de instorting van het stelsel dat na de oorlog gedurende een kwarteeuw heeft gefunctioneerd. De objectieve ontleding van die mislukking zou ons ongetwijfeld de bevestiging brengen van de lessen die ook uit de wederwaardigheden van de zwevende wisselkoersen af te leiden zijn. Zo zou duidelijk blijken dat geen enkele organisatie van de internationale monetaire betrekkingen op correcte wijze kan zorgen voor een vlot en ordelijk betalingsverkeer, voor de ontwikkeling van de handel tussen de landen en ten slotte voor de voorspoed van elk van hen, indien die landen, ook en vooral de grootste, zich niet onderwerpen aan de tucht van een intern evenwicht; buiten dit laatste bestaat geen beschermingsmiddel tegen langdurige verstoringen van het externe evenwicht, de oorzaken van fundamentele ontredderingen.

Ontwerp van een Europees monetair stelsel

De lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap hebben zich rekenschap gegeven van de risico's van een beleid berustend op het zweven van de valuta's en, aangezien zij bovendien beseften dat de integratie van hun economieën bezwaarlijk kan worden verwezenlijkt als elke partner helemaal zelfstandig de maatregelen treft die hij nodig acht, kwamen zij overeen gezamenlijk een gecoördineerd wisselkoersstelsel tot stand te brengen.

Nu was het zo dat de landen van de Gemeenschap reeds vroeger hadden gepoogd onder elkaar een gebied van monetaire stabiliteit te scheppen. In april 1972 had de zogenaamde overeenkomst van Bazel, gesloten door de centrale banken in uitvoering van een beslissing van de Gemeenschapsautoriteiten, de maximumafwijking op elk tijdstip tussen de koersen van de betrokken valuta's verlaagd van 4,5 tot 2,25 pct., wat overeenstemde met de marge die van toepassing was tegenover de dollar van de Verenigde Staten. Die overeenkomst bleef gehandhaafd na maart 1973, het beginpunt van de periode van veralgemeend zweven van de valuta's; maar, één na één, moesten verscheidene landen van hun deelneming afzien, in verband met economische moeilijkheden en verstoringen van hun extern evenwicht, waarbij de verhoging van de aardolieprijs een bijzondere rol speelde. Van de leden van de Gemeenschap pasten in 1978 nog slechts de Bondsrepubliek Duitsland, de Beneluxlanden en Denemarken de zogenaamde « slangovereenkomst » toe.

De Europese Raad oordeelde tijdens zijn vergadering van 6 en 7 juli in Bremen dat het herstel van de betalingsbalans van verscheidene landen gunstige voorwaarden had geschapen voor een inspanning tot uitbreiding en versterking van het gebied van vaste wisselkoersen, gevormd door de valuta's van de « slang ». Op 4 en 5 december in Brussel nam de Raad de nodige principiële beslissingen om een Europees Monetair Stelsel in het leven te roepen.

Zoals in het geval van de « slang » zal het Europese Monetaire Stelsel bestaan uit valuta's die onderling verbonden zijn door vaste, maar aanpasbare wisselkoersen, en die samen zullen zweven tegenover de andere valuta's. Het nieuwe stelsel zal echter steunen op een Europese geldeenheid, « ECU » genaamd, die bestaat uit een korf van valuta's waarvan de respectieve wegingsaandelen worden bepaald op grond van economische maatstaven. De ECU zal een meervoudige rol vervullen : hij zal dienen als rekeneenheid, als vergelijkingspunt om de uiteenlopende ontwikkelingen van Gemeenschapsvaluta's aan het licht te brengen en als gemeenschappelijke noemer van de schulden en vorderingen van de centrale banken tegenover het Europese Fonds voor Monetaire Samenwerking; de bij dit Fonds gevormde reserves zullen worden uitgedrukt in ECU en zullen zelf « ECU's » worden genoemd; dat betaal- en reservemiddel zal o.m. ontstaan wanneer de centrale banken een vijfde van hun goud- en dollarreserves aan het Fonds zullen overmaken.

De spilkoersen van de diverse valuta's zullen de basis vormen van de rooster van de onderlinge pariteiten waarrond de toegestane schom-

melingsmarges en dus de interventiekoersen worden vastgesteld. Op de grenzen van de toegestane schommelingsmarges zal, zoals in de « slang », worden ingegrepen door de verkoop van sterke en de aankoop van zwakke Gemeenschapsvaluta of -valuta's. Die interventies zullen, op het ogenblik waarop ze plaatshebben, worden gesteund door wederzijdse zeer kortlopende kredieten in ECU's, die kunnen worden overgenomen door bijstand op korte en op middellange termijn, waarvan het bedrag aanzienlijk zal zijn verhoogd. Het nieuwe stelsel zal een belangrijke nieuwigheid inhouden : het voert namelijk een divergentie-indicator in die bestemd is om beleidsreacties van de lid-staten op gang te brengen. De overschrijding van de voor een valuta overeengekomen « divergentiedrempel » zal het betrokken land ertoe verplichten maatregelen te nemen om de spanningen op de valutamarkten te verzachten of/en zijn partners te raadplegen. Het nieuwe mechanisme zou de beleidsnormen waarmee de verschillende landen rekening moeten houden aldus meer symmetrisch kunnen maken, aangezien de vastgestelde divergenties zowel de opwaarts als de neerwaarts gerichte valuta's kunnen betreffen.

Opdat dit ambitieuze stelsel van vaste wisselkoersen, wanneer het eenmaal verwezenlijkt is, op een vaste bodem zou berusten, moet het uiteraard gesteund worden door de bereidheid van de deelnemende landen om hun nationaal economisch beleid ondergeschikt te maken aan het belang van de Gemeenschap. Binnen deze laatste zullen de conjuncturele ontwikkelingen weliswaar nooit synchroon verlopen en wellicht is dat ook niet wenselijk. Tijdelijke onevenwichtigheden zullen de nationale valutamarkten dus zonder enige twijfel verstoren; wanneer ze toe te schrijven zijn aan de werking van conjuncturele of toevallige factoren, zal men ze eerder moeten financieren dan bestrijden. Maar, aan de andere kant, is het even vanzelfsprekend dat, wanneer de economische politiek in de onderscheiden landen van de Gemeenschap al te lang op fundamenteel verschillende drijfveren zou berusten en uiteenlopende doelstellingen zou nastreven, en wanneer tegenover de zwevende valuta's een onsamenhangend wisselkoersbeleid zou worden gevoerd, de interne en externe waarden van de valuta's van de partnerlanden nooit op een gemeenschappelijk spoor zouden kunnen blijven; van de monetaire stabiliteit zou dan alleen nog de naam overblijven.

Die noodzakelijke cohesie in het gevolgde beleid zal niet gemakkelijk worden bereikt zolang de bewindslieden in de verschillende landen voor hun beslissingen in de eerste plaats verantwoording moeten geven tegenover nationale instanties en met name tegenover hun eigen kiezerspubliek.

De technische regelingen die getroffen kunnen worden om de monetaire eenwording van Europa te bevorderen zijn ten slotte maar middelen om bij te dragen tot ruimere, meer fundamentele en op langere termijn gerichte doelstellingen. Deze laatste kunnen slechts worden bepaald en bereikt wanneer de hogere politieke gezagsdragers van zelfstandige landen het onder elkaar eens worden om aan die overeenstemming duidelijk uitdrukking te geven en ze te hernieuwen naarmate de verwezenlijkingen vorderen. Met andere woorden, de instelling, overeenkomstig de wil van de Europese Raad, van een gecoördineerd monetair systeem als onontbeerlijke schakel van de economische integratie, veronderstelt logischerwijze een wil tot politieke toenadering vanwege die bewindslieden, het begin van een vorm van politieke eenheid tussen de landen van de Gemeenschap.

In afwachting dat zijn politieke grondvesten versterkt worden, zal dat Europese gebied van monetaire stabiliteit in de komende jaren slechts kunnen voortbestaan wanneer ieder land de nodige interne aanpassingen wil en kan aanbrengen om zijn extern evenwicht fundamenteel te vrijwaren. Dit laatste vormt overigens geen kunstmatige doelstelling waaraan de gezagdragers zich zouden onderwerpen om uiting te kunnen geven aan hun gemeenschapsgeest. Het zijn de feiten die de handhaving van dat externe evenwicht in ieder van de lid-staten noodzakelijk maken, te meer daar die landen klein zijn. Hoe dan ook, of de landen handelen in een geest van internationale samenwerking, dan wel zich laten leiden door louter nationale overwegingen, die noodzaak van extern evenwicht kan niet lang worden miskend. Een pijnloze uitweg via wisselkoersmanipulaties is er namelijk niet : of wel vinden de fundamentele aanpassingen te gepasten tijde plaats en vermijdt men aldus de risico's verbonden aan een wisselkoerswijziging, of wel worden die aanpassingen uitgesteld met als onvermijdelijk gevolg een wijziging van de spilkoersen; de goede afloop hiervan is afhankelijk van begeleidende maatregelen die uiteindelijk slechts de noodzakelijke aanpassingen, met vertraging, tot stand brengen.

Fundamentele aanpassingen in België

Bepaalde fundamentele aanpassingen moeten in de komende jaren hoge voorrang krijgen in het beleid van hen die een deel van de economische verantwoordelijkheid dragen in ons land.

Wat dat betreft, kan met voldoening worden gewezen op de substantiële vorderingen die reeds werden gemaakt in de strijd tegen de inflatie, ook al zijn ze ten dele te danken aan de conjunctuuromstandigheden.

Diezelfde omstandigheden schoven daarentegen de sanering van de openbare financiën, waarvan de noodzakelijkheid in vele kringen, bij tal van gelegenheden werd onderstreept, op de lange baan.

Aanbevelingen en intentieverklaringen hebben niet belet dat de uitgaven van de overheid nog altijd sneller toenamen dan het nationale produkt en dat de netto financieringsbehoeften van de overheid opliepen van 6,6 pct. van dat nationale produkt in 1976 tot 7,2 pct. in 1978, ondanks een nieuwe verzwaring van de fiscale en parafiscale druk. De forse toeneming van de uitgaven en van het tekort toont aan dat de uitwerking van de uitgegeven middelen op het activiteitspeil niet belangrijk is geweest en vragen doet rijzen t.a.v. de « opportuniteitskosten » en de doeltreffendheid van sommige van die uitgaven. In dat verband zou het nuttig kunnen zijn om, aan de hand van de feiten, de gevestigde theorieën over de anticyclische rol van het begrotingsbeleid op hun waarde te toetsen.

Die overwegingen en het gevaar dat aan de voortzetting van de ontwikkelingen van de jongste jaren in een periode van conjunctuurherstel zou verbonden zijn, hebben de Regering ertoe aangezet aan de sanering van de overheidsfinanciën voorrang te verlenen. Zij kondigde aan dat zij voornemens is de groei van de uitgaven van de centrale overheid te beperken en het begrotingsontwerp voor 1979 gaf blijk van een eerste inspanning in die richting. Die poging zou evenwel een deel van haar betekenis verliezen indien tegenover de bereikte resultaten een verhoging van het tekort van de andere overheidssectoren, met name de sociale zekerheid en de plaatselijke overheid, zou staan.

Wat de begroting voor 1978 betreft, werden de bijkredieten, die o.m. nodig waren om de werkloosheidsuitkeringen te betalen, gecompenseerd door een besnoeiing van de uitgaven van de verschillende departementen. Wat de toekomst betreft, voorzag de wet van 5 augustus 1978 houdende economische en budgettaire hervormingen (anticrisiswet) in een aantal specifieke saneringen, die meestal door middel van koninklijke besluiten genomen op grond van bijzondere volmachten dienden te worden verwezenlijkt. Onder de genoemde besluiten konden die welke diverse hervormingen inzake sociale zekerheid moesten ten uitvoer leggen niet worden genomen door de Regering vóór 31 december 1978, zoals de wet het in vele gevallen voorschreef. Die hervormingen zijn nochtans noodzakelijk, aangezien de subsidies aan de sociale zekerheid sedert verscheidene jaren een van de belangrijkste factoren van de verhoging van de staatsuitgaven vormen, wat zonder hervormingen ook in de toekomst onver-

mijdelijk het geval zou zijn. Het blijft eveneens onontbeerlijk dat de door de anticrisiswet voor de begroting van 1979 vastgestelde normen worden in acht genomen : zij zijn erop gericht het volume van de niet met de economische crisis verbonden uitgaven te stabiliseren en de totale uitgaven van de Staat te herstructureren ten gunste van die welke nodig zijn om de industriële vernieuwing te bevorderen.

Inspanningen tot vernieuwing van het activiteitenpatroon zijn nodig om twee redenen. Enerzijds, leveren sommige belangrijke economische sectoren, die voorheen tot de groei hadden bijgedragen, goederen waarvoor de wereldvraag een relatieve achteruitgang vertoont of die thans worden geproduceerd in geografische gebieden die comparatieve kostenvoordelen genieten. Anderzijds, is het volstrekt zeker dat de met de ontwikkeling van de beroepsbevolking verbonden vraag naar arbeidsplaatsen in de loop van de komende jaren zal toenemen; die bijkomende vraag opslorpen door de niet-verhandelbare diensten buitenmate te ontwikkelen zou op middellange termijn, in het huidige economische stelsel, de lasten, die op de andere sectoren drukken, verhogen. Een nieuw industrieel beleid moet dan ook worden toegepast. De grote lijnen ervan werden vastgesteld in een regeringsverslag dat aan het Parlement werd voorgelegd. Onder de belangrijkste doelstellingen van dit beleid kunnen worden vermeld de herstructurering en de modernisering van de traditionele sectoren op grond van de nieuwe internationale arbeidsverdeling, de specialisatie door de verruiming van de gamma hoogwaardige en technologisch zeer gevorderde produkten met een in verhouding tot hun volume hoge toegevoegde waarde, de uitbreiding van de afzetmarkten van de produkten en de bevorderingen en de heroriëntering van het toegepaste industriële onderzoek.

Prioriteitsdoelstellingen werden aldus omschreven; de concrete middelen om ze te verwezenlijken moeten nog worden afgelijnd : theoretisch zijn ze talrijk, aangezien de denkbare acties zich kunnen uitstrekken van de eenvoudige toekenning van fiscale stimulansen tot de oprichting van overheidsbedrijven. Welke weg tenslotte ook wordt ingeslagen, wezenlijk komt het erop aan dat de gekozen maatregelen een samenhangend geheel vormen, m.a.w. dat ze deel uitmaken van een algemene strategie die uiteraard een keuze tussen verschillende actiemogelijkheden en tussen verschillende uitvoeringsmethoden onderstelt. Zo dient de toegepaste selectie gericht te zijn op activiteiten waarvan de modernisering en de ontwikkeling de meeste kansen op welslagen bieden, waarbij men,

anderzijds, erkent dat men bedrijven met een geringe concurrentiekracht en zonder toekomst niet tot elke prijs in leven kan houden; ook kunnen sommige inspanningen slechts doeltreffend zijn wanneer ze op voldoend ruime, d.w.z. nationale of steeds vaker Europese, schaal worden gevoerd.

Om het vereiste economische herstel te verwezenlijken moeten derhalve alle economische en sociale krachten hun inspanningen samenbundelen in het belang van allen.

24 januari 1979.

Economische en financiële ontwikkeling

Periodes :

Wanneer gegevens voor verschillende jaren in dit verslag met elkaar vergeleken worden, hebben ze, behoudens andersluidende aanduiding, alle betrekking op dezelfde periode van elk van de beschouwde jaren.

Conventionele tekens :

—	het gegeven bestaat niet
...	nihil of te verwaarlozen hoeveelheden
n.b.	niet beschikbaar
v	voorlopig
r	raming
pct.	procent

INTERNATIONALE ECONOMISCHE EN FINANCIELE ONTWIKKELING

Vijf jaar gingen voorbij sedert de wereldeconomie aan het wankelen werd gebracht door de verviervoudiging, in korte tijd, van de prijs van de aardolie, als klap op de vuurpijl van een algemene verhoging van de grondstoffenprijzen. Deze verhoging was teweeggebracht door een synchrone oververhitting van de wereldconjunctuur in 1972-1973.

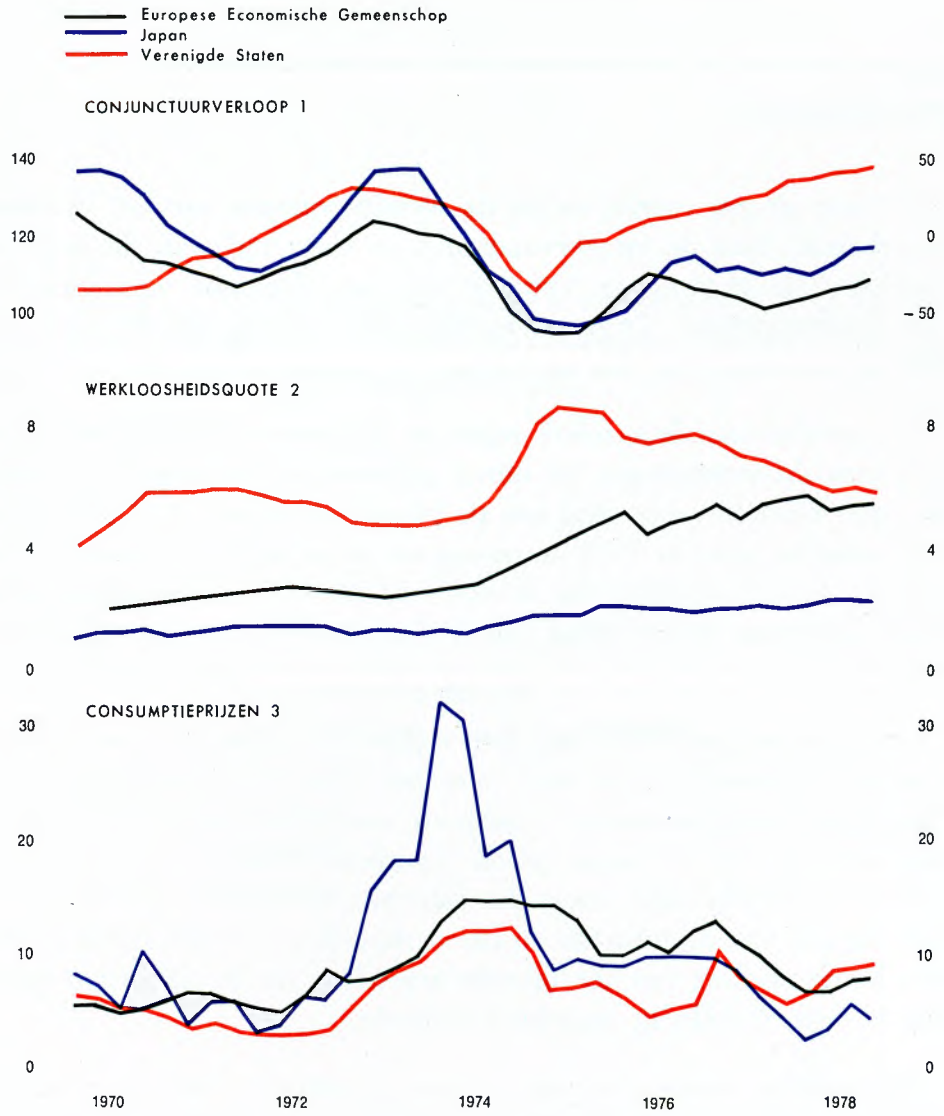
Ten gevolge van deze schok waren in de meeste industrielanden een reeks evenwichtsverstoringen tot uiting gekomen of plotseling verergerd : uit de hand lopende versnelling van de binnenlandse prijzen, stilstand van de economische groei in 1974 en teruggang ervan in 1975, aanmerkelijke verergering van de tekorten van de overheid, steile toename van de werkloosheid, algemene ontwrichting van de balansen van het lopend verkeer op wereldniveau en toenemende discrepantie van de wisselkoersen.

Aan het einde van 1978 mag men stellen dat onbetwistbare vorderingen werden gemaakt op de weg naar het herstel. De inflatie is sterk vertraagd; de wereldeconomie is opnieuw aan groei toe; in de industrielanden vertoont het probleem van de overheidsfinanciën doorgaans niet meer het onrustwekkende aspect dat aanvankelijk kleefde aan de spectaculaire stijging van de tekorten en de werkloosheid tendeert naar stabilisering; de aanzwelling van het lopende overschot van de olie-exporterende landen is vrijwel volledig ongedaan gemaakt.

Het herstel is evenwel ver van voltooid. De inflatie is niet overwonnen : de stijging van de consumptieprijzen bedraagt nog meer dan het dubbele van het gemiddelde van de jaren zestig; de economische groei blijft aanmerkelijk kleiner dan 4,9 pct., d.i. het percentage dat als jaarlijks gemiddelde werd opgetekend voor de landen die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling tijdens de periode 1960-1973, en hij biedt weinig uitzicht op een merkbare vermindering van de werkloosheid, die in de vorengenoemde groep nog steeds blijft schommelen rond het uitzonderlijk hoge niveau van ongeveer 16 miljoen per-

Grafiek 1.

CONJUNCTUURVERLOOP, WERKLOOSHEIDSQUOTE EN CONSUMPTIEPRIJZEN



Bronnen : Conjunctuurverloop : Europese Economische Gemeenschap; The Bank of Japan; U.S. Department of Commerce. Werkloosheidsquote : Europese Economische Gemeenschap; Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. Consumptieprijzen : Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling; Prime Minister's Office; U.S. Department of Commerce.

1 Europese Economische Gemeenschap : beoordeling van het totale orderboekje (verschil tussen het procentueel aantal antwoorden die respectievelijk « hoger » en « lager » dan normaal melden); met uitzondering van Denemarken; met inbegrip van Nederland vanaf november 1972, van Ierland vanaf mei 1976, van het Verenigd Koninkrijk vanaf oktober 1977; rechterschaal. Japan : beoordeling van de gezamenlijke industrie met betrekking tot de « gang van zaken » (verschil tussen het procentueel aantal antwoorden die respectievelijk « gunstig » en « ongunstig » melden); rechterschaal. Verenigde Staten : synthetische curve van twaalf cyclische indicatoren (indexcijfer 1967 = 100); linkerschaal. Maandgemiddelden per kwartaal; laatste periode : gemiddelde van oktober-november voor de Europese Economische Gemeenschap en de Verenigde Staten, en oktober voor Japan.

2 In procenten van de totale arbeidskrachten. De gegevens van de verschillende geografische eenheden zijn onderling niet volledig vergelijkbaar; met inachtneming van sommige reserves kunnen zij niettemin worden gebruikt om het verloop van de werkloosheid in ieder gebied afzonderlijk te bestuderen. Europese Economische Gemeenschap : jaarcijfers tot 1975, vervolgens maandgemiddelden per kwartaal; laatste periode : gemiddelde van oktober-november. Japan : maandgemiddelden per kwartaal na uitschakeling van seizoeninvloeden; laatste periode : gemiddelde van oktober-november. Verenigde Staten : maandgemiddelden per kwartaal en gecorrigeerd voor seizoeninvloeden.

3 Veranderingspercentage tegenover het zes maanden vroeger bereikte peil op jaarbasis en na uitschakeling van seizoeninvloeden; maandgemiddelden per kwartaal; laatste periode : gemiddelde van oktober-november.

sonen; het aanpassingsproces van de lopende balansen van de verschillende landen is verre van beëindigd en de wisselkoersen hebben nog geen voldoende stabiliteit herwonnen.

De grote landen en economische gebieden waren in verschillende mate door de diverse symptomen van een buitengewone crisis getroffen; niet alleen op grond van de economische factoren maar ook omwille van de sociaal-politieke redenen, die de keuzen en prioriteiten van hun beleid bepalen, hebben zij sindsdien uiteenlopende wegen gevolgd. Men heeft evenwel de indruk dat men er nergens in geslaagd is een werkelijk bevredigend evenwicht tot stand te brengen tussen de grote doelstellingen van het beleid, zowel de binnenlandse — groei, werkgelegenheid, prijzen — als de buitenlandse — betalingsbalans, wisselkoersen, ruilvoet.

De Verenigde Staten waren er vrij vlug in geslaagd de groei opnieuw op gang te brengen en de werkloosheid aanmerkelijk te drukken. Maar nu hebben ze af te rekenen met een opflakkering van de inflatie, een lopend tekort zonder voorgaande tegenover het buitenland en een scherpe depreciatie van hun valuta tegenover die van andere industrielanden.

Japan was een van de eerste landen waar de economische groei opnieuw op gang kwam. Bovendien had het, door een agressief uitvoerbeleid, het tekort op de lopende rekening van zijn betalingsbalans kunnen ombuigen tot een van jaar tot jaar toenemend overschot, wat overigens hinderlijk werd voor tal van andere landen. Hoewel het een zeer behoorlijk niveau bereikte, namelijk ongeveer 6 pct., bleef het groeitempo aanmerkelijk beneden de vóór de crisis opgetekende percentages en terzelfder tijd bereikte de zichtbare of verdoken werkloosheid, die voortdurend toenam, een in vergelijking met het verleden zeer hoog peil.

In de Europese Economische Gemeenschap is de inflatie sterk geluwd — hoewel ze in sommige landen nog overdreven blijft — en het evenwicht op de lopende rekening met het buitenland vrijwel hersteld, evenwel ten koste van een zeer zwakke groei en van een recordwerkloosheid, ondanks het vertrek van buitenlandse arbeiders; voor verscheidene landen voegde zich hierbij een aanzienlijk verlies aan substantie ten gevolge van de val van de wisselkoersen van hun respectieve valuta's.

Andere landen, zoals die van Noord-Europa en Oostenrijk, raakten geïsoleerd in hun pogingen om de binnenlandse vraag en de werkgelegenheid in stand te houden; ze konden dan ook de vereiste aanpassingen enkel

uitstellen. Voor sommige van die landen dreigen deze aanpassingen te worden vertraagd en bemoeilijkt door de last van een zware buitenlandse schuld, de prijs die werd betaald voor de aan de groei en de werkgelegenheid verleende voorrang.

De synchrone ontwikkeling van het conjunctuurverloop in de verschillende landen, die de oververhitting van 1972-1973 had gekenmerkt, duurde voort in 1974 en 1975, in de crisis, en ook in 1976, vooral in het eerste halfjaar, in een duidelijke internationale herleving, die in zeer ruime mate was toe te schrijven aan de aanvulling van de voorraden en aan de stimulerende uitwerking van de overheidsfinanciën.

Behalve de Verenigde Staten, waar tijdens de volgende twee jaar de groei krachtig bleef en de werkloosheid duidelijk terugliep, verwaterde deze herleving in de meeste industrielanden. Vanaf 1977 werd de conjunctuur opnieuw aarzelend in Japan en lusteloos in Europa. In strijd met de algemene verwachting werden de uitgaven van de particulieren en vooral de vaste investeringen van de bedrijven niet duurzaam op gang gebracht door het anticyclisch beleid van de overheidsfinanciën, dat trouwens in sommige landen voortijdig werd afgeremd of onderbroken. In een depressief internationaal klimaat, waar belangrijke inflatiehaarden bleven bestaan en dat werd verstoord door het verzaken van het stelsel van vaste wisselkoersen, zagen de nationale autoriteiten er weliswaar tegen op om vastberaden een krachtig herstel op gang te brengen, dat hun land in een conjunctuursituatie zou hebben geplaatst, die sterk vooruit zou zijn geweest op die van hun belangrijkste partners; zij vreesden blijkbaar dat een dergelijke ontwikkeling schadelijke uitwerkingen zou hebben t.a.v. het externe en/of interne evenwicht dat, dank zij min of meer pijnlijke inspanningen, was herwonnen en dat ze niet opnieuw in het gedrang wensten te brengen.

Indien de Verenigde Staten hierop, gedurende een bepaalde tijd, een uitzondering konden vormen, dan is dat dank zij de geringe openheid van hun economie, die bovendien weinig afhankelijk is, en omdat ze uit het oogpunt van hun buitenlandse betrekkingen in een bijzondere positie verkeren, aangezien ze de emittent zijn van de belangrijkste internationale reservevaluta. En toch ziet dit land zich nu ook verplicht het roer om te gooien door thans vóór alles voorrang te verlenen aan de afremming van de prijsstijgingen en aan de externe doelstellingen, uitgerekend op het ogenblik waarop zijn binnenlandse conjunctuur tekenen van verzwakking vertoont.

Het asynchrone conjunctuurpatroon in de wereld sedert 1977 had een matigende uitwerking op het verloop van de prijzen der grondstoffen. Daarentegen hebben de negatieve invloeden komend uit de gebieden waar een lage of neergaande conjunctuur heerste, het multiplicatoreffect van de buitenlandse handel, dat uitging van de expansiegebieden, afgeremd, mogelijk zelfs tenietgedaan. Dat heeft er wellicht toe bijgedragen dat de snellere groei in de Verenigde Staten het verwachte locomotiefeffect niet heeft gehad, vooral wat Europa betreft.

Hoe dan ook, tegen het midden van het jaar hebben de belangrijkste westelijke industrielanden, na afloop van langdurige internationale besprekingen, besloten, in het raam van een gemeenschappelijke strategie, concrete maatregelen te nemen met het doel samen de wereldeconomie opnieuw op gang te brengen.

Deze maatregelen hebben in 1978 nog nauwelijks enig effect gesorteerd. Over het geheel gezien leek het voorbije jaar dan ook in vrij sterke mate op het voorgaande.

Zoals in 1977 bereikte de vooruitgang van het bruto nationale produkt tegen vaste prijzen van het geheel van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling ongeveer 3,5 pct. en verliep hij in de Verenigde Staten en vooral Japan gunstiger dan in Europa; de jongste gegevens wijzen evenwel op een versnelling in de meeste Europese landen en op een vertraging in de Verenigde Staten. In de al dan niet olieproducerende ontwikkelingslanden zou de groei enigszins zijn vertraagd.

De werkloosheid heeft zich in het geheel van de geïndustrialiseerde landen nagenoeg gestabiliseerd : ze is verminderd in de Verenigde Staten, waar de produktiviteit niet of nauwelijks is toegenomen, en, in mindere mate, in de Bondsrepubliek Duitsland; zij is toegenomen in andere lidstaten van de Europese Economische Gemeenschap en in Noord-Europa, ondanks de specifieke maatregelen die verscheidene landen hebben genomen.

Voor hetzelfde geheel van landen lag de stijging van de consumptieprijzen iets lager dan het voorgaande jaar, maar in talrijke gevallen is ze in de loop van het jaar versneld. De convergentie is enigszins verbeterd dank zij een vermindering van de hoogste percentages.

In het vlak van de buitenlandse economische betrekkingen deden zich daarentegen opmerkelijke ontwikkelingen voor.

De balans van het lopend verkeer van de gezamenlijke lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling met het buitenland werd vrijwel terug in evenwicht gebracht, terwijl ze in 1977 een tekort van meer dan 25 miljard dollar vertoonde. Deze ontwikkeling kan, uit het oogpunt van de internationale betrekkingen, als gunstig worden beschouwd, zeker in de mate dat ze het gevolg is van een aanzienlijke inkrimping van het in 1977 geregistreerde tekort (Scandinavische

Tabel 1.

BALANS VAN HET LOPEND VERKEER MET HET BUITENLAND [1]

(Miljarden dollars van de Verenigde Staten)

	Gemiddelde 1964-1973	1974	1975	1976	1977 *v*	1978 *r*
Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling	+ 5,6	−28,0	+ 0,2	−19,0	−27,6	− 0,7
waarvan : Verenigde Staten	+ 2,1	+ 4,5	+18,4	+ 4,3	−15,3	−18,2
Japan	+ 1,9	− 4,7	− 0,7	+ 3,7	+10,9	+20,0
Bondsrepubliek Duitsland	+ 1,3	+ 9,8	+ 4,0	+ 3,8	+ 3,7	+ 6,0
Verenigd Koninkrijk	...	− 8,6	− 4,1	− 2,0	+ 0,5	− 0,5
Frankrijk	− 0,3	− 6,0	− 0,1	− 6,1	− 3,3	+ 2,0
Italië	+ 1,4	− 8,0	− 0,8	− 2,8	+ 2,3	+ 5,5
Nederland	+ 0,3	+ 2,1	+ 2,0	+ 2,7	+ 0,2	− 1,5
Belgisch-Luxemburgse Economische Unie	+ 0,5	+ 0,6	+ 0,3	...	− 0,7	− 0,3
Zwitserland	+ 0,2	+ 0,2	+ 2,6	+ 3,5	+ 3,4	+ 4,5
Oostenrijk	− 0,1	− 0,5	− 0,3	− 1,5	− 3,0	− 1,5
Scandinavische landen [2]	− 0,4	− 3,0	− 4,5	− 8,1	−10,0	− 4,5
	Gemiddelde 1970-1973					
Organisatie van de olie-exporterende landen	+ 2,4	+59,2	+27,2	+ 37,0	+31,5	+11,0
Overige ontwikkelingslanden	− 7,9	−24,5	−38,5	− 26,0	−24,0	−34,0
Overige landen	− 2,7	− 9,7	−18,5	− 12,7	−10,0	−10,7

Bronnen : Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. Voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie : Nationale Bank van België.

1 Wanneer het totaal van de saldi van de verschillende groepen van landen niet gelijk is aan nul, is dat het gevolg van vergissingen en ongelijkvormigheden in de statistieken die, wegens de omvang van de brutostromen van internationale transacties, soms groot kunnen zijn.

2 Denemarken, Noorwegen en Zweden.

landen en Oostenrijk) of zelfs van een volledige wegwerking van het tekort (Frankrijk); zij moet evenwel ook worden toegeschreven aan het feit dat het overschot van enkele landen, waarvan de balans voordien reeds zeer stevig was, in 1978 hoger lag dan in 1977 (Zwitserland, Bondsrepubliek Duitsland en vooral Japan). Het tekort van de Verenigde Staten, dat in 1977 meer dan de helft van dat van de groep vertegenwoordigde, is in absolute bedragen nog toegenomen.

Het overschot van de in de Organisatie van Olie-exporterende Landen verzamelde Staten is opnieuw met ongeveer 20 miljard dollar gekrompen — zodat het nog slechts een tiental miljarden dollars bereikte, d.w.z. een niveau dat, in reële termen, om en bij dat van 1973 ligt — en het tekort van de andere ontwikkelingslanden zou opgelopen zijn tot nagenoeg 35 miljard dollar, d.w.z. een tiental miljarden meer dan in 1977. Voor deze variaties verschaft de ontwikkeling van de geëxporteerde en de geïmporteerde hoeveelheden slechts een bijkomstige verklaring; de voornaamste factor was de evolutie van de ruilvoet : uitgedrukt in dollars, zijn de exportprijzen van de geïndustrialiseerde landen duidelijk gestegen, dit in tegenstelling met de noteringen van de energetische en andere grondstoffen, die het belangrijkste deel uitmaken van het uitvoerpakket van de ontwikkelingslanden.

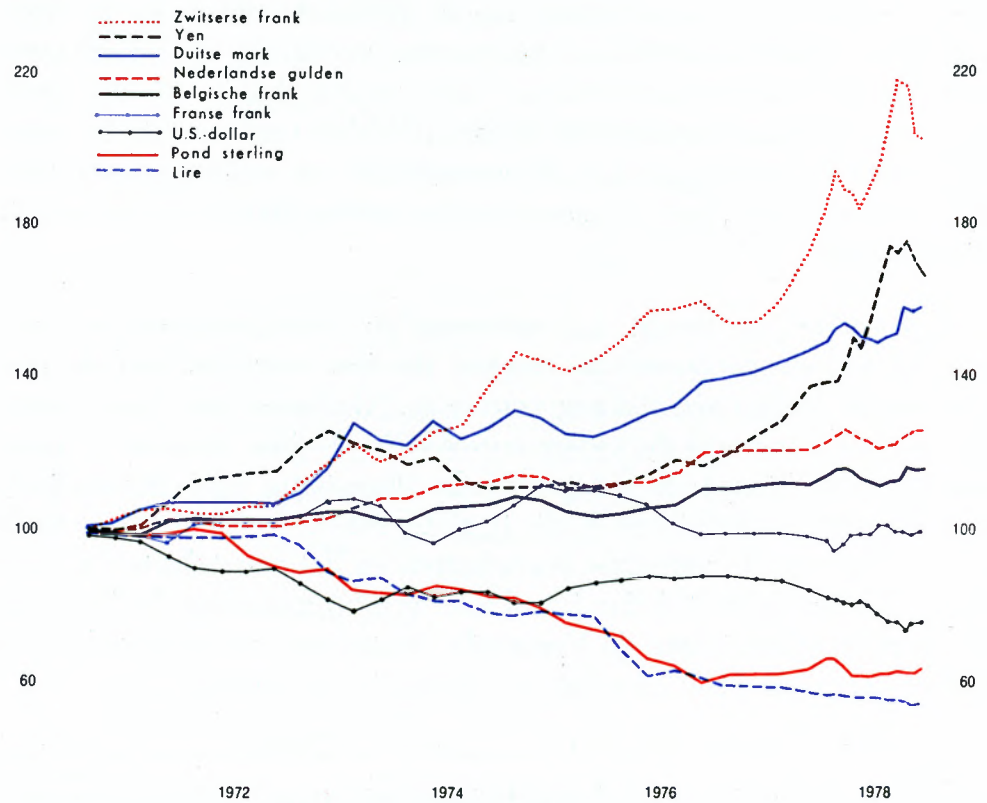
Het vorige jaar bracht dus weliswaar de verdwijning van wat nog overbleef van de buitenmatige omvang die het overschot van de olie-exporterende landen een tijdlang vertoonde. Niettemin moet men constateren dat het tekort van de andere ontwikkelingslanden opnieuw is toegenomen en dat binnen de groep van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, die in globo bekeken vrijwel in evenwicht is, het totaal van de nationale overschotten en dat van tekorten elk niet minder dan 40 miljard dollar bereikten, waarbij nagenoeg de helft van het tekort te wijten is aan de Verenigde Staten en een gelijkaardig deel van het overschot voor rekening van Japan is opgetekend.

Inzake wisselkoersen was de onstabiliteit niet kleiner dan in de loop van de voorgaande jaren, ofschoon de interventies van de monetaire autoriteiten op de markten geenszins zijn verminderd. In de loop van het jaar noteerde men vooral de opmerkelijke stijging van de gewogen gemiddelde koers van de yen en van de Zwitserse frank, en een aanzienlijke daling voor de dollars van de Verenigde Staten en van Canada; sedert november is evenwel een corrigerende reactie ingetreden, na de aankondiging dat een reeks technische middelen zouden worden aangewend ten einde de koers van de dollar van de Verenigde Staten beter onder controle te houden. Binnen de « monetaire slang » dient te worden vermeld dat, in termen van Europese monetaire rekeneenheden, de Noorse kroon in februari met 8 pct. werd gedevalueerd en dat in oktober de Duitse mark werd gerevalueerd met 2 pct. tegenover de gulden en de Belgische frank en met 4 pct. tegenover de Deense en de Noorse kroon; laatstgenoemde valuta verliet de « slang » op 12 december.

Grafiek 2.

GEWOGEN GEMIDDELDE WISSELKOERSEN VAN ENKELE VALUTA'S

(Indexcijfers mei 1970 = 100)



Bron : Internationaal Monetair Fonds.

De ruime bewegingen van de wisselkoersen kunnen niet uitsluitend worden verklaard door de ontwikkeling van de balansen van het lopend verkeer en van de op renteverschillen steunende kapitaalstromen. Het blijkt overduidelijk dat verwachtingen o.m. stoelend op resultaten en vooruitzichten met betrekking tot de handelsbalansen en de uiteenlopende ontwikkeling van de inflatietempo's, aanzienlijke, grotendeels destabiliserende kapitaalbewegingen hebben teweeggebracht. De overdreven schommelingen van de wisselkoersen, die het gevolg zijn van dergelijke bewegingen, hebben vaak in eerste instantie averechtse uitwerkingen, zoals nog in 1978 in het licht werd gesteld door een nieuwe en aanzienlijke, aan de ruil-

voet toe te schrijven verhoging van het lopende overschot van de voornaamste landen met een reeds positief betalingssaldo.

De bezorgdheid om dergelijke overdreven schommelingen tegen te gaan door een betere internationale monetaire samenwerking leidde tot het nemen van maatregelen die erop gericht zijn de onstabiliteit van de dollarkoers te temperen en tot het afsluiten, in de schoot van de Europese Economische Gemeenschap, van de overeenkomsten ter oprichting van een nieuw Europees monetair stelsel.

BESTEDINGEN EN PRODUKTIE IN DE BELGISCHE ECONOMIE

Van 1970 tot 1978 steeg het bruto nationale produkt in reële termen met ongeveer 30 pct., maar deze algemene ontwikkeling is minder relevant dan de breuk die zich in de loop van de periode voordeed.

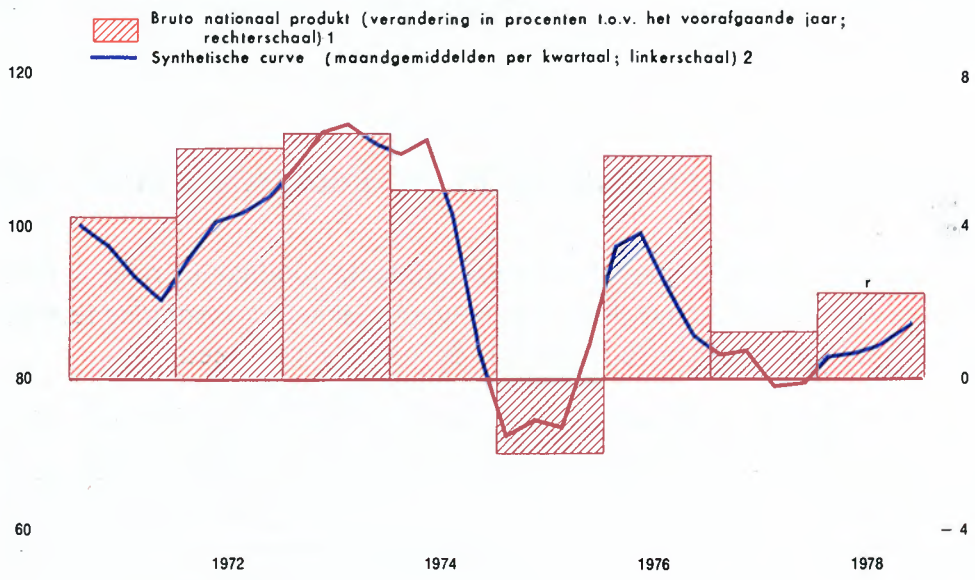
Van 1970 tot 1974 was de economische groei bijzonder krachtig : het bruto nationale produkt steeg gemiddeld met 5,5 pct., zoals in de loop van de voorgaande vier jaar; dat stijgingstempo overtrof aldus de gemiddelde groei van 3,9 pct. die in de negen landen van de Europese Economische Gemeenschap werd waargenomen. Nu blijkt dat deze periode het einde was van een lange fase van buitengewone voorspoed.

De ommekeer deed zich voor in 1974, onmiddellijk na de aardoliecrisis, met een zodanige hevigheid dat het bruto nationale produkt in 1975, voor de eerste maal sedert het einde van de oorlog, een teruggang met 2 pct. vertoonde. Voor het geheel van de jaren van 1974 tot 1978 steeg het nog slechts met 2,1 pct. gemiddeld per jaar, d.i. nagenoeg hetzelfde percentage als in het geheel van de Europese Economische Gemeenschap. Voor het jaar 1978 alleen lag het groeitempo van het bruto nationale produkt in België zelfs lager dan dat van de Gemeenschap : zowat 2 pct., tegen 2,6 pct.

Op grond van het recente verloop van de synthetische curve van de voornaamste resultaten van de maandelijkse conjunctuurtest van de Bank, waarvan de schommelingen die van het bruto nationale produkt juist weergaven, kan worden gesteld dat het eerste halfjaar van 1978 gekenmerkt was door een quasi-stagnatie, die in de laatste maanden van het jaar plaats heeft gemaakt voor een zeker conjunctureel herstel.

Grafiek 3.

BRUTO NATIONAAL PRODUKT TEGEN VASTE PRIJZEN EN SYNTHETISCHE CURVE VAN DE VOORNAAMSTE RESULTATEN VAN DE MAANDELIJKSE CONJUNCTUURTESTS VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE



1 *Bronnen* : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

2 De getalwaarde van de synthetische curve wordt berekend op basis van tien reeksen antwoorden op de maandelijkse conjunctuurtests van de Bank. Het niveau 100 stemt overeen met het gemiddelde van de maandelijkse waardecijfers van de synthetische curve in de periode 1963-1973. In beginsel stemt een hogere of een lagere getalwaarde overeen met een respectievelijk gunstiger of minder gunstige conjunctuurtoestand dan normaal.

a) *Bestedingen*

Het stijgingspercentage van het volume van de **uitvoer** van goederen en diensten tussen 1970 en 1978 lag tweemaal hoger dan dat van het bruto nationale produkt. Deze ontwikkeling ging gepaard met een beweging van vergelijkbare omvang wat de invoer betreft; ze is een van de vele tekens die wijzen op de internationalisatie van de economie. De toenemende afhankelijkheid van de volkshuishouding t.o.v. de buitenlandse vraag wordt eveneens bevestigd door de verhoging, van 25 pct. in het begin van de jaren zestig tot 33 pct. in 1970 en 37 pct. in 1978, van de verhouding tussen, enerzijds, de uitvoer van goederen en diensten en,

anderzijds, de som van het bruto nationale produkt en de invoer van goederen en diensten.

De reeds vermelde breuk kwam tot uiting in een vertraging van het gemiddelde groeitempo van de uitvoer van 7,5 pct. tussen 1970 en 1974 tot 2,4 pct. van 1974 tot 1978. Bovendien vertoont de uitvoer een zeer scherp cyclisch profiel, doordat hij grotendeels is samengesteld uit industriële produkten waarvan de vraag onderhevig is aan sterkere conjuncturele schommelingen dan die van het geheel van de goederen en diensten.

Volgens de reeds beschikbare gegevens is de uitvoer in 1978, zoals het voorgaande jaar, zeer matig toegenomen. Deze relatief bescheiden groei kan waarschijnlijk worden verklaard niet alleen door het verloop van de vraag vanwege de traditionele handelspartners, maar ook door de structuur van het aanbod van uitvoerbare produkten en de concurrentiepositie van deze laatste. Een volgend hoofdstuk van dit verslag komt op deze aspecten terug.

Aangezien een groot deel van de primaire input, begrepen in de uitgevoerde goederen en diensten en in de binnenlandse bestedingen, is samengesteld uit ingevoerde goederen en diensten, is het niet verwonderlijk dat de schommelingen van de **invoer** synchroon verliepen met die van de finale besteding. De procentuele veranderingen van het volume van de invoer verschilden trouwens zeer weinig van die van het volume van de uitvoer, behalve dat de jaren van hoogconjunctuur doorgaans gekenmerkt waren door een sterkere stijging van de invoer dan van de uitvoer en, omgekeerd, de jaren van laagconjunctuur door een minder sterke stijging of een sterkere daling van de invoer. Zo lag de toeneming van de invoer in 1978 lager dan die van de uitvoer.

Het overschot, tegen prijzen van 1970, van de uitvoer op de invoer is sedert 1974 niet veel meer veranderd; verleden jaar zou zijn bijdrage tot de groei van het nationale produkt positief zijn geweest.

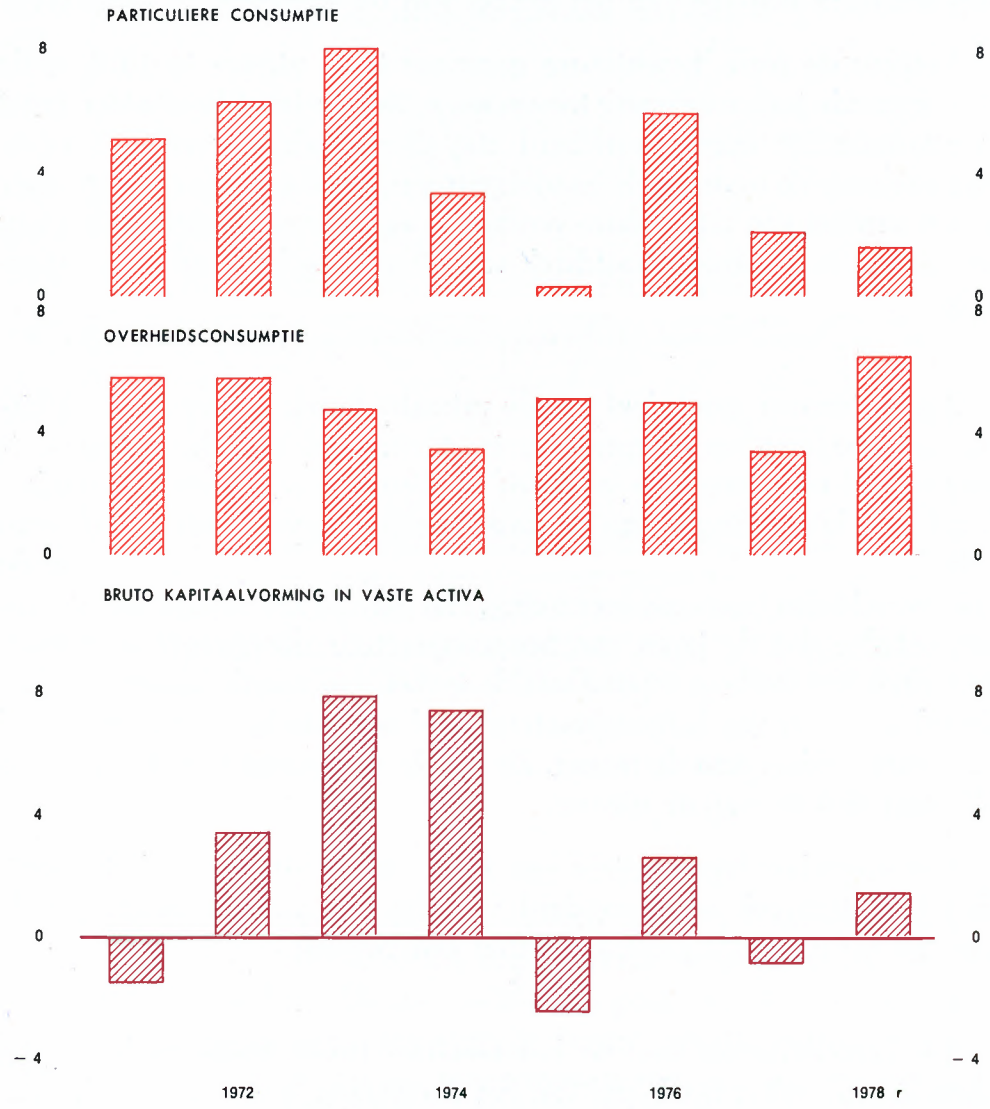
De veranderingen van de gezamenlijke **finale binnenlandse bestedingen** sloten, sedert het begin van het decennium, nauw aan bij die van het bruto nationale produkt.

De jaarlijkse vooruitgang van de consumptie van de particulieren is duidelijk vertraagd, namelijk van 6,1 pct. gedurende de eerste helft van

Grafiek 4.

VOORNAAMSTE CATEGORIEEN FINALE BINNENLANDSE BESTEDINGEN
TEGEN VASTE PRIJZEN

(Veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)



Bronnen : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

de periode 1970-1978 tot 2,8 pct. gedurende de tweede helft. Deze vertraging houdt verband met die van het beschikbare inkomen van de particulieren, aangezien de spaarneiging van deze laatsten weinig veranderde.

De overheidsconsumptie vertoonde een regelmatiger verloop; de groei evolueerde van 5 pct. per jaar tussen 1970 en 1974 naar 4,8 pct. tussen 1974 en 1978. Dit laatste jaar liep het groeipercentage van de overheidsconsumptie plotseling op ten gevolge van de tewerkstelling van een toenemend aantal werklozen door de overheid.

De gezamenlijke investeringen in vaste kapitaalgoederen vertoonden in 1973 en 1974 een buitengewone opgang; daarna waren ze gekenmerkt door een stagnatie.

De investeringen van de bedrijven hebben zelfs een duidelijke teruggang vertoond, die alleen in 1978 plaats maakte voor een zeker herstel.

De tendensommekeer na 1974 was het meest spectaculair in de industrie, zodat het volume van de investeringen in 1978 aanmerkelijk lager lag dan bij het begin van het decennium. De meest markante uitzondering is de sector van de elektriciteitsproduktie, die na de oliecrisis belangrijke investeringen heeft verwezenlijkt. Onder de voor de Europese landen gemeenschappelijke oorzaken van de verslapping kan vooral melding worden gemaakt van de zwakke bezettingsgraad van het produktievermogen en de weinig optimistische verwachtingen t.a.v. de toekomstige ontwikkeling van de vraag, evenals de vermindering van de winsten. Ook stelt men vast dat de stroom buitenlandse investeringen, waarvan de bijdrage tot de groei in de jaren zestig en in het begin van de jaren zeventig van beslissende betekenis was geweest, is gekrompen.

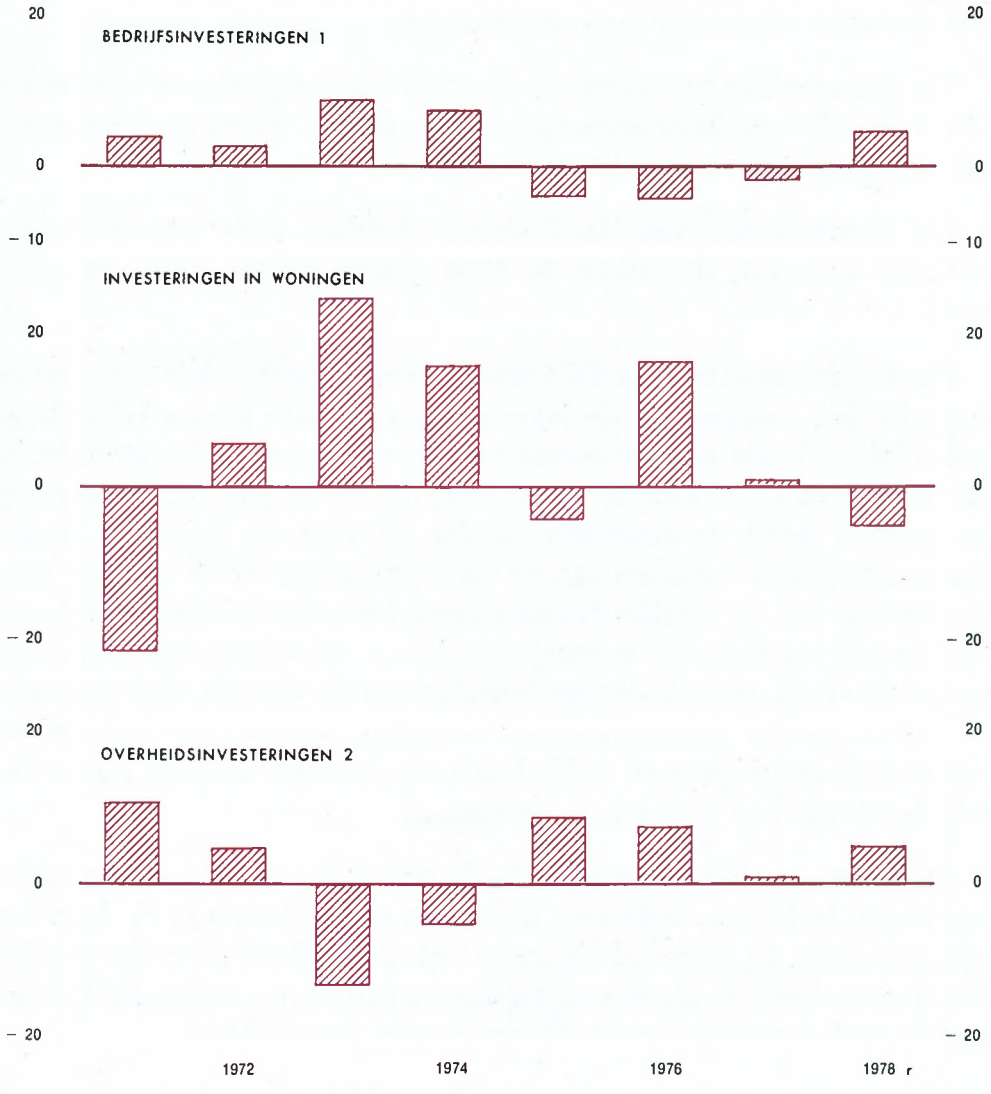
De groei van de investeringen in de bedrijven van de tertiaire sector daarentegen hield aan, weliswaar tegen een trager tempo in de loop van de jongste jaren. In 1978 zou hij, meer bepaald dank zij de sector van het vervoer en verkeer, de nieuwe achteruitgang van de investeringen in de industriële ondernemingen meer dan gecompenseerd hebben.

De woningbouw vertoonde in 1973 en 1974 een buitengewone ontwikkeling. De negatieve weerslag in 1975 werd goedgemaakt het volgende jaar toen de nieuwe bestellingen opnieuw een zeer hoog peil bereikten. Later kwam een ontspanning tot uiting, die in de loop van 1978 scheen toe te nemen. Voor de periode in haar geheel kwam de sterkste steun voor

Grafiek 5.

BRUTO KAPITAALVORMING IN VASTE ACTIVA TEGEN VASTE PRIJZEN DOOR DE VOORNAAMSTE CATEGORIEEN ECONOMISCHE SUBJECTEN

(Veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)



Bronnen : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België.
1 Met inbegrip van de overheidsbedrijven.
2 Met inbegrip van het officiële en het vrije onderwijs.

de vraag naar investeringen van de particulieren, aangezien de woningbouw tussen 1970 en 1978 gemiddeld met 6 pct. per jaar toenam.

In overeenstemming met de klassieke regels volgde de brutovorming van vast kapitaal van de overheid een anticyclische beweging; ze steeg namelijk met 10,4 pct. in 1971 (jaar van laagconjunctuur) en met 8,5 pct. in 1975 (crisisjaar) en verminderde met respectievelijk 13,4 en 5,2 pct. in 1973 en 1974 (jaren van hoogconjunctuur). In 1977 en 1978 is deze uitgavencategorie evenwel niet meer in een door de conjunctuur verantwoorde mate toegenomen.

b) *Produktie*

Ingevolge de fundamentele verbetering van de produktiviteit vertoonde de toegevoegde waarde tegen vaste prijzen van de **landbouwsector** sedert 1970 een tendens tot beperkte toeneming, met uitzondering van sommige jaren toen de weersomstandigheden ongunstig waren; zo is ze in 1975 gekrompen ten gevolge van de overvloedige neerslag en in 1976 ten gevolge van de droogte. In 1978 is de landbouwproduktie aanmerkelijk toegenomen, o.m. dank zij goede fruit- en graanopbrengsten.

In de **extractieve nijverheid** heeft de voortdurende vermindering van de steenkoolproduktie een bijzonder structureel karakter.

Het gemiddelde groeitempo van de toegevoegde waarde van de **verwerkende nijverheid** bedroeg voor de periode 1970-1978 3,5 pct.

Achter dat gemiddelde gaat sedert 1975 evenwel een zeer duidelijke verzwakking schuil van het groeitempo in deze voor conjunctuurschommelingen gevoelige sector. Ook in 1978 was de vooruitgang zeer matig.

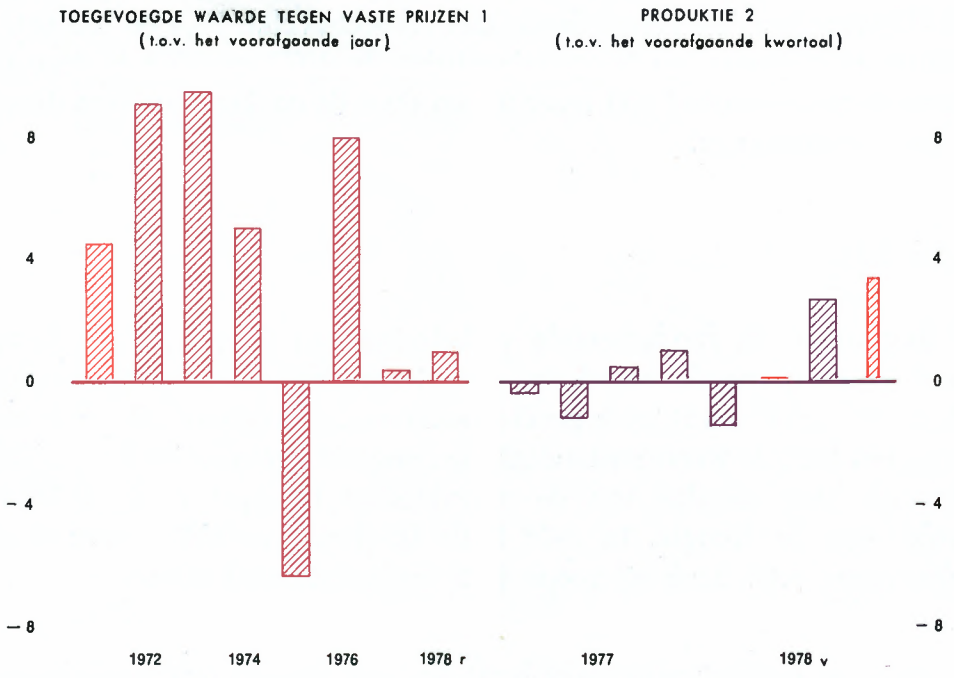
Deze ontwikkeling blijkt nog duidelijker uit grafiek 7, waar men voor elke bedrijfstak en voor de industrie in haar geheel de recente resultaten heeft vergeleken met die welke vroeger over een lange periode werden opgetekend.

Van 1957 tot 1974 steeg de toegevoegde waarde van de verwerkende nijverheid met meer dan 6,5 pct. gemiddeld per jaar; haar ontwikkeling per bedrijfstak was zeer heterogeen en weerspiegelde structurele wijzigingen van de vraag en van het aanbod.

Grafiek 6.

TOEGEVOEGDE WAARDE EN PRODUKTIE VAN DE VERWERKENDE NIJVERHEID

(Veranderingspercentages)



Bronnen : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

1 Met inbegrip van de sectoren water, gas en elektriciteit.

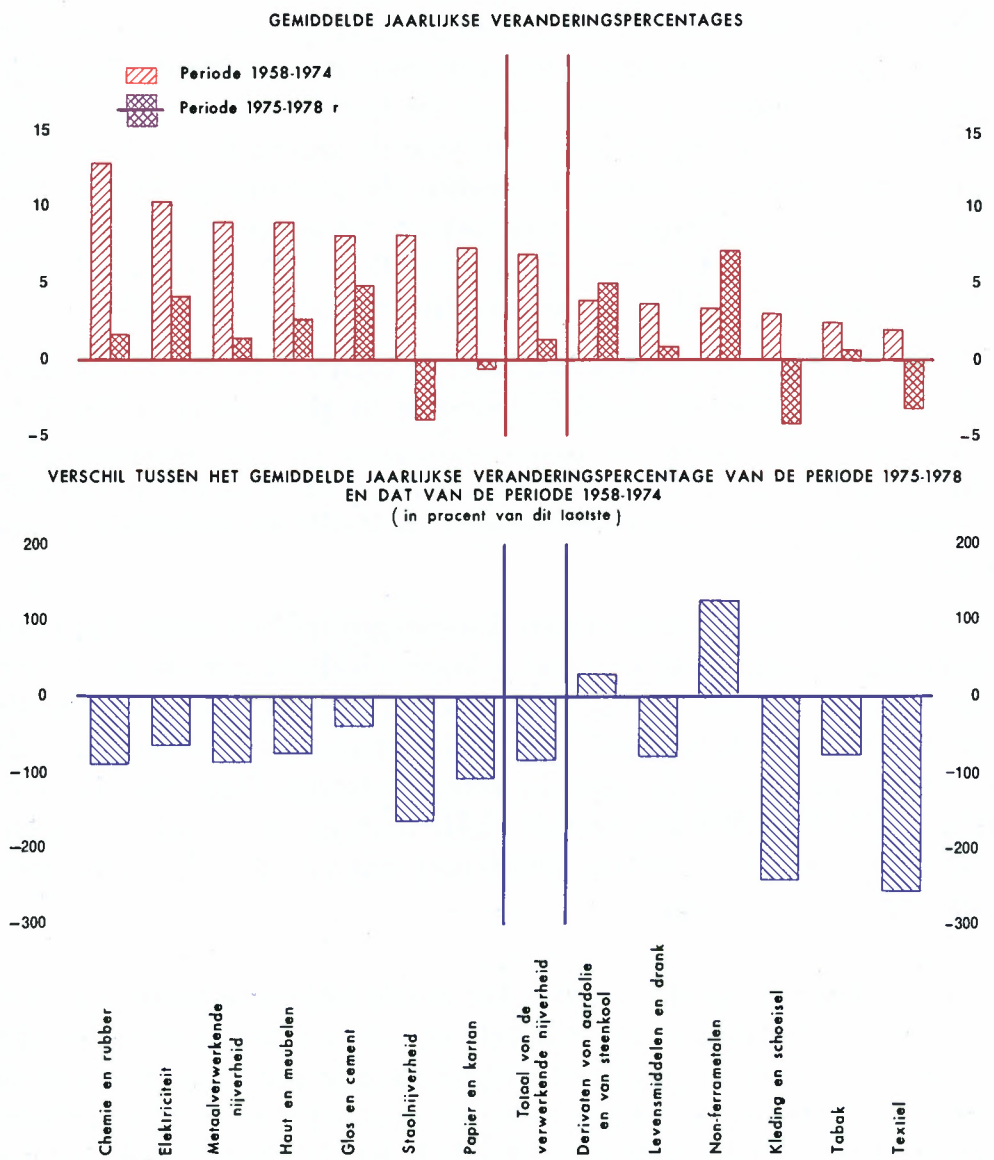
2 Algemeen indexcijfer van de verwerkende nijverheid, met inbegrip van de elektriciteitssector. Maandgemiddelden per kwartaal, na uitschakeling van seizoeninvloeden en gecorrigeerd voor ongelijke lengte en samenstelling van de maanden; laatste periode : gemiddelde van oktober-november.

Aan de kant van de vraag neemt men, enerzijds, wijzigingen waar in de structuur van de finale vraag, meer in het bijzonder in de consumptie der particulieren en, anderzijds, geïnduceerde wijzigingen in de structuur van de intermediaire vraag. Zo kan de traagheid van de groei in de industrie van voedingsmiddelen en drank worden verklaard door de geringe inkomenselasticiteit van de vraag naar deze produkten. Omgekeerd, moet de snelle expansie van de elektriciteitsproduktie worden toegeschreven aan de structurele aangroei van het verbruik van laagspanning, die het gevolg is van de verbetering van de levensstandaard van de particulieren, en aan het feit dat de groei van de produktie in een sector die veel elektriciteit verbruikt, namelijk de chemische industrie, hoger lag dan het gemiddelde.

Aan de kant van het aanbod zijn de belangrijkste factoren het verschijnen van nieuwe produkten in sommige sectoren en de wijzigingen in de internationale arbeidsverdeling. Hiermee kunnen, bijvoorbeeld, in verband worden gebracht de geringe vooruitgang in de sector kleding en

Grafiek 7.

TOEGEVOEGDE WAARDE TEGEN VASTE PRIJZEN
VAN DE VOORNAAMSTE VERWERKENDE BEDRIJFSTAKKEN



Bronnen : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

schoeisel alsmede, in de andere richting, de expansie van de chemische industrie, die namelijk het gevolg was van het op de markt brengen van nieuwe produkten; bij wijze van voorbeeld kan worden vermeld dat de activiteit in de verwerking van plastiek de jongste vijftien jaar vrijwel vertienvoudigd is.

Vergelijkt men de hierboven besproken langlopende tendensen met de sedert 1974 bereikte groeipercentages, dan constateert men, buiten de algemene vertraging van de activiteit in het geheel van de verwerkende industrie, een grondige verslechtering van de toestand in sommige bedrijfstakken, zowel in die waar er vroeger een snelle groei werd opgetekend als in die met een trage groei, aangezien het zowel gaat om de staalindustrie en de sectoren papier en karton als om de textielindustrie en de sector kleding. Voor deze bedrijfstakken, zoals voor de andere, is de vooruitgang van de vraag verzwakt, terwijl bovendien de concurrentie van buitenlandse produkten er scherpere vormen aannam : staal herkomstig uit Japan, confectieartikelen uit Oost-Europa en Zuid-Oost-Azië, weefsels uit verschillende ontwikkelingslanden, krantenpapier uit Noord-Amerika.

In de loop van het voorbije jaar bleef de toestand vrijwel onveranderd in de papier-, karton- en confectie-industrie en ging verder achteruit in de textielindustrie, terwijl de tenuitvoerlegging van het Davignon-plan en het in het tweede halfjaar waargenomen begin van conjunctureel herstel een matige verbetering van de activiteit in de staalindustrie hebben mogelijk gemaakt.

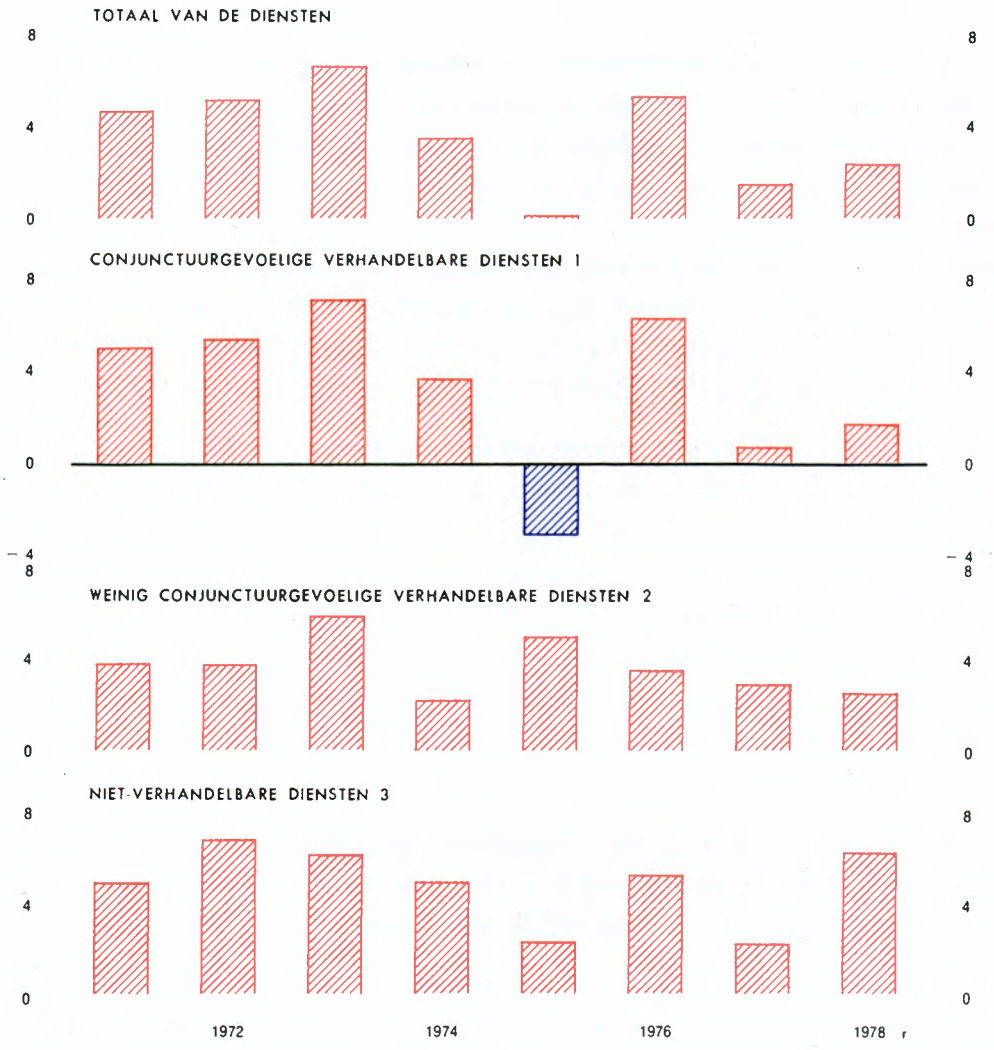
Sommige andere bedrijfstakken daarentegen hebben sedert 1974 een aanmerkelijke bijdrage tot de groei geleverd; bedoeld zijn de sector van de non-ferrometalen en die van de aardolie- en steenkoolderivaten, alsmede twee takken die reeds vóór 1975 een sterke expansie hadden vertoond : de elektrische centrales en de glas- en cementindustrie. Deze gunstige ontwikkeling hield in 1978 aan voor de elektriciteit en de aardolie- en steenkoolderivaten, maar zij maakte plaats voor een vrij gevoelige teruggang in de twee andere sectoren.

In de **bouwnijverheid** bedroeg het gemiddelde groeipercentage van 1970 tot 1978 3,1 pct. In de activiteit van deze sector neemt men een duidelijke conjunctuurgevoeligheid waar, alsmede een vertraging van de groei in de loop van de jongste jaren; de omvang van deze bewegingen is evenwel kleiner dan in de verwerkende industrie. De vermindering van de investeringen van de bedrijven deed zich gevoelen vanaf de recessie van

Grafiek 8.

TOEGEVOEGDE WAARDE VAN DE DIENSTENSECTOR TEGEN VASTE PRIJZEN

(Veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)



Bronnen : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

1 Handel, vervoer en verkeer, financiële en andere aan de bedrijven verleende diensten.

2 Medische beroepen, woningen, verzekeringen, huispersoneel en andere aan de particulieren verleende diensten.

3 Door de overheid gepresteerde diensten.

1975, vooral in de constructie van utiliteitsgebouwen, meer in het bijzonder de industriële complexen en de administratieve en commerciële gebouwen. Enige tijd later begonnen de vraag naar woningen en die met betrekking tot de openbare werken eveneens een minder gunstige ontwikkeling te vertonen, die een weerslag had op het activiteitstempo; de vraag naar utiliteitsgebouwen vertoonde daarentegen sedert begin 1978 een zeker herstel.

De toegevoegde waarde van de **diensten** andere dan die van de overheid steeg sedert 1970 met 3,4 pct. per jaar, d.i. iets trager dan die van de verwerkende nijverheid. In het geheel van de takken handel, vervoer en verkeer, financiële en andere aan de bedrijven verleende diensten is de vraag zeer gevoelig voor de conjunctuur in de industrie, terwijl ze in de andere takken (medische beroepen, woningen, verzekeringen, huispersoneel en andere aan de particulieren verleende diensten) veel stabieler is. De groei van de « verhandelbare » diensten duurde in 1978 in een vrij krachtig tempo voort.

De door de overheid gepresteerde diensten (met inbegrip van het onderwijs en de strijdkrachten) zijn, van hun kant, sedert 1970 gestegen in een gemiddeld tempo van 4,6 pct. per jaar. In 1978 vertoonden ze een opmerkelijke vooruitgang, o.m. ten gevolge van de toename van het aantal door de overheid tewerkgestelde werklozen.

ARBEIDSMARKT

De totale vraag naar arbeidsplaatsen, gemeten aan de hand van de beroepsbevolking, overtreft sedert verscheidene jaren het aanbod gemeten aan de hand van de tewerkgestelde beroepsbevolking.

De groeiende werkloosheid die hieruit voortvloeide vormt een probleem dat des te moeilijker is doordat de vertraging of de teruggang van de economische activiteit blijkbaar steeds minder als de belangrijkste verklarende variabele kan worden beschouwd. De werkloosheid nam immers reeds toe, zij het in geringe mate, over het geheel van de periode 1970 tot 1974, ondanks de in het voorgaande hoofdstuk beschreven snelle groei van de produktie. De uiteenlopende ontwikkeling werd in de daaropvolgende jaren versterkt; zo heeft de verhoging van de werkloosheid zich in

Tabel 2.

ARBEIDSMARKT : TOTALE VRAAG EN TOTAAL AANBOD

30 juni	Totale vraag : Totale beroepsbevolking r			Totaal aanbod : Werkende beroepsbevolking r				Verschil waarmee de vraag het aanbod overtreft : niet-werkende beroepsbevolking			Werkloosheidsquote r	*Pro memorie* : Overige verplicht ingeschreven werkzoekenden 2
	Mannen (a)	Vrouwen (b)	Totaal (c) = (a) + (b)	Primaire en secundaire sector (d)	Tertiaire sector (e)	waarvan : Niet-verhandelbare diensten 1	Totaal (f) = (d) + (e)	Uitkeringsgerechtigde volledig werklozen (g)	Vrijwillig ingeschreven werkzoekenden (h)	Totaal (i) = (g) + (h)	(j) = (i)/(c)	
	(Duizenden)										*(In pct.)*	*(Duizenden)*
1970	2.604	1.226	3.830	1.758	2.003	(491)	3.761	65	4	69	*1,8*	(3)
1971	2.612	1.252	3.864	1.743	2.054	(501)	3.797	63	4	67	*1,7*	(4)
1972	2.602	1.274	3.876	1.701	2.091	(516)	3.792	78	6	84	*2,2*	(7)
1973	2.612	1.314	3.926	1.698	2.141	(527)	3.839	82	5	87	*2,2*	(7)
1974	2.632	1.353	3.985	1.705	2.186	(538)	3.891	90	4	94	*2,4*	(7)
1975	2.628	1.375	4.003	1.630	2.205	(548)	3.835	162	6	168	*4,2*	(10)
1976	2.623	1.408	4.031	1.577	2.230	(562)	3.807	215	9	224	*5,6*	(14)
1977	2.612	1.444	4.056	1.530	2.269	(573)	3.799	247	10	257	*6,3*	(16)
1978 v	n.b.	n.b.	4.078	1.484	2.315	(595)	3.799	265	14	279	*6,8*	(21)

Bronnen : 1970 tot 1977 : Ministerie van Arbeid en Tewerkstelling, Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening, Planbureau; 1978 : Berekeningen door de Nationale Bank van België op grond van gegevens van de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening, het Ministerie van het Openbaar Ambt, het Nationaal Instituut voor de Statistiek en het Planbureau.

1 Het gaat om de werkgelegenheid die overeenstemt met de volgende posten van de nationale boekhouding : overheidsadministratie, onderwijs (officieel en vrij), strijdkrachten (met inbegrip van de dienstplichtigen). Men heeft er de door de overheid tewerkgestelde werklozen en die welke een stage voor beroepsopleiding doorlopen aan toegevoegd.

2 De overige verplicht ingeschreven werklozen omvatten : jonge werkzoekenden die ingeschreven zijn gedurende de 75 dagen die voorafgaan aan de datum waarop zij uitkeringsgerechtigd worden, werknemers met een onvolledige dienstbetrekking, uitkeringsgerechtigde werkloze werknemers die uit eigen wil in een dienstbetrekking met verkorte werktijd werkzaam waren, gedeeltelijk werklozen na een bepaalde periode van werkloosheid, volledig werklozen tewerkgesteld in een beschutte werkplaats, gestrafte volledig werklozen die tijdelijk niet meer uitkeringsgerechtigd zijn, door de Openbare Centra voor Maatschappelijk Welzijn gezonden personen, sommige personen die onder de bevoegdheid vallen van het Rijksfonds voor Sociale Reclassering van Minder-validen. Deze kolom omvat zowel werkende als niet-werkende werkzoekenden : de eersten zijn reeds vervat in de werkende beroepsbevolking; de tweede categorie, waarvan de evolutie het grootste deel van de toeneming van het totaal verklaart, komt nergens voor; het is echter niet mogelijk deze twee categorieën van elkaar te scheiden.

1976, ondanks een zeer forse stijging van het bruto nationale produkt, in een sterk tempo voortgezet, sterker zelfs dan in 1977 en 1978, jaren waarin de groei tot een zeer laag tempo terugliep. Andere factoren hebben dus ongetwijfeld een bijzondere invloed uitgeoefend, de ene op de vraag naar, de andere op het aanbod van arbeidsplaatsen.

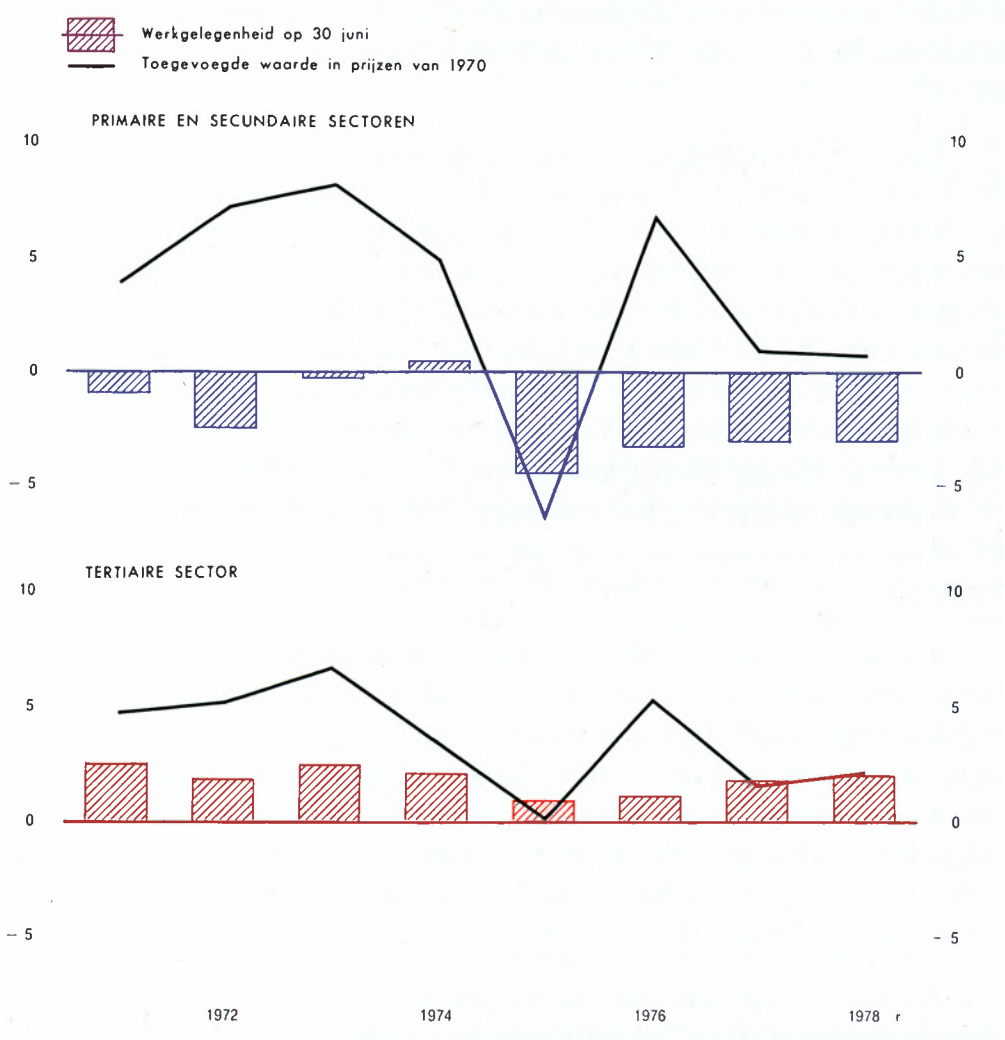
Wat de vraag betreft, is de totale beroepsbevolking, na van 1930 tot 1947 te zijn gedaald, sindsdien voortdurend toegenomen; bovendien lag in dit decennium haar jaarlijkse aangroei aanmerkelijk hoger dan in de jaren zestig. Een eerste verklarend element hierbij is de aangroei van de bevolking in de leeftijdsgroep van 15 tot 64 jaar; buiten de hervatting van de nataliteit in de jaren na de oorlog lijkt de immigratie van buitenlandse arbeidskrachten, o.m. naar aanleiding van gezamenlijke en/of gedeeltelijke tekorten aan arbeidskrachten, een niet te verwaarlozen rol te hebben gespeeld, die evenwel moeilijk in precieze cijfers kan worden uitgedrukt. Een tweede element is de toename van de gemiddelde activiteitsgraad van de bevolking tussen 15 en 64 jaar; deze toename kan weliswaar worden verklaard door de verjonging van de betrokken bevolkingsgroep, in hoofdzaak toe te schrijven aan de vermindering van de relatieve belangrijkheid van de groep van 50 jaar en meer, waarvan de activiteitsgraad lager ligt dan die van de jongere leeftijdsgroepen; maar, aan de andere kant, is de activiteitsgraad van de mannen verminderd ten gevolge van de verlenging van de leertijd en de verlaging van de pensioenleeftijd. Per saldo ligt de werkelijke verklaring van de toename van de activiteitsgraad derhalve in het additionele aanbod van vrouwelijke arbeidskrachten op de arbeidsmarkt. De structurele wijzigingen van de vraag naar arbeidsplaatsen hadden natuurlijk ook een weerslag op de structuur van de werkloze beroepsbevolking.

Van zijn kant is het aanbod van arbeidsplaatsen in de loop van dit decennium als volgt verlopen : toename van 1970 tot 1974, maar minder sterk dan die van de vraag, daarna inkrimping in absolute cijfers. In de loop van die eerste periode, gekenmerkt door een snelle groei van de produktie, konden in de tertiaire sector, die buiten de door de gebruikers betaalde diensten, de niet-verhandelbare diensten omvat, nog arbeidsplaatsen worden geschapen in die mate dat de structurele teruggang in de primaire en secundaire sectoren werd goedgemaakt; in laatstgenoemde sectoren lag de vooruitgang van de zichtbare produktiviteit aanmerkelijk hoger dan de nochtans hoge groei van de produktie; dat was niet het geval met de diensten. Van 1974 tot 1977 daarentegen bood de tragere nettogroei van de werkgelegenheid in de tertiaire sector, althans in de verhandel-

Grafiek 9.

WERKGELEGENHEID EN TOEGEVOEGDE WAARDE TEGEN VASTE PRIJZEN

(Veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)



Bronnen : Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid, Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening, Nationaal Instituut voor de Statistiek, Planbureau. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

bare diensten, geen toereikend tegenwicht meer voor de versnelde nettovermindering van arbeidsplaatsen in de primaire sector, waar de geproduceerde toegevoegde waarde verminderde terwijl de zichtbare produktiviteit zich stabiliseerde, en in de secundaire sector, waar de produktiviteit weliswaar trager toenam maar toch nog altijd sneller dan de geproduceerde toegevoegde waarde. De steile teruggang van de werkgelegenheid

in de secundaire sector tussen 1974 en 1977 was trouwens algemeen, indien men de bouwnijverheid en de tak water, gas, elektriciteit, waar de werkgelegenheid nog kon worden opgevoerd, buiten beschouwing laat; in absolute cijfers was deze teruggang het scherpst in de textiel- en confectie-industrie en in de metaalverwerkende nijverheid, alsmede in de ijzer- en staalindustrie en in de takken voeding, drank en tabak, papier en niet-metaalhoudende mineralen.

Een verdere expansie van de vraag naar arbeidsplaatsen staat voor de komende jaren vast aangezien de bevolking tussen 15 en 64 jaar zal blijven toenemen, terwijl de deelneming van de vrouwen aan het arbeidsproces vermoedelijk haar opgaande beweging zal voortzetten. Een dergelijke expansie moet niet onvermijdelijk aanleiding geven tot een toename van de werkloze bevolking. Het aanbod van arbeidsplaatsen zal evenwel slechts in voldoende mate uitbreiding nemen om aan de gestegen vraag tegemoet te komen indien gepaste maatregelen worden genomen en een gunstig klimaat wordt geschapen. Wat de maatregelen betreft, had de Regering, in een aan het Parlement gericht rapport, een nieuw industrieel beleid geschetst, waarvan de voornaamste opties hiervoor werden toegelicht.

De tertiaire sector, die nog steeds de grootste belofte inhoudt voor het scheppen van arbeidsplaatsen, zou ook op indirecte maar zekere wijze worden begunstigd door een dergelijk beleid. Aldus zou men vermijden dure, niet-verhandelbare diensten te ontwikkelen, wat een voorlopige oplossing betekent, die weliswaar van pas komt maar die gevaren zou kunnen inhouden, indien ze permanent zou worden, aangezien ze in ons huidig economisch stelsel de lasten die op de andere sectoren drukken zou verzwaren, zodanig dat ze de ontwikkeling ervan zouden belemmeren.

De creatie van arbeidsplaatsen biedt op zichzelf evenwel geen voldoende waarborg voor het herstel van een beter evenwicht op de markt. De globale evenwichtsverstoring op deze markt, die opgebouwd is uit naast elkaar bestaande geïsoleerde compartimenten, kan immers voortvloeien uit een gebrekkige aanpassing van de onderdelen — per sector, beroep of streek — van het aanbod en van de vraag. Deze disparitеiten, die in zekere mate onvermijdelijk zijn, komen trouwens ogenschijnlijk zelfs in de huidige situatie voor, zoals zou blijken uit het gebrek aan arbeidskrachten in sommige beroepen of de afkeer van de werkzoekenden voor bepaalde taken. Zij kunnen een ernstige hinderpaal vormen voor de verbetering van de arbeidsmarkt en rechtvaardigen dus bepaalde acties

met het oog op een betere aanpassing van de verschillende compartimenten van de vraag naar arbeidsplaatsen aan die van het aanbod. Dergelijke acties kunnen veelvuldig zijn en min of meer verwijderde doelstellingen nastreven; zij hebben uiteraard betrekking op de opleiding van jonge werkzoekenden en op de vervolmaking of de herscholing van volwassenen, maar zij omvatten eveneens correctiemaatregelen van economische aard, zoals die welke ernaar streven bepaalde activiteiten, die thans weinig gewaardeerd worden, weer aantrekkelijk te maken en de inkomensschaal in overeenstemming te brengen met de noodwendigheden van een beter evenwicht op de arbeidsmarkt.

Hoe dan ook, het herstellen van omstandigheden die de duurzame creatie van nieuwe arbeidsplaatsen moeten mogelijk maken of vergemakkelijken, en de herstructurering van de vraag naar arbeidsplaatsen zijn afhankelijk van acties die slechts geleidelijk resultaten zullen opleveren. Intussen heeft de overheid getracht voor het probleem van de werkloosheid een onmiddellijke correctie te vinden. De maatregelen waarvan de directe weerslag kan worden geschat bestonden, enerzijds, uit een vermindering van de vraag naar arbeidsplaatsen door de uitbreiding van het stelsel van het brugpensioen en de invoering van het bijzondere brugpensioen voor de oudere werklozen en, anderzijds, uit een verhoging van de werkgelegenheid door de opgedreven tewerkstelling van werklozen in de openbare besturen, de verruiming van de stagemogelijkheden voor jongeren en de instelling van een bijzonder tijdelijk kader. De weerslag van deze overheidsinterventie was veel groter in 1978 dan in 1977, aangezien er ongeveer 72.000 personen bij waren betrokken, namelijk 28.000 personen die de arbeidsmarkt verlieten en 44.000 personen die konden worden tewerkgesteld, tegen ongeveer 35.000 personen in 1977.

Het is moeilijk de uiteindelijke uitwerking van deze specifieke maatregelen te ramen en te oordelen in welke mate zij de kloof tussen het totale aanbod van en de totale vraag naar arbeidsplaatsen — die onder invloed van de verzwakking van de reële groei en de voortdurende werking van de factoren op langere termijn, de neiging had te verbreden — hebben kunnen versmallen. In totaal bedroeg de werkloze beroepsbevolking aan het einde van het jaar 320.000, tegen 312.000 een jaar voordien, doordat de totale beroepsbevolking bleef toenemen, terwijl het aanbod van arbeidsplaatsen nauwelijks veranderde; de werkloosheidsquote beliep aldus 7,8 pct. van de totale beroepsbevolking en 11,9 pct. van het totale aantal tegen werkloosheid verzekerden. Het aantal werklozen lijkt in de loop van het jaar evenwel een zekere tendens tot stabilisering te hebben vertoond.

Aan de andere kant is de gedeeltelijke werkloosheid, die alleen betrekking heeft op de werkende beroepsbevolking en die, voor een groot deel, gevoelig blijft voor de conjunctuurschommelingen, na het eerste kwartaal duidelijk teruggelopen, vooral in het tweede halfjaar, doordat het conjunctuurherstel van eind 1977 zich uiteindelijk doorzette na een vrij lange periode van onzekerheid; in de eerste elf maanden bedroeg ze per dag gemiddeld 67.000 personen, d.i. nagenoeg hetzelfde getal als dat van het voorafgaande jaar.

INKOMENS

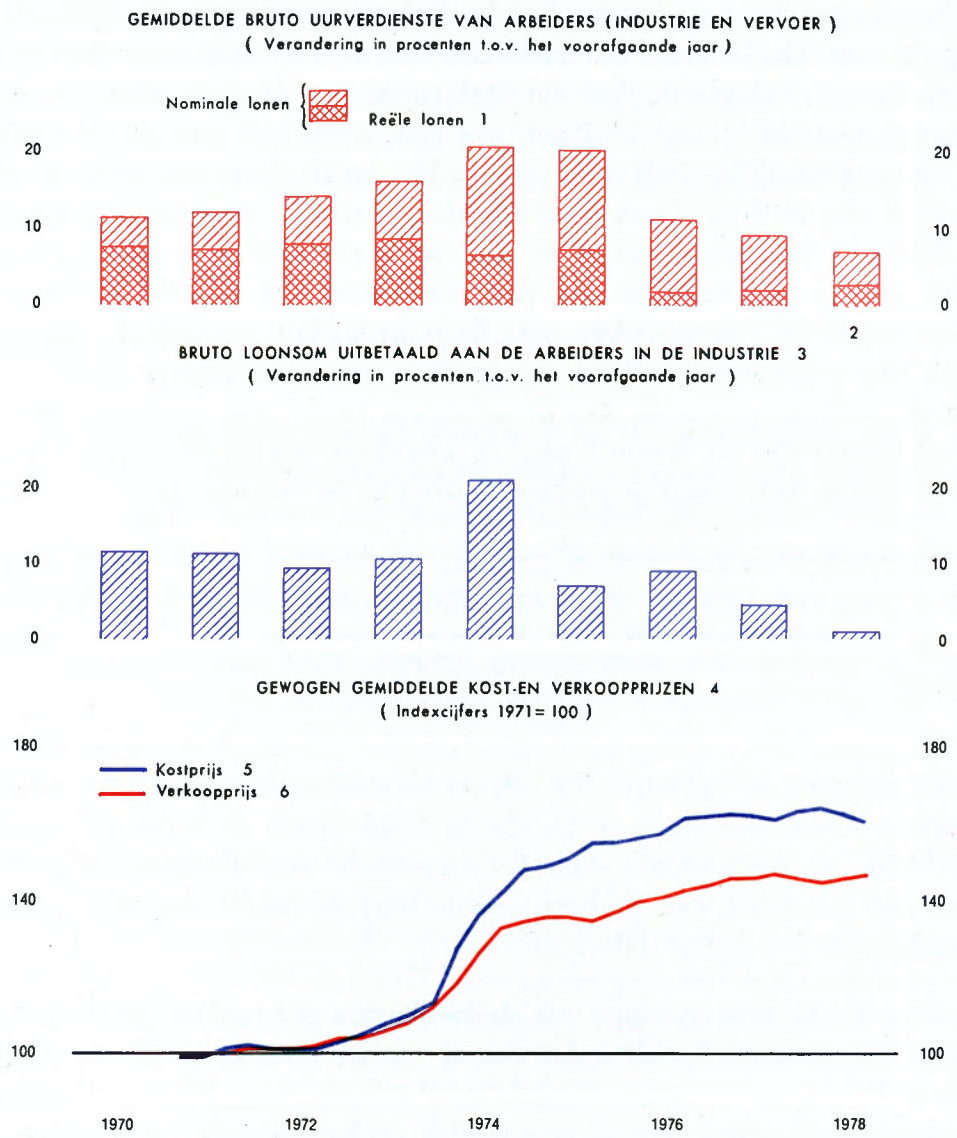
a) *Inkomens in de industrie*

De inkomens die in de industrie tot stand komen, weerspiegelen meer dan de andere het conjunctuurverloop. Wat de nominale lonen in de industrie betreft, kunnen de jongste tien jaar derhalve in twee duidelijk onderscheiden periodes worden gesplitst. Gedurende de eerste, die in 1969 een aanvang nam, is hun groeitempo voortdurend gestegen tot het tenslotte een heel uitzonderlijk maximum van bijna 28 pct. bereikte tussen maart 1974 en maart 1975. In de loop van de daaropvolgende periode is dit percentage vrijwel zonder onderbreking gedaald. In 1976 deed zich een zeer duidelijke breuk voor, vooral onder invloed van de economische herstelwet, die maatregelen bevatte om de toekenning van nieuwe loonsverhogingen, op grond van na 31 oktober 1975 gesloten collectieve arbeidsovereenkomsten, rechtstreeks af te remmen. Het door de Bank berekende indexcijfer van de gemiddelde bruto uurverdienste van de arbeiders in de industrie en het vervoer, dat in beginsel rekening houdt met al de effectief uitbetaalde arbeidsinkomens, is tussen september 1977 en september 1978 met 6,2 pct. gestegen. Een groeitempo van dat niveau werd sinds 1968 niet meer opgetekend. Deze vertraging weerspiegelde niet alleen die van de consumptieprijzen, maar ook de zeer duidelijke verzwakking van het groeitempo van de reële lonen. Dit is immers van een relatief constant tempo van ongeveer 7,5 pct. per jaar in de periode 1970-1974, teruggelopen tot 2 pct. voor de jaren 1976 tot 1978.

Het verloop van de gemiddelde bruto uurverdienste is niet representatief voor het verloop van de totale loonsom in de industrie, aangezien deze laatste ook afhangt van het aantal gepresteerde uren. Er ontstond

Grafiek 10.

INKOMENS IN DE INDUSTRIE



1 Nominale lonen gedefleerd met het indexcijfer van de consumptieprijzen.

2 Veranderingspercentages van de eerste drie kwartalen van 1978 tegenover de eerste drie kwartalen van 1977.

3 *Bronnen* : Rijksdienst voor Sociale Zekerheid. Voor het jaar 1978 : berekeningen door de Nationale Bank van België.

4 *Bronnen* : Loonkosten per eenheid produkt : Institut de Recherches Economiques de l'Université Catholique de Louvain. Gemiddelde waarde per eenheid van ingevoerde produktiegoederen : National Institut voor de Statistiek, berekeningen door de Nationale Bank van België. Groothandelsprijzen van afgewerkte industriële produkten : Ministerie van Economische Zaken. Gemiddelde waarde per uitgevoerde eenheid : National Institut voor de Statistiek, berekeningen door de Nationale Bank van België. Wegingscoëfficiënten : Europese Economische Gemeenschap; berekeningen door de Nationale Bank van België.

5 Gewogen gemiddelde van de loonkosten per eenheid produkt (werklieden en bedienden in de nijverheid) en van de gemiddelde waarde per eenheid van ingevoerde produktiegoederen (kwartaalcijfers).

6 Gewogen gemiddelde van de groothandelsprijzen van afgewerkte industriële produkten (maandgemiddelden per kwartaal) en van de gemiddelde waarde per uitgevoerde eenheid (kwartaalcijfers).

een belangrijke kloof tussen de twee grootheden in 1975, toen de economische recessie scherper werd en de ondernemingen gedwongen waren zich een rationaliseringsinspanning te getroosten om de verzwaring van hun kosten het hoofd te bieden. In de loop van de periode 1970-1977 steeg de gemiddelde bruto uurverdienste van de arbeiders in de industrie en het vervoer, volgens de door de deelnemers aan de statistiek verstrekte gegevens, gemiddeld met 15,3 pct. per jaar, terwijl de aan de arbeiders van de gezamenlijke industrie uitbetaalde bruto loonsom, volgens de gegevens van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid, daarentegen slechts met 10,7 pct. toenam. In 1972 en 1973 was het verschil in hoofdzaak te wijten aan de vermindering van de arbeidsduur per tewerkgestelde arbeider; vanaf 1975 daarentegen was de belangrijkste oorzaak de vermindering van gepresteerde arbeid ten gevolge van afdankingen. Voor 1978 komt de verhoging van de aan de arbeiders in de industrie uitgekeerde bruto loonsom niet uit boven 1 pct., in hoofdzaak ten gevolge van de vermindering van het aantal gepresteerde uren in de bouwsector.

De loonkosten per eenheid produkt vertoonden in 1975 een maximale stijging met 20,8 pct. maar zijn daarna o.m. dank zij de verbetering van de produktiviteit, die zeer belangrijk was in 1976, nog weinig gestegen.

De gemiddelde invoerprijs vormt een ander belangrijk bestanddeel van de kostprijs voor de industrie. De vrijwel voortdurende appreciatie van de effectieve wisselkoers van de Belgische frank heeft de stijging van de gemiddelde eenheidswaarde van de ingevoerde produktiegoederen verzacht; aan het einde van de bestudeerde periode heeft deze zelfs plaats gemaakt voor een lichte daling.

Terwijl het stijgingstempo van de loonkosten per eenheid produkt nog tot in 1975 toenam, bereikte dat van de verkoopprijzen in de industrie reeds in 1974 een maximum. Sindsdien is het vrijwel zonder onderbreking vertraagd en dit zowel voor de gemiddelde eenheidswaarde van de uitvoer als voor de groothandelsprijzen van de afgewerkte industriële produkten; de uitvoerprijzen vertonen zelfs een lichte daling.

Weegt men, enerzijds, beide kostprijsbestanddelen met het respectieve aandeel van de loonkosten en de invoer in de kostenstructuur van de industrie en, anderzijds, beide verkoopprijsbestanddelen met het respectieve aandeel van de binnenlandse markt en van het buitenland in de totale

industriële afzet, dan verkrijgt men een indicator voor het verloop van de winstmarge. Aldus geraamd zou de winstmarge in de industrie reeds gekrompen zijn in de loop van 1974, maar vooral in de tweede helft van 1975; gedurende de volgende drie jaar heeft ze zich enigszins hersteld. In 1975 ging deze ontwikkeling gepaard met een inkrimping van het verkoopvolume van industriële produkten. Na het herstel van 1976 vertoonde dit laatste slechts een geringe vooruitgang, zodat de groei van de bruto nominale winsten voor de industrie in haar geheel in de loop van de jongste twee jaar beperkt bleef.

b) *Inkomens in het geheel van de economie*

Bij een verruiming van het onderzoek tot de gezamenlijke sedert 1953 in de nationale rekeningen opgenomen bruto inkomens vóór belasting stelt men vast dat het **inkomen uit bezoldigde arbeid,** dat ook de bijdragen van werknemers en werkgevers tot de sociale zekerheid omvat, sneller is gestegen dan het nationale inkomen.

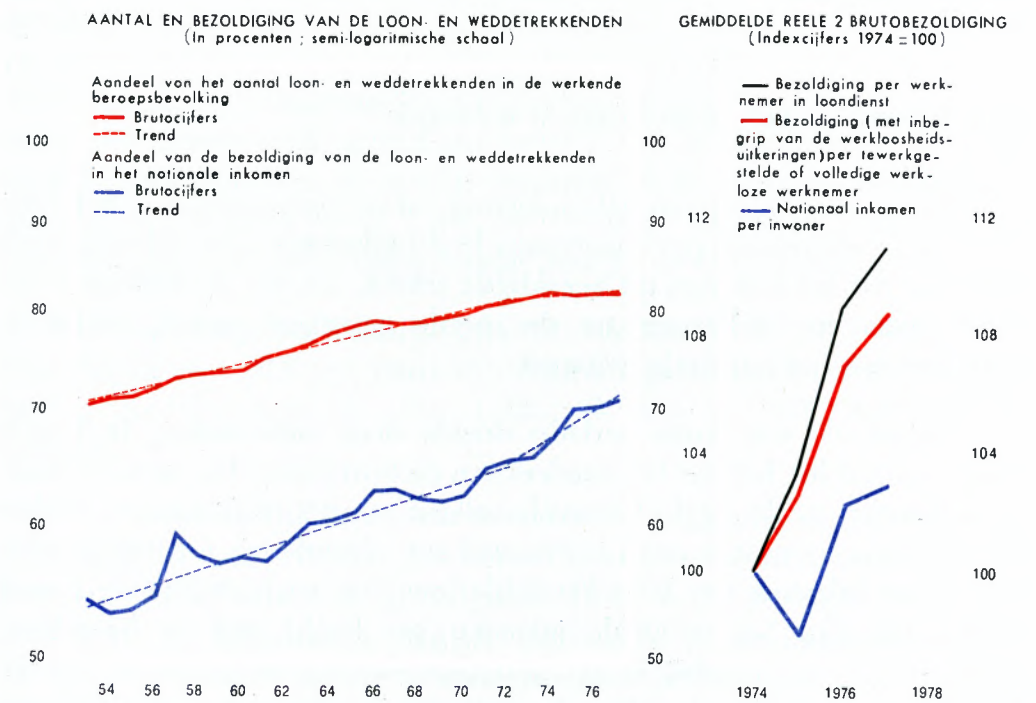
Gedurende een lange periode vloeide deze ontwikkeling in hoofdzaak voort uit het feit dat het aandeel van de tewerkgestelde loon- en weddetrekkenden in de totale beroepsbevolking voortdurend toenam. Sedert de jongste economische crisis is evenwel een verandering tot uiting gekomen : het inkomen per tewerkgestelde loon- en weddetrekkende neemt sneller toe dan het nationale inkomen per hoofd van de bevolking. Deze relatieve verbetering kwam natuurlijk alleen maar ten goede aan die loon- en weddetrekkenden die erin geslaagd zijn zich in het arbeidsproces te handhaven; van 1974 tot 1977 is de reële gemiddelde bezoldiging, met inbegrip van de werkloosheidsuitkeringen, van de tewerkgestelde werknemers en de werklozen slechts met 8,7 pct. toegenomen, tegen 11 pct. voor die van de tewerkgestelde werknemers alleen.

Gedurende de periode 1970-1977 steeg het **ondernemersinkomen van de zelfstandigen** nominaal gemiddeld met 8,1 pct. per jaar. Maar de spreiding van de verschillende groepen rond dit gemiddelde was zeer ruim : het totale inkomen van de landbouwers steeg gemiddeld slechts met 5,4 pct., tegen 14,1 pct. voor dat van de vrije beroepen. Weliswaar zou het aantal landbouwers verminderd zijn met ongeveer een derde, terwijl het aantal beoefenaars van vrije beroepen is toegenomen. De inkomens van

handelaars en ambachtslieden vertegenwoordigen meer dan de helft van het totale ondernemersinkomen der zelfstandigen en stegen van hun kant met 7,3 pct.

Grafiek 11.

BEZOLDIGING VAN DE LOON- EN WEDDETREKKENDEN [1]



Bronnen : Bezoldiging van de loon- en weddetrekkenden : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Beroepsbevolking : Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

1 Bezoldigingen toegekend door onverschillig welke werkgever als loon of wedde aan particulieren wier gewone verblijfplaats in België ligt, en bijdragen tot de sociale zekerheid.

2 Gedefleerd met het indexcijfer van de consumptieprijzen.

In reële termen — gedefleerd met het indexcijfer der consumptieprijzen — zijn de inkomens van de vrije beroepen het snelst gestegen gedurende de periode 1970-1973, namelijk met ongeveer 7 pct. gemiddeld per jaar; sindsdien is dit tempo zowat gehalveerd. De reële inkomens van de handelaars en ambachtslieden bleven tussen 1970 en 1974 vrijwel ongewijzigd en daalden met 3,8 pct. gedurende het crisisjaar 1975; na een stagnatie in 1976 en ondanks een stijging met 3,1 pct. in 1977 bereikten

deze inkomens in laatstgenoemd jaar nog niet het niveau van 1970. Het verschil was nog groter voor de som van de reële inkomens van de landbouwers; dit kan, ondanks de gematigde groei van de landbouwproduktie, waarvan hiervoor sprake was, worden verklaard door de ontwikkeling van de indexcijfers van de door de landbouwers ontvangen prijzen en betaalde kosten, enerzijds, van het indexcijfer van de consumptieprijzen, anderzijds. Tussen 1970 en 1977 vertoonden de betaalde kosten een sterkere stijging dan de ontvangen prijzen — 67,9 pct., tegen slechts 45,2 pct. —, terwijl het indexcijfer van de consumptieprijzen nog meer toenam.

Voor 1978 is nog geen enkel nauwkeurig gegeven beschikbaar betreffende de inkomens van de zelfstandigen, behalve voor de landbouwers. De inkomens van laatstgenoemden ondergingen de weerslag van een daling van de ontvangen prijzen met gemiddeld 4,3 pct. tegenover die van het voorgaande jaar, terwijl het indexcijfer van de betaalde kosten enigszins toenam; omgekeerd, profiteerden zij van een aanwas van de produktie; de reële inkomens zouden zich gestabiliseerd hebben op het vrij lage peil van 1977.

In de loop van de periode 1970-1977 is het **inkomen uit vermogen toevloeiend aan particulieren** nominaal toegenomen met 13,4 pct. gemiddeld per jaar. Deze groei was in hoofdzaak het gevolg van de verhoging van de inkomens uit beleggingen met vast rendement, waarvan het aandeel in het totale inkomen uit vermogen, na een ononderbroken stijging, in 1977 was opgelopen tot 55,3 pct., tegen slechts 43 pct. in 1970. De huurinkomens van de particulieren zijn minder toegenomen dan de voorgaande; sedert 1975 was dat ook het geval met de inkomens uit dividenden en tantièmes; in 1975 verminderden laatstgenoemde inkomens zelfs met 3,2 pct.; in 1976 en 1977 stegen ze respectievelijk met 12,7 en 6,5 pct.

In 1978 ondergingen de inkomens uit kortlopende beleggingen met een vast rendement in Belgische franken, evenals het jaar voordien, de weerslag van een verlaging van de rentepercentages. Maar de inkomens uit kasbons en obligaties vertoonden een nieuwe vooruitgang, dank zij de verhoging van het totale uitstaande bedrag het jaar voordien; bovendien bleef het gemiddelde rendement van de uitstaande langlopende beleggingen nog lichtjes toenemen. Volgens een steekproef bij Belgische vennootschappen zouden de als nettodividenden uitgekeerde bedragen met 5,8 pct. zijn gestegen.

De **reserveringen van vennootschappen** na belasting ondergingen belangrijke schommelingen, die op een erg scherpe wijze het conjunctuurprofiel hebben gevolgd. Volgens de nationale rekeningen zouden zij in de periode 1970-1977 nominaal gemiddeld slechts met 0,3 pct. per jaar zijn gestegen. Na een forse toename in 1972 en 1973, telkens met circa 36 pct., vertoonden zij in 1974 een neiging tot dalen. Het daaropvolgende jaar was catastrofaal : de hervorming van het stelsel der voorafbetalingen van belastingen en de bekommernis van de vennootschappen om de uitkering van dividenden niet te plotseling te verminderen, samen met de bijzonder scherpe gevolgen van de crisis, veroorzaakten een vermindering met 66,8 pct. Dank zij het economisch herstel en de matiging van de dividenden bereikten de niet-uitgekeerde winsten van de ondernemingen in 1976 opnieuw hun nominaal niveau van 1972; reeds in 1977 sloeg deze beweging evenwel opnieuw om : de verzwakking van de conjunctuur gaf aanleiding tot een vermindering van de gereserveerde winsten met 9,6 pct.

De winsten van de niet-industriële bedrijven waren beter beschermd tegen de wisselvalligheden van de conjunctuur dan die van de industriële en evolueerden dan ook gunstiger dan deze laatste, inzonderheid in 1975 en 1977.

PRIJZEN

Voor het eerst sedert de oorlog in Korea begon de stijging van de **consumptieprijzen** in 1974 en 1975 te lijken op een open inflatie, na de eerder trage versnelling die vanaf 1969 werd waargenomen. De ommekeer in de trend, die sindsdien doorbrak, heeft het stijgingspercentage teruggebracht van 13 pct. — het gemiddeld jaarlijks percentage voor elk van de twee bovenvermelde jaren — tot 3,9 pct. tussen december 1977 en december 1978. Dit laatste percentage is weliswaar iets hoger dan dat van de Bondsrepubliek Duitsland, maar het verschilt haast niet van dat van Nederland en het is heel wat lager dan dat van de voornaamste andere landen van de Europese Economische Gemeenschap, evenals van de Verenigde Staten.

Een ontleding van het officiële indexcijfer geeft uiteenlopende ontwikkelingen te zien.

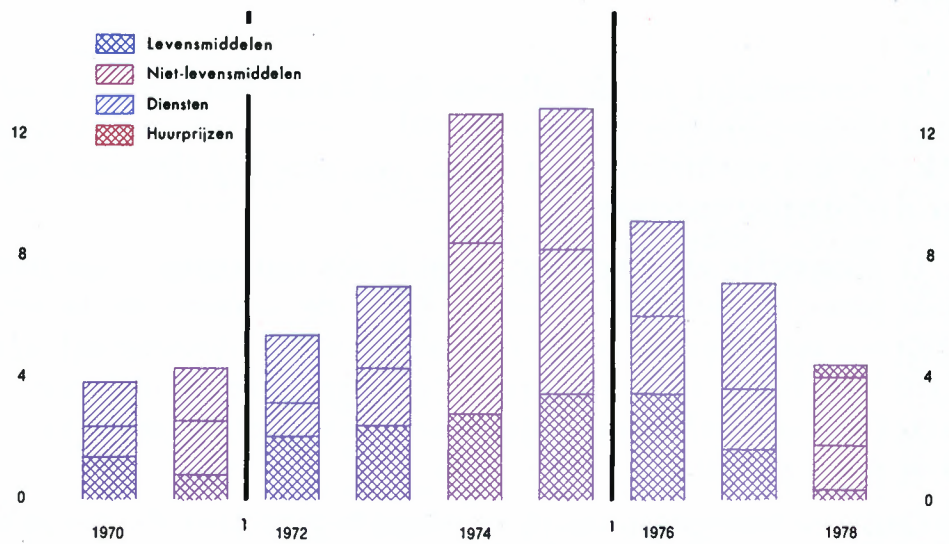
Voor de niet-levensmiddelen, die 43 pct. van het indexcijfer vertegenwoordigen, bleef de stijging beperkt tot 3,3 pct. voor 1978, tegen 4,6 pct. het voorgaande jaar.

Grafiek 12.

CONSUMPTIEPRIJZEN

Bijdrage van iedere categorie

(Stijgingspercentages tegenover het voorafgaande jaar)



Bronnen : Ministerie van Economische Zaken. Berekeningen door de Nationale Bank van België.
1 Verandering in de weging.

De stijging van de prijzen van de levensmiddelen, die gevoeliger zijn voor de wisselvalligheid van de wereldmarkten en die bovendien de weerslag ondervinden van onstandvastige weersomstandigheden in het land, werd pas werkelijk ingetoomd vanaf het tweede kwartaal van 1977, na o.m. de invloed te hebben ondergaan van het grillige prijsverloop van aardappelen en koffie. Vanaf mei 1978 bleef het indexcijfer onbeweeglijk.

Van hun kant geven de diensten aan het indexcijfer een structureel stijgende impuls : de inkomens nemen in deze sector toe zoals in de gezamenlijke huishouding, niettegenstaande in talrijke takken ervan de produktiviteit in mindere mate stijgt. Na de hierboven vermelde inflatoire uitloper kwam weliswaar een zekere verzwakking van de prijsstijging van de diensten tot uiting, maar noch in duurzaamheid, noch in omvang kon ze die van de voornaamste overige componenten van het indexcijfer evenaren : voor het gemiddelde van 1978 stegen zij nog met 8,3 pct., tegen 11,3 pct. het jaar tevoren.

Zo werd de totale verandering van het indexcijfer van de consumptieprijzen voor 51 pct. bepaald door de diensten, tegen 33 pct. voor de nietlevensmiddelen, 8 pct. voor de levensmiddelen alsmede voor de huurprijzen.

De vermindering van de inflatoire druk kwam duidelijker tot uiting in de **groothandelsprijzen** van de industriële produkten, die minder afhankelijk zijn van rigiditeitsfactoren en die een over het algemeen krachtiger mededinging ondergaan.

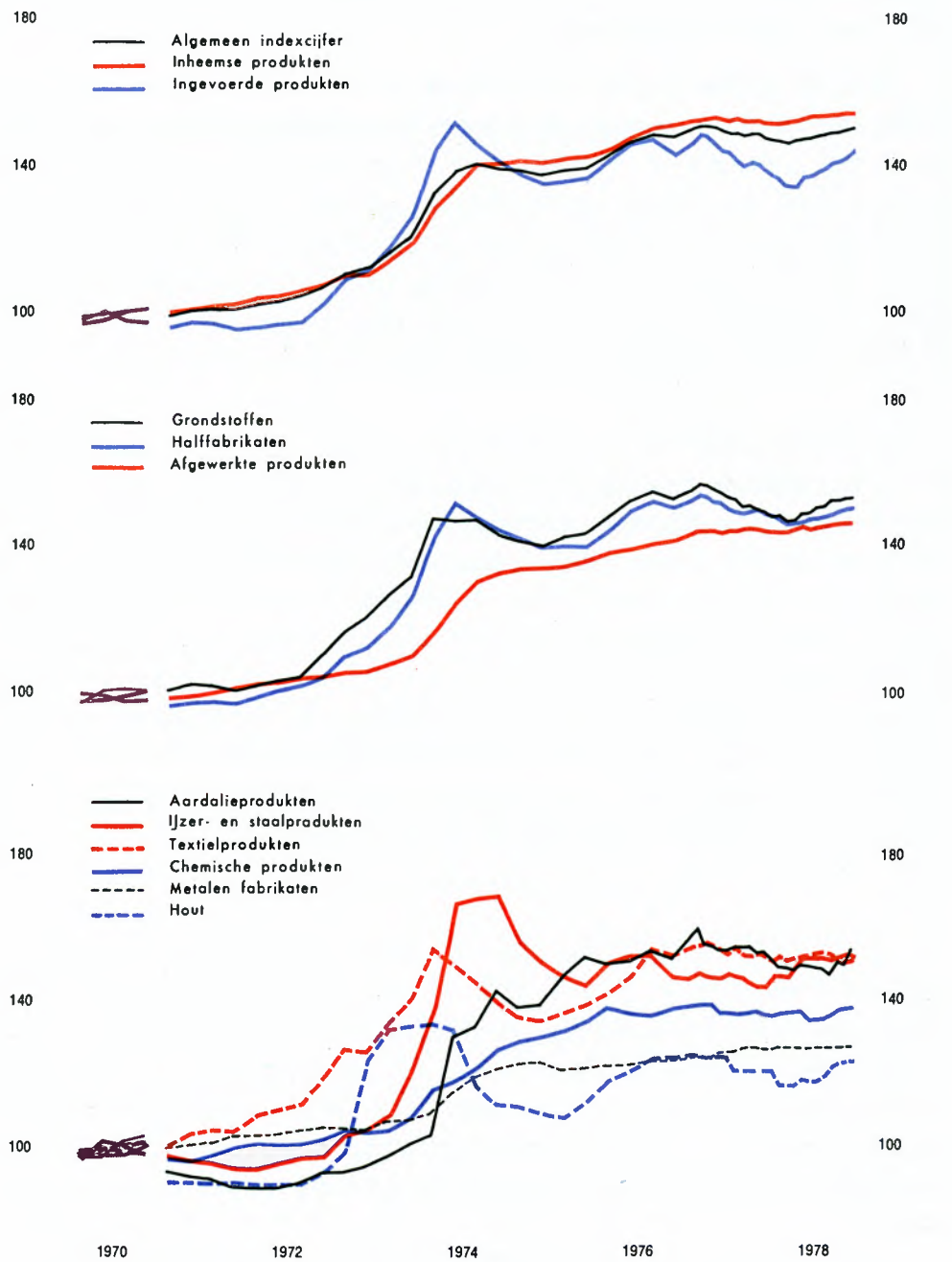
De aanpassing uitte zich niet alleen in een vertraging — gedurende enkele maanden onderbroken ten tijde van de economische herleving in 1976 —, maar tenslotte ook in een daling van het algemene indexcijfer in 1977 en begin 1978. De jongste beweging, die waarschijnlijk de aanvang van een verbeterde conjunctuur weerspiegelt, is echter opnieuw iets opwaarts gericht.

Onder de bewegingen van de voornaamste produkten of groepen van produkten was die van het staal buitengewoon onregelmatig : een steile stijging in 1973 en 1974 werd het jaar nadien gevolgd door een forse daling die de voorafgaande verhoging echter slechts ten dele tenietdeed; vanaf eind 1977 gaven de vrijwaringsmaatregelen van de Europese Gemeenschap en een opleving van de vraag het sein voor een opwaartse tendens. De prijzen van textiel en hout, die ongeveer een jaar vóór die van de overige groepen van produkten waren gaan stijgen, sloegen reeds om in het eerste halfjaar van 1974, maar de textielprijzen klommen vervolgens opnieuw tot hun vroeger maximum. Na hun stijging in 1974 bleven de prijzen van de aardolieprodukten vrij stabiel. Voor de chemische produkten en, in nog grotere mate, voor de metalen fabrikaten was de opwaartse beweging minder krachtig maar van iets langere duur; voor de laatstgenoemde duurde de stijging, na een korte onderbreking, zelfs lang-

Grafiek 13.

GROOTHANDELSPRIJZEN VAN INDUSTRIELE PRODUKTEN [1]

(Indexcijfers 1970 = 100)



Bron : Ministerie van Economische Zaken.

[1] Jaren 1970 tot 1976 : maandgemiddelden per kwartaal. Jaren 1977 en 1978 : maandcijfers. Jaar 1970 : indexcijfers berekend op grond van prijzen waarin de overdrachtbelastingen begrepen zijn. Nadien : indexcijfers berekend op grond van prijzen, exclusief de belasting over de toegevoegde waarde.

zaam voort tot 1978; voor de eerstgenoemde maakte ze vanaf het begin van 1976 plaats voor een zekere stabilisatie.

De matiging van de stijging van de groothandelsprijzen der industriële produkten vanaf 1975 is vooral toe te schrijven aan de groep van de in het indexcijfer opgenomen ingevoerde goederen. De appreciatie van de effectieve koers van de Belgische frank, die bepaald aanzienlijk was vanaf 1977, heeft daartoe bijgedragen.

Wat de prijzen betreft die betaald werden aan de producenten van landbouwprodukten, werden de aanzienlijke stijgingen van 1975 en 1976, die vooral veroorzaakt werden door verstoorde weersomstandigheden, gevolgd door een haast ononderbroken daling die de prijzen in hun geheel evenwel niet terugbracht tot het peil van 1975. Ze daalden met 7,1 pct. in 1977 en met 4,2 pct. in 1978. Voor het overgrote deel hadden deze veranderingen betrekking op de plantaardige produkten, terwijl de prijzen van de dierlijke produkten betrekkelijk vast bleven.

Onder invloed van een bijzondere conjunctuur gingen de **bouwprijzen** hun eigen weg. Tijdens de hele in aanmerking genomen periode bleef het jaarlijkse stijgingspercentage hoog, zij het met opvallende schommelingen. In 1978 bedroeg het, volgens het indexcijfer van de bouwkosten van een woning, berekend door de Belgische Vereniging van Experts, nog 9,3 pct., d.i. nagenoeg hetzelfde als dat van een jaar eerder. Het daalde evenwel tot 4,3 pct., tegen 8,5 pct. in 1977, voor de sociale woningen, volgens de Nationale Maatschappij voor de Huisvesting, en tot 4,6 pct., tegen 6,3 pct., voor de utiliteitsbouw, volgens het Institut de Recherches Economiques de l'Université Catholique de Louvain, ten gevolge van de duidelijke verzwakking van de vraag in laatstgenoemde sector in de loop van 1977.

Alles samen, is de vermindering van de prijsinflatie in België aanmerkelijk belangrijker geweest dan in de gezamenlijke landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. In dat opzicht was het beleid tot handhaving van de frank in de « muntslang » ongetwijfeld een troef; daardoor werd o.m. de weerslag verzacht die de — soms zeer forse — prijsstijgingen in sommige andere landen hadden kunnen hebben op de prijzen in Belgische franken, zowel direct door het duurder worden van de ingevoerde produkten als indirect door de kostenverzwaring via het spel van de indexering die de meeste inkomens, de jure

of de facto, genieten. Ook de ongunstige conjunctuur heeft bijgedragen tot de vertraging van de prijsstijging. Deze werd zonder onderbreking gesteund door algemene of bijzondere maatregelen van de Regering. Zo maakte deze in 1978, zoals voorheen, gebruik van de traditionele instrumenten van de prijspolitiek, beperkte zij de verhoging van de huurprijzen en nam zij zich voor aan het « laisser-aller » inzake overheidsfinanciën een einde te maken.

FINANCIELE OVERSCHOTTEN EN TEKORTEN

De hiervoor beschreven ontwikkelingen van de bestedingen en de inkomens hebben veranderingen teweeggebracht in de netto financiële overschotten en tekorten van de voornaamste economische sectoren. In tabel 3 en in de hiernavolgende toelichting worden die overschotten en tekorten evenals de « reële » bestanddelen van de kapitaalrekening (besparingen, kapitaalvorming, enz.) waarvan ze de resultante zijn, vergeleken met het bruto nationale produkt; op die wijze wordt de weerslag van de structurele expansie van de nominale bestedingen en inkomens uitgeschakeld en kan de aandacht worden toegespitst op de relatieve wijzigingen die zich hebben voorgedaan, meer in het bijzonder tussen de periode 1971-1974 en de daaropvolgende jaren.

In de loop van de eerste periode werd het netto financiële overschot gevormd door de particulieren en de bedrijven samen (7 pct. van het nationale produkt) ter beschikking gesteld, niet alleen van de overheid, maar ook, voor een belangrijk deel (2,2 pct. van het nationale produkt), van het buitenland, dat hier het Groothertogdom Luxemburg omvat, wat niet het geval is in het hoofdstuk over de transacties van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland.

Deze belangrijke nettolening aan het buitenland verminderde aanzienlijk in de loop van 1974 en verdween de volgende jaren. Oorzaken daarvan waren niet alleen de aanmerkelijke vertraging in de groei van de uitvoer in volume, maar ook de verslechtering van de ruilvoet die ook de overige industrielanden heeft getroffen.

Deze externe factoren en hun afgeleide uitwerking op de binnenlandse vraag vormen een geheel van omstandigheden die hebben bijgedragen tot het ontstaan van de crisis waarmee België — zowel als tal van andere industrielanden — sedert 1975 te kampen heeft.

Tabel 3. KAPITAALREKENING VAN DE VOORNAAMSTE ECONOMISCHE SECTOREN [1]

(In procenten van het bruto nationale produkt tegen lopende prijzen)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977 r	1978 r	Gemiddelde 1971-1974	Gemiddelde 1975-1978 r
A. *Buitenland :*										
1. Saldo van het lopend verkeer met België [2]	— 2,3	— 3,9	— 2,3	— 0,8	— 0,5	— 0,1	+ 0,8	+ 0,6	— 2,3	+ 0,2
2. Netto kapitaaloverdrachten uit België [3] ...	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1
3. Netto-uitlening (+) of nettolening aan of van België (−) (= 1. + 2.) [4]	— 2,2	— 3,7	— 2,2	— 0,7	— 0,4	...	+ 0,9	+ 0,7	— 2,2	+ 0,3
B. *Overheid :*										
1. Brutobesparingen (nettobesparingen en afschrijvingen)	+ 2,0	+ 1,0	+ 0,9	+ 1,7	— 0,4	— 1,1	— 1,4	— 1,6	+ 1,4	— 1,1
2. Netto kapitaaloverdrachten aan andere sectoren [3]	— 1,7	— 1,7	— 2,0	— 1,9	— 1,9	— 2,0	— 2,3	— 2,3	— 1,8	— 2,1
3. Kapitaalmiddelen (= 1. + 2.)	+ 0,3	— 0,7	— 1,1	— 0,2	— 2,3	— 3,1	— 3,7	— 3,9	— 0,4	— 3,2
4. Bruto kapitaalvorming	+ 4,3	+ 4,3	+ 3,6	+ 3,3	+ 3,6	+ 3,7	+ 3,5	+ 3,4	+ 3,9	+ 3,6
5. Statistische aanpassing	+ 0,2	...	+ 0,6	— 0,5	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1
6. Netto financieel tekort (= 3. − 4. + 5.)	— 3,8	— 5,0	— 4,1	— 4,0	— 5,8	— 6,6	— 7,0	— 7,2	— 4,2	— 6,7
C. *Bedrijven en particulieren :*										
1. Brutobesparingen (nettobesparingen en afschrijvingen)	+23,3	+24,3	+23,7	+23,6	+22,4	+23,0	+22,1	+22,3	+23,7	+22,5
2. Netto kapitaaloverdrachten van andere sectoren [3]	+ 1,6	+ 1,5	+ 1,9	+ 1,8	+ 1,8	+ 1,9	+ 2,2	+ 2,2	+ 1,7	+ 2,0
3. Kapitaalmiddelen (= 1. + 2.)	+24,9	+25,8	+25,6	+25,4	+24,2	+24,9	+24,3	+24,5	+25,4	+24,5
4. Bruto kapitaalvorming [5]	+18,7	+17,1	+18,7	+21,2	+17,9	+18,1	+18,0	+17,9	+18,9	+18,0
5. Statistische aanpassing	+ 0,9	+ 0,4	— 0,6	+ 1,2	+ 1,0	+ 0,7	+ 0,4	+ 0,6	+ 0,5	+ 0,7
6. Netto financieel overschot (= 3. − 4. + 5.)	+ 7,1	+ 9,1	+ 6,3	+ 5,4	+ 7,3	+ 7,5	+ 6,7	+ 7,2	+ 7,0	+ 7,2
waarvan : Verhoging van verplichtingen ..	(— 7,6)	(— 8,6)	(— 9,5)	(— 8,8)	(— 9,0)	(—10,1)	(— 9,6)	(— 8,8)	(— 8,6)	(— 9,4)
Verhoging van vorderingen ...	(+14,7)	(+17,7)	(+15,8)	(+14,2)	(+16,3)	(+17,6)	(+16,3)	(+16,0)	(+15,6)	(+16,6)
D. *Statistische aanpassing* [6]	— 1,1	— 0,4	...	— 0,7	— 1,1	— 0,9	— 0,6	— 0,7	— 0,6	— 0,8

Bronnen : Jaren 1971 tot 1977 : Nationaal Instituut voor de Statistiek; Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen, Nationale rekeningen. Berekeningen door de Nationale Bank vau België.

1 Zie Bijlage 6, tabel 1.

2 Een positief saldo in het lopend verkeer (goederen- en dienstenverkeer en inkomensoverdrachten) van het buitenland (met inbegrip van het Groothertogdom Luxemburg) met België wijst op een tekort van België in zijn lopend verkeer met het buitenland; een negatief saldo van het buitenland wijst op een overschot in het lopend verkeer van België met het buitenland.

3 De kapitaaloverdrachten zijn bewegingen van middelen om niet, bestemd voor de financiering van investeringen en beleggingen.

4 Een netto-uitlening door het buitenland (+) betekent een tekort in het geheel van het lopend verkeer en van de kapitaaloverdrachten van België met het buitenland; een nettolening van het buitenland (−) betekent een overschot van België met het buitenland in dezelfde transacties.

5 Vaste investeringen en investeringen in voorraden van de bedrijven, evenals woningbouw.

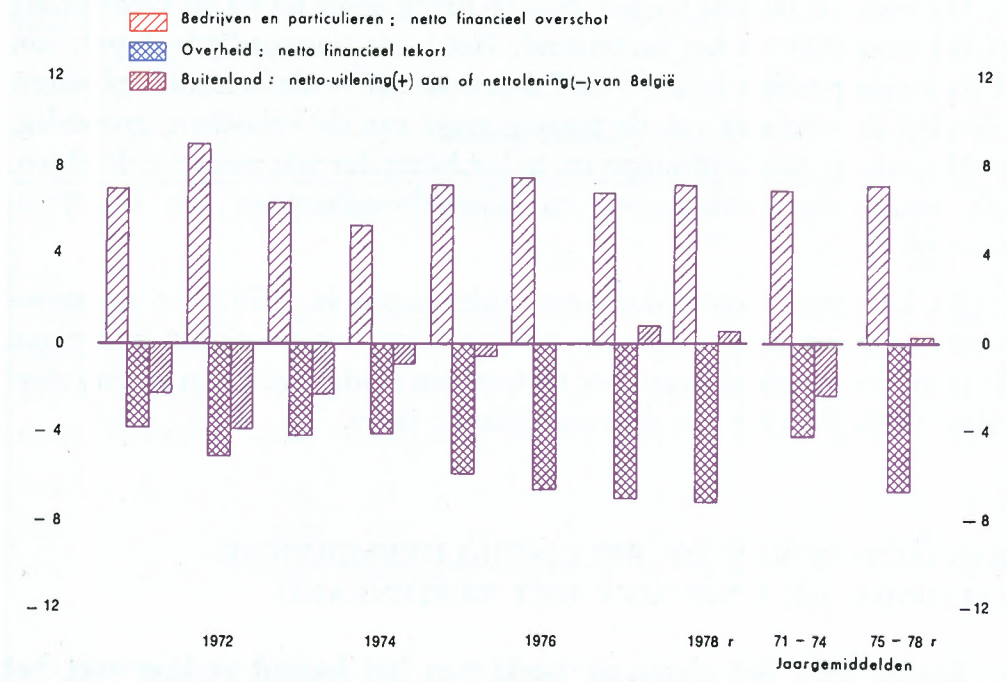
6 Deze aanpassing moet worden aangebracht aan het netto financieel tekort of het netto financieel overschot van de nationale sectoren (B.6. + C.6.), opdat dit laatste, zoals het per definitie behoort, gelijk zou zijn aan de netto-uitlening of aan de nettolening van het buitenland (A.3.).

Een van die afgeleide uitwerkingen komt naar voren in tabel 3 : niettegenstaande de bruto kapitaalvorming van de bedrijven en particulieren gesteund werd door de investeringen in woningen, liep ze terug van 18,9 pct. van het nationale produkt in 1971-1974 tot 18 pct. in 1975-1978, ten gevolge van de verminderde investeringen van de bedrijven die o.m. getroffen werden door de ongunstige stand van de buitenlandse en binnenlandse vraag en de minder goede vooruitzichten in dat verband.

Grafiek 14.

FINANCIELE OVERSCHOTTEN EN TEKORTEN [1]

(In procenten van het bruto nationale produkt tegen lopende prijzen)



1 Zie tabel 3.

Nog een andere ontwikkeling die uit tabel 3 naar voren komt zou, in beginsel, kunnen worden beschouwd, in tegenstelling met de voorgaande, als een steun voor de conjunctuur : de brutobesparingen van de bedrijven en particulieren verminderden van 23,7 pct. van het nationale

produkt in 1971-1974 tot 22,5 pct. in 1975-1978. Daarbij moet echter worden aangetekend dat deze evolutie uitsluitend toe te schrijven is aan de vermindering van de brutobesparingen van de vennootschappen; nu is het goed mogelijk dat die vermindering heeft bijgedragen tot de teruggang van de investeringen van de bedrijven, waarvan de deflatoire invloed zopas werd beklemtoond. De weerslag die de betrokken ontwikkeling per saldo heeft gehad, is dus onzeker.

Doordat zowel de besparingen als de kapitaalvorming van de bedrijven en particulieren verminderden, onderging hun netto financieel overschot geen noemenswaardige wijziging : in 1971-1974 bedroeg het 7 pct. van het nationale produkt en in 1975-1978 was het 7,2 pct. Gedurende de eerste periode had het als tegenpost de nettolening aan het buitenland en het financiële tekort van de overheid; gedurende de tweede, alleen dit laatste tekort.

Dit tekort is immers toegenomen en droeg aldus bij tot de verdwijning van het overschot op het buitenland. Het vertegenwoordigde 4 pct. van het nationale produkt in 1974 en 7,2 pct. in 1978 : de belastingopbrengst onderging de weerslag van de tragere groei van de belastbare grondslag, terwijl sommige overheidsuitgaven, in het bijzonder inkomensoverdrachten, zoals werkloosheidsuitkeringen, en kapitaaloverdrachten aan bedrijven, toenamen.

De beschreven ontwikkelingen ondergingen in 1978 geen noemenswaardige veranderingen, behalve dat het tekort tegenover het buitenland lijkt te zijn verminderd, waardoor meteen een einde kwam aan de ononderbroken verslechtering van de voorafgaande jaren.

TRANSACTIES VAN DE BELGISCH-LUXEMBURGSE ECONOMISCHE UNIE MET HET BUITENLAND

Bekijkt men het algemene beeld van het **lopend verkeer** met het buitenland over een betrekkelijk lange periode — vanaf het midden van de jaren zestig —, dan stelt men aanzienlijke veranderingen vast : de geringe overschotten die, alles samen, tot 1969 werden geboekt, groeiden in de loop van de jaren 1970-1973 uit tot een ongekend hoog peil dat geleidelijk afnam en maakten, vanaf 1976, plaats voor tekorten. Gedurende de eerste negen maanden van 1978 is de toestand, hoewel nog steeds deficitair, evenwel verbeterd.

Deze duidelijke verslechtering in de lopende rekening is toe te schrijven aan de omslag van het saldo van de buitenlandse handel, dat sterk negatief is geworden. Zoals hij hier is berekend, vertegenwoordigt deze buitenlandse handel transacties, m.a.w. de waarde van fysieke goederenbewegingen op het ogenblik dat ze de grens overschrijden, en geen betalingen, m.a.w. de doorgaans met een zekere vertraging uitgevoerde monetaire overdrachten waartoe deze transacties aanleiding geven. De waargenomen ontwikkelingen houden dus geen rekening — en dat is in het vlak van de economische analyse belangrijk — met de veranderingen van de voorraad commerciële vorderingen op het buitenland die verband houden met de ontwikkeling zelf van het handelsverkeer en met de al dan niet speculatieve wijzigingen in de betalingstermijnen. De veranderingen in de bovengenoemde vorderingen worden geboekt met het kapitaalverkeer en hebben dus geen invloed op de lopende rekening.

Tabel 4.

LOPEND VERKEER MET HET BUITENLAND [1]

(Miljarden franken)

	Goederenverkeer					Diensten [4]	Particuliere overdrachten [5]	Overdrachten van de overheid [6]	Eindtotaal
	Uitvoer [2] (a)	Invoer [2] (b)	Saldo (c) = (a) − (b)	Arbitrage [3] (d)	Totaal (e) = (c) + (d)	(f)	(g)	(h)	(i) = (e) + (f) + (g) + (h)
Gemidd. 1965-1969 .	315	314	+ 1	+ 4	+ 5	+ 4	− 3		+ 6
Gemidd. 1970-1973 .	582	542	+ 40	+ 5	+ 45	+ 9	+ 2	− 11	+ 45
Gemidd. 1974-1977 [7]	1.033	1.064	− 31	+ 19	− 12	+ 33	− 4	− 15	+ 2
1974	976	966	+ 10	+ 14	+ 24	+ 15	+ 1	− 15	+ 25
1975	902	916	− 14	+ 17	+ 3	+ 28	− 3	− 19	+ 9
1976	1.049	1.096	− 47	+ 21	− 26	+ 43	− 6	− 13	− 2
1977 [7]	1.206	1.281	− 75	+ 26	− 49	+ 46	− 7	− 16	− 26
1977 Eerste 9 m. [7]	900	965	− 65	+ 20	− 45	+ 32	− 5	− 12	− 30
1978 Eerste 9 m. *v*	973	1.005	− 32	+ 8	− 24	+ 27	− 5	− 11	− 13

1 Saldi van de transacties behalve wat de posten « Uitvoer » en « Invoer » betreft.

2 Het gaat om de geschatte effectieve transacties. Het loonwerk en de transacties in niet-monetair goud zijn erin begrepen.

3 Door ingezetenen in het buitenland aangekochte en aldaar opnieuw verkochte goederen. Vanaf 1976 gaat het om de geschatte effectieve transacties.

4 Zie Bijlage 6, tabel 5.

5 Deze rubriek omvat voornamelijk, als uitgaven, de gelden overgemaakt door de in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde buitenlandse arbeiders naar hun land van oorsprong en, als ontvangsten, de lonen waarover de Belgen, die in het buitenland werken in het kader van de technische bijstand, in België beschikken.

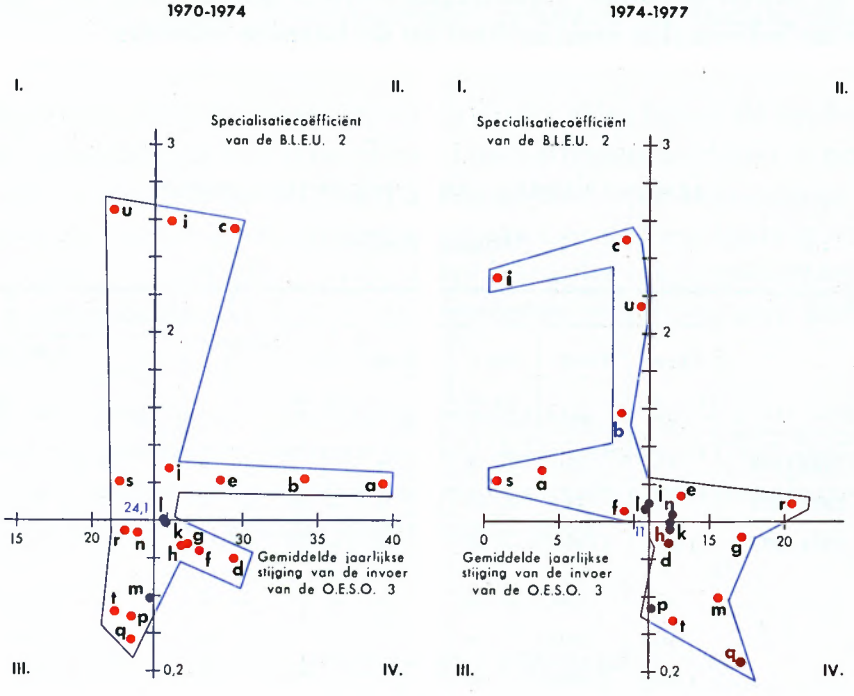
6 Deze rubriek omvat voornamelijk, als uitgaven, de technische hulp en de bijdragen van de Staat aan de Europese instellingen en, als ontvangsten, de stortingen van het Europees Oriëntatie- en Garantiefonds voor de Landbouw aan de in België en het Groothertogdom Luxemburg gevestigde landbouwers.

7 Inclusief, sinds 1977, de transacties die werden vereffend via verrekening.

De buitengewone handelsoverschotten van de jaren 1970-1973 waren grotendeels structureel en hingen samen met de uitbreiding van de buitenlandse directe investeringen : multinationale vennootschappen hadden grote, technologisch gevorderde en sterk op de buitenlandse markten gerichte produktie-eenheden in het land gevestigd. Sindsdien hebben

Grafiek 15.

INVOER VAN DE LANDEN VAN DE ORGANISATIE VOOR ECONOMISCHE SAMENWERKING EN ONTWIKKELING EN SPECIALISATIEGRAAD, PER PRODUKT [1], VAN DE UITVOER VAN FABRIKATEN VAN DE BELGISCH-LUXEMBURGSE ECONOMISCHE UNIE *



1 Volgens de (herziene) Typeclassificatie van de Internationale Handel. De letters hebben betrekking op de volgende produkten : *a.* Organische chemische produkten; *b.* plastiekstoffen; *c.* kunstmeststoffen; *d.* rubber; *e.* hout en meubelen; *f.* toilet- en schoonmaakartikelen; *g.* telecommunicatietoestellen; *h.* diverse chemische produkten; *i.* ijzer en staal; *j.* weefsels en kleding; *k.* niet elders vermelde fabrikaten; *l.* andere metaalfabrikaten; *m.* apparaten voor wetenschappelijk gebruik; *n.* medische en farmaceutische produkten; *p.* diverse machines; *q.* leder en schoeisel; *r.* autovoertuigen; *s.* non-ferrometalen; *t.* ander vervoermaterieel dan autovoertuigen; *u.* glas. Zie Bijlage 6, tabel 4.

2 Quotiënt van het aandeel van de uitvoer van een bepaald fabrikaat in de totale uitvoer van fabrikaten van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en het aandeel van datzelfde produkt in de invoer van fabrikaten in de landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, met uitzondering van de B.L.E.U.

3 In procenten, met uitzondering van de B.L.E.U.

* Zone I : Lagere expansie van de vraag dan het gemiddelde; hoge specialisatiegraad van de B.L.E.U.
Zone II : Hogere expansie van de vraag dan het gemiddelde; hoge specialisatiegraad van de B.L.E.U.
Zone III : Lagere expansie van de vraag dan het gemiddelde; lage specialisatiegraad van de B.L.E.U.
Zone IV : Hogere expansie van de vraag dan het gemiddelde; lage specialisatiegraad van de B.L.E.U.

diverse factoren ertoe bijgedragen om de bovengenoemde handelsoverschotten af te romen.

In de eerste plaats verslechterde de ruilvoet [1], vooral onder invloed van de verviervoudiging van de prijzen van ruwe aardolie en van de aanhoudende zwakte van de wereldprijzen van sommige produkten, zoals staal en de non-ferro's, waarvan de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie een grote uitvoerder blijft. Deze zeer aanzienlijke verslechtering van de ruilvoet in 1974 en 1975 betekent dat een zelfde saldo tegenover het buitenland slechts kan worden bereikt door een grotere hoeveelheid goederen uit te voeren voor een zelfde hoeveelheid invoer, waardoor de voor de binnenlandse besteding beschikbare reële middelen verminderen. De laatste drie jaar nam de verslechtering niet meer toe.

In de tweede plaats blijkt dat de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, wat de uitvoer betreft, nog teveel steunt op produkten waarnaar de vraag in de landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling vanaf 1974 zeer weinig is gestegen. Om deze vaststelling te staven, zijn in grafiek 15, voor de periodes 1970-1974 en 1974-1977, de groeipercentages van de invoer van de lid-staten van de bovengenoemde Organisatie van diverse categorieën afgewerkte produkten en de specialisatiecoëfficiënten van de overeenstemmende uitvoer van de Economische Unie met elkaar vergeleken. De aldus verkregen puntenconstellatie maakt het mogelijk, voor ieder van de twee bovengenoemde periodes, na te gaan in welke mate de samenstelling van de uitvoer van de Economische Unie aangepast is aan de samenstelling en aan de toeneming van de vraag in de landen van de Organisatie. Zo betekent een concentratie van punten in de secties I en IV van de grafiek dat de wereldvraag weinig toegenomen is voor de produkten waarin de Economische Unie sterk gespecialiseerd is en dat ze sterker gegroeid is voor de overige produkten; een dergelijke verhouding, die uit een oogpunt van ontwikkelingskansen van de uitvoer van de Economische Unie weinig bevredigend is, werd waargenomen in de loop van de periode 1974-1977. In de jaren 1970-1974 was er daarentegen een toenemende wereldvraag naar produkten waarin de Economische Unie sterk gespecialiseerd is.

Een derde verklaring voor de verslechtering van de buitenlandse handel ligt in de gevolgen van de nieuwe internationale arbeidsverdeling

[1] Zie Bijlage 6, tabel 3.

die de Economische Unie in bijzondere mate treft. Enerzijds, voeren de ontwikkelingslanden immers meer en meer produkten uit (staal, textiel) die een groter deel van de uitvoer van afgewerkte produkten van de Unie vertegenwoordigen (24 pct. in 1977) dan van die van de geïndustrialiseerde buurlanden (14 pct.); anderzijds, is de vooruitgang van de vraag van de ontwikkelingslanden het grootst voor produkten — zoals machines en transportmaterieel —, waarvan het aandeel in de uitvoer minder groot is in de Economische Unie (31 pct.) dan in de genoemde industrielanden (45 pct.).

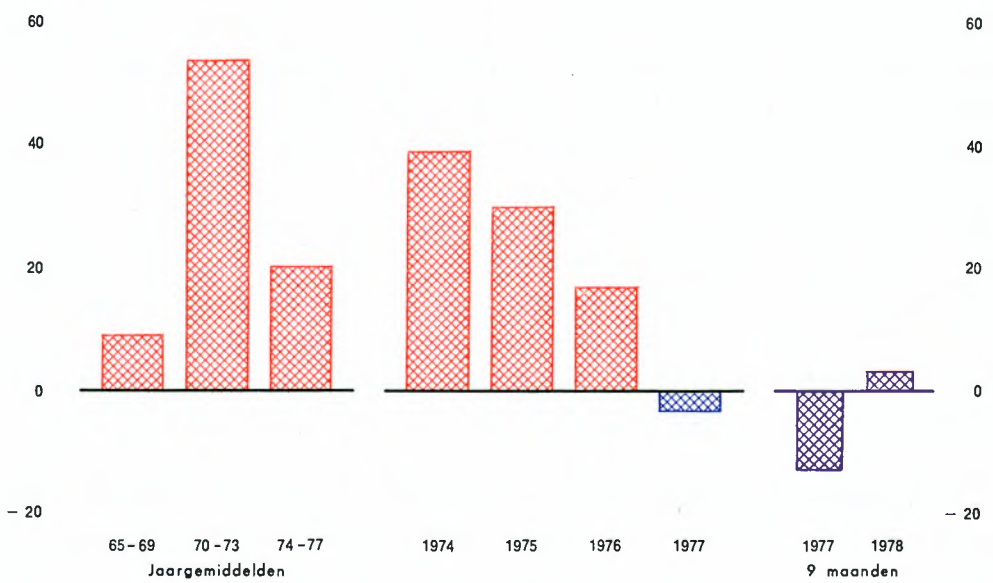
Behalve de uitvoer en de invoer omvat de lopende rekening van de betalingsbalans de goederenarbitrage, de diensten en de overdrachten.

Het jaarlijkse overschot van de arbitragetransacties, m.a.w. van aankopen en wederverkopen, aan het buitenland, van goederen, door ingezetenen, nam toe van gemiddeld fr. 4 tot 5 miljard in de loop van de periode 1965-1973 tot meer dan fr. 25 miljard in 1977, wegens de stijging van het aantal en de omvang van de behandelde transacties evenals van de prijzen.

Grafiek 16.

GOEDEREN- EN DIENSTENVERKEER MET HET BUITENLAND [1]

(Miljarden franken)



[1] Zie tabel 4, totaal van de kolommen (e) en (f).

Het overschot in het dienstenverkeer [1] groeide nog veel sneller, namelijk van ongeveer fr. 4 miljard gemiddeld per jaar in de loop van de periode 1965-1969 tot meer dan fr. 45 miljard in 1977. De voornaamste oorzaken van de stijging der netto-ontvangsten waren de opbrengsten uit beleggingen en investeringen en de werkingsuitgaven van in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde internationale instellingen, terwijl, aan de kant van de uitgaven, het reisverkeer in het buitenland met groeiende tekorten sloot.

Voor het geheel van de eerste negen maanden van 1978 is het tekort van de buitenlandse handel verminderd, hoewel het toch belangrijk bleef; het daalde van fr. 65 tot 32 miljard.

De overschotten waarmee de arbitrage en het dienstenverkeer sloten, daalden daarentegen, wat dit laatste betreft, vooral wegens de vermindering van de netto-ontvangsten uit hoofde van aannemingscontracten die Belgische en Luxemburgse bedrijven in het buitenland uitvoerden; in dat verband dient echter te worden vermeld dat die ontvangsten in 1977 buitengewoon hoog waren, ten gevolge van de betaling van grote werken in olieproducerende landen.

Het **kapitaalverkeer** is opgetekend in de tabellen 5 en 6. Dat van de particuliere sector, dat voorkomt in tabel 5, omvat buiten de contante transacties met het buitenland — de enige die in de gewone voorstelling van de betalingsbalans zijn opgenomen — de deviezentransacties van de ingezetenen met de binnenlandse geldscheppende instellingen en de termijntransacties.

Beschouwt men het kapitaalverkeer van de particuliere sector eerst op lange termijn, dan stelt men vast dat het in het merendeel van de jaren van 1970 tot 1977 sloot met een tekort. Dat tekort bedroeg gemiddeld fr. 7 miljard per jaar gedurende de eerste subperiode (1970-1973) en fr. 11 miljard gedurende de tweede subperiode (1974-1977). De scheiding van de twee wisselmarkten belet geenszins dat een deel van die kapitaaltransacties via de gereglementeerde markt plaatsvindt en bijgevolg de deviezenreserves van de Bank beïnvloedt; dit is het geval met de veranderingen van de vorderingen in verband met de buitenlandse handelstransacties, met

[1] Zie Bijlage 6, tabel 5.

Tabel 5.

KAPITAALVERKEER, A CONTANT EN OP TERMIJN, VAN DE PRIVATE SECTOR

(Miljarden franken)

	Gemiddelde 1970-1973	Gemiddelde 1974-1977	1974	1975	1976	1977	1977 Eerste 9 maanden	1978 v		
								Eerste 6 maanden	3e kwartaal	Eerste 9 maanden
1. Transacties van de bedrijven en particulieren met het buitenland :										
1.1 Buitenlandse investeringen en beleggingen in de B.L.E.U.	+27	+45	+42	+41	+43	+53	+41	+17	+12	+29
waarvan :										
1.11 Directe investeringen	(+21)	(+37)	(+42)	(+34)	(+31)	(+40)	(+31)	(+15)	(+ 9)	(+24)
1.2 Investeringen en beleggingen in het buitenland	−39	−48	−46	−48	−44	−52	−30	−21	−17	−38
waarvan :										
1.21 Effecten	(−27)	(−21)	(−15)	(−36)	(−13)	(−18)	(−12)	(− 7)	(− 7)	(−14)
1.22 Vorming (−) of liquidatie (+) van deposito's	(− 3)	(−13)	(−12)	(− 3)	(−18)	(−17)	(− 8)	(− 5)	(− 8)	(−13)
1.23 Directe investeringen	(− 7)	(−11)	(−14)	(− 5)	(−11)	(−13)	(− 7)	(− 6)	(− 1)	(− 7)
Totaal 1 ...	−12	− 3	− 4	− 7	− 1	+ 1	+11	− 4	− 5	− 9
2. Transacties, à contant en op termijn, van de bedrijven en particulieren in buitenlandse valuta's met de Belgische en Luxemburgse banken [1]	+ 6	− 2	−10	−13	...	+16	+20	+21	− 7	+14
3. Verandering in de netto commerciële vorderingen op het buitenland [2]	− 8	− 4	...	+ 9	−21	− 6	+ 8	−14	− 2	−16
4. Transacties van de niet-ingezetenen in Belgische en Luxemburgse franken met Belgische en Luxemburgse geldscheppende instellingen :										
4.1 Contante nettotegoeden [3]	+ 9	+ 7	+ 7	+10	+ 4	+ 6	+24	+25	−22	+ 3
4.2 Netto termijntegoeden [3]	...	− 5	−10	+10	− 9	− 8	−14	− 4	...	− 4
Totaal 4 ...	+ 9	+ 2	− 3	+20	− 5	− 2	+10	+21	−22	− 1
5. Verandering in de positie, à contant en op termijn, in buitenlandse valuta's van de Belgische en Luxemburgse banken [4]	− 2	− 4	+ 4	− 7	− 8	− 5	− 3	− 1	+ 6	+ 5
Totaal 1 tot 5 ...	− 7	−11	−13	+ 2	−35	+ 4	+46	+23	−30	− 7

1 Teken + : vermindering van de nettotegoeden van de bedrijven en particulieren; teken − : vermeerdering.
2 Teken + : vermindering van de vorderingen; teken − : vermeerdering.
3 Teken + : vermeerdering van de nettotegoeden van de niet-ingezetenen, teken − : vermindering.
4 Teken + : vermindering van de nettotegoeden van de banken; teken − : vermeerdering.

de bewegingen van de tegoeden van buitenlanders in convertibele rekeningen of nog met die contante posities van de banken in buitenlandse valuta's die van de gereglementeerde markt afhangen. Bovendien brengt elke « ex ante » evenwichtsverstoring op de vrije markt een koersbeweging op gang die compenserende transacties doet ontstaan of een verplaatsing veroorzaakt, van de ene markt naar de andere, van transacties waarvoor de reglementering de keuze van de markt vrijlaat; een verschuiving van laatstgenoemde aard heeft een indirecte uitwerking op de deviezenreserves van de Bank. Om de uitwerking van het structurele tekort van het particuliere kapitaalverkeer op die reserves te compenseren, is het derhalve noodzakelijk dat het lopend verkeer een toereikend overschot laat — dit was het geval tot in 1975 — of, zoniet, dat er een financiering plaatsvindt door langlopende buitenlandse leningen van de overheidssector.

Hoe dan ook, achter de relatieve stabiliteit, van de ene periode tot de andere, van de door het geheel van bovengenoemde kapitaaltransacties opgeleverde tekorten gaan, t.a.v. de verschillende categorieën opgetekende transacties, uiteenlopende ontwikkelingen schuil.

In de eerste plaats verminderde het gemiddelde jaarlijkse tekort van de transacties van bedrijven en particulieren met het buitenland (rubriek 1 van tabel 5), van de ene periode tot de andere, van fr. 12 tot 3 miljard. De toename van de directe buitenlandse investeringen in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en, in mindere mate, de vermindering van de aankopen van buitenlandse effecten door ingezetenen hebben de stijging van de afvloeiingen van middelen uit hoofde van de directe investeringen en vooral van de vorming van deposito's in het buitenland, meer dan gecompenseerd.

De invoer van buitenlands kapitaal voor directe investeringen had een structureel karakter dat samenhing met de investeringsbeslissingen en met de financiering van de grote multinationale ondernemingen. Na een zeer snelle en tot 1974 haast ononderbroken stijging werd vervolgens een neerwaartse trend merkbaar, in hoofdzaak ten gevolge van de teruggang van de vooral door buitenlandse moedermaatschappijen aan in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde bedrijven toegekende nettoleningen. De beleggingen in effecten in het buitenland ondergingen meer uiteenlopende invloeden. Immers, buiten het streven naar verscheidenheid in de financiële activa en afgezien van redenen van fiscale aard, die aan de vraag naar buitenlandse effecten vanwege het Belgische en

Luxemburgse publiek een permanent karakter geven, beïnvloedden conjuncturele, speculatieve en institutionele factoren (renteverschillen tussen de binnenlandse en de buitenlandse markt, verloop van de beurskoersen in de grote financiële centra, tempo van de Euro-uitgiften) op sommige tijdstippen die vraag zeer sterk. Die vraag leidde tot omvangrijke kapitaaluitvoer, die in 1975 fr. 36 miljard bereikte; sedert dat jaar is die uitvoer, waarschijnlijk onder invloed van de onzekerheid inzake beurs- en wisselkoersen, evenwel aanmerkelijk verminderd. Hij werd weliswaar afgelost door toegenomen afvloeiingen van kortlopende middelen voor de vorming van deposito's in het buitenland, die een weerspiegeling waren van de gewijzigde houding tegenover de Belgische frank gedurende de jongste jaren, in vergelijking met de periode 1970-1973, toen men een appreciatie van de frank verwachtte. De directe investeringen van ingezetenen in het buitenland namen van de ene periode tot de andere eveneens toe, hoewel in veel geringere mate; zij hadden vooral de vorm van participaties in maatschappijen.

Net zoals de vorming van deposito's werden de overige kortlopende kapitaaltransacties van de particuliere sector, in hun geheel beschouwd, vooral beïnvloed door factoren die verband hielden met de monetaire toestand en met vooruitzichten t.a.v. de wisselkoersen, waardoor zij een onstabieler karakter vertoonden. Dat is het geval met de transacties in buitenlandse valuta's van de ingezetenen (rubriek 2 van tabel 5) — en met de transacties in franken van niet-ingezetenen (rubriek 4) — met de Belgische en Luxemburgse banken, evenals met de veranderingen in de handelskredieten ten gevolge van de « leads and lags ». Gedurende de periode 1970-1973 hebben de ingezetenen hun nettotegoeden in buitenlandse valuta's bij de banken gemiddeld verminderd, en gedurende de jaren 1974 tot 1977 hebben zij die tegoeden daarentegen — weliswaar in weinig belangrijke mate — verhoogd, waardoor zij gedurende deze jaren blijk gaven van een voorkeur voor sommige deviezen. De niet-ingezetenen gaven, van hun kant, van de ene periode tot de andere, eveneens blijk van een gelijkaardige wijziging in hun houding tegenover de frank : terwijl zij gedurende de periode 1970-1973 hun netto contante tegoeden in franken hadden verhoogd, zonder dat zij het nodig achtten hun posities op termijn te dekken, hebben zij de gedurende de jaren 1974 tot 1977 gevormde additionele contante tegoeden in een toenemende mate gedekt door nettoverkopen van franken op termijn. De totale handelskredieten (rubriek 3 van tabel 5) leverden, van hun kant, gedurende elk van de twee onderscheiden periodes, gemiddeld negatieve saldi op; onder deze kredieten zijn die verstrekt

door Creditexport voor de herfinanciering van uitvoertransacties voor meer dan twee jaar, van de ene periode tot de andere, toegenomen, terwijl de andere kredieten zijn teruggelopen.

Beschouwt men de ontwikkelingen van 1978, dan stelt men vast dat het geheel van de kapitaaltransacties van de particuliere sector in het eerste halfjaar sloot met een overschot van fr. 23 miljard, waarop in het derde kwartaal een tekort van fr. 30 miljard volgde, tegen een overschot van fr. 46 miljard voor de eerste negen maanden van 1977 en slechts fr. 4 miljard voor laatstgenoemd jaar in zijn geheel. Deze cijfers geven een duidelijk beeld van de tegengestelde ontwikkelingen welke deze periodes hebben gekenmerkt : ommekeer in de speculatieve gedragingen tegen eind 1976 en begin 1977 en 1978, na de onrust van de valutacrisissen; nieuwe valutacrisis gedurende het derde kwartaal van 1978.

Gedurende de eerste negen maanden van dat jaar liepen de toevloeiingen van buitenlands kapitaal voor directe investeringen (rubriek 1.11 van tabel 5) terug ten gevolge van de vermindering van de leningen, die vooral door de moedermaatschappijen aan in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde particuliere bedrijven werden toegestaan; deze vermindering stond waarschijnlijk in verband met wijzigingen in de financieringsvoorwaarden van de bedrijven.

Het verloop van de transacties in buitenlandse valuta's tussen ingezetenen en binnenlandse geldscheppende instellingen (rubriek 2) evenals dat van de transacties in franken van de niet-ingezetenen met die instellingen (rubriek 4) weerspiegelden de onrust op de valutamarkten in de loop van het derde kwartaal. Zo verhoogden de bedrijven en particulieren hun nettotegoeden, à contant en op termijn, in buitenlandse valuta's bij de banken gedurende de maanden juli tot september met fr. 7 miljard; in het eerste halfjaar hadden zij deze tegoeden daarentegen met fr. 21 miljard verminderd. Speculatieve bewegingen kwamen evenwel vooral tot uiting in de transacties in franken van niet-ingezetenen met de geldscheppende instellingen : zij sloten met een tekort van fr. 22 miljard gedurende de bovengenoemde drie maanden, tegen een overschot van fr. 21 miljard in het eerste halfjaar; wel is het zo dat dit overschot het — eveneens speculatief getinte — tekort van fr. 12 miljard, dat in het laatste kwartaal van 1977 was opgetekend, compenseerde. De netto commerciële vorderingen op het buitenland, die zeer sterk werden beïnvloed door de speculatieve bewegingen, zijn, van hun kant, gestegen met respectievelijk

Tabel 6.

KAPITAALVERKEER A CONTANT VAN DE OVERHEIDSSECTOR

(Miljarden franken)

	Gemiddelde 1970-1973	Gemiddelde 1974-1977	1974	1975	1976	1977	1977 Eerste 9 maanden	1978 *v*		
								Eerste 6 maanden	3e kwartaal	Eerste 9 maanden
1. Transacties van de overheid :										
1.1 met het buitenland ...	— 7	— 3	— 4	— 4	— 3	...	...	+ 1	+ 7	+ 8
1.2 in buitenlandse valuta's met Belgische en Luxemburgse banken [1] ...	— 9	...	...	...	+ 1	— 2	— 1	— 1	+ 1	...
Totaal 1. ...	— 16	— 3	— 4	— 4	— 2	— 2	— 1	...	+ 8	+ 8
2. Transacties van de overheidsbedrijven [2] met het buitenland	— 2	+ 3	— 1	...	+ 9	+ 3	+ 3	+ 1	— 4	— 3
Totaal 1. + 2. ...	— 18	...	— 5	— 4	+ 7	+ 1	+ 2	+ 1	+ 4	+ 5

[1] Teken + : vermeerdering van de schuld in buitenlandse valuta's tegenover de banken; teken — : vermindering.
[2] Financiële instellingen en overheidsbedrijven.

fr. 14 en 2 miljard gedurende het eerste halfjaar en het derde kwartaal, terwijl zij in 1977 over het geheel van de periode met fr. 8 miljard waren teruggelopen.

Wegens de spanningen op de valutamarkten besloot de Bank, na overleg met de banksector, met ingang van 7 augustus het in oktober 1976 met de banken gesloten akkoord opnieuw in te voeren. Krachtens die overeenkomst rekenen de banken op hun — buitengewone — voorschotten in convertibele rekeningen aan hun buitenlandse correspondenten een debetrente aan, die overeenstemt met de reële kostprijs, op elke dag, van de convertibele Belgische frank op de termijnmarkt. Deze maatregel heeft tot doel te vermijden dat sommige buitenlandse correspondenten geneigd zouden zijn, in periodes van spanning, misbruik te maken van de hun, in beginsel voor zeer korte periodes, toegekende kredieten om een wisselpositie in te nemen tegen de Belgische frank.

Zoals reeds is gezegd, zijn de kapitaaltransacties van de gezamenlijke overheidssector afzonderlijk opgetekend in tabel 6. Gedurende de beschouwde periode vertoonden zij een duidelijk uiteenlopende ontwikkeling : op de belangrijke tekorten van de periode 1970-1973 volgden, vanaf 1976, weliswaar minder belangrijke, overschotten. De tekorten weerspiegelden in hoofdzaak de geleidelijke aflossing van de Staatsschuld tegenover het buitenland (rubriek 1.1 van tabel 6) alsmede tegenover de in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde banken (rubriek 1.2). De overschotten van de jaren 1976 en 1977 waren toe te schrijven aan transacties die overheidsbedrijven ten goede kwamen, met name aan inschrijvingen op obligaties door olieproducerende landen, terwijl het overschot van 1978 voortvloeide uit, voor de eerste maal sedert lange tijd, door de Schatkist in het buitenland opgenomen leningen.

In totaal sloot het hierboven beschreven lopend en kapitaalverkeer — rekening houdend met de vergissingen en weglatingen — met overschotten in de loop van de jaren 1970 tot 1975 en met tekorten vanaf 1976. Deze ontwikkeling weerspiegelde die van het saldo van het lopend verkeer. Voor de eerste negen maanden van 1978 was de verslechtering van het totale saldo evenwel niet het resultaat van het lopend verkeer, maar van een plotselinge ommekeer van het saldo van het kapitaalverkeer, ondanks de toevloeiingen van middelen toe te schrijven aan de bovengenoemde leningen van de Schatkist in het buitenland. Tegenover deze transacties in hun geheel stonden overeenstemmende bewegingen van de deviezen-

Tabel 7.

SYNTHESE VAN DE TRANSACTIES

(Miljarden franken)

	Gemiddelde 1970-1973	Gemiddelde 1974-1977	1974	1975	1976	1977	1977 Eerste 9 maanden	1978 v Eerste 6 maanden	1978 v 3e kwartaal	1978 v Eerste 9 maanden
1. Lopend verkeer [1]	+ 45	+ 2	+ 25	+ 9	− 2	− 26	− 30	...	− 13	− 13
2. Kapitaalverkeer :										
2.1 A contant en op termijn, van de private sector [2]	− 7	− 11	− 13	+ 2	− 35	+ 4	+ 46	+ 23	− 30	− 7
2.2 A contant, van de overheidssector [3]	− 18	...	− 5	− 4	+ 7	+ 1	+ 2	+ 1	+ 4	+ 5
Totaal 2. ...	− 25	− 11	− 18	− 2	− 28	+ 5	+ 48	+ 24	− 26	− 2
3. Vergissingen en weglatingen	+ 1	+ 8	+ 5	+ 11	+ 5	+ 12	+ 1	...	+ 1	+ 1
4. (= 1. tot 3.) Totaal overeenstemmend met de verandering in de goud- en deviezenreserves van de Nationale Bank van België [4]	+ 21	− 1	+ 12	+ 18	− 25	− 9	+ 19	+ 24	− 38	− 14
Pro memorie : Buitenlandse valuta's op termijn te leveren door de Nationale Bank van België aan de overheidssector (vermeerdering −; vermindering +) [5]	(+ 7)	(+ 1)	(+ 1)	(+ 1)	(...)	(...)	(...)	(...)	(− 7)	(− 7)

1 Zie tabel 4.
2 Zie tabel 5.
3 Zie tabel 6.
4 Zie Bijlage 6, tabel 7, kolom (f).
5 Deze valuta's zijn, met de andere door de Bank op termijn te leveren buitenlandse valuta's, begrepen in de cijfers van kolom (g) van tabel 7 van Bijlage 6.

reserves van de Bank. Doordat de Schatkist zich bij de Bank op termijn dekte voor haar leningen in het buitenland, zijn de op termijn door de Bank aan de overheid te leveren buitenlandse valuta's — pro memorie vermeld in tabel 7 — met fr. 7 miljard toegenomen. Uiteindelijk is de nettopositie in buitenlandse valuta's, zowel van de Bank als van de Schatkist, voortvloeiend uit de door deze laatste aangegane leningen, per saldo ongewijzigd; er blijft alleen een schuld in Belgische franken van de Schatkist tegenover de Bank, samen met de verplichting van deze laatste om op termijn deviezen te leveren aan de Schatkist. Tegenover het buitenland is de positie van de Belgische economie in haar geheel evenmin gewijzigd : tegenover de door de Schatkist aangegane schuld staat een door de Bank verkregen vordering.

Aan de hand van de voor oktober beschikbare statistische gegevens is het niet mogelijk het lopend verkeer volledig op transactiebasis te ramen. Dientengevolge ondergaan de cijfers voor dit verkeer de invloed van de kapitaalbewegingen die overeenstemmen met de veranderingen in de betalingstermijnen. Zo sloten deze operaties met een tekort van fr. 13 miljard, dat in hoofdzaak toe te schrijven is aan het goederenverkeer. De als kapitaalverkeer opgetekende transacties gaven een nettotekort te zien van fr. 4 miljard, ondanks de toevloeiing van fondsen ten gevolge van de leningen van de Schatkist in het buitenland. Dit nettotekort is o.m. toe te schrijven aan een toeneming van de commerciële vorderingen op het buitenland die konden worden opgetekend.

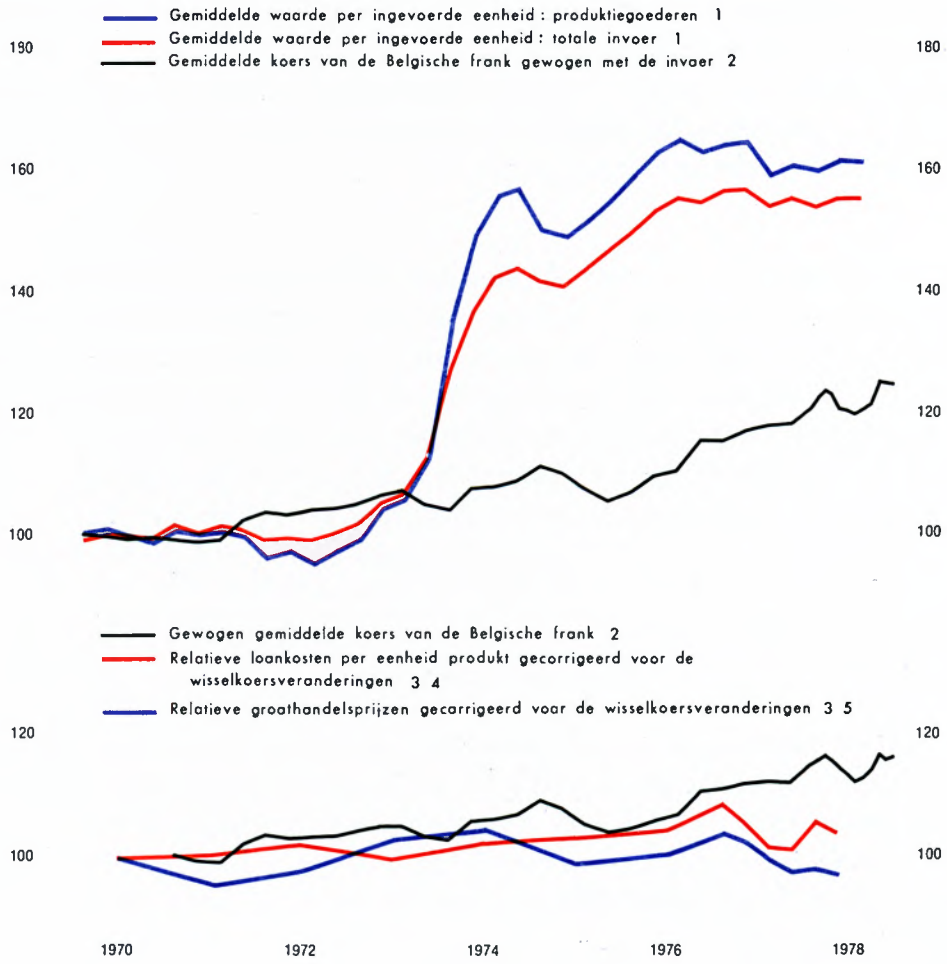
Wat de toestand op de **valutamarkten** [1] betreft, is de gewogen gemiddelde koers van de Belgische frank bij de invoer op de gereglementeerde markt, tussen 1970 en 1977, met ongeveer 17 pct. gestegen. Dank zij haar invloed op de invoerprijzen — deze zijn gedurende de beschouwde periode gestegen met 7 pct. gemiddeld per jaar, tegen 8 pct. voor de industrielanden in hun geheel — heeft deze appreciatie bijgedragen tot de afremming van de binnenlandse inflatie. In het vlak van de internationale concurrentiepositie bij de uitvoer werd de stijging van de gewogen gemiddelde koers van de Belgische frank, zoals hij door het Internationale Monetaire Fonds is berekend, gedeeltelijk gecompenseerd door een minder snelle verhoging, in België dan in het buitenland, van de lonen en vooral van de prijzen. Het resultaat was dat, na correctie voor koerswijzigingen

[1] Zie Bijlage 6, tabel 8.

Grafiek 17.

GEWOGEN GEMIDDELDE KOERSEN VAN DE BELGISCHE FRANK, LOONKOSTEN EN PRIJZEN

(Indexcijfers 1970 = 100)



Bronnen : Gemiddelde waarde per ingevoerde eenheid : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België. Gemiddelde koers van de Belgische frank gewogen met de invoer : berekeningen door de Nationale Bank van België. Gewogen gemiddelde koers van de Belgische frank, loonkosten per eenheid produkt en groothandelsprijzen : Internationaal Monetair Fonds. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

1 Jaren 1970 tot 1978 : kwartaalcijfers.

2 Jaren 1970 tot 1977 : kwartaalcijfers. Jaar 1978 : maandcijfers.

3 Jaren 1970 tot 1976 : jaarcijfers. Jaren 1977 en 1978 : maandcijfers.

4 Het gaat om het quotiënt van het indexcijfer van de Belgische loonkosten per eenheid produkt en het gewogen meetkundig gemiddelde van de overeenstemmende indexcijfers van dertien andere industrielanden. Deze laatste indexcijfers zijn gecorrigeerd voor de wisselkoersveranderingen van de Belgische frank.

5 Het hier in aanmerking genomen indexcijfer is dat van de groothandelsprijzen van afgewerkte produkten. Voor de berekeningen, zie noot 4.

en gemeten over het geheel van de periode 1970-1977, de relatieve loonkosten per eenheid produkt slechts met 4 pct. en de relatieve groothandelsprijzen met minder dan 1 pct. zijn gestegen. Deze uiteenlopende ontwikkeling tussen loonkosten en prijzen kan het gevolg zijn van een geringere relatieve verhoging van de andere kostenelementen, inzonderheid van de geïmporteerde produktiegoederen, of/en van een verslechtering van de winstmarges in België, in vergelijking met die in de andere beschouwde landen.

In de loop van het jaar 1978 is de gewogen gemiddelde koers van de Belgische frank bij de invoer eerst gestegen; onder invloed van de appreciatie van de Franse frank is hij vervolgens van april tot juli gedaald; nadien is hij opnieuw gestegen tot aan het einde van het jaar, zodanig dat hij, in de loop van december, ongeveer 4 pct. boven zijn peil van december 1977 lag. Deze evolutie weerspiegelt in hoofdzaak de verzwakking van de dollar van de Verenigde Staten, die verband hield met het tekort in de buitenlandse betalingen van dat land. De massale omzettingen van dollars in andere valuta's, meer in het bijzonder in Duitse marken, veroorzaakten spanningen binnen de « slang », hetgeen in oktober een herziening van de spilkoersen teweegbracht, inzonderheid een ongelijkmatige opwaardering van de Duitse mark (+ 4 pct.) en van de Beneluxvaluta's (+ 2 pct.) tegenover de Europese monetaire rekeneenheid. Ten opzichte van de Belgische frank werd de spilkoers van de Duitse mark bijgevolg verhoogd met 2 pct., maar gedurende een zekere tijd bleef zijn koers te Brussel onder zijn vorige plafondkoers.

Tot juni verschilden de koersen van de buitenlandse valuta's uitgedrukt in franken op de vrije markt nauwelijks van die van de gereglementeerde markt. Vanaf juli vertoonde de vrije koers van de dollar, uitgedrukt in daggemiddelden per maand, in verband met de spanningen op de gereglementeerde markt, echter een agio dat in oktober 5,6 pct. bereikte, maar dat vervolgens ruimschoots werd tenietgedaan.

OVERHEIDSFINANCIEN

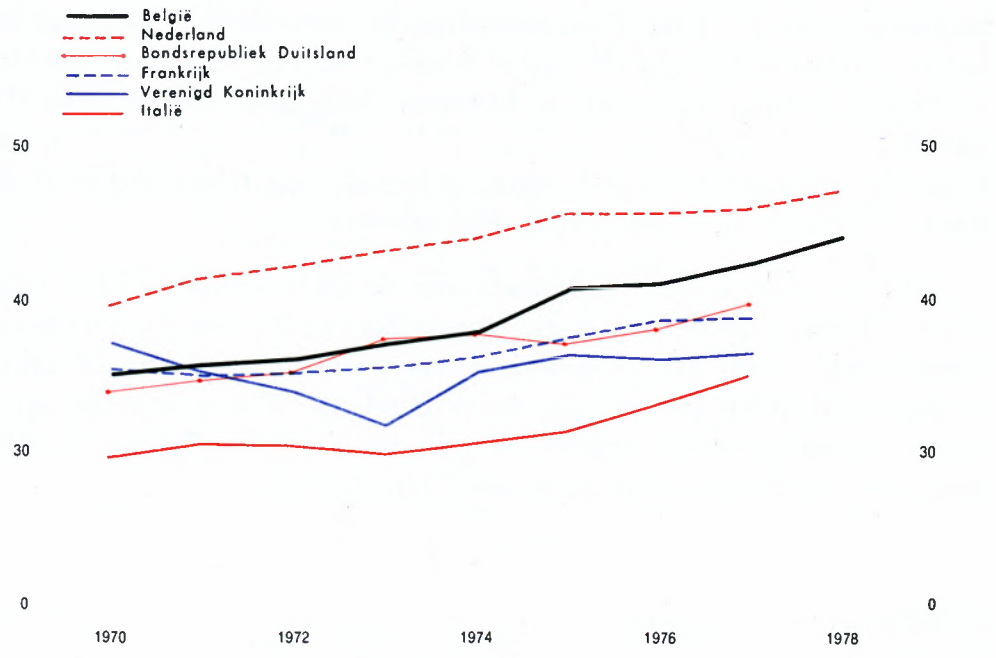
De « Verslagen van de technische Werkgroep belast met het formuleren van voorstellen met het oog op de onmiddellijke afremming van het financieringstekort van de Staat » — of het zogenaamde « Rapport-Van Houtte » — gepubliceerd in 1976, hebben de belangrijkste zwak-

heden die kenmerkend zijn voor de toestand en de evolutie van de overheidsfinanciën in het licht gesteld, te weten : de slecht beheerste aangroei van de uitgaven en in het bijzonder van de lopende uitgaven, de verzwaring van de fiscale en parafiscale druk en het aanzwellen van de begrotingstekorten. De gegevens waarover men sindsdien kon beschikken, tonen in voldoende mate aan dat de weerslag van de recente economische ontwikkelingen sommige van deze kenmerken, en meer in het bijzonder de omvang van het netto financieringstekort van de gezamenlijke overheid, nog heeft versterkt.

Wat de ontvangsten betreft, hebben de verminderde economische groei en de daling van het inflatietempo de nominale aanwas van de fiscale en parafiscale grondslagen afgeremd. Bovendien was, in de gegeven

Grafiek 18.

FISCALE EN PARAFISCALE DRUK [1] IN PROCENTEN VAN HET BRUTO NATIONALE PRODUKT



Bronnen : Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen, Belastingstatistiek 1970-1976; Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, Statistiek van de overheidsontvangsten van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling 1965-1976.

[1] Belastingen en sociale bijdragen geïnd door en/of ten gunste van de centrale overheid, de plaatselijke overheid, de instellingen voor sociale zekerheid en de instellingen van de Europese Gemeenschappen. Cijfers op kasbasis. 1977 : voorlopige cijfers. 1978 : ramingen.

omstandigheden, de ruimte voor discretionaire verhogingen van de belastingtarieven blijkbaar beperkt en, wanneer ze toch werden toegepast lijkt het erop dat zij aanleiding hebben gegeven tot gedragswijzigingen bij de getroffen belastingplichtigen, zodat het verwachte rendement van deze inkomstenbronnen niet werd bereikt. Derhalve is het stijgingstempo van de fiscale en parafiscale ontvangsten van de gezamenlijke overheid sinds 1975 sterk teruggelopen. Dit heeft nochtans niet belet dat de belasting- en sociale-premiedruk, in procenten van het nationale produkt, is blijven toenemen, namelijk van 37,2 pct. in 1973 tot 44,3 pct. in 1978, volgens de laatste ramingen. Niettemin leek zich ook in dit vlak na 1975 een tendens tot relatieve vertraging voor te doen; deze vertraging zou nog duidelijker zijn geweest zonder de specifieke verzwaring van de belastingdruk in 1978 — met circa 1,7 pct. — die voor een belangrijk deel het gevolg was van de eenmalige dubbele heffing van de opcentiemen ten bate van de plaatselijke besturen.

Van hun kant ondergingen ook de overheidsuitgaven de weerslag van de middelmatige ontwikkeling van de economie. De aflossingen van de schuld buiten beschouwing gelaten, zijn de gezamenlijke overheidsuitgaven tussen 1973 en 1978, m.a.w. in vijf jaar tijd, meer dan verdubbeld. Het gaat hier natuurlijk ten dele om een zuiver nominale ontwikkeling. Het stijgingstempo versnelde aanvankelijk en bereikte een maximum van 24,2 pct. in 1975, toen de conjuncturele ommekeer en de aanzienlijke

Tabel 8.

NETTO TE FINANCIEREN SALDI VAN DE OVERHEID [1]

	Centrale overheid [2]	Plaatselijke overheid [3]	Sociale zekerheid [4]	Gezamenlijke overheid	Totaal in procenten van het bruto nationale produkt
	(Miljarden franken)				
1973	— 71	— 16	+ 14	— 73	*— 4,1*
1974	— 77	— 20	+ 12	— 85	*— 4,0*
1975	— 130	— 23	+ 17	— 136	*— 5,8*
1976	— 156	— 29	+ 9	— 176	*— 6,6*
1977	— 190	— 19	+ 9	— 200	*— 7,0*
1978 ..... *r*	— 200	— 20	...	— 220	*— 7,2*

1 Het teken — wijst op een financieringstekort, het teken + op een financieringsoverschot.
2 Zie tabel 9.
3 Netto openbare uitgiften van leningen en veranderingen in de nettoverplichtingen tegenover het Gemeentekrediet van België na aftrek van de uitleningen « Staatsaandeel » en tegenover de overige financiële instellingen.
4 Saldo van de ontvangsten, met inbegrip van de inkomensoverdrachten vanwege de centrale overheid, en van de uitgaven van de sociale zekerheid voor de loon- en weddetrekkende werknemers en voor de zelfstandigen.
Bron : Ministerie van Sociale Voorzorg. Algemeen verslag over de sociale zekerheid.

prijsinflatie zich gelijktijdig lieten gelden; nadien is het geleidelijk teruggelopen tot ongeveer 10 pct. in 1978, in hoofdzaak ten gevolge van de afnemende inflatie. Aangezien dit percentage ieder jaar dat van het bruto nationale produkt overtrof, is ook de relatieve omvang van de overheidsuitgaven t.o.v. dit laatste opgelopen van 44,1 pct. in 1973 tot ongeveer 53,9 pct.

Even zorgwekkend is de voortdurende toename van het aandeel van de lopende uitgaven ten nadele van het aandeel van de kapitaaluitgaven, dat terugviel tot ongeveer 11,2 pct. in 1978, tegen 12,6 pct. in 1973 en een gemiddelde van 15,6 pct. voor de periode 1960-1972.

Per saldo heeft het verloop van ontvangsten en uitgaven aanleiding gegeven tot een gevoelige toename van het overheidstekort : de netto financieringsbehoeften van de gezamenlijke overheid, die in 1970 3,1 pct. van het bruto nationale produkt beliepen, zijn jaar na jaar blijven toenemen en vertegenwoordigden in 1978 zowat fr. 220 miljard of 7,2 pct. van het bruto nationale produkt, een cijfer dat iets hoger ligt dan dat van het voorafgaande jaar.

Tabel 9.

NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTEN VAN DE CENTRALE OVERHEID

(Miljarden franken)

	Door de Schatkist gedekte nettobehoeften [1]			Overige nettobehoeften [4]	Eindtotaal
	Saldo van de verrichtingen volgens begroting [2]	Overige nettoontvangsten (+) of -uitgaven (−) [3]	Netto-uitgaven		
	(a)	(b)	(c) = (a) + (b)	(d)	(e) = (c) + (d)
1973	− 62	+ 11	− 51	− 20	− 71
1974	− 58	+ 1	− 57	− 20	− 77
1975	− 114	+ 5	− 109	− 21	− 130
1976	− 132	− 1	− 133	− 23	− 156
1977	− 162	− 6	− 168	− 22	− 190
1977 Eerste 10 maanden ..	− 168	...	− 168	− 18	− 186
1978 Eerste 10 maanden ..	− 189	+ 4	− 185	− 12	− 197

1 *Bron :* Ministerie van Financiën.
2 Zie tabel 10.
3 Beweging van derdengelden en andere schatkistverrichtingen, exclusief de ontvangsten en uitgaven voortvloeiend uit veranderingen in de rijksschuld.
4 Deze bedragen stemmen overeen met de nettostijging van de gedebudgetteerde schuld ten laste van de Staat, d.w.z. met de vooruitfinanciering van sommige bestedingen van de centrale overheid waarvoor zelfstandige lichamen en instellingen direct zorg dragen.

Deze verhouding illustreert de omvang van het tekort tijdens de voorbije jaren. De grootte ervan was echter vooral het gevolg van de werking van ingebouwde stabilisatoren en niet zozeer van de discretionaire impulsen van het begrotingsbeleid. Aan de zijde van de ontvangsten was de vertraagde stijging van de overheidsinkomsten niet voorzien; aan de kant van de uitgaven heeft de endogene stijging van de lopende uitgaven in het bijzonder betrekking op overdrachten, terwijl de traditionele anticyclische rol van de kapitaaluitgaven — en vooral van de overheidsinvesteringen — duidelijk verminderde, zoals hiervoor werd aangegeven.

De bovengenoemde aangroei van het financieringstekort van de gezamenlijke overheid was in hoofdzaak het gevolg van de belangrijke

Tabel 10.

ONTVANGSTEN EN UITGAVEN VAN KASMIDDELEN VOORTVLOEIEND UIT DE UITVOERING VAN DE VERRICHTINGEN VOLGENS BEGROTING [1]

(Miljarden franken)

	Lopende verrichtingen [2]			Kapitaalverrichtingen				Eindsaldo
	Ontvangsten	Uitgaven	Saldo	Ontvangsten	Uitgaven [3]	*Pro memorie* : Begrotingsuitgaven + kasuitgaven m.b.t. investeringen in de gedebudgetteerde sector [4]	Saldo	
	(a)	(b)	(c) = (a) − (b)	(d)	(e)	(f)	(g) = (d) − (e)	(h) = (c) + (g)
1973	430	434	− 4	6	64	(72)	− 58	− 62
1974	513	514	− 1	6	63	(81)	− 57	− 58
1975	609	652	− 43	8	79	(91)	− 71	−114
1976	696	751	− 55	8	85	(108)	− 77	−132
1977	785	861	− 76	9	95	(119)	− 86	−162
1977 Eerste 10 maanden ..	641	737	− 96	7	79	(100)	− 72	−168
1978 Eerste 10 maanden ..	725	835	−110	8	87	(105)	− 79	−189

Bron : Ministerie van Financiën, Administratie van de Thesaurie.

1 Werkelijke ontvangsten en uitgaven gedurende iedere periode, ongeacht het begrotingsjaar waarop zij betrekking hebben en zonder inachtneming van interne overschrijvingen.

2 Met inbegrip van de door de centrale overheid geïnde lopende ontvangsten die echter werden toegewezen aan verschillende fondsen en instellingen, evenals van de uitgaven welke die fondsen en instellingen door middel van die ontvangsten hebben gefinancierd; tot 1977 kwamen die niet voor in de verrichtingen volgens begroting maar in 1978 werden zij opnieuw opgenomen in de Rijksbegroting.

3 Met inbegrip van de uitgaven van het Wegenfonds.

4 De budgettaire gegevens van kolom (c) werden op twee punten aangepast om de ontwikkeling van de kapitaaluitgaven van de centrale overheid te doen uitkomen : in de eerste plaats werden de uitbetalingen met betrekking tot de investeringen in de « gedebudgetteerde sector » toegevoegd (het betreft o.m. de werken uitgevoerd voor Intercommunale Verenigingen voor de bouw van autowegen, de werken aan het Albertkanaal en het kanaal Brussel-Rupel en het door de Staat gesubsidieerde, maar door het Gemeentekrediet van België vooruitgefinancierde deel van de investeringen van de plaatselijke overheid); in de tweede plaats werden de terugbetalingen van de omzetbelasting begrepen in de voorraden per 31 december 1970, die geen eigenlijke kapitaaltransacties vormen, uit de gegevens voor de jaren 1973 tot 1975 verwijderd.

toename van het tekort van de centrale overheid, dat van fr. 71 miljard in 1973 gestegen is tot nagenoeg fr. 200 miljard.

Het stijgingstempo van de **ten bate van de Schatkist geïnde belastingen** onderging na 1975 een duidelijke vertraging toen de uitwerkingen van de geringere economische groei, die sedert 1975 aan het licht kwamen, niet meer werden goedgemaakt door de nominale uitzetting van de belastinggrondslagen als gevolg van de inflatoire druk die kenmerkend was voor de periode 1973-1975, maar nadien verzwakte. Ondanks de duidelijke vertraging van de nominale groei van het nationale produkt kon de expansie van de belastingopbrengsten zich in 1978 in haar geheel nochtans handhaven op een peil dat nauwelijks lager lag dan dat van 1977, namelijk 13,3 pct. voor de eerste tien maanden van het jaar, tegen 14,6 pct. het jaar voordien.

Diverse discretionaire maatregelen en andere factoren van technisch-administratieve aard hebben dit resultaat in de hand gewerkt. Zo is de opbrengst van de belangrijkste categorie indirecte belastingen, met name de belasting over de toegevoegde waarde en de zegelrechten, sneller toegenomen (12 pct., tegen 10,8 pct.). Zonder de gunstige uitwerking van technische — vorming en terugbetaling van belastingkredieten — en discretionaire factoren — wijziging van de voor sommige goederen en diensten geldende tarieven — zou dit groeitempo evenwel merkelijk lager hebben gelegen. Zo ook hebben verscheidene factoren die weinig of geen verband houden met de ontwikkeling van conjunctuur of prijzen, bijgedragen tot een verbetering van het rendement van de per kohier geïnde directe belastingen : ontoereikende heffingen aan de bron op de nominaal gestegen inkomens van vroegere jaren, versnelling en verruiming van de inkohiering van de vervangingsinkomens, die in feite reeds in 1977 had moeten plaatsvinden maar die, om administratieve redenen, pas vorig jaar ten volle kon worden toegepast. Ten slotte zou de vertraging in de groei van de opbrengsten der bedrijfsvoorheffing (van 20,1 naar 16,6 pct.) nog veel aanzienlijker zijn geweest indien de gemeentelijke opcentiemen met betrekking tot het jaar 1978 niet in deze belastingcategorie waren opgenomen.

De aangroei van de **lopende staatsuitgaven,** die in 1975, onder invloed van een hoge inflatiegraad en van de scherpe expansie van een aantal crisisgebonden uitgavenposten, was opgelopen tot 27 pct., viel in de daarop-

volgende jaren terug tot zowat 15 pct. en tot 13,4 pct. voor de eerste tien maanden van 1978. Rekening houdend met de vertraging van de prijsstijgingen, betekent deze relatieve stabilisering echter een versnelling als men de aanwas van de uitgaven in vaste prijzen uitdrukt.

Hoewel op verre na niet de enige getroffen uitgavencategorie, is de nasleep van de economische crisis wel het duidelijkst tot uiting gekomen in de uitgaven inzake werkloosheid en aanvullend werkvoorzieningsbeleid : het geheel van de rechtstreekse staatsinterventies in de werkloosheidsuitkeringen en de uitgaven voor brugpensioen, stages voor jongeren, enz. — uitgebreid tot het zogenaamde « Plan-Spitaels » —, dat in 1975 bijna vervijfvoudigde en tot meer dan fr. 25 miljard was opgelopen, bleef ook de daaropvolgende jaren in een zeer hoog tempo toenemen tot ongeveer fr. 68 miljard in 1978. De totale uitgaven die rechtstreeks in verband staan met de werkloosheid en die ten laste vallen van de gezamenlijke overheid, dus met inbegrip van de Sociale Zekerheid, liepen zelfs op tot circa fr. 90 miljard; bovendien zijn in dit cijfer niet begrepen sommige tegemoetkomingen van de Staat ter aanvulling van, bijvoorbeeld, de door de ziekteverzekering en de pensioenregeling, ten gevolge van de toeneming van het aantal werklozen, gederfde bijdragen.

Andere categorieën lopende uitgaven zijn de jongste jaren ook beduidend vlugger gestegen dan het gemiddelde, o.m. : de tegemoetkomingen van de Staat in de exploitatieverliezen van de Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen en van de trammaatschappijen alsmede de toelagen aan het Speciale Gemeentefonds, aan het Fonds voor Economische Expansie en aan het Wegenfonds. Ook de rentelasten van de rijksschuld vertoonden een opmerkelijke versnelling, zowel ten gevolge van de sterk opgelopen begrotingstekorten als van de hogere rentetarieven. De aanwas van de consumptieve uitgaven van de Staat (personeelsuitgaven, aankopen van goederen en diensten) bleef daarentegen onder het gemiddelde.

De totale kasuitgaven bij wijze van **kapitaalverrichtingen ten laste van de Schatkist** en uit hoofde van de **investeringen van de gedebudgetteerde sector** [1] vertoonden van 1973 tot 1976 een gestadig versnellende aangroei, die daarna echter beduidend vertraagde van 18,1 pct. in 1976 tot 10,6 pct. in 1977. Voor de eerste tien maanden van 1978 bereikte hun stij-

[1] Na uitschakeling van de niet als eigenlijke kapitaaluitgaven te beschouwen terugbetalingen van de omzetbelasting die per 31 december 1970 nog in de bestaande voorraden begrepen was (zie kolom (f) van tabel 10).

gingstempo nog slechts 4,9 pct. Aan de basis van laatstgenoemde vertraging lagen twee belangrijke oorzaken. Ten eerste, een opmerkelijke vertraging van de twee categorieën kapitaaluitgaven die in de periode 1973-1977 de grootste aangroei vertoonden, namelijk de kapitaaloverdrachten aan andere sectoren (o.m. de subsidies aan de bedrijven en voor de investeringen van de plaatselijke besturen, het vrij onderwijs en de particuliere verzorgingsinstellingen) en de « voorschotten en deelnemingen » (o.m. bestemd tot financiering van de spoorwegen, de metro's en de scheepsbouw, alsmede de aan de ontwikkelingslanden in de vorm van leningen toegekende hulp). Een tweede belangwekkend verschijnsel van recente datum betreft het sterk achterop geraken van de kasuitgaven voor investeringen op de vastleggingsprogramma's, met dien verstande dat de uitvoering van laatstgenoemde programma's zelf, vooral in de eerste maanden van het jaar, een aanzienlijke vertraging heeft opgelopen, die vermoedelijk verband houdt met de administratieve of technische moeilijkheden bij de tenuitvoerlegging van sommige belangrijke projecten. Terwijl de voor de begrotings- en de gedebudgetteerde sector aangenomen vastleggingsprogramma's voor het gehele jaar 1978 een aangroei lieten verwachten van 24,8 pct., verminderden de kasuitgaven voor de eerste tien maanden van het jaar daarentegen met 3 pct.

Sinds 1970 had de Schatkist voor de **financiering van haar nettobehoeften** geen beroep meer gedaan op leningen in buitenlandse valuta's; integendeel, het nog uitstaande bedrag werd jaar na jaar verminderd en bedroeg eind 1977 nog slechts fr. 3,4 miljard langlopende schuld. De nijpende financieringsbehoeften van de Schatkist, gevolg van het hiervoor beschreven tekort, stuitten tijdens de herfstmaanden van 1978 echter op de verkrapping van de geldmarkt, veroorzaakt door de gespannen toestand op de valutamarkten. De omvang en de duur van deze behoeften maakten het onmogelijk ze volledig te dekken door indirecte financiering van de Schatkist via de door de Bank aan het Rentenfonds verleende « bijzondere bijstand »; daarom deed de Schatkist, net zoals gedurende de jaren zestig, een beroep op leningen in buitenlandse valuta's en wel voor een totaal bedrag van fr. 12,5 miljard.

De netto-uitgifte van schulden in Belgische franken was, van haar kant, opgelopen van fr. 75 miljard in 1973 tot fr. 190 miljard in 1977 en stabiliseerde zich voor de eerste tien maanden van 1978 op haar niveau van 1977. De aanwas van de geconsolideerde schuld bleef weliswaar verreweg de

Tabel 11.

DEKKING VAN DE NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTEN VAN DE CENTRALE OVERHEID

(Veranderingen in miljarden franken)

	Schuld in buitenlandse valuta's	Schuld in Belgische franken						Eindtotaal [1]
		Rechtstreeks en indirect beroep op de Nationale Bank van België			Overige schuld		Totaal	
		Schatkistcertificaten in het bezit van de Bank (marge)	Schatkistcertificaten aangehouden door het Rentenfonds en gefinancierd door voorschotten van de Bank	Totaal	vlottende	gevestigde		
	(a)	(b)	(c)	(d) = (b) + (c)	(e)	(f)	(g) = (d) + (e) + (f)	(h) = (a) + (g)
1973	− 4	− 1	− 2	− 3	− 8	+ 86	+ 75	+ 71
1974	− 2	+ 5	...	+ 5	+ 5	+ 69	+ 79	+ 77
1975	− 2	− 1	+ 3	+ 2	+ 29	+101	+132	+130
1976	− 1	+ 16	+ 1	+ 17	+ 39	+101	+157	+156
1977	...	+ 16	− 1	+ 15	+ 1	+174	+190	+190
1977 Eerste 10 maanden ..	...	− 14	− 4	− 18	+ 26	+178	+186	+186
1978 Eerste 10 maanden ..	+ 12	...	+ 18	+ 18	+ 35	+132	+185	+197

[1] De cijfers van deze kolom zijn dezelfde als die van tabel 9, maar met omgekeerd teken. Zie ook Bijlage 6, tabellen 9 en 10.

belangrijkste financieringsbron van de centrale overheid, maar sinds 1976 diende de Schatkist tevens op intensieve wijze een beroep te doen zowel op kortlopende financieringsmiddelen bij de financiële instellingen als op de haar door de Bank ter beschikking gestelde directe en indirecte kredietmogelijkheden : in 1978 gebruikte zij bijna zonder onderbreking haar volledige directe kredietmarge en moest ze meestal ook nog een beroep doen op het Rentenfonds, waarvan de inschrijvingen op schatkistcertificaten dienden te worden gefinancierd door een beroep op het bijzondere voorschottenkrediet van deze instelling bij de Bank. De grens van deze bijzondere bijstand van de Bank aan het Rentenfonds, die aanvankelijk op fr. 15 miljard was vastgesteld, werd herhaaldelijk aangepast nu eens naar beneden, dan weer naar boven, inzonderheid om de seizoenschommelingen in de toestand van de Schatkist het hoofd te bieden; in juli 1978 bereikte zij een maximum van fr. 50 miljard, waarna zij in twee etappes tot fr. 30 miljard verminderd werd.

Geconfronteerd met de hierboven geschetste ontwikkelingen, had de Regering de **heroriëntering en de sanering van de overheidsfinanciën** als een prioritaire doelstelling in haar beleidsprogramma ingeschreven. In de loop van het voorbije jaar werd deze beleidsoptie nader uitgewerkt in de wet van 5 augustus 1978 houdende economische en budgettaire hervormingen (anticrisiswet) en in de Rijksbegroting voor 1979.

Een grondgedachte daarbij was dat de overdreven begrotingstekorten de Staat elke bewegingsvrijheid ontnemen om een voluntaristisch beleid te financieren dat gericht is op het herstel van de economie en de verbetering van de werkgelegenheid. Rekening houdend met het bereikte niveau van de fiscale en parafiscale druk, leek het bovendien duidelijk dat een bijkomende lastenverzwaring aanleiding zou geven tot ongewenste verschijnselen zoals belastingontduiking, economisch malthusianisme en afwenteling van de belastingdruk en daarmee gepaard gaande kostenstijgingen die, op hun beurt, een ongunstig effect zouden kunnen uitoefenen op de concurrentiepositie van de Belgische economie, het investeringsklimaat en de werkgelegenheid. Het lag dus voor de hand dat de gewenste sanering in de eerste plaats via een beperking van de groei van de staatsuitgaven zou moeten worden nagestreefd, zoals ook het « Rapport-Van Houtte » het had voorgesteld.

In dit verband werden door de anticrisiswet, naast andere maatregelen, aan de Regering algemene en tijdelijke volmachten verleend om de aangroei van de staatsuitgaven te beperken, zowel in het kader van de uitvoering van de begroting 1978 als van de voorbereiding en de uitvoering van de begroting 1979. In dit verband kan worden onderstreept dat, wat de aangepaste begroting der lopende uitgaven voor 1978 betreft, de bijkredieten — in hoofdzaak vereist wegens de toename van de werkloosheidsuitkeringen — in hun geheel konden worden gecompenseerd door kredietverminderingen op andere begrotingsposten. Om dat resultaat te bereiken, heeft de Regering o.m. een norm vastgesteld die een vermindering beoogt van de uitgaven van de verschillende departementen met gemiddeld 2 pct. t.o.v. de op de oorspronkelijke begroting van 1978 ingeschreven kredieten. Voor de initiële begroting van 1979 werd bovendien door de anticrisiswet zelf een algemene norm vastgesteld; deze norm moet, op enkele uitzonderingen na, het groeipercentage van de overheidsuitgaven beperken tot de voorzienbare stijging van het indexcijfer van de consumptieprijzen.

De anticrisiswet bevatte tevens een aantal meer specifieke saneringsmaatregelen, die meestal in het kader van de bijzondere volmachten bij

koninklijk besluit dienden te worden uitgevoerd, en die o.m. betrekking hadden op sommige staatsuitgaven met sociale inslag. Verscheidene van deze maatregelen zijn intussen van kracht geworden, andere moeten nog ten uitvoer worden gelegd. Verscheidene maatregelen, ten slotte, zoals de aangekondigde hervormingen van de sociale zekerheid, konden, ten gevolge van de politieke ontwikkelingen van de jongste maanden, niet tijdig worden verwezenlijkt : in vele gevallen eiste de wet immers dat de nodige besluiten vóór 31 december 1978 door de Regering zouden worden genomen.

AANWENDING VAN DE BESPARINGEN EN FINANCIERING VAN DE INVESTERINGEN VAN DE PARTICULIEREN EN BEDRIJVEN

Het structureel belangrijke netto financieringsvermogen van de gezamenlijke sector van de particulieren en bedrijven vloeit voort uit twee tegengestelde toestanden : de kapitaalmiddelen van de particulieren, met inbegrip van de eenmanszaken, overtreffen in ruime mate hun bruto kapitaalvorming, terwijl de verhouding in de bedrijven net omgekeerd is; de particulieren beschikken dus over een vrij groot netto financieringsvermogen, terwijl de bedrijven netto financieringsbehoeften hebben.

Wanneer men, in de eerste plaats, de particulieren beschouwt, stelt men vast dat hun bruto spaarquote tussen de eerste en de tweede fase van de periode 1971-1978 haast geen wijzigingen heeft ondergaan, niettegenstaande deze twee deelperiodes grondig verschillen. Dat kan niet worden gezegd van hun bruto kapitaalvorming, d.w.z. in hoofdzaak hun bestedingen voor de woningbouw : uitgedrukt in procenten van hun beschikbaar inkomen, nam deze brutovorming gemiddeld toe van 8,8 pct. in de periode 1971-1974 tot 10,3 pct. in de loop van de volgende vier jaar. De middelen die zij, per saldo, ter beschikking stelden van de overige sectoren liepen, op dezelfde wijze uitgedrukt, bijgevolg enigszins terug : van gemiddeld 12,6 pct. voor de eerste periode tot 10,9 pct. voor de tweede.

Wat de gedragingen van de bedrijven betreft, zien de twee periodes er verschillend uit : in tegenstelling tot die van de particulieren verminderde hun bruto spaarquote — met inbegrip van de afschrijvingen en van de gereserveerde winsten — vanaf de aardoliecrisis, maar doordat terzelfder tijd hun bruto kapitaalvorming nog forser daalde, waren hun netto finan-

Tabel 12.

KAPITAALREKENING VAN DE PARTICULIEREN EN BEDRIJVEN

(Jaargemiddelden)

A. Particulieren	miljarden franken		in procenten van het beschikbare inkomen		B. Bedrijven	miljarden franken		in procenten van het bruto nationale produkt	
	1971-1974	1975-1978 r	1971-1974	1975-1978 r		1971-1974	1975-1978 r	1971-1974	1975-1978 r
1. Beschikbaar inkomen	1.302	2.102	*100,0*	*100,0*	1. Brutobesparingen	141	182	*8,2*	*6,7*
2. Consumptie	1.033	1.670	*79,3*	*79,4*	2. Kapitaaloverdrachten	21	42	*1,2*	*1,5*
3. Brutobesparingen (= 1. — 2.)	269	432	*20,7*	*20,6*	3. Kapitaalmiddelen (= 1. + 2.)	162	224	*9,4*	*8,2*
4. Kapitaaloverdrachten	9	14	*0,7*	*0,6*	4. Bruto kapitaalvorming	216	277	*12,5*	*10,1*
5. Kapitaalmiddelen (= 3. + 4.)	278	446	*21,4*	*21,2*	5. Netto financieringsbehoeften (= 3. — 4.)	— 54	— 53	*— 3,1*	*— 1,9*
6. Bruto kapitaalvorming	114	216	*8,8*	*10,3*					
7. Netto financieringsvermogen (= 5. — 6.)	164	230	*12,6*	*10,9*	*Pro memorie* : Bruto nationaal produkt	1.729	2.736	*100,0*	*100,0*

Bronnen : Nationaal Instituut voor de Statistiek; Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

cieringsbehoeften, ook wanneer men rekening houdt met de netto kapitaaloverdrachten vanwege de overheid, gemiddeld minder groot in de loop van de jaren 1975-1978 dan in de vier voorafgaande jaren (1,9 pct. van het bruto nationale produkt, tegen 3,1 pct.).

In 1978 ondergingen de gedragingen van de particulieren en bedrijven geen noemenswaardige veranderingen in vergelijking met de drie voorafgaande jaren; het netto financieringsvermogen van de particulieren, uitgedrukt in procenten van het beschikbare inkomen, en de netto financieringsbehoeften van de bedrijven, uitgedrukt in procenten van het bruto nationale produkt, bleven op het peil dat gemiddeld werd bereikt in de periode 1975-1978.

Het verloop van het netto financiële sparen van de particulieren en bedrijven, gedefinieerd als het verschil tussen de vorming van financiële activa en de nieuwe schulden van deze respectieve sectoren, weerspiegelt precies, op het financiële vlak, de verrichtingen uit de reële sfeer.

a) *Schulden van de particulieren en bedrijven*

Uitgedrukt in procenten van het bruto nationale produkt, is de aangroei van de financiële verplichtingen van de particulieren, met uitzondering van de eenmanszaken, krachtig versneld, gaande van gemiddeld 2,2 pct. van de periode 1971-1974 tot gemiddeld 3,2 pct. voor de periode 1975-1978.

Deze evolutie werd in ruime mate beheerst door de financiering van de bestedingen voor de woningbouw, waarvan het profiel reeds werd beschreven. Met ingang van 1976 kwam daar een belangrijke expansie van het beroep op het verbruikskrediet bij.

In 1978 steeg de schuldenlast van de particulieren langzamer dan tijdens het voorgaande jaar.

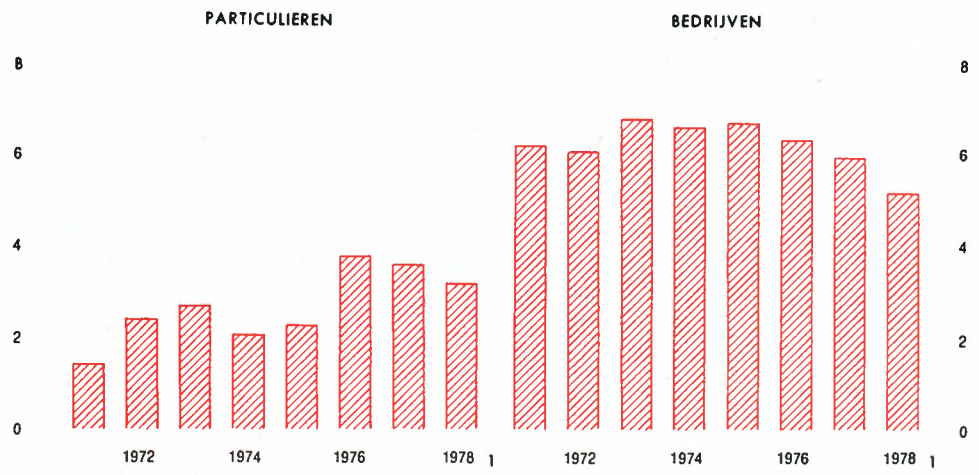
De groei van de schuldenlast van de bedrijven, met inbegrip van de eenmanszaken, die gedurende vele jaren was toegenomen, bereikte een maximum in 1973-1975 : uitgedrukt in procenten van het bruto nationale produkt bedroeg hij nog slechts 5,2 pct. in 1978, tegen 6,7 pct. in 1975. Deze teruggang is een duidelijke weerspiegeling van de hiervoor beschre-

ven vermindering van de netto financieringsbehoeften; overigens werden, in sommige gevallen, ongetwijfeld de grenzen van de schuldenlast bereikt.

Grafiek 19.

FINANCIELE VERPLICHTINGEN VAN DE PARTICULIEREN EN BEDRIJVEN

(Veranderingen in procenten van het bruto nationale produkt tegen lopende prijzen)



1 Wijzigingen van de financiële verplichtingen over de eerste negen maanden geëxtrapoleerd naar het gehele jaar.

De samenstelling van de schuldtoename van de bedrijven is gewijzigd : het aandeel van de langlopende schulden in het totaal, dat in de jaren 1971-1972 nog gemiddeld 56 pct. bedroeg, was in 1977 teruggelopen tot minder dan 52 pct. De relatieve verzwakking van de bruto kapitaalvorming na 1974 speelde in dat opzicht een overwegende rol. In het begin van het laatste kwartaal van 1978 werd de daling van het aandeel van de langlopende schulden evenwel onderbroken.

De tendens tot inkrimping van het relatieve belang van de schulden op lange termijn werd nu eens versneld, dan weer vertraagd door toevallige en voorbijgaande verschuivingen. Een van deze laatste was de aanzienlijke verhoging van de kortlopende verplichtingen in periodes van speculatie tegen de Belgische frank, die vanaf het begin van 1976 relatief frequent werden. Om de stijging van hun netto handelsvorderingen op het buiten-

land en eventueel van andere financiële activa in buitenlandse valuta's te financieren, deden de bedrijven namelijk een groter beroep op kortlopende kredieten in het binnenland. Tijdens de periodes van ontspanning

Tabel 13.

FINANCIELE VERPLICHTINGEN VAN DE PARTICULIEREN EN BEDRIJVEN

Benaderende indeling naar de debiteur en naar de duur van de verplichtingen

	Particulieren			Bedrijven			Eindtotaal
	Korte termijn 1	Lange termijn 2	Totaal	Korte termijn	Lange termijn	Totaal	
	(Veranderingen in miljarden franken)						
1971	+ 1	+ 19	+ 20	+ 37	+ 51	+ 88	+108
1972	+ 10	+ 29	+ 39	+ 44	+ 53	+ 97	+136
1973	+ 9	+ 39	+ 48	+ 54	+ 69	+123	+171
1974	+ 5	+ 41	+ 46	+ 58	+ 81	+139	+185
1975	+ 9	+ 46	+ 55	+ 74	+ 82	+156	+211
1976	+ 26	+ 74	+100	+ 62	+106	+168	+268
1977	+ 23	+ 80	+103	+ 83	+ 89	+172	+275
1977 Eerste 10 maanden	+ 19	+ 69	+ 88	r + 47	r + 73	r +120	r +208
1978 Eerste 10 maanden	+ 15	+ 77	+ 92	r + 18	r +105	r +123	r +215
	(Veranderingen in procenten)						
1977 Eerste 10 maanden	*+ 22*	*+ 15*	*+ 16*	*r+ 8*	*r+ 8*	*r+ 8*	*r + 10*
1978 Eerste 10 maanden	*+ 14*	*+ 14*	*+ 14*	*r+ 3*	*r+ 10*	*r+ 8*	*r + 9*
	(Uitstaande bedragen in miljarden franken)						
1978 31 oktober	124	612	736	r 652	r1.110	r1.762	r 2.498

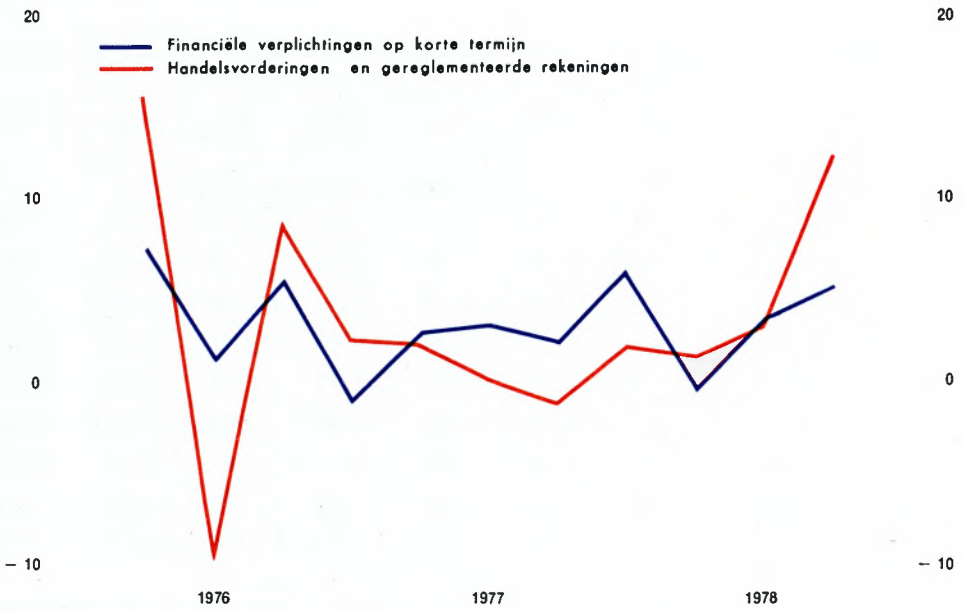
1 Voornamelijk verplichtingen in de vorm van consumptief krediet.
2 Huisvestingskrediet.

volgend op de onrust op de valutamarkten werd die vraag naar krediet opnieuw normaal. Deze onregelmatige bewegingen konden worden waargenomen in het eerste en derde kwartaal van 1976 evenals in het laatste kwartaal van 1977. Om dit speculatieve beroep op kortlopend krediet tegen te gaan, werden de monetaire autoriteiten ertoe gebracht om, tijdens elke crisis, passende maatregelen te nemen. Zo richtte de Bank, naar aanleiding van de speculatieve bewegingen in het tweede halfjaar van 1978, op 23 oktober aan de financiële instellingen o.m. een aanbeveling van monetair beleid, waarover verder sprake is.

Grafiek 20.

BEDRIJVEN : KORTLOPENDE FINANCIELE VERPLICHTINGEN TEGENOVER DE BELGISCHE FINANCIELE INSTELLINGEN EN UITSTAANDE BEDRAGEN VAN DE NETTO COMMERCIELE VORDERINGEN OP HET BUITENLAND [1] EN VAN DE GEREGLEMENTEERDE CREDITREKENINGEN IN BUITENLANDSE VALUTA'S [2]

(Veranderingspercentages t.o.v. het uitstaande bedrag aan het einde van het voorafgaande kwartaal [3])

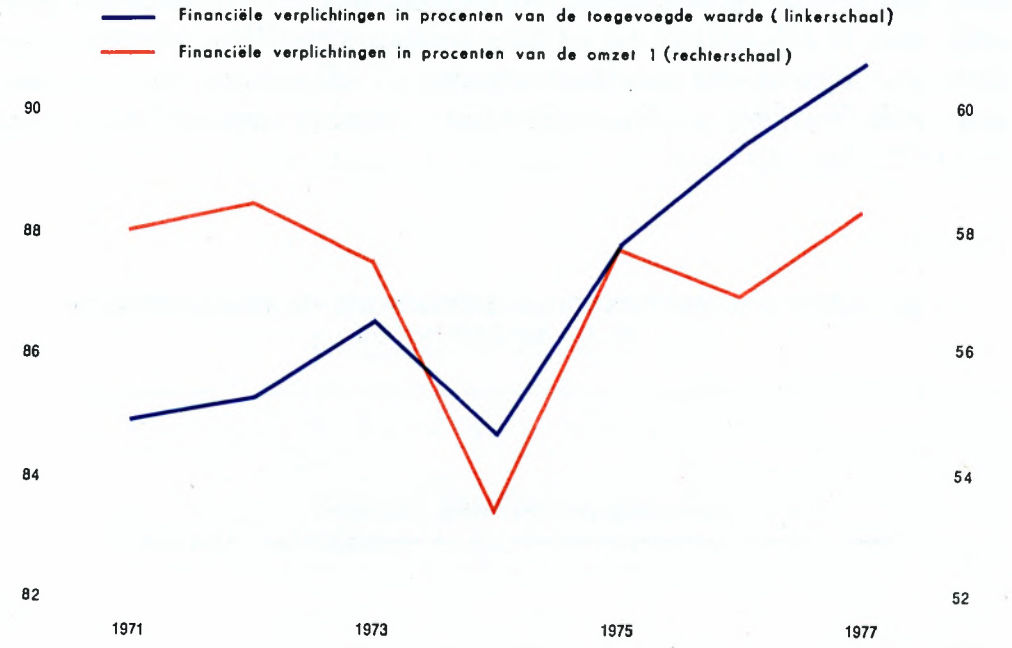


1 Kredieten gefinancierd door exportbedrijven of toegestaan aan importbedrijven.
2 Het gaat om rekeningen bij Belgische en Luxemburgse banken.
3 Voor seizoeninvloeden gecorrigeerde cijfers.

Uit een vergelijking over een aantal jaren van de stijging van de financiële verplichtingen van de bedrijven met hun bruto spaarvorming, blijkt een duidelijke verslechtering van hun financiële structuur : de bruto spaarvorming, die in de loop van de periode 1971-1974 gemiddeld 25 pct. hoger lag dan de aangroei van de financiële verplichtingen, ligt sedert het begin van de economische crisis vrijwel op hetzelfde peil als de stijging van de schulden. Ook in 1978 was dat het geval. Een ander symptoom van de verslechtering ligt in de ontwikkeling van de bruto schuldenlast uitgedrukt in procenten van de toegevoegde waarde van de niet-financiële bedrijven : deze verhouding steeg van 85 pct. in 1971 tot 91 pct. in 1977. Vergelijkt men daarentegen diezelfde schuldenlast met de omzet, waarvan men

Grafiek 21.

BEDRIJVEN : FINANCIELE VERPLICHTINGEN IN PROCENTEN VAN DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN VAN DE OMZET



1 Toegevoegde waarde vermeerderd met de invoer van produktie- en consumptiegoederen.

veronderstelt dat hij gelijk is aan de toegevoegde waarde vermeerderd met de invoer van produktie- en consumptiegoederen (twee grootheden die veel sneller zijn gestegen dan de toegevoegde waarde), dan blijft de verhouding eerder stabiel. Doordat zij in tegengestelde richtingen werken, hebben twee tendensen elkaar waarschijnlijk geneutraliseerd : verhoging van het bedrag van de schulden van de verwerkende industrie in vergelijking met de omzet geraamd zoals hierboven, en tegengestelde evolutie in de overige sectoren, o.m. die van de handel en van andere niet-financiële diensten.

b) *Vorming van financiële activa door de bedrijven en particulieren*

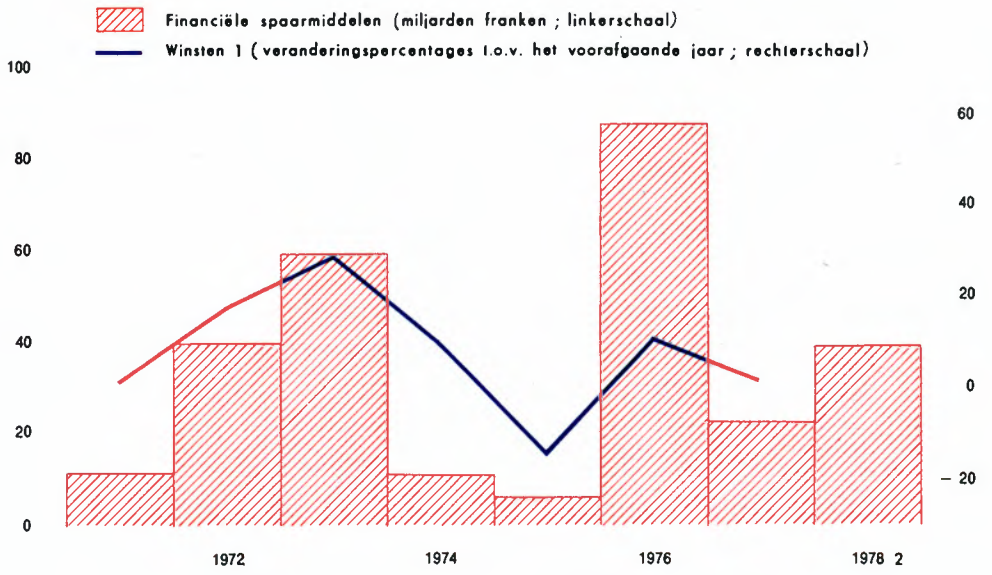
Op grond van de nu beschikbare statistieken kunnen de financiële besparingen van de bedrijven en die van de particulieren, met inbegrip

van de eenmanszaken, niet nauwkeurig worden gesplitst. Niettemin zijn de orden van grootte, die uit de analyses blijken, stellig van belang.

Zo komt uit grafiek 22 duidelijk het verband naar voren tussen de vorming van financiële activa door de bedrijven en de schommelingen van hun winsten die, op hun beurt, vrij parallel met het conjunctuurverloop evolueren; in afwachting dat zij later hun verwezenlijkte winsten anders besteden, bijvoorbeeld aan investeringen of aflossingen van schulden, vormen de bedrijven o.a. financiële activa, voor het merendeel in de vorm van grote deposito's.

Grafiek 22.

BEDRIJVEN : BRUTO FINANCIELE BESPARINGEN EN VERANDERINGEN IN DE BRUTOWINSTEN



1 *Bron* : Nationaal Instituut voor de Statistiek.
2 Financiële besparingen : vorming in de eerste negen maanden geëxtrapoleerd naar het gehele jaar.

De bruto financiële spaarquote van de particulieren (zijnde de verhouding tussen de vorming van hun financiële activa en hun beschikbaar inkomen) steeg van gemiddeld 18,3 pct. in de periode 1971-1974 tot

20,6 pct. in de loop van de volgende vier jaar. Niettemin is de netto spaarquote van de particulieren, d.w.z. het aandeel van hun beschikbaar inkomen dat niet werd verbruikt, weinig veranderd, zoals bij de aanvang van dit hoofdstuk is vastgesteld. Die uiteenlopende ontwikkeling hoeft niet te verwonderen : enerzijds, hebben sommige particulieren in stijgende mate een beroep gedaan op krediet om hun verbruiksuitgaven op het gewenste peil te handhaven, wat een teruggang van hun netto spaarquote tot gevolg had; anderzijds, heeft het overgrote deel van de andere particulieren, naarmate hun beschikbaar inkomen toenam, een groter deel ervan besteed aan de vorming van financiële activa.

Tabel 14.

FINANCIELE ACTIVA IN HET BEZIT VAN PARTICULIEREN EN BEDRIJVEN [1]

(Veranderingen in miljarden franken)

	Activa in Belgische franken [2]				Activa in buitenlandse valuta's				
	Voor ten hoogste een jaar		Voor meer dan een jaar	Totaal	Voor ten hoogste een jaar (deposito's)	Voor meer dan een jaar (effecten) [3]	Totaal	Andere activa [4]	Eindtotaal
	Totaal	waarvan : Monetaire kasmiddelen							
1971	+ 114	(+36)	+ 68	+ 182	− 3	+ 22	+ 19	+ 7	+ 208
1972	+ 168	(+65)	+ 62	+ 230	− 2	+ 33	+ 31	+ 19	+ 280
1973	+ 171	(+32)	+ 81	+ 252	+ 6	+ 25	+ 31	+ 2	+ 285
1974	+ 175	(+34)	+ 97	+ 272	+ 13	+ 15	+ 28	...	+ 300
1975	+ 218	(+92)	*v* + 113	*v* + 331	+ 8	+ 32	+ 40	*v* + 11	*v* + 382
1976	+ 235	(+37)	*v* + 152	*v* + 387	+ 12	+ 14	+ 26	*v* + 55	*v* + 468
1977	+ 187	(+73)	*v* + 230	*v* + 417	+ 19	+ 17	+ 36	*v* + 13	*v* + 466
1977 Eerste 10 m. *v*	+ 102	(+52)	+ 218	+ 320	+ 9	+ 13	+ 22	+ 43	+ 385
1978 Eerste 10 m. *v*	+ 138	(+11)	+ 155	+ 293	+ 1	+ 14	+ 15	+ 69	+ 377

1 Exclusief de financiële instellingen, inclusief de overheidsbedrijven en sommige financiële instellingen die voor 1978 onmogelijk konden worden uitgeschakeld : instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen, pensioenfondsen.

2 Zie Bijlage 6, tabel 11.

3 Nettoaankopen door ingezetenen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie; het aandeel van de Luxemburgse spaargelden in deze nettoaankopen is weinig belangrijk.

4 Activa waarvan de indeling in Belgische franken of in buitenlandse valuta's niet bekend is of geen zin heeft. Het betreft o.a. de netto commerciële vorderingen op het buitenland in handen van de bedrijven en de directe investeringen in het buitenland.

De samenstelling van de totale door de particulieren en bedrijven gevormde financiële activa veranderde in de loop van de periode, zowel t.a.v. de valuta's waarin de beleggingen geschiedden als met betrekking tot de duur ervan.

Wat de keuze van activa respectievelijk in Belgische franken of in buitenlandse valuta's betreft, schijnt het rentepeil niet bepalend te zijn. Het aandeel van de activa in buitenlandse valuta's in het totaal van de activa in Belgische franken en in buitenlandse geldsoorten verminderde zeer sterk : het daalde van gemiddeld 10,1 pct. in de loop van de periode 1971-1974 tot 7,8 pct. in de loop van de jaren 1975-1977. De depreciatie van sommige valuta's tegenover de Belgische frank en de toenemende onzekerheid aangaande het toekomstige verloop van de wisselkoersverhoudingen verminderden de aantrekkingskracht van de activa in buitenlandse valuta's, in het bijzonder van die op lange termijn.

Wat de tegoeden in Belgische franken betreft, namen de nieuwe activa veel meer de vorm aan van uitzettingen voor ten hoogste een jaar dan van beleggingen op langere termijn. In dat opzicht vormde alleen het jaar 1977 een uitzondering. Tevens was dat het enige jaar in de loop waarvan de vorming van activa met een looptijd van ten hoogste een jaar geringer was dan in het voorafgaande jaar. Deze verschuiving was tekenend voor de invloed die de rentestand uitoefent op de samenstelling van de activa in Belgische franken : de voorkeur van de beleggers voor de lange termijn hield duidelijk verband met het zeer hoge rentepeil en misschien nog meer met de verwachtingen t.a.v. een eventuele rentedaling.

In 1978 hebben de effectieve daling van de rente op lange termijn en de onzekerheid aangaande haar toekomstig verloop ongetwijfeld in het nadeel gespeeld van de beleggingen op middellange en lange termijn en aldus het aandeel van de activa met een looptijd van ten hoogste een jaar opnieuw vergroot. De activa waarvan de indeling in Belgische franken en buitenlandse geldsoorten niet bekend is of geen zin heeft, stegen overigens krachtig, vooral in verband met de groei van de netto handelsvorderingen van de bedrijven op het buitenland, dit in tegenstelling met 1977, toen die vorderingen terugliepen.

De veranderingen in de rentestructuur en de verwachtingen dienaangaande verklaren voor een groot deel het onstabiele verloop, tijdens de periode 1971-1977, van de veranderingen in de geldhoeveelheid in het bezit van de bedrijven en particulieren, hoe men ze ook definieert, namelijk als het geheel van de financiële activa voor ten hoogste een jaar (M_2) of als het geheel van de biljetten, munten van de Schatkist en dadelijk opvraagbare deposito's bij de financiële instellingen (M_1). Dit gebrek aan stabiliteit had zowel betrekking op het relatieve aandeel van M_1 en M_2 in de totale vorming van financiële activa als op hun verhouding tot het

nationale inkomen. Het bovenvermelde relatieve aandeel van M_1 en M_2 varieerde in de beschouwde periode namelijk van minimum 8 pct. tot maximum 24 pct. voor M_1 en van minimum 39 pct. tot maximum 60 pct. voor M_2. De effectieve waarde van de verhouding tussen het nationale inkomen en de geldhoeveelheid, die in feite de weergave is van de gebruiksfrequentie van M_1 en M_2 voor finale bestedingen, schommelde tijdens de beschouwde periode tussen 94 en 106 pct. van de trendwaarde.

Wat de samenstelling betreft van de kasmiddelen (M_1), liep het aandeel van het chartale geld in het totaal terug van 49,5 pct. eind 1971 tot 45,4 pct. eind oktober 1978. In de veronderstelling dat deze verhouding vanaf 1972 ongewijzigd zou zijn gebleven, zouden de bankbiljetten in omloop, voor een gelijkwaardig totaal aan monetaire kasmiddelen, niet fr. 342 miljard, maar fr. 373 miljard bedragen; het verschil tussen deze twee cijfers geeft de omvang aan van de kasmiddelen waarvan het verlies kon worden vermeden door de financiële instellingen, dank zij de structurele wijziging in de samenstelling van de vraag naar geld.

FINANCIELE INSTELLINGEN

In vergelijking met de markttoestand die er in het midden van de jaren zestig heerste, zijn de aandelen van de drie voornaamste categorieën van financiële instellingen in het geheel van de bij hen door de particulieren en bedrijven gevormde activa en aangegane verplichtingen, aanmerkelijk gewijzigd : het marktaandeel van zowel de banken als van het geheel van de private spaarkassen en de hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen is toegenomen ten koste van dat van de financiële instellingen van de overheidssector.

Bovengenoemde ontwikkelingen kunnen niet worden gescheiden van de wijzigingen in de samenstelling van de activa en van de verplichtingen per economische categorie. Zo steeg, bijvoorbeeld, het aandeel van de verplichtingen op korte termijn in de gezamenlijke schulden van de bedrijven en particulieren, wat de banken, die in die soort van kredietverlening gespecialiseerd zijn, de gelegenheid bood hun marktaandeel te vergroten. In tabel 15 komt de invloed van deze factor tot uiting in de kolom « Berekend marktaandeel » : de percentages stellen de marktaandelen voor die iedere categorie van financiële instellingen zou hebben verkregen in de veronderstelling dat haar aandeel in elke van de verschil-

Tabel 15.

MARKTAANDEEL VAN DE BANKEN, DE FINANCIELE INSTELLINGEN VAN DE OVERHEIDSSECTOR, DE PRIVATE SPAARKASSEN EN DE HYPOTHEEK- EN KAPITALISATIEMAATSCHAPPIJEN IN DE BIJ HEN DOOR DE PARTICULIEREN EN BEDRIJVEN GEVORMDE FINANCIELE ACTIVA EN AANGEGANE FINANCIELE VERPLICHTINGEN

(In procenten van het totaal van die activa of verplichtingen)

Aan het einde van de periode	Banken			Financiële instellingen van de overheidssector [1]			Private spaarkassen en hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen [2]		
	Marktaandeel	Berekend marktaandeel [3]	Verschil	Marktaandeel	Berekend marktaandeel [3]	Verschil	Marktaandeel	Berekend marktaandeel [3]	Verschil
A. *Financiële activa :*									
Gemiddelde van 1963-1964-1965	33,6			54,6			11,8		
1970	36,9	34,1	+ 2,8	48,8	54,1	— 5,3	14,3	11,8	+ 2,5
1975	38,6	33,3	+ 5,3	45,0	54,5	— 9,5	16,4	12,2	+ 4,2
1976	39,2	33,2	+ 6,0	44,1	54,5	—10,4	16,7	12,3	+ 4,4
1977	38,8	32,0	+ 6,8	44,6	55,5	—10,9	16,6	12,5	+ 4,1
1977 Oktober	38,5	32,2	+ 6,3	45,0	55,4	—10,4	16,5	12,4	+ 4,1
1978 Oktober	38,7	31,9	+ 6,8	44,4	55,5	—11,1	16,9	12,6	+ 4,3
B. *Financiële verplichtingen* [4] *:*									
Gemiddelde van 1963-1964-1965	33,5			54,1			12,4		
1970	35,4	35,6	— 0,2	51,6	53,1	— 1,5	13,0	11,3	+ 1,7
1975	40,8	40,3	+ 0,5	45,6	48,8	— 3,2	13,6	10,9	+ 2,7
1976	40,7	40,3	+ 0,4	45,4	48,8	— 3,4	13,9	10,9	+ 3,0
1977	41,6	41,1	+ 0,5	44,7	47,9	— 3,2	13,7	11,0	+ 2,7
1977 Oktober	41,0	40,1	+ 0,9	45,1	48,8	— 3,7	13,9	11,1	+ 2,8
1978 Oktober	40,9	39,6	+ 1,3	45,0	49,0	— 4,0	14,1	11,4	+ 2,7

1 Met uitzondering van de Nationale Bank van België en het Muntfonds.
2 De hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen zijn alleen opgenomen in de financiële activa.
3 De « berekende » marktaandelen zijn die welke men verkrijgt wanneer men ervan uitgaat dat de aandelen van de diverse categorieën financiële instellingen in de grote onderscheiden categorieën van de financiële activa (dadelijk opvraagbare deposito's, deposito's op boekjes, andere financiële activa voor ten hoogste een jaar, financiële activa voor meer dan een jaar) en verplichtingen (verplichtingen op korte termijn, verplichtingen op lange termijn van de particulieren, verplichtingen op lange termijn van de bedrijven) dezelfde gebleven zijn als in de basisperiode 1963-1965; de veranderingen in deze aandelen vloeien derhalve enkel voort uit verschuivingen in de samenstelling van het geheel van de activa en van de verplichtingen.
4 Met uitzondering van de verplichtingen van de overheidsbedrijven; men mag veronderstellen dat er onder de diverse categorieën financiële instellingen vrijwel geen concurrentie bestaat bij het toekennen van kredieten aan deze bedrijven.

lende soorten financiële activa en passiva onveranderd was gebleven, in vergelijking met de periode 1963-1965.

Het verschil tussen de werkelijke en de « berekende » marktaandelen vormt een indicator voor het specifieke verloop van de eigenlijke concurrentiepositie van iedere groep financiële instellingen; is dat verschil positief, dan heeft de betrokken categorie haar positie fundamenteel versterkt, en omgekeerd. Welnu, op dat gebied neemt men zeer uiteenlopende ontwikkelingen waar, die verband houden met een geheel van factoren, waarvan de belangrijkste was de verschillende graad van aanpassing van de diverse categorieën financiële instellingen aan de diversificatie en de groei van de behoeften van de gezinnen, met name door een inspanning inzake branchevervaging en geografische uitzwerming. Met betrekking tot het aantrekken van de financiële besparingen van de particulieren en bedrijven hebben zowel de banken als het geheel van de private spaarkassen en de hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen terreinwinst geboekt ten koste van de financiële instellingen van de overheidssector; de positie van deze laatste is ook, hoewel in mindere mate, verslechterd op de markt van de kredietverlening (opgenomen bedragen), in hoofdzaak ten gunste van de private spaarkassen.

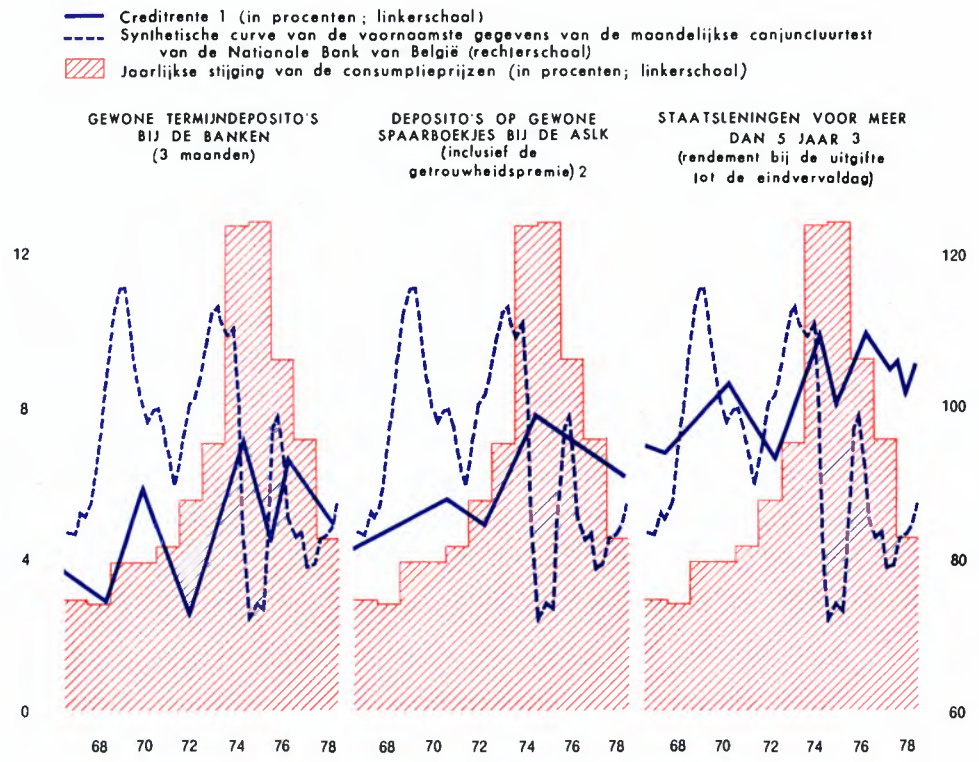
CREDIT- EN DEBETRENTETARIEVEN

Het verloop van de rentepercentages was een duidelijke weergave, zij het met een vertraging van enkele maanden, van de onderlinge samenhang tussen de reële en de financiële sector. Het was gekenmerkt door een conjunctuurpatroon dat de beweging van de synthetische conjunctuurcurve van de Bank vrij trouw heeft gevolgd. Bij de beoordeling van de graad van parallellisme moet natuurlijk rekening worden gehouden met het feit dat de fasen van spanning of ontspanning op de financiële markten doorgaans aan het licht zijn gekomen zes tot twaalf maanden nadat ze waren aangekondigd door de synthetische curve, waarvan het verloop trouwens enkele maanden voorafgaat aan de evolutie van de produktie en van het bruto nationale produkt.

Het verloop van de rentepercentages gedurende de jongste jaren kan evenwel niet volledig worden verklaard aan de hand van de factor conjunctuur alleen. Van 1967 tot 1975 kwam door de conjunctuurcyclussen immers een tendens tot verhoging van de rentepercentages aan het licht :

Grafiek 23.

CREDITRENTEPERCENTAGES, CONJUNCTUUR EN PRIJSSTIJGING



1 De lijn geeft niet alle rentepercentages aan die van kracht zijn geweest, maar zij verbindt de minimum- en maximumpercentages van iedere periode om de grote tendensen te doen uitkomen. Het gaat om rentepercentages vóór belastingheffing bij de bron. Zie Bijlage 6, tabel 16.

2 Fictief brutorentepercentage : doordat de inkomens van inlagen op gewone spaarboekjes thans ten belope van fr. 15.000 per jaar vrijgesteld zijn van belasting, kan hun werkelijke rentevoet niet worden vergeleken met de rentepercentages die voorkomen in de andere grafieken; het fictief bruto rentepercentage is een goede vergelijkingsbasis in het geval van de particulier die, van de inkomens van zijn andere beleggingen, noch min noch meer afdraagt dan de bij de bron geheven belastingen.

3 Met inbegrip van de leningen van het Wegenfonds.

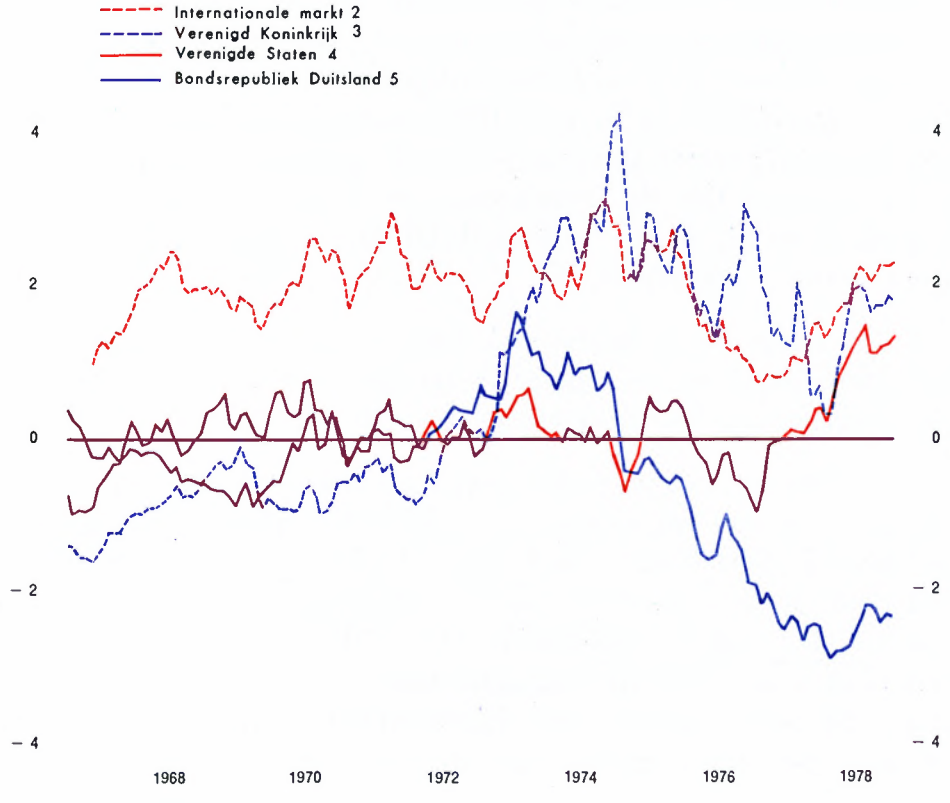
de aanmerkelijke versnelling van de prijsstijging gedurende deze periode gaf inderdaad aanleiding tot de geleidelijke opneming in de rentepercentages van een « inflatiepremie » die het mogelijk moest maken de uitwerking van de monetaire erosie op de inkomens uit financiële beleggingen — soms op onvolmaakte wijze trouwens — te compenseren en terzelfder tijd het aan de kredietnemers toevallende reële voordeel te verminderen.

Ten slotte ondergaat in een klein land, dat zoals België sterk afhankelijk is van het buitenland, de ontwikkeling van de nationale rentetarieven natuurlijk de invloed van de buitenlandse tarieven : de op de internationale financiële markten — de Euromarkten — overheersende tarieven of die

welke door de belangrijkste economische partners worden toegepast, trekken de Belgische tarieven mee in hun bewegingen en voor het monetaire en financiële beleid is het uiterst moeilijk die spontane band lange tijd te verbreken, zonder het risico te lopen dat zich ernstige evenwichtsverstoringen in de kapitaalrekening van de betalingsbalans voordoen.

Grafiek 24.

VERSCHILLEN TUSSEN DE BELGISCHE EN BUITENLANDSE RENDEMENTSPERCENTAGES OP LANGE TERMIJN [1]



Bronnen : Internationale markt : Bondtrade. Verenigd Koninkrijk : Bank of England. Berekeningen door de Nationale Bank van België. Verenigde Staten : Federal Reserve Bulletin. Bondsrepubliek Duitsland : Statistiques financières de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

1 Buitenlands rendementspercentage *min* rendementspercentage op de beurs van de obligaties van de Belgische Staat met een looptijd van meer dan vijf jaar. Percentage na eventuele belastingheffing bij de bron, namelijk voor België : roerende voorheffing van 20 pct.; voor het Verenigd Koninkrijk : veranderlijk basistarief van de belasting op het inkomen; voor de Bondsrepubliek Duitsland : belasting op de coupons van 25 pct. Zie Bijlage 6, tabel 17.
2 Rendement van de Euro-obligaties in dollars voor meer dan 7 jaar.
3 Rendement van de staatsobligaties op de secundaire markt (20 jaar).
4 Rendement van de obligaties van de Federale Regering op de secundaire markt (10 jaar en meer).
5 Rendement van de obligaties van de overheidssector op de secundaire markt.

De aanpassing aan een dominerende invloed inzake rentetarieven leidt nochtans niet tot een eenvormig peil. In feite is de aard van de band tussen de nationale tarieven en die welke in het buitenland gelden de jongste jaren aanmerkelijk gewijzigd, o.m. ten gevolge van de ontreddering van het internationale monetaire stelsel en van de groeiende onzekerheid die eruit voortvloeide t.a.v. de ontwikkeling van de wisselkoersen van de belangrijkste valuta's. Wat meer in het bijzonder de tarieven op korte termijn betreft, wordt de invloed van de bewegingen van de rentetarieven die betrekking hebben op sommige als zeer stevig beschouwde valuta's en vooral van de vooruitzichten t.a.v. de ontwikkeling op korte termijn van de wisselkoersen van deze valuta's hoe langer hoe belangrijker voor de nationale rentetarieven, vooral ter wille van de aanzienlijke kapitaalbewegingen waartoe ze aanleiding kunnen geven. Voor de tarieven op lange termijn, die van groter belang zijn voor het publiek, staat het vast dat de verschillen tussen de rendementspercentages na aftrek van belastingen — verschillen die in 1977-1978 aanmerkelijk belangrijker waren dan ze tot in 1971 waren geweest — door de belegger worden beoordeeld, rekening houdend met de wisselkoerswinst of het wisselkoersverlies dat kan voortvloeien uit de omstandigheid dat de verkregen obligatie in deze of gene valuta is uitgedrukt.

In het zuiver binnenlandse vlak hebben sedert 1976 bepaalde strakheidsfactoren blijkbaar een daling van de rentetarieven, die op grond van het conjunctuur- en het prijsverloop wenselijk ware geweest, verhinderd.

Zo lag het peil van de rentetarieven tegen het midden van 1978 aanmerkelijk hoger dan het niveau dat gedurende bepaalde periodes in het verleden werd opgetekend — zoals, bijvoorbeeld, in het eerste kwartaal van 1968 en van 1972 — die door een vrij gelijkaardige conjunctuurtoestand en prijsstijging waren gekenmerkt. Voor de credittarieven ging dit verschil van 1 pct. voor de financiële activa op korte termijn tot 2 pct. voor die op lange termijn; wat de debettarieven betreft, bedroeg het nagenoeg 2 pct. zowel op korte als op lange termijn.

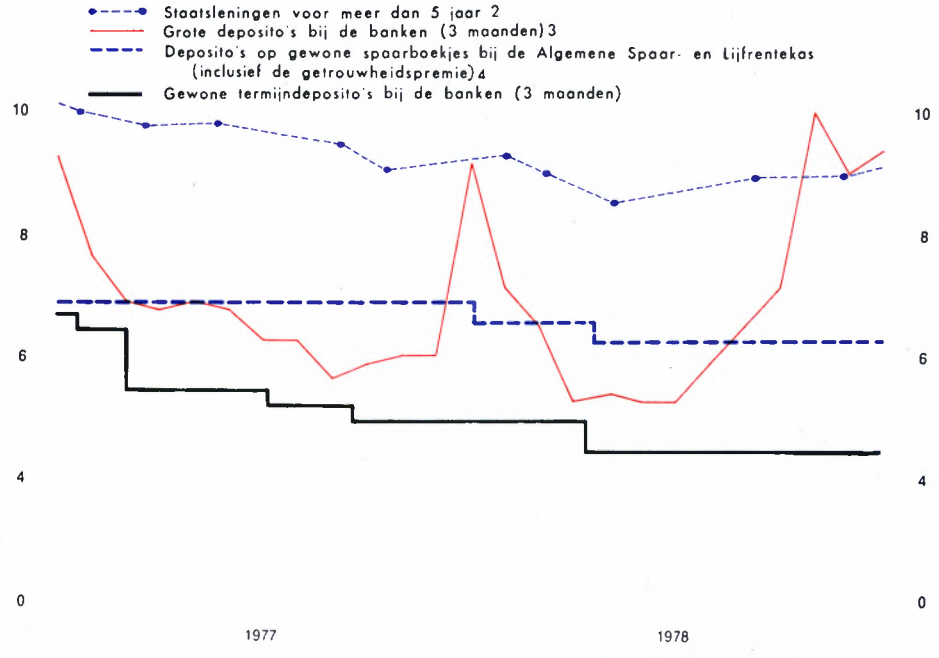
Natuurlijk dient men met veel omzichtigheid te werk te gaan, wil men recente toestanden beoordelen door ze te vergelijken met het verleden : zo heeft, bijvoorbeeld, een prijsstijging met 5 pct. niet noodzakelijk dezelfde uitwerkingen op het gedrag van de economische subjecten naargelang ze een nieuw verschijnsel vormt of, daarentegen, deel uitmaakt van de gebruikelijke economische horizon, of naargelang ze deel uitmaakt van een versnellings- of van een vertragingsbeweging. Bovendien mag men

niet uit het oog verliezen dat België, zoals de wereldeconomie trouwens, sedert 1973 diepgaande veranderingen heeft ondergaan.

Rekening houdend met deze reserves, lijken de bovenvermelde verschillen toch aan te tonen dat de daling van de rentetarieven sneller en duidelijker had kunnen zijn dan die welke zich heeft voorgedaan. Een dergelijke ontwikkeling zou nuttig geweest zijn, niet zozeer om de conjunctuur enigszins aan te wakkeren — enerzijds, lijkt de vraag naar reële goederen doorgaans weinig gevoelig voor het verloop van de rentetarieven en, anderzijds, zou een van het buitenland geïsoleerde binnenlandse aanzwengeling vrij vlug tot uitdrukking komen in een aanmerkelijke verslechtering

Grafiek 25.

RECENTE EVOLUTIE VAN ENKELE CREDITRENTEPERCENTAGES [1]



1 Rentepercentages vóór de belastingheffing bij de bron. Zie Bijlage 6, tabel 16.
2 Rendement bij de uitgifte tot de uiteindelijke vervaldag. Inclusief de leningen van het Wegenfonds.
3 Indicatieve percentages voor de deposito's van fr. 5 tot 20 miljoen.
4 Fictief bruto rentepercentage : doordat de inkomens van inlagen op gewone spaarboekjes thans ten belope van fr. 15.000 per jaar vrijgesteld zijn van belasting, kan hun werkelijke rentevoet niet worden vergeleken met de andere rentepercentages die voorkomen in de grafiek. Het fictief bruto rentepercentage is een goede vergelijkingsbasis in het geval van de particulier die, van de inkomens van zijn andere beleggingen, noch min noch meer afdraagt dan de bij de bron geheven belasting.

van het lopend tekort op de betalingsbalans —, maar wel om de verhoging van de financiële lasten van de ondernemingen te beperken. Het aandeel van deze lasten in de gezamenlijke produktiekosten is immers, tussen 1970 en 1977, van 4,2 tot 5 pct. toegenomen ten gevolge van de algemene stijging van de rentetarieven op korte en lange termijn.

De spanningen op de deviezenmarkt gingen telkens gepaard met een stijging van de gevoelige tarieven op de geldmarkt — waar alleen de financiële instellingen aan deelnemen — en van de tarieven van de grote deposito's en van de deposito's in Belgische franken van niet-ingezetenen die er nauw mee verbonden zijn. Logischerwijs werden de debettarieven voor de kortlopende kredieten aan de bedrijven, die in grote mate afhangen van de kosten van de door de banken, met name op de geldmarkt en in de vorm van grote deposito's en deposito's van niet-ingezetenen aangetrokken middelen, ook verhoogd. Ter wille van de reeds beklemtoonde betekenis van dergelijke kredieten bij de financiering van speculatieve kapitaaluitvoer, hebben de monetaire overheden deze aanpassing niet belemmerd. Maar — en dit is van essentiële betekenis — de andere rentepercentages, waaronder de debettarieven op lange termijn, zijn in zeer grote mate van deze plotselinge en voorbijgaande bewegingen gespaard gebleven.

Over het algemeen konden de gevoelige tarieven op korte termijn, die in voorgaande periodes van spanning op de valutamarkt waren gestegen, later trouwens tot hun vroeger niveau worden teruggebracht, ja zelfs tot een lager peil, zodra de crisis voorbij was. Zo werd de stijging van sommige rentetarieven, die eind 1977 werd opgetekend, meer dan tenietgedaan toen gedurende de eerste maanden van het voorbije jaar de kalmte op de deviezenmarkten was teruggekeerd. Een dergelijke teruggang begon zich af te tekenen na de valutacrisis van juli-oktober 1978; hij werd evenwel tegengewerkt door de spanningen naar aanleiding van de vervaldag van het einde van het jaar.

GELDMARKT EN GELDBELEID

De breuk tussen twee periodes was ook duidelijk zichtbaar in de ontwikkeling van de geldmarkt in de jaren zeventig.

Van 1970 tot 1974 verschaften de belangrijke overschotten op de betalingsbalans de financiële instellingen deviezen die aan de Bank wer-

den afgestaan tegen kasmiddelen in franken. Deze overvloedige middelen lagen aanmerkelijk hoger dan de behoeften aan biljetten van de bedrijven en particulieren. Krachtens overeenkomsten of aanbevelingen werden de financiële instellingen verplicht een deel van dit overschot aan middelen te gebruiken voor de vorming van een monetaire reserve bij de Bank. Een ander deel leenden zij aan de Schatkist, die aldus haar beroep op de Bank kon verminderen.

Gedurende de tweede periode, namelijk van 1975 tot 1978, is de vraag naar biljetten op normale wijze blijven toenemen, terwijl de deviezenreserves, ten gevolge van de verslechtering van de lopende rekening van de betalingsbalans, verminderden. Ondanks de vrijmaking van de monetaire reserve is de steun van de Bank aan de Schatkist en aan de financiële instellingen aanzienlijk gestegen, vooral, wat deze laatste betreft, gedurende de valutacrisissen.

Tabel 16.

VERPLICHTINGEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE EN HUN VOORNAAMSTE TEGENPOSTEN

(Veranderingen in miljarden franken)

	Verplichtingen		Totaal	Tegenposten			
	Bankbiljetten in omloop	Monetaire reserve		Goudvoorraad en deviezenreserves [1]	Directe en indirecte bijstand aan de Schatkist [2]	Handelspapier en voorschotten tegen onderpand	Diverse nettotegenposten
1970-1974	+ 73	+21	+94	+134	−48	+14	− 6
1975-1978	+104	−21	+83	− 43	+60	+63	+ 3
waarvan :							
Periodes van valutaonrust [3]	(+ 9)	(—)	(+ 9)	(−176)	(+76)	(+88)	(+21)
Overige periodes	(+ 95)	(−21)	(+74)	(+133)	(−16)	(−25)	(−18)

1 Na aftrek van de veranderingen in het uitstaande bedrag van de certificaten in deviezen van de Belgische Schatkist.
2 Hierin zijn opgetekend de veranderingen in het bedrag van de schatkistcertificaten in het bezit van de Bank, van de schatkistcertificaten in het bezit van het Rentenfonds en gefinancierd door voorschotten van de Bank, en van de certificaten in deviezen van de Belgische Schatkist.
3 Februari-maart 1976, juli-september 1976, november-december 1977, juli-oktober 1978.

Over het algemeen diende het beleid van de monetaire overheid in te gaan tegen de marktfactoren. In de eerste periode, die niet alleen gekenmerkt was door overschotten op de betalingsbalans, maar ook, over het geheel gezien, door een fase van hoogconjunctuur en een versnelling van de inflatie, was dit beleid in hoofdzaak restrictief. Gedurende de

tweede periode vergden de interne doelstellingen een expansief geldbeleid, dat evenwel niet kon worden gehandhaafd tijdens de valutacrisissen.

Met het doel de expansie van de door de financiële instellingen verleende kredieten op een directe wijze te beheersen, deden de monetaire overheden een beroep op de kredietbegrenzing. Van 1970 tot 1974 werd dit instrument gebruikt in samenhang met de ontwikkeling van de conjunctuur. Op gang gebracht in 1969, gedurende een fase van sterke economische expansie, werd de toepassing ervan vanaf het vierde kwartaal van 1970 geleidelijk versoepeld en eind september 1971 opgeheven. Ten gevolge van hun buitengewone aanwas werden de kredieten opnieuw begrensd van april 1974 tot eind april 1975, om de uitwerkingen die werden verwacht van de op de liquiditeit van de financiële instellingen uitgeoefende actie te versterken. De monetaire autoriteiten hebben daarna geen beroep meer gedaan op de directe beperking van de kredietexpansie tot in oktober 1978, toen ze, niet meer om conjuncturele redenen maar om het wisselkoersbeleid te steunen, de financiële instellingen voor eind november en eind december 1978 grenzen hebben voorgeschreven voor de kredieten die zouden kunnen worden gebruikt om de vorming van kortlopende vorderingen op het buitenland door de bedrijven te financieren [1].

De monetaire autoriteiten hebben hun doelstellingen ook nagestreefd via de regulering van de liquiditeit van de financiële instellingen. Ter wille van de hiervoor beschreven samenhang streefden ze van 1970 tot 1974 naar een vermindering van deze liquiditeit. Een eerste middel daartoe was het voorschrijven van een monetaire reserve, aanvankelijk voor sommige categorieën verplichtingen vanaf juli 1972, en daarna, in 1973, op de kredieten. Het bedrag van de reserve bereikte in januari 1974 een maximum van fr. 37,5 miljard. Het vooruitzicht op een verslechtering van de betalingsbalans en een achteruitgang van de conjunctuur leidde daarna tot een verlichting van de beperkingen van deze regeling.

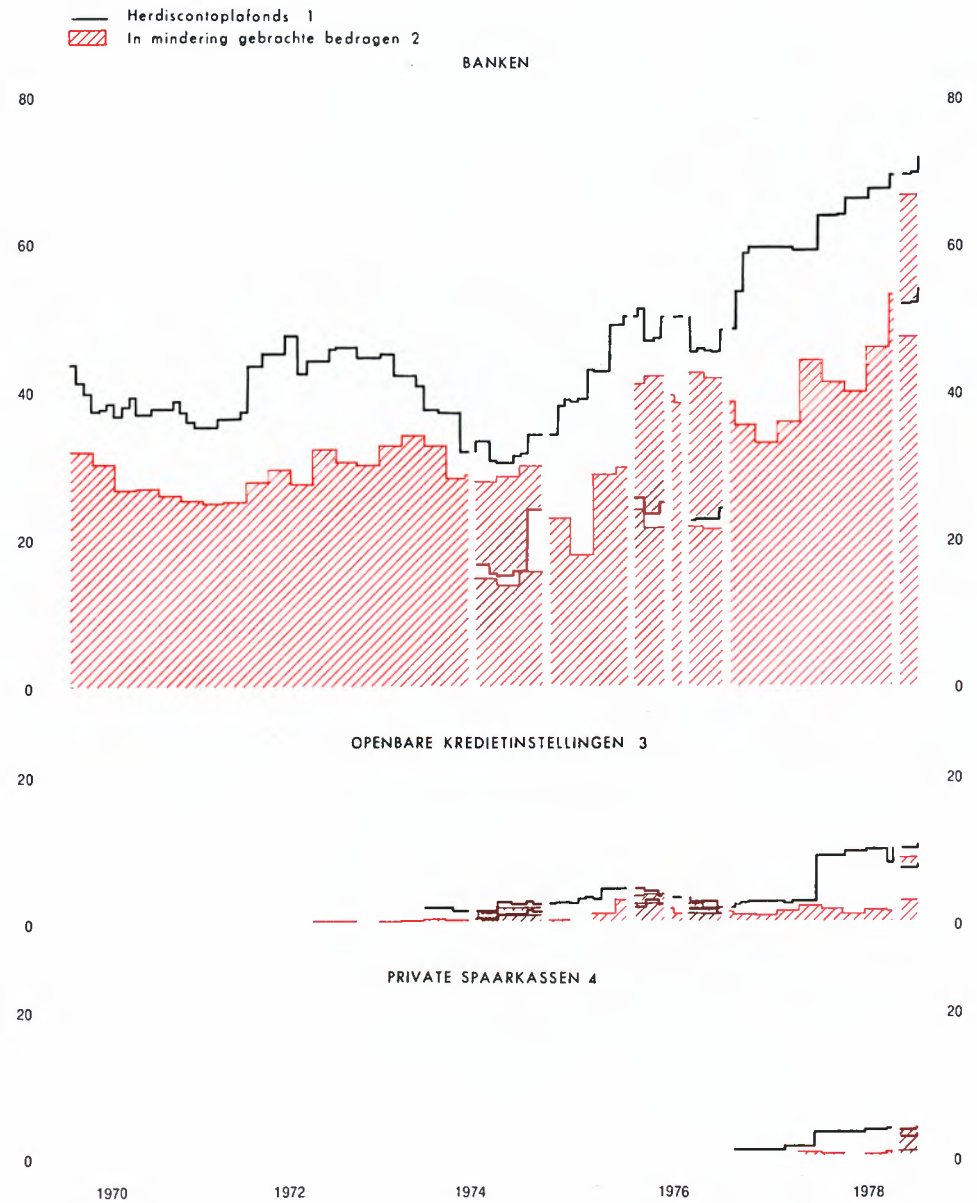
Om te vermijden dat de aan de reserveverplichting onderworpen instellingen hun vorderingen op de overheidssector zouden verminderen en dat de Bank verplicht zou zijn, door voorschotten aan de Schatkist, de kasmiddelen van de financiële instellingen opnieuw aan te vullen, hebben deze, vanaf juli 1972, de verplichting moeten aangaan hun bestaande portefeuille in overheidspapier en -fondsen te behouden en een deel van hun nieuwe middelen te gebruiken voor de verhoging van die portefeuille.

[1] Zie Bijlage 7.

Grafiek 26.

HERDISCONTOPLAFONDS VAN DE FINANCIELE INSTELLINGEN

(Miljarden franken)



1 Gegevens aan het einde van de maand. Van 8 juli 1974 tot 31 maart 1975, van 12 februari tot 16 juni 1976, van 23 juli tot 19 december 1976 en met ingang van 12 oktober 1978 zijn de plafonds ingedeeld in subplafonds A (onderste deel van de grafiek) en B (bovenste deel).

2 Daggemiddelden per kwartaal. Van 1970 tot juni 1974 omvatten de in mindering gebrachte bedragen het bedrag van de gecertificeerde en andere bij de Nationale Bank van België herdisconteerbare wissels die bij haar of op de markt van het particuliere disconto werkelijk gemobiliseerd werden, evenals het bedrag van de geviseerde, al dan niet geherdisconteerde wissels met een resterende looptijd van minder dan twee jaar. Met ingang van juli 1974 wordt alleen het bedrag van de herdisconteerbare, werkelijk gemobiliseerde wissels op de plafonds in mindering gebracht; deze procedurewijziging kan worden verklaard door het feit dat sedert april 1974 geen nieuwe visa's meer worden verleend.

3 Voor de openbare kredietinstellingen bestaat het stelsel van de herdiscontoplafonds slechts sinds juli 1972.

4 Voor de private spaarkassen bestaat het stelsel van de herdiscontoplafonds slechts sinds maart 1975. Voor de jaren 1975 en 1976 : onbelangrijke bedragen.

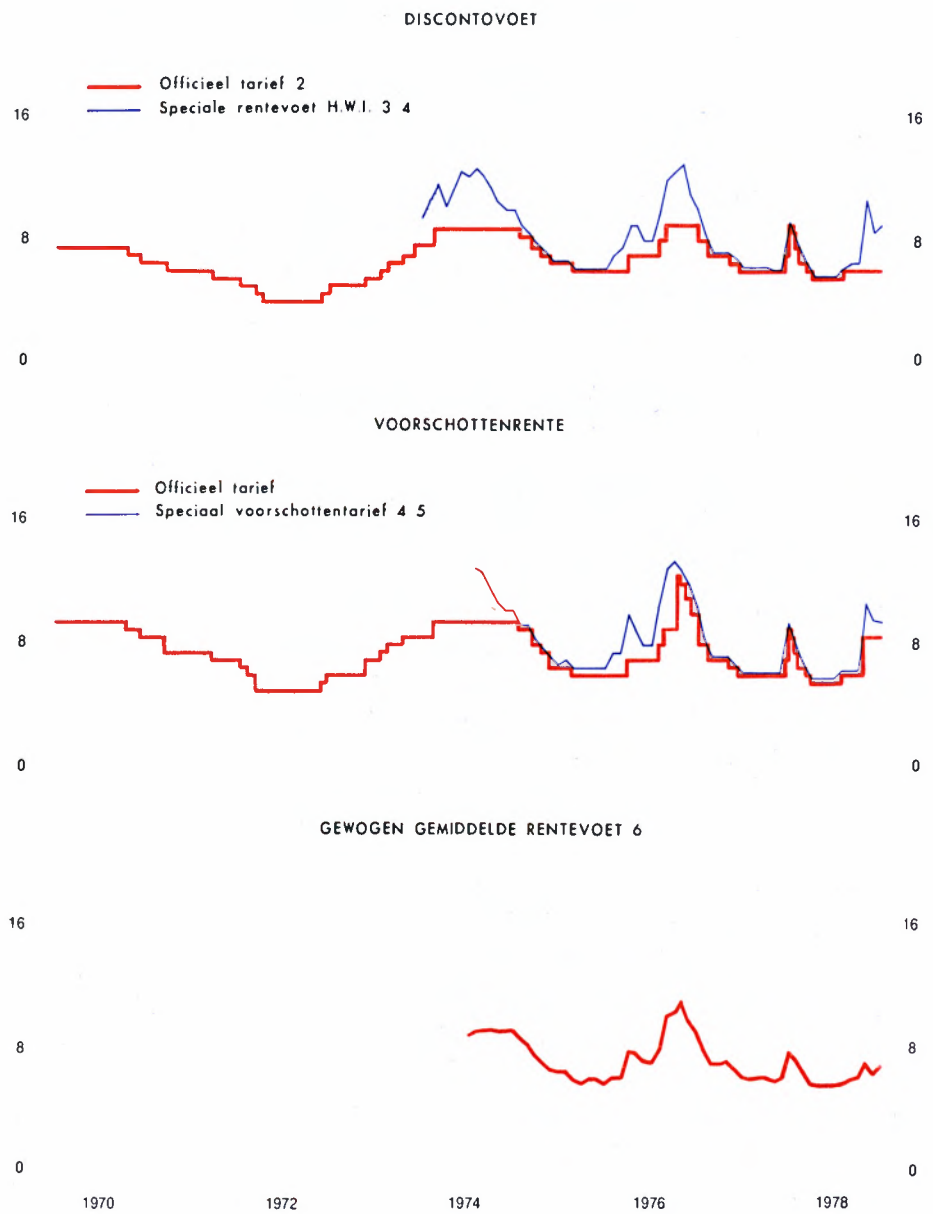
Het andere door de Bank gebruikte middel was de wijziging van de herdiscontoplafonds met het doel de potentiële kasmiddelen van de banken te verminderen : van 1970 tot 1974 werden hun plafonds verlaagd van fr. 38 tot 31 miljard; hun beschikbare marges op deze plafonds liepen terug van fr. 11 tot 5 miljard. Indien de Bank het percentage, dat eind 1969 werd toegepast, het jaar waarin het stelsel van de plafonds werd ingevoerd, was blijven toepassen op de werkmiddelen van de banken, dan zouden die plafonds geleidelijk opgelopen zijn van fr. 51 miljard in 1970 tot fr. 94 miljard in 1974, maar de Bank heeft het betrokken percentage in opeenvolgende etappes verminderd van 12 pct. eind 1969 tot 4 pct. in 1974.

Van 1975 tot 1978 droeg het beleid van de Bank over het geheel bij tot de verruiming van de liquiditeit van de financiële instellingen. Het kwam er immers op aan de monetaire verkrapping goed te maken die een gevolg was van de verdwijning van het overschot van de lopende rekening van de betalingsbalans en de economische activiteit maximaal te bevorderen. Daarom werd het stelsel van de monetaire reserve eind april 1975 ontmanteld, terwijl terzelfder tijd de verplichting tot handhaving van de portefeuilles in overheidspapier en -fondsen werd opgeheven. De herdiscontoplafonds van de financiële instellingen zijn, van hun kant, geleidelijk opgelopen van fr. 35 miljard (waarvan 31 voor de banken) tot 87 miljard, en de beschikbare marges, die van 1970 tot 1974 gemiddeld fr. 12 miljard hadden bedragen, bereikten van 1975 tot 1978 gemiddeld fr. 23 miljard, althans indien men het jaar 1976, toen ze gemiddeld slechts fr. 12 miljard bereikten, buiten beschouwing laat; twee valutacrisissen hadden hun stempel op laatstgenoemd jaar gedrukt. De voor de berekening van de plafonds in aanmerking genomen coëfficiënt werd sinds 1975 tot aan de hervorming van het stelsel van de plafonds in november 1977 verhoogd tot 5,25 pct. In 1976 werd dit percentage evenwel verlaagd tot 4,25 pct. wegens de valutacrisissen. Deze waren er ook de oorzaak van dat de financiële instellingen, in 1976 van maart tot juni en van juli tot november, en vervolgens in 1978, van oktober tot december, opnieuw verplicht werden hun portefeuille overheidspapier en -fondsen op een bepaald niveau te handhaven.

De doelstellingen van het geldbeleid worden eveneens nagestreefd door de hantering van de rentetarieven van de Bank. Gedurende de eerste helft van de periode 1970-1974 waren deze tarieven voortdurend neerwaarts gericht, eerst in het derde kwartaal van 1970, om de aanpassing van

Grafiek 27.

RENTEPERCENTAGES VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE [1]

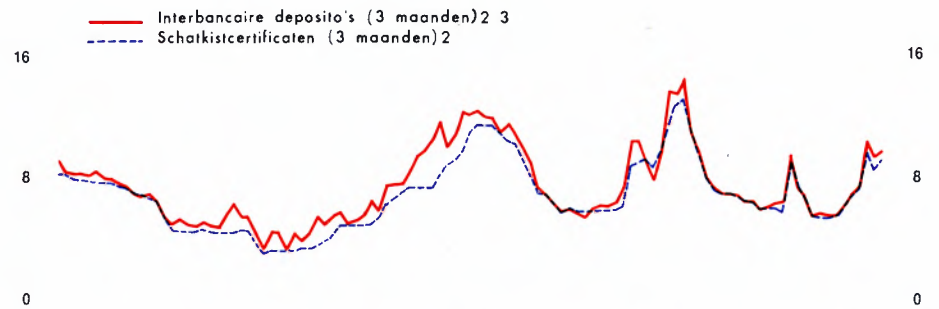


1 Zie Bijlage 6, tabellen 18 en 19.
2 Geaccepteerde, bij een bank gedomicilieerde wissels (van 8 juli 1974 tot 31 maart 1975, van 12 februari tot 16 juni 1976, van 23 juli tot 19 december 1976 en met ingang van 12 oktober 1978 : wissels in mindering gebracht op het herdisconto-subplafond A).
3 Discontovoet toegepast door de Nationale Bank van België wanneer het Herdisconterings- en Waarborginstituut gebruik maakt van zijn mogelijkheid om bij de Bank, binnen een vastgestelde grens, papier te herdisconteren dat niet in mindering is gebracht op de herdiscontoplafonds van de financiële instellingen.
4 Aan het einde van de maand. Dit percentage kan van dag tot dag schommelen binnen een door de Regentenraad van de Nationale Bank van België vastgestelde marge.
5 Rente die wordt aangerekend op de dagelijkse opnemingen zodra het maandelijkse quotum is opgebruikt.
6 Gemiddelde kosten van het beroep op de Nationale Bank van België voor de financiële instellingen die op directe of indirecte wijze kredieten aan de bedrijven en particulieren financieren. Voor de berekening ervan is het gemiddelde gemaakt van de verschillende rentepercentages, gewogen met het bedrag van de financieringen verkregen door deze instellingen tegen die rentepercentages. Aan het einde van de maand geldend rentepercentage. De gewogen gemiddelde rentevoet wordt slechts vanaf juli 1974 berekend.

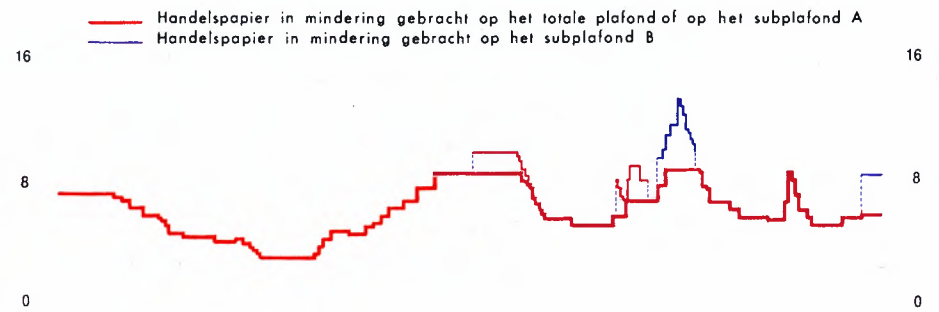
Grafiek 28.

RENTEPERCENTAGES VAN DE GELDMARKT [1]

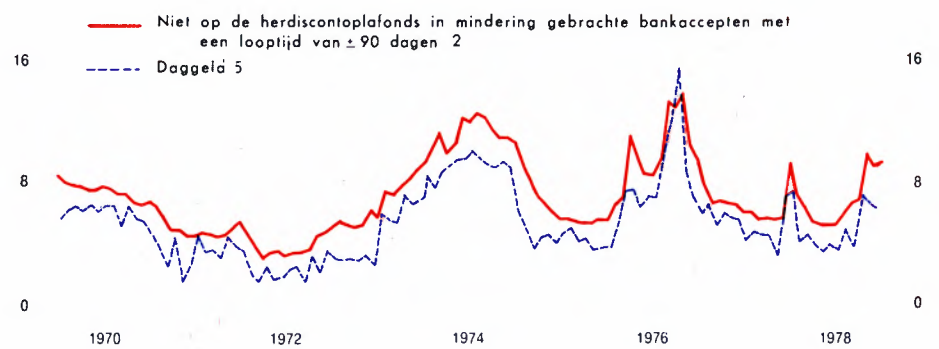
RENTEPERCENTAGES VAN DE SCHATKISTCERTIFICATEN EN VAN DE INTERBANCAIRE DEPOSITO'S



RENTEPERCENTAGES VAN HET HERDISCONTERING- EN WAARBORGINSTITUUT VOOR HET HANDELSPAPIER DAT IN MINDERING IS GEBRACHT OP DE HERDISCONTOPLAFONDS BIJ DE NATIONALE BANK VAN BELGIE 4



ANDERE GELDMARKTRENTEPERCENTAGES



1 Zie Bijlage 6, tabel 20.
2 Percentages geldend aan het einde van de maand.
3 Vóór de maand juli 1978 : deposito's in Belgische Eurofranken (3 maanden).
4 Tot 31 mei 1970, van 28 oktober 1978 tot 1 januari 1976, van 30 januari 1976 tot 9 maart 1978, van 17 tot 23 maart 1978 en met ingang van 12 oktober 1978 : 120 dagen looptijd en minder. Van 24 maart tot 11 oktober 1978 : van 31 tot 120 dagen looptijd. Voor de andere periodes : van 61 tot 120 dagen looptijd.
5 Daggemiddelden per maand.

de tarieven op korte termijn aan de in het buitenland waargenomen baissebeweging te vergemakkelijken, daarna, in 1971 en begin 1972, om de kapitaaltoevloeiingen tegen te gaan en om de conjunctuurvertraging af te remmen. Reeds vanaf eind 1972 bleek evenwel een heroriëntering noodzakelijk : bevreesd voor een overdreven uitbreiding van de vraag die een versnelling van de prijsstijging dreigde te veroorzaken, heeft de Bank haar tarieven herhaaldelijk verhoogd tot begin 1974 en ze gedurende dat jaar op een hoog peil gehandhaafd.

Gedurende de periode 1975-1978 was het verloop van de tarieven van de Bank neerwaarts gericht, behalve tijdens de vier valutacrisissen, waarvan de eerste twee (februari-maart en juli-september 1976) het renteverloop in 1976 sterk hebben beïnvloed. In 1978 zijn die tarieven na de derde crisis (laatste weken van 1977) snel gedaald : van eind 1977 tot eind maart 1978 is het gewogen gemiddelde rentepercentage van de Bank teruggelopen van 7,73 tot 5,51 pct., een peil waarop het tot eind juni is gebleven. Bij de vierde valutacrisis, die zich in juli 1978 aftekende, heeft de Bank het niet nodig geoordeeld onmiddellijk met een plotselinge verhoging van haar tarieven te reageren. Het ging om een crisis die o.m. op gang was gebracht door het vooruitzicht van de start van het Europese monetaire systeem begin 1979 en die voor een goed deel tot uiting kwam in opvragingen van niet-ingezetenen op rekeningen in Belgische franken van de gereglementeerde markt, die buitengewoon hoge bedragen hadden bereikt. Van juni tot september steeg het gewogen gemiddelde rentepercentage van de Bank slechts van 5,50 tot 6,02 pct.

Het is maar in het begin van het vierde kwartaal dat de actie van de Bank werd opgedreven. Op 12 oktober werden de herdiscontoplafonds gesplitst in twee subplafonds : de rentevoet voor het subplafond A, dat drie vierde van het totale plafond vertegenwoordigt, bleef vastgesteld op 6 pct., de officiële discontovoet van de Bank sedert 27 juli, maar de rentevoet van subplafond B werd van 6 tot 8,50 pct. verhoogd, net zoals het voorschottentarief trouwens. De bijzondere rentetarieven, met name de rentevoet voor de voorschotten boven de maandelijkse quota en die voor het mobiliseren door het Herdiscontering- en Waarborginstituut van het niet op de herdiscontoplafonds in mindering gebrachte papier, werden tijdelijk vastgesteld in verhouding tot het interbankentarief voor drie maanden. Bijgevolg steeg de gewogen gemiddelde rentevoet van de Bank van 6,02 tot 7 pct. in de maand oktober. Vanaf half november was deze rente-

voet neerwaarts gericht, maar in december sloeg deze beweging opnieuw om ten gevolge van de stijging van het interbankentarief.

De herfinanciering door de Bank van de financiële instellingen heeft weliswaar slechts een geringe uitwerking op de totale kosten van hun middelen. Van 1970 tot 1978 lag het aandeel van het beroep op de Bank in het geheel van de middelen van de banken gemiddeld lager dan 5 pct. Niettemin plant elke wijziging van de rentetarieven van de Bank zich voort op de tussen de financiële instellingen toegepaste tarieven. Wanneer de Bank, bijvoorbeeld, haar rentetarieven verhoogt, met of zonder andere restrictieve maatregelen, verhogen de financiële instellingen met een tekort aan kasmiddelen, geconfronteerd met een gelijktijdige stijging van de rentetarieven van het Herdiscontering- en Waarborginstituut, hun beroep op de middelen van andere financiële instellingen met een overschot aan kasmid-

Tabel 17.

VORDERINGEN MET EEN LOOPTIJD VAN TEN HOOGSTE EEN JAAR VAN DE BELGISCHE FINANCIELE INSTELLINGEN [1] ONDERLING

(Miljarden franken)

Gemiddelden [2]	Brutovorderingen van alle financiële instellingen op elkaar					Nettovorderingen van de banken op de overige financiële instellingen [4]
	Daggeld-uitleningen	Certificaten van het Rentenfonds	Bij andere instellingen verworven handels-papier [3]	Overige vorderingen	Totaal	
1970	7	9	16	15	47	— 5
1971	7	11	19	19	56	— 9
1972	7	12	18	25	62	— 9
1973	9	15	14	39	77	— 8
1974	10	12	12	50	84	— 7
1975	12	17	23	50	102	— 17
1976	10	22	16	63	111	— 6
1977	12	17	20	75	124	— 10
1978 Eerste 10 maanden	11	12	23	75	121	— 17

1 Banken, openbare kredietinstellingen, private spaarkassen, Rentenfonds en Herdiscontering- en Waarborginstituut.

2 Bij de berekening van deze gemiddelden is het bedrag van het begin en van het einde van de periode eenmaal en het bedrag van de tussenliggende kwartaaltimo's (in 1978 de tussenliggende maandtimo's) tweemaal in aanmerking genomen.

3 In deze rubriek zijn opgetekend : het door de banken, de openbare kredietinstellingen en de private spaarkassen als belegging verworven handelspapier, evenals het handelspapier en de bankaccepten ondergebracht bij het Herdiscontering- en Waarborginstituut, met uitzondering van het gedeelte dat gefinancierd werd via herdiscontering bij de Nationale Bank van België.

4 Deze nettovorderingen van de banken worden verkregen door van hun brutovorderingen, begrepen in de voorgaande kolommen, hun brutoverplichtingen tegenover de overige financiële instellingen af te trekken. Het teken — betekent dat de brutoverplichtingen groter zijn dan de brutovorderingen.

delen, wat de door laatstgenoemde instellingen toegepaste rentetarieven doet stijgen.

Uit tabel 17 blijkt dat, in vergelijking met het totale bedrag waarvoor de financiële instellingen op elkaar een beroep doen, de netto schuldpositie van de banken tegenover de overige financiële instellingen betrekkelijk gering is. Bijgevolg kan een stijging van de rentetarieven van de Bank met als gevolg een verhoging van de tarieven die de financiële instellingen onder elkaar toepassen slechts een zwakke directe uitwerking hebben op de totale kostprijs van de middelen van de banken. Maar de tussen de financiële instellingen toegepaste rentetarieven bepalen die van de grote deposito's en van de deposito's in Belgische franken van niet-ingezetenen.

Tabel 18.

MIDDELEN EN BELEGGINGEN IN BELGISCHE FRANKEN VAN DE BANKEN WAARVAN DE VERGOEDING AFHANKELIJK IS VAN DE GELDMARKTVOORWAARDEN

Gemiddelden [1]	Middelen waarvan de vergoeding afhankelijk is van de geldmarktvoorwaarden					Schatkistcertificaten	Saldo van de middelen en beleggingen waarvan de vergoeding afhankelijk is van de geldmarktvoorwaarden (c) = (a) − (b)	Overige middelen [5]	Kolom (c) in procenten van kolom (d)
	Beroep op de Nationale Bank van België [2]	Nettoschulden tegenover de overige financiële instellingen [3]	Grote deposito's	Nettoschulden in Belgische franken tegenover niet-ingezetenen [4]	Totaal (a)	(b)		(d)	
	(Miljarden franken)								
1970	12	5	47	32	96	20	76	321	*23,7*
1971	4	9	49	47	109	24	85	373	*22,8*
1972	26	9	54	61	150	21	129	440	*29,3*
1973	40	8	80	91	219	21	198	530	*37,4*
1974	58	7	111	133	309	24	285	606	*47,0*
1975	19	17	106	145	287	23	264	675	*39,1*
1976	81	6	122	143	352	33	319	782	*40,8*
1977	71	10	147	161	389	42	347	893	*38,9*
1978 Eerste 10 m. .	86	17	151	168	422	26	396	973	*40,7*

1 Bij de berekening van deze gemiddelden is het bedrag van het begin en van het einde van de periode eenmaal en het bedrag van de tussenliggende kwartaaltimo's (in 1978 van de tussenliggende maandultimo's) tweemaal in aanmerking genomen.

2 Deze post omvat, behalve de voorschotten aan de banken tegen onderpand van overheidspapier en overheidsfondsen, het door de banken bij de Bank geherdisconteerde papier — handelspapier en bankaccepten —, onverschillig of dat rechtstreeks gebeurde of via het Herdiscontering- en Waarborginstituut.

3 De cijfers van deze kolom zijn dezelfde als die van de laatste kolom van tabel 17 maar met tegengesteld teken.

4 Inclusief de banken, moedermaatschappijen, succursalen en filialen gevestigd in het Groothertogdom Luxemburg.

5 Direct opvraagbare deposito's, gewone termijndeposito's, depositoboekjes, kasbons en obligaties.

Via deze omweg oefent de Bank niet alleen indirect een onbetwistbare invloed uit op de invoer en uitvoer van kortlopend kapitaal, maar weegt zij eveneens op de kostprijs van bijna een kwart van de totale middelen van de banken. Uiteindelijk hebben de nettomiddelen die de banken tegen de rentetarieven van de geldmarkt verkrijgen, in vergelijking met het totale bedrag van hun andere middelen (direct opvraagbare deposito's, gewone termijndeposito's, depositoboekjes, kasbons en obligaties), een reële en bovendien toenemende betekenis aangezien de eerstgenoemde middelen in 1970 24 pct. en in 1978 41 pct. van de tweede vertegenwoordigden. Wanneer de Bank op de tussen financiële instellingen toegepaste rentetarieven inwerkt, oefent zij bijgevolg werkelijk invloed uit op de debetrentepercentages van de banken. Zo kwam, in het eerste halfjaar van 1978, met een daling met 2,23 punten van de gewogen gemiddelde rentevoet van de Bank, een daling overeen met 2 punten van de rentevoet voor de gewone kaskredieten van de banken, terwijl van juli tot oktober 1978 een stijging met 1,5 punt van eerstgenoemde rentevoet gepaard ging met een stijging met 2,25 punten van de tweede. Men stelt vast dat de opwaartse impuls, uitgaande van de Bank, beter werd opgevolgd dan de neerwaartse. Het is ook zo dat de verhoging van de gewogen gemiddelde rentevoet gedurende de periode juli-oktober 1978 werd afgeremd door de beperkte omvang (0,5 punt) van de verhoging van de discontovoet voor handelspapier in mindering gebracht op het totale plafond en vervolgens op het subplafond A, dat een aanzienlijk deel vertegenwoordigt van het beroep dat de banken op de Bank doen, maar dat slechts een gering percentage betekent van hun gezamenlijke middelen. Toch werd die asymmetrie reeds vroeger waargenomen, althans in de vorm van een zeker tijdsverschil. Een daling van de debetrente houdt immers meestal een vernauwing in van de bruto bemiddelingsmarge van de banken, terwijl een stijging van die rente over het algemeen een tegengesteld effect heeft.

De weerslag van de wijzigingen in de tarieven van de Bank op de kosten van de middelen van de openbare kredietinstellingen en van de private spaarkassen is daarentegen klaarblijkelijk gering, want de middelen die deze instellingen zich verschaffen tegen de tarieven van de geldmarkt bedragen slechts 3 of 4 pct. van hun andere middelen. Overigens wordt die weerslag meer dan goedgemaakt door die op het rendement van de beleggingen : de betrokken financiële instellingen hebben namelijk meer beleggingen dan middelen waarvan de vergoeding afhangt van de geldmarktvoorwaarden. De debetrentetarieven van deze instellin-

Tabel 19.

BELEGGINGEN EN MIDDELEN IN BELGISCHE FRANKEN VAN DE OPENBARE KREDIETINSTELLINGEN EN VAN DE PRIVATE SPAARKASSEN WAARVAN DE VERGOEDING AFHANKELIJK IS VAN DE GELDMARKTVOORWAARDEN

Gemiddelden 1	Beleggingen waarvan de vergoeding afhankelijk is van de geldmarktvoorwaarden				Middelen waarvan de vergoeding afhankelijk is van de geldmarktvoorwaarden (grote deposito's) (b)	Overige middelen 2 (c)	Kolom (b) in procenten van kolom (a)	Kolom (b) in procenten van kolom (c)
	Handelspapier verworven als belegging	Nettovorderingen op de overige financiële instellingen	Schatkistcertificaten	Totaal (a)				
	(Miljarden franken)							
1970	10	6	30	46	16	506	*34,8*	*3,2*
1971	14	7	43	64	20	583	*31,3*	*3,4*
1972	13	11	40	64	19	675	*29,7*	*2,8*
1973	10	14	35	59	23	768	*39,0*	*3,0*
1974	9	13	26	48	31	863	*64,6*	*3,6*
1975	13	20	50	83	34	1.018	*41,0*	*3,3*
1976	11	17	42	70	38	1.175	*54,3*	*3,2*
1977	14	15	71	100	52	1.332	*52,0*	*3,9*
1978 Eerste 10 maanden ...	16	16	76	108	52	1.492	*48,1*	*3,5*

1 Bij de berekening van deze gemiddelden is het bedrag van het begin en van het einde van de periode eenmaal en het bedrag van de tussenliggende kwartaaltimo's (in 1978 van de tussenliggende maandultimo's) tweemaal in aanmerking genomen.

2 Direct opvraagbare deposito's, gewone termijndeposito's, spaarboekjes, kashons en obligaties.

gen, meer in het bijzonder die op lange termijn, worden dan ook beïnvloed, niet door de tarieven van de Bank, maar door het rendement van de staatsleningen, dat de tarieven van hun kasbons en obligaties bepaalt, en door de rente die wordt uitgekeerd over spaarboekjes.

Beheer

De Bank betreurt het overlijden, op 31 december 1978, van de heer Marcel Leclercq, erevoorzitter van het College der Censoren.

Zij zal met erkentelijkheid de herinnering bewaren aan deze bekwame man die, gedurende twintig jaar, een onvermoeibare en gewaardeerde medewerking aan de werkzaamheden van het College der Censoren en van de Algemene Raad heeft verleend.

*
* *

Overeenkomstig artikel 83 van de statuten is de algemene vergadering van aandeelhouders op 27 februari 1978 overgegaan tot de statutaire verkiezingen.

Zij vernieuwde de mandaten van regent van de heer William Fraeys, gekozen onder de leidende personen van de financiële instellingen van openbaar nut, en van de heer Roger Ramaekers, voorgedragen door de meest representatieve handelsorganisaties.

Tevens heeft de vergadering voorzien in de vervanging van de heer Louis Van Helshoecht, regent die, nadat hij in 1976 de leeftijdsgrens van 67 jaar had bereikt, door de Minister van Financiën ertoe was gemachtigd, op grond van artikel 56 van de statuten, zijn mandaat te voleindigen. De heer Luc Aerts, kandidaat gekozen onder de leidende personen van de financiële instellingen van openbaar nut, is hem opgevolgd.

Naar aanleiding van het afscheid van de heer Van Helshoecht heeft de heer Gouverneur het op prijs gesteld hem tijdens de vergadering hulde te brengen voor de uitstekende diensten die hij gedurende vijftien jaar aan de Bank heeft bewezen, eerst als censor en sedert 1969 als regent. Uit erkentelijkheid heeft de vergadering hem de titel van ereregent verleend.

Wat de aanwijzing van de censoren betreft, heeft de vergadering het mandaat van de heren Alex Florquin, Jacques Delruelle, Hubert Detremmerie en Joseph Polet verlengd.

Met toepassing van de artikelen 53 en 55 van de statuten, verstrijken deze mandaten van regent en van censor na de gewone algemene vergadering van februari 1981.

Personeel

De Bank wenst hulde te brengen aan de nagedachtenis van de vroegtijdig overleden personeelsleden : Dokter Marcel Romain, sedert 1971 hoofd van de Medico-Sociale dienst, de heer Arthur Vanborm, personeelslid van het agentschap te Gent, de heer René Ackermans, Mevr. Désirée De Gieter-Lauwers en de heer Jean Godts, personeelsleden van het Hoofdbestuur. Zij zullen in de herinnering blijven voortleven.

*
* *

Zijn met pensioen gegaan na een lange en vruchtbare loopbaan : de heren Armand Vranckx, adviseur van de directie, chef van het personeel, Jean Gras, onderdirecteur, chef van het departement Bijbanken en Agentschappen, Kamiel Dewaele, beheerder van de bijbank te Antwerpen, Raymond Pinsart, agent te Wavre. De Bank dankt ze hier andermaal voor de door hen bewezen diensten.

Met genoegen feliciteert zij eveneens haar talrijke medewerkers uit de diensten bij het Hoofdbestuur en uit de vestigingen in de provincie, die in 1978 werden gepensioneerd, met name de heren Roger Baeke, Gilbert Ballez, Albert Beerens, Mej. Suzanne Blanjean, de heer Fernand Blot, Mevr. Maria Boudart-Baudry, de heren Thomas Boudart, Albert Braibant, Edmond Bouwens (†), Emile Charton, Philippe Collignon, Mevr. Hélène Collin-Ramaekers, Mevr. Jeanne Debulpaep-Van Bever, Mevr. Camille De Graeve-Libert, Mevr. Irène De Herdt-Dufourny, Mej. Christiane Delaunois, de heer Edmond Demorsy, Mevr. Jacqueline Denier-Dekempeneer, Mej. Ghislaine De Prijck, de heren Joseph Devondel, Lucien De Vijdt, Franciscus De Waele, Frédéric Gay, Jan Gervais, Mevr. Flore Heneman-Matterne, de heer Marcel Hoste, Mevr. Joséphine Janssens-Goovaerts, de heren Alphonse Jaspers, Florimond Jochmans, Albert Lambeau, Albert Letellier, Willy Louwagie, Jules Mahon, Maurice Marcelis, René Marchand, Mevr. Jeanne Meubus-Mevessen, de heren

Justin Albert Moens, Joseph Mombaerts, Karel Mostmans, Baziel Nolmans, Victor Pâquet, Franciscus Peeters, Albert Pirons de Baelen, Guillaume Pissens, Emile Schümmer, Petrus Siccard, Jozef Siebens, François Sluys, François Tastenhoye, Gilbert Timperman, Mej. Irène Van As, Mevr. Denise Van Hoeve-Dysseler, de heer Lucien Van Mellaert, Mevr. Marie-Henriette Verhellen-Hendricks, de heren Jan-Baptist Verhest, Jean-Baptiste Verhulst, Mevr. Marie-Henriette Versluys-Flémal, de heren Jan Vollon en Hubert Vos.

De Bank wenst hun het allerbeste toe.

*
* *

De functie van chef van het personeel wordt sedert 1 april 1978 waargenomen door de heer Jean Poullet, onderdirecteur, die de leiding had van het departement Organisatie. Zijn opvolger als chef van dit departement is de heer Bernard Lietaer, onderdirecteur.

De heer Roger Vanden Branden, op 1 januari 1979 benoemd tot gouverneur van het « Fonds de Réétablissement du Conseil de l'Europe », werd aan het hoofd van het departement Buitenland vervangen door de heer François Heyvaert, inspecteur-generaal; de heer Paul Adriaens, afdelingshoofd, werd belast met de leiding van de Wisseldienst, vroeger toevertrouwd aan de heer Heyvaert.

Dokter Jean De Rede volgde wijlen Dokter Marcel Romain op als hoofd van de Medico-Sociale dienst.

Bij het vertrek van de heer Kamiel Dewaele, is de heer Henri Allaer benoemd tot beheerder van de bijbank te Antwerpen.

In 1978 werden vier agentschappen gesloten : Oudenaarde, op 31 maart, Veurne en Wavre, op 30 juni, en Mouscron, op 30 september. Het personeel van deze agentschappen werd ingedeeld bij andere vestigingen of bij het Hoofdbestuur. Twee agenten, de heren Frans Vanherp en Freddy Depuydt, zijn teruggekeerd naar het Hoofdbestuur; de heer Jean-François Kervyn de Marcke ten Driessche is overgegaan naar het agentschap te Charleroi.

*
* *

In het sociale vlak werd in 1978 uitvoering gegeven aan het tweede gedeelte van de bepalingen van de collectieve overeenkomst van 29 april 1977, houdende transponering van het op 17 februari 1977 in de banksector gesloten akkoord inzake sociale programmering, alsmede aan de maatregelen opgenomen in de bedrijfsovereenkomst die na het sectorieel akkoord tot stand kwam.

De collectieve overeenkomst van 29 april 1977 verviel op 30 juni 1978, d.w.z. op dezelfde datum als het akkoord inzake sociale programmering dat op 17 februari 1977 in de banksector werd gesloten. Over de transponering op de betrokken overheidskredietinstellingen, van het nieuwe akkoord dat op 14 december 1978 in de paritaire commissie der banken tot stand kwam, zullen onderhandelingen worden gevoerd met de vier vakbondscentrales die de genoemde overeenkomst van 29 april 1977 hebben ondertekend.

Paritaire werkgroepen zijn tijdens het boekjaar 1978 doorgegaan met de studie van verscheidene problemen van gemeenschappelijk belang, in hoofdzaak de codificatie van de voorwaarden voor de indienstnemingen en de bevorderingen, de uitwerking van de wijzen van toepassing van een deeltijdse arbeidsregeling en de verandering van de richtsnoeren inzake algemene arbeidsomstandigheden en organisatie van het werk.

Het werk i.v.m. de systematische functiebeschrijving en -classificatie zal weldra beëindigd zijn. Hierdoor moet de structuur van het personeelsbestand beter in overeenstemming kunnen worden gebracht met de behoeften van de departementen en de diensten van de Bank.

De variabele werktijd, op 1 juli 1977 bij wijze van proef ingevoerd, gaf voldoening.

De beperkende bepalingen op sociaal gebied, opgenomen in de wet van 5 augustus 1978, houdende economische en budgettaire hervormingen, hebben aanleiding gegeven tot een staking van vijf dagen in de overheidskredietsector. Met medewerking van het hoger kaderpersoneel en van het personeel opgeëist krachtens de wet van 19 augustus 1948 betreffende de prestaties van algemeen belang in vredestijd, kon de Bank de taken volbrengen die haar bij koninklijk besluit van 31 mei 1972 zijn opgelegd.

*
* *

De Bank blijft streven naar de modernisering van haar uitrusting, met het doel de arbeids- en de veiligheidsvoorwaarden voor haar personeel te verbeteren.

*
* *

Het aantal stagiairs en stagiaires, door de Bank op voorstel van de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening tewerkgesteld krachtens de wet betreffende de economische herstelmaatregelen, werd verdubbeld overeenkomstig de bepalingen van de wet van 22 december 1977. Uit dien hoofde zijn bij de Bank momenteel tweeënvijftig jongeren werkzaam. Tot nu toe heeft zij aan honderd tweeëntachtig jongelieden op verscheidene niveaus een aanvullende opleiding gegeven. Degenen die zich voor de selectie hebben aangemeld en ze met goed gevolg hebben ondergaan, werden in dienst genomen of ingeschreven op de reservelijst van geschikt bevonden sollicitanten.

De Bank heeft in juli en augustus 1978 werkgelegenheid geboden aan een aantal jobstudenten; de kandidaten werden geselecteerd op grond van sociale criteria. Dit experiment is voor de Bank en voor de betrokkenen positief gebleken; het heeft de werkzaamheden van de diensten tijdens de moeilijke vakantieperiode vergemakkelijkt.

*
* *

Met name dank zij de medewerking en de volharding van het personeel konden tal van problemen die zich in 1978 hebben voorgedaan, tot een oplossing worden gebracht.

Ontleding van de Jaarrekeningen betreffende het boekjaar 1978

BALANS

ACTIVA

GOUDVOORRAAD

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	72.295.013.245	72.531.856.180

Overeenkomstig de bepaling van de Belgische munteenheid gegeven in artikel 1, § 1, van de wet van 3 juli 1972 is de goudvoorraad geboekt tegen de prijs van F 54.752,8184 per kilogram fijn.

De stijging in 1978, ten belope van F 236.842.935, vloeit voort uit een goudrestitutie aan België door het Internationaal Muntfonds, in uitvoering van de overgangsbepalingen opgenomen in paragraaf 7 van bijlage B, bij de statuten van het Fonds [1].

Per 31 december 1978, is de goudvoorraad als volgt verdeeld :

goud in het buitenland	F	72.172.166.685
goud in België	F	359.689.495
	F	72.531.856.180

INTERNATIONAAL MUNTFONDS

Onder deze rubriek zijn geboekt, tegen F 48,65724 voor één B.T.R. [2], de activa verworven bij toepassing van de tussen de Staat en de Bank gesloten overeenkomsten in verband met de rechten en plichten van België als lid van het Internationaal Muntfonds en als deelnemer in het departement van de bijzondere trekkingsrechten van het Fonds [3].

[1] Zie blz. 111 van onderhavig verslag.
[2] 0,888671 gr. fijn goud, definitie van het bijzondere trekkingsrecht (B.T.R.).
0,0182639 gr. fijn goud, definitie van de Belgische frank (art. 1, § 1 van de wet dd. 3 juli 1972).
[3] Wet dd. 24 maart 1978.

Deelneming

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	26.717.960.240	19.407.130.813

Het bedrag voorkomend onder de rubriek « Deelneming » vertegenwoordigt de tegenwaarde van de trekkingsrechten in de reservetranche van België.

In vergelijking met vorig jaar is het geslonken met F 7.310.829.427 ten gevolge van de hierna vermelde bewegingen :

Vermeerderingen :

a) Aanwending van de tegoeden in Belgische franken van het Internationaal Muntfonds ingevolge een trekking door *Jamaïca*	F	243.286.200
b) Vereffening in Belgische franken van de vergoeding aangaande het productieve gedeelte van de reservetranche van de deelneming van België, voor het boekjaar afgesloten per 30 april 1978 (art. V, afdeling 9 van de statuten van het Fonds) . . .	F	701.628.594
c) Vereffening in Belgische franken van de rentevergoeding betreffende de leningen toegestaan aan het Fonds uit hoofde van de Algemene Leningsakkoorden	F	33.560.115
d) Aanwending door het Fonds van tegoeden in Belgische franken ter gedeeltelijke terugbetaling van een lening toegestaan door België uit hoofde van de Algemene Leningsakkoorden	F	147.219.048
e) Uitgaven van het Fonds voor eigen rekening .	F	1.428.576
	F	1.127.122.533

Verminderingen :

a) Aangroei van de tegoeden in Belgische franken van het Internationaal Muntfonds ingevolge terugkopen van hun nationale valuta tegen Belgische franken en/of de aankoop van bijzondere trekkingsrechten tegen Belgische franken door volgende landen : *Argentinië, Australië, Cyprus, Finland, Italië, Dem.*		

Volksrepubliek van Jemen, Mexico, Spanje, Verenigd Koninkrijk, Zaïre, Zuid-Afrika . . . . . F		7.157.430.957
b) Vereffening in Belgische franken van een deel van hun quotumverhoging door volgende landen : *Nigeria, Noorwegen* . . . . . F		815.008.770
c) Vereffening in Belgische franken van goudcessies door het Internationaal Muntfonds overeenkomstig de overgangsbepalingen opgenomen in paragraaf 7 van bijlage B, bij de statuten van het Fonds, zoals ze op 1 april 1978 werden gewijzigd.		
Die bepalingen voorzien in :		
1. de voortzetting van de trapsgewijze teruggave aan de Lid-Staten, tegen hun valuta, van een zesde van het goudbezit van het Fonds op 31 augustus 1975 [1] . . . . . F		236.842.960
2. de voortzetting van de verkoop ten gunste van de ontwikkelings-Lid-Staten van een ander zesde van het goudbezit van het Fonds op diezelfde datum; de Belgische frank werd door een aankoper gebruikt voor de vereffening aan het Fonds van een gedeelte van de aankoopprijs, overeenstemmend met de tegenwaarde op grond van een bijzonder trekkingsrecht voor 0,888671 gr. fijn goud . . . . . F		228.669.273
	F	8.437.951.960
Nettovermindering . . F		7.310.829.427

Leningen [2]

Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F 1.467.760.096	689.904.242

In de loop van het jaar 1977 heeft de Bank, ter ontheffing van de Belgische Staat, aan het Internationaal Muntfonds leningen toegestaan uit hoofde van de Algemene Leningsakkoorden ter financiering van trekkingen op het Fonds door Italië en het Verenigd Koninkrijk.

[1] Zie blz. 109 van onderhavig verslag
[2] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1969, blz. 150 en 151.

Die leningen werden in 1978 gedeeltelijk terugbetaald. Het bedrag dat per 31 december 1978 onder de betrokken rubriek voorkomt, vertegenwoordigt het nog uitstaande saldo van de lening toegestaan in verband met de trekking door het Verenigd Koninkrijk.

Bijzondere trekkingsrechten

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	19.808.864.595	20.150.684.966

De toeneming ten belope van F 341.820.371 vloeit voort uit de vereffening in bijzondere trekkingsrechten van intresten op het tegoed van België in bijzondere trekkingsrechten, voor het boekjaar afgesloten per 30 april 1978, na aftrek van de door het Fonds aangerekende provisie op het bedrag van de netto cumulatieve toewijzing van bijzondere trekkingsrechten (art. XX van de statuten van het Fonds).

De per 31 december 1978 geboekte actiefpost van F 20.150.684.966 heeft ten belope van F 10.186.198.565 als tegenpost op de passiefzijde de rekening op onbepaalde termijn « Internationaal Muntfonds - Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing » [1].

VREEMDE VALUTA'S
TE ONTVANGEN EN TE LEVEREN VREEMDE VALUTA'S EN GOUD [2]

De tegoeden en verplichtingen van de Bank in vreemde valuta's zijn in de balansen per 31 december 1977 en per 31 december 1978 voor volgende bedragen, overeenstemmend met de tegenwaarde ervan tegen de spilkoersen, opgenomen :

		Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Vreemde valuta's	F	101.161.041.651	106.125.914.908
Te ontvangen vreemde valuta's en goud	F	—	—
Totaal . .	F	101.161.041.651	106.125.914.908
Te leveren vreemde valuta's en goud [3]	F	28.284.146	16.206.781.685
Nettopositie . .	F	101.132.757.505	89.919.133.223

[1] Zie blz. 124 van onderhavig verslag.
[2] Zie blz. 126 van onderhavig verslag.
[3] De lopende verrichtingen luiden alle in vreemde valuta's.

De nettopositie per 31 december 1978 omvat dollars van de Verenigde Staten van Amerika gedekt door de waarborg van de Belgische Staat voor een bedrag van F 89.017.683.272 [1] tegen de spilkoers van 40,3344 Belgische frank voor één dollar. Het verschil tussen de gemiddelde aankoopprijs en de spilkoers wordt geboekt op de rekening « Uitgedrukte en niet-gerealiseerde koersverschillen » die voorkomt onder de passiva-overgangsrekeningen [2].

Uitgedrukt in dollars, stemt het bedrag van F 89.017.683.272 overeen met $ 2.206.991.632 wat een daling betekent met $ 264.417.472 t.o.v. 31 december 1977.

Die daling resulteert in hoofdzaak uit volgende bewegingen :

Vermeerderingen :

a) Netto-ontvangsten uit hoofde van aankopen en verkopen van dollars op de wisselmarkt te Brussel ($ 178 miljoen);

b) Overschot van de aankopen van dollars van centrale banken boven de verkopen eraan ($ 108 miljoen);

c) Rente-ontvangsten betreffende de productieve activa op het buitenland verminderd met in vreemde valuta's vereffende debetrente op de schuld tegenover het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking ($ 116 miljoen);

d) Terugbetaling van de financiële bijstand op middellange termijn verstrekt aan de Italiaanse Republiek ($ 162 miljoen) [3].

Verminderingen :

a) Netto-uitgave van dollars uit hoofde van aankopen van en verkopen aan de Schatkist, de openbare kredietinstellingen en de cliënteel van de Bank ($ 35 miljoen);

b) Vereffeningen onder Europese landen krachtens de akkoorden betreffende de vernauwing van de schommelingsmarges ($ 794 miljoen).

[1] Het verschil tussen F 89.017.683.272 en F 89.919.133.223 vertegenwoordigt de tegenwaarde van saldi in vreemde valuta's die op de officiële valutamarkt te Brussel worden genoteerd o.m. de tegenwaarde van guldens voor F 660.097.859.

[2] Zie blz. 127 van onderhavig verslag.

[3] Zie blz. 115 van onderhavig verslag.

De Bank blijft gedekt door de waarborg van de Belgische Staat bij toepassing van artikel 6 van de besluitwet nr 5 van 1 mei 1944, dat de laatste keer bij de wet van 24 maart 1978 werd gewijzigd.

INTERNATIONALE AKKOORDEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	444.056.993	392.877.724

Onderhavige rubriek is bestemd voor de boeking van de vorderingen in Belgische franken op de landen buiten de Europese Economische Gemeenschap, waarmee België betalingsakkoorden heeft gesloten. Het saldo dat eronder voorkomt per 31 december 1978 geeft het uitstaande bedrag weer van de voorschotten die werden verleend krachtens die akkoorden waarvan de uitvoering onder toepassing valt van de overeenkomst van 15 juni 1972 tussen de Staat en de Bank.

VOORSCHOT AAN HET I.M.F. [1]

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	9.731.448.000	9.374.341.908

Het bedrag van de aan het Internationaal Muntfonds verstrekte voorschotten uit hoofde van de deelneming van de Bank in de financiering van de oliefaciliteit slinkt met F 357.106.092 ten gevolge van terugkopen door Lid-Staten, begunstigden van bedoelde bijstand.

De boeking van de voorschotten, die luiden in bijzondere trekkingsrechten geschiedt op grond van de koers van F 48,65724 voor een B.T.R. [2].

De Bank is gedekt door de waarborg van de Belgische Staat krachtens art. 6 van de besluitwet nr 5 van 1 mei 1944, dat de laatste keer bij de wet van 24 maart 1978 werd gewijzigd.

[1] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1975, blz. 141.
[2] Zie noot [2] blz. 109 van onderhavig verslag.

EUROPEES FONDS VOOR MONETAIRE SAMENWERKING [1]

De vorderingen op en schulden tegenover het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking, voortvloeiend uit de toepassing van de bepalingen nopens de vernauwing van de schommelingsmarges van de valuta's van de Lid-Staten, worden afzonderlijk in de staten van de Bank opgenomen in de mate dat ze bij ontstentenis van eenzelfde vervaldag, behoudens overeenkomst tussen de betrokken partijen, niet voor compensatie in aanmerking komen.

Ingevolge de op 15 oktober 1978 te Luxemburg door de Ministers van Financiën van de Lid-Staten getroffen beschikkingen werd de boekingskoers teruggebracht van F 48,6572 tot F 47,7031 per rekeneenheid.

Op de balans per 31 december 1978 komt geen vordering voor.

E.E.G. : FINANCIELE BIJSTAND OP MIDDELLANGE TERMIJN [2]

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	6.538.206.240	—

De lening op middellange termijn die de Bank, ter ontheffing van de Belgische Staat, aan de Italiaanse Republiek had verleend overeenkomstig de op 17 december 1974 aangenomen richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen werd in de loop van het jaar 1978 terugbetaald door middel van vier trimestriële stortingen, waarvan de laatste vervroegd werd uitgevoerd. De terugbetalingen geschiedden, zoals de terbeschikkingstelling van het bedrag van de lening, in dollars van de Verenigde Staten van Amerika.

DEBITEUREN WEGENS TERMIJNVERKOPEN VAN VREEMDE VALUTA'S EN GOUD

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	—	11.889.124.048

Onderhavige rubriek geeft de verbintenissen weer aangegaan tegenover de Bank door kopers van vreemde valuta's, te leveren op termijn tegen

[1] Opgericht volgens een reglement van de Raad der Europese Gemeenschappen dd. 3 april 1973 en in werking getreden op 1 juni 1973.
[2] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1974, blz. 147.

betaling in Belgische franken. Die verbintenissen stemmen overeen met de tegenwaarde van de vreemde valuta's tegen de koers van de verrichting.

Het bedrag voorkomend op de balans per 31 december 1978 betreft termijnverkopen aan de Openbare Schatkist, die verband houden met uitgiften van in dollars van de Verenigde Staten van Amerika luidende schatkistbons, waartoe de Staat einde september - begin oktober overging.

HANDELSPAPIER

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	59.670.308.557	78.992.684.358

Zoals de voorgaande jaren, bestond de portefeuille handelspapier per 31 december 1978 uitsluitend uit gedisconteerd papier, betaalbaar in België [1].

VOORSCHOTTEN OP ONDERPAND

De voorschotten op onderpand kunnen worden ingedeeld als volgt :

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Instellingen waarvoor een bijzondere wet geldt [2] . . . . . F	7.815.423.202	14.171.938.565
Banken . . . . . F	48.956.535	2.046.118.934
Ondernemingen en particulieren F	15.486.831	561.398.845
Totaal . . F	7.879.866.568	16.779.456.344

OVERHEIDSEFFECTEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Belgische overheidseffecten . . F	37.000.000.000	37.000.000.000
Luxemburgse overheidseffecten F	—	—

[1] De geciteerde bedragen omvatten de handelswissels geherdisconteerd door het Herdisconteringen Waarborginstituut tegen het bijzonder rentepercentage van toepassing op het door hem afgeleverd, niet op de herdiscontoplafonds aangerekend papier, te weten :

Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
5.945 miljoen	10.401 miljoen

[2] Essentieel het Rentenfonds.

De overeenkomsten dd. 14 september 1948, 15 april 1952, 30 maart 1968, 23 juli 1974 en 15 juli 1977, gesloten met de Belgische Staat op grond van artikel 20 van de statuten, bepalen de aanvaardingsvoorwaarden voor effecten die onder deze rubriek voorkomen.

De jongste overeenkomst stelt de maximumgrens vast op	F	38.250.000.000
Daarin is de kredietmarge begrepen die door de Bank ter beschikking van de Luxemburgse Staat is gesteld, namelijk	F	1.250.000.000

BIJZONDERE BIJSTAND AAN HET RENTENFONDS

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	2.800.000.000	15.950.000.000

De voorwaarden en modaliteiten van toepassing op die bijstand maken het voorwerp uit van een protocol waardoor de vorenvermelde overeenkomst van 15 juli 1977 wordt aangevuld en dat op dezelfde datum tussen de Minister van Financiën, het Rentenfonds en de Bank werd gesloten [1].

Het maximumbedrag van de bijzondere bijstand aan het Rentenfonds dat veranderlijk is, bereikte in 1978 als hoogste cijfer F 50 miljard. Per 31 december 1978 was het vastgesteld op F 30 miljard.

DEEL- EN PASMUNT

		Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Thesauriebiljetten	F	239.082.470	280.495.400
Metaalgeld	F	127.251.301	138.488.355
Totaal . .	F	366.333.771	418.983.755

De bepalingen ten aanzien van de terugbetalingsmodaliteiten van het surplus boven de contractuele grens van 700 miljoen frank [2], moesten sedert 1959 niet meer worden toegepast.

[1] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1977, blz. 100.
[2] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1962, blz. 150.

TEGOED BIJ HET BESTUUR DER POSTCHECKS

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Rekening A . . . . . F	2.047.598	2.046.304
Rekening B [1] . . . . . F	2.446.130.271	2.018.465.275

Op verzoek van de Openbare Schatkist stort de Bank op een bijzondere postrekening, genaamd rekening B, de tegenwaarde van de bedragen ingeschreven op in haar boeken geopende rekeningen ten name van de centrale bank of van de regering van de landen, die een financiële bijstand genieten in het raam van door de Staat gesloten bilaterale leenakkoorden. Het gaat om bedragen die reeds door de Openbare Schatkist werden gestort maar nog niet door de begunstigde landen aangewend.

GECONSOLIDEERDE VORDERING OP DE STAAT

De geconsolideerde vordering van de Bank op de Staat, die aanvankelijk 35 miljard frank bedroeg, blijft onveranderd op F 34.000.000.000.

SPECIALE SCHATKISTBONS

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	400.000.000	—

Het bedrag dat onder deze rubriek per 31 december 1977 uitstond vertegenwoordigde het nog niet-afgeloste saldo van de speciale schatkistbons die door de Staat aan de Bank werden afgeleverd in uitvoering van de overeenkomst tussen beide dd. 31 december 1973, waarbij het ten laste nemen door de Staat van de minderwaarde, teweeggebracht door de devaluatie, op 12 februari 1973, van de dollar van de Verenigde Staten van Amerika, is geregeld [2].

In afwijking van de beschikkingen van de overeenkomst van 31 december 1975 [3], waarbij de aflossingsmodaliteiten van genoemde bons werden gewijzigd, heeft de Staat de laatste twee annuïteiten, van ieder F 200 miljoen, betaald einde december 1978.

[1] Zie blz. 124 van onderhavig verslag.
[2] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1973, bijlage 7, blz. 215.
[3] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1975, bijlage 8, blz. 231.

VOORLOPIGE AANPASSING NAAR AANLEIDING VAN DE WET d.d. 3 JULI 1972 [1]

Het bedrag van F 3.450.349.538 dat op 31 december 1973 onder de rubriek « Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet dd. 3 juli 1972 » werd geboekt is onveranderd gebleven. Het omvat het saldo van de minder- en meerwaarden voortvloeiend uit de opwaardering van de Belgische frank ingevolge de beslissingen genomen tijdens de monetaire conferentie van 18 december 1971 te Washington, en bekrachtigd bij de wet dd. 3 juli 1972 betreffende de pariteit van de frank.

TE INNEN WAARDEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	2.241.070.094	9.152.128.283

De « Te innen waarden » bestaan uit cheques, te innen coupons en terugbetaalbare effecten en uit van derden te recupereren of te ontvangen bedragen, onder meer wegens verrichtingen op effecten of in vreemde valuta's, en wegens drukwerk.

In het cijfer per 31 december 1978 is bovendien een bedrag begrepen van F 6.004 miljoen dat overeenstemt met het negatieve saldo van de koersverschillen ontstaan naar aanleiding van de verrichtingen die een wijziging teweegbrachten in de door de Bank aangehouden activa of passiva uit hoofde van de internationale akkoorden die ze uitvoert voor rekening van de Staat of waarvoor deze laatste zijn waarborg verstrekt. Bedoeld saldo zal worden aangezuiverd in de mate dat later op dezelfde balansposten positieve koersverschillen worden gerealiseerd.

OVERHEIDSFONDSEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	6.066.641.195	6.498.177.771

De overheidsfondsen en andere effecten verworven krachtens artikelen 18 en 21 van de statuten staan tegen hun aankoopprijs geboekt [2].

[1] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1973, blz. 128.

[2] Art. 23 van de statuten : « De overheidsfondsen in het bezit van de Bank mogen geboekt worden tegen hun aankoopprijs indien deze gelijk is aan of lager dan de terugbetalingsprijs ».

De toeneming met F 431.536.576, t.o.v. het jaar voordien, van de portefeuille overheidsfondsen is de tegenhanger van de stijging van het reservefonds.

GEBOUWEN, MATERIEEL EN MEUBELEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	2.191.490.623	2.150.033.756

De vermindering van de actiefpost « Gebouwen, materieel en meubelen » vloeit voort uit de verkoop van drie gebouwen die door de Bank niet meer werden gebruikt.

De vernieuwing van de lokalen en technische installaties en de aankoop van materieel en meubelen leiden niet tot een activavermeerdering. De betrokken uitgaven zijn afgeschreven via het debet van de resultatenrekening [1]; materieel en meubelen worden pro memorie geboekt.

Het verschil tussen de rekening « Gebouwen, materieel en meubelen » op de actiefzijde, en de rekening « Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen », op de passiefzijde, komt overeen met de boekwaarde van de terreinen.

WAARDEN VAN DE PENSIOENKAS VAN HET PERSONEEL

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	9.043.828.349	10.293.470.659

Deze waarden bestaan hoofdzakelijk uit tegen de aankoopprijs geboekte overheidsfondsen. De rekening op de passiefzijde « Pensioenkas van het Personeel » is de tegenpost ervan.

De verhoging van het ene jaar tot het andere komt voort van de toelagen gestort door de Bank, de inhoudingen op de bezoldigingen van het personeel en de tijdens het jaar geïnde intresten, loten en premiën, na aftrek van de uitbetalingen waartoe door de Pensioenkas is overgegaan.

[1] Zie blz. 141 van onderhavig verslag.

ACTIVA-OVERGANGSREKENINGEN

Per 31 december 1978 zien de activa-overgangsrekeningen er uit als volgt :

a) Te vorderen rente op de voorschotten op onderpand en op de verrichtingen met het buitenland . .	F	948.629.660
b) Te vorderen rente op overheidsfondsen verworven krachtens de statuten	F	280.306.546
c) Voorraden voor de Drukkerij, voor de diensten van de Bank en drukwerk in uitvoering	F	94.673.231
d) Overschot op de in april, juli, september en december 1978 verrichte vervroegde stortingen inzake vennootschapsbelasting, over te dragen naar het boekjaar 1979	F	150.000.000
e) Waarden van het Fonds van de Honderdste Verjaring. De inkomsten van dit fonds, opgericht ter gelegenheid van de honderdste verjaardag van de Bank en aangevuld in 1964, in 1968, in 1969, in 1970 en in 1975, maken het mogelijk aanmoedigingspremies toe te kennen voor de studies die door kinderen van de personeelsleden worden gedaan, en nuttige suggesties te belonen	F	51.204.597
f) Waarden van de Verzamelingen. In deze post zijn tegen hun aankoopprijs opgenomen, de sedert 1952 verworven munten en andere voorwerpen of documenten die in verband staan met de geschiedenis van het geld, het krediet en de financiën van ons land, en meer in het bijzonder met de geschiedenis van de Bank	F	29.863.566
Voor de twee rekeningen sub *e)* en *f)* bestaat een tegenpost onder de passiva-overgangsrekeningen.		
Totaal . .	F	1.554.677.600

BANKBILJETTEN IN OMLOOP

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	335.404.472.100	359.902.982.500

Het bedrag van de bankbiljettenomloop per 31 december 1978 vertoont een toeneming t.o.v. 31 december 1977 met . F 24.498.510.400

De samenstelling ervan, per coupure, ziet er uit als volgt :

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F 5.000 . . . . . F	149.128.470.000	175.849.410.000
F 1.000 . . . . . F	163.890.402.000	160.385.219.000
F 500 . . . . . F	10.538.118.000	10.897.492.500
F 100 . . . . . F	11.847.482.100	12.770.861.000
Totaal . . . . . F	335.404.472.100	359.902.982.500

Onderstaande cijfers geven het verloop van die samenstelling weer sedert 1974.

	1974	1975	1976	1977	1978
			(in miljarden franken)		
F 5.000	79,2	103,4	122,0	149,1	175,8
F 1.000	156,2	163,8	163,4	163,9	160,4
F 500	10,0	10,1	10,3	10,5	10,9
F 100	10,7	11,1	11,5	11,9	12,8
	256,1	288,4	307,2	335,4	359,9

De relatieve belangrijkheid van het biljet van F 5.000 nam geleidelijk toe van 30,9 pct. tot 48,9 pct.; die van het biljet van F 1.000 daalde van 61 pct. tot 44,6 pct.; in absolute waarde wordt zelfs, voor het jaar 1978, een vermindering met 3,5 miljard van de gezamenlijke omloop van het biljet van F 1.000 vastgesteld.

Het volume der biljetten van F 500 verandert nauwelijks.

Sedert 5 april 1978 geeft de Bank een nieuw biljet uit van F 100, type « Beyaert »; het maakt deel uit van een reeks biljetten die de figuur en het werk van beroemde Belgische personages uit de 19e eeuw in herinnering brengen en die de huidige biljetten geleidelijk zullen vervangen; per 31 december 1978 vertegenwoordigen de biljetten, type « Beyaert », 26,5 pct. van de biljettenomloop van F 100.

REKENINGEN-COURANT EN DIVERSEN

De evolutie van de saldi der « Rekeningen-courant en diversen » blijkt uit volgende vergelijking :

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Schatkist, gewone rekening . . F	6.526.036	2.809.305
Schatkist, buitengewone conjunctuurtaks [1] . . . . . F	6.954.718	—
Instellingen waarvoor een bijzondere wet geldt . . . . . F	207.244.976	2.933.289.697
Banken in België . . . . . F	504.135.155	389.737.960
Ondernemingen en particulieren F	833.785.450	733.219.308
Banken in het buitenland, gewone rekeningen . . . . . F	861.010.564	1.149.990.251
Te betalen waarden . . . . F	1.998.231.391	3.256.139.752
Totaal . . F	4.417.888.290	8.465.186.273

Volgende verbintenissen, luidend in Belgische franken, zijn opgenomen onder de rubriek « Te betalen waarden » : bankassignaties, verplaatste cheques, betaalmandaten, dividenden, tegenwaarde van vreemde valuta's verschuldigd aan derden, te betalen belastingen, betalingen te doen aan leveranciers en aan de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid, hangende creditberichten, lopende verrichtingen die later dienen te worden betaald of op het credit van rekeningen-courant moeten worden ingeschreven.

INTERNATIONALE AKKOORDEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Financiële bijstandsakkoorden . F	2.446.130.271	2.018.465.275
Andere akkoorden . . . . . F	376.389.983	350.414.687

[1] Artikel 7 van de wet d.d. 12 maart 1957 bepaalde dat de opbrengst van die belasting globaal diende te worden ingeschreven op een speciale rekening die onder een afzonderlijke rubriek moest voorkomen op de staten en balansen van de Bank. In uitvoering van art. 12 van de wet van 22 december 1977 houdende de rijksmiddelenbegroting voor het begrotingsjaar 1978, werd het saldo van de rekening « Schatkist, buitengewone conjunctuurtaks » in de Rijkskas gestort.

De Bank neemt afzonderlijk op haar staten, onder de passivarubriek « Financiële bijstandsakkoorden », de bedragen op die ingeschreven zijn op rekeningen ten name van de centrale bank of van de regering van de landen, die een financiële bijstand genieten in het raam van door de Staat gesloten bilaterale leningsakkoorden, en waarvan de tegenwaarde gestort wordt op een ten name van de Bank geopende postrekening [1].

Worden geboekt onder de subrubriek « Andere akkoorden », de tegoeden in Belgische franken aangehouden :

— enerzijds, door de ondertekenaars van het akkoord waarbij een wisselkoersgarantie werd ingesteld onder de centrale banken van de Lid-Staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling en dat verlengd werd voor de periode van 1 januari 1976 tot 31 december 1978, met dien verstande evenwel dat de beschikkingen inzake de wisselkoersgarantie voor die periode werden opgeschort;

— anderzijds, door instellingen van landen waarmee betalingsakkoorden werden gesloten.

Per 31 december 1978 zijn bovengenoemde tegoeden als volgt samengesteld :

O.E.S.O.-akkoord	F	330.103.395
Betalingsakkoorden	F	20.311.292

INTERNATIONAAL MUNTFONDS :

Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	10.186.198.565	10.186.198.565

Ten belope van haar saldo is de rekening « Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing » de tegenpost van de rekening op de actiefzijde « Internationaal Muntfonds : Bijzondere trekkingsrechten » [2].

[1] Zie blz. 118 van onderhavig verslag.
[2] Zie blz. 112 van onderhavig verslag.

Tijdens de periode 1973-1978 hadden geen toewijzingen van bijzondere trekkingsrechten plaats.

EUROPEES FONDS VOOR MONETAIRE SAMENWERKING

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	23.441.498.158	26.702.945.622

De inhoud van onderhavige rubriek werd omschreven in de commentaar gewijd aan de rekening die onder dezelfde benaming op de actiefzijde is opgenomen [1].

De verplichtingen van de Bank tegenover het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking per 31 december 1977 werden volledig aangezuiverd in de loop van het eerste kwartaal van 1978. Tijdens de maanden augustus en september en de eerste helft van oktober, ontstond andermaal een debetpositie van de Bank; ze bereikte een maximumbedrag van 894.046.432,13 rekeneenheden, overeenstemmend met F 43.501.796.061 op grond van de vroegere boekingskoers van F 48,6572 per rekeneenheid.

Per 31 december 1978 was het verschuldigde saldo teruggebracht tot 559.773.801,33 rekeneenheden, wat overeenstemt met F 26.702.945.622 op grond van de gewijzigde boekingskoers van F 47,7031 per rekeneenheid [2].

MONETAIRE RESERVE

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	—	365.000.000

Overeenkomstig de aanbevelingen van monetair beleid dd. 23 oktober 1978, die door de Bank aan de voornaamste financiële instellingen werden verstrekt [3], werden sommige onder hen, wegens de overschrijding van de vastgestelde normen, verzocht per 20 december 1978 een monetaire reserve aan te leggen.

[1] Zie blz. 115 van onderhavig verslag.
[2] Zie blz. 115 van onderhavig verslag.
[3] Zie bijlage 7, blz. 195 van onderhavig verslag.

TE LEVEREN VREEMDE VALUTA'S EN GOUD

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	28.284.146	16.206.781.685

Het onder deze rubriek geboekte bedrag vertegenwoordigt per 31 december 1978 niet enkel, zoals per einde 1977, de tegenwaarde van bedragen in vreemde valuta's die op rekening bij buitenlandse correspondenten worden aangehouden in afwachting dat instructies betreffende de aanwending ervan aan de Bank worden gegeven, maar, vooral, de tegenwaarde van op termijn aan de Openbare Schatkist gecedeerde vreemde valuta's.

PENSIOENKAS VAN HET PERSONEEL

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	9.043.828.349	10.293.470.659

De rekening « Pensioenkas van het Personeel » is de tegenpost van de actiefrekening « Waarden van de Pensioenkas van het Personeel » [1].

PASSIVA-OVERGANGSREKENINGEN

De passiva-overgangsrekeningen zien er per 31 december 1978 uit als volgt :

a) Vooruitontvangen rente op handelspapier en overheidseffecten in portefeuille	F	401.428.056
b) Vooruitontvangen rente op beleggingen in het buitenland en te betalen rente op verrichtingen met het buitenland	F	786.372.270
Te transporteren . .	F	1.187.800.326

[1] Zie blz. 120 van onderhavig verslag.

	Transport . . F	1.187.800.326
c) Uitgedrukte en niet-gerealiseerde koersverschillen [1] . . . . . F		10.760.397.518
d) Fonds van de Honderdste Verjaring . . . . . F		51.204.597
e) Verzamelingen . . . . . F		29.863.566
De rekeningen sub *d)* en *e)* hebben hun tegenpost in de activa-overgangsrekeningen.		
f) Voorziening voor kosten van aankoop, verkoop en verzending van goud . . . . . F		100.000.000
g) Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen [2] . . . . . F		678.748.080
h) Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's [2] . . . . . F		3.650.000.000
	Totaal . . F	16.458.014.087

KAPITAAL

Het kapitaal van F 400.000.000 is verdeeld in 400.000 aandelen, op naam of aan toonder, van F 1.000 elk, waarvan 200.000, nominatief en onoverdraagbaar, ingeschreven zijn op naam van de Staat.

RESERVEFONDS

Het Reservefonds, waarvan sprake in artikel 14 der statuten van de Bank, omvat volgende rubrieken :

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Statutaire reserve . . . . . F	1.234.744.716	1.299.729.547
Buitengewone reserve . . . . F	2.734.331.016	3.436.331.016
Te transporteren . . F	3.969.075.732	4.736.060.563

[1] De tegoeden in vreemde valuta's van de Bank alsmede het voorschot toegestaan aan het I.M.F. worden geboekt op grond van de spilkoersen; het verschil tussen enerzijds, de aankoopkoers of de volgens regel 03 van het I.M.F. vastgestelde koers van het B.T.R. en anderzijds, de spilkoers, is opgenomen in de « Uitgedrukte en niet-gerealiscerde koersverschillen » zolang het niet definitief is, m.a.w. zolang de vreemde valuta's niet werden te gelde gemaakt of het voorschot aan het I.M.F. niet werd terugbetaald. Hetzelfde geldt t.a.v. de koersverschillen die geboekt worden in verband met de interventies op de valutamarkt in het raam van de akkoorden betreffende de vernauwing der schommelingsmarges der valuta's, vermits die koersverschillen slechts definitief verworven zijn na aanzuivering van de uit die interventies voortvloeiende debetstand bij het Europese Fonds voor Monetaire Samenwerking.

[2] Zie blz. 143 van onderhavig verslag.

Transport . .	F	3.969.075.732	4.736.060.563
Afschrijvingsrekening van gebouwen, materieel en meubelen .	F	2.067.491.305	2.028.678.853
Totaal . .	F	6.036.567.037	6.764.739.416

De verhoging van het Reservefonds vertegenwoordigt het gedeelte van de winst van 1977 dat naar de statutaire reserve gaat en een overschrijving van F 702.000.000 naar de buitengewone reserve ten laste van de resultatenrekening van 1978, na aftrek van de opheffing van afschrijvingen ingevolge de verkoop van drie gebouwen [1].

TE VERDELEN NETTOWINST

Het batig saldo van de resultatenrekening, dat overeenkomstig de beschikkingen van artikel 38 van de statuten, de te verdelen nettowinst uitmaakt, beloopt F 708.109.663 tegen F 673.450.835 per 31 december 1977.

[1] Zie blz. 120 van onderhavig verslag.

ORDEREKENINGEN

MINISTERS VAN NATIONALE OPVOEDING :
Tegoeden voor hun rekening bij het Bestuur der Postchecks (Onderwijswetgeving).

De orderekening « Ministers van Nationale Opvoeding : Tegoeden voor hun rekening bij het Bestuur der Postchecks (Onderwijswetgeving) » is op de weekstaat van de Bank opgenomen onder het totaal van de passiva [1].

De tegenpost ervan « Bestuur der Postchecks : Tegoeden voor rekening van de Ministers van Nationale Opvoeding (Onderwijswetgeving) » staat op de weekstaat, onder het totaal van de activa . . . . F 23.392.035.503

GEOPENDE DOCUMENTAIRE KREDIETEN

Onder de rubriek « Geopende documentaire kredieten » zijn o.a. opgenomen, de exportkredieten geopend door bemiddeling van buitenlandse banken F 47.503.975

[1] Rekening geopend bij toepassing van de wet d.d. 29 mei 1959, art. 15, gewijzigd door de wet d.d. 11 juli 1973, art. 5.

VISUM VAN ACCEPTEN BETREFFENDE DE IN- EN UITVOER

Bankaccepten of handelsaccepten in omloop op 31 december 1978 [1], bekleed met het visum van de Bank waarbij deze zich verbindt tot discontering ervan, wanneer de resterende looptijd nog slechts 120 dagen bedraagt en zulks voor zover voldaan is aan de bij het viseren gestelde voorwaarden . . F 5.526.789.119

Met ingang van 1 april 1974 werd de formaliteit van het viseren van accepten opgeschort.

INTERNATIONALE INSTELLING, BEGUNSTIGDE VAN EEN VERBINTENIS VAN DE BANK

In het raam van een door de Bank voor Internationale Betalingen aan de Banco de Portugal verleende kredietfaciliteit, heeft de Bank als lid van een groep van tien Europese centrale banken, de verplichting aangegaan om zich, ten belope van haar proportioneel aandeel van 10 pct., in de plaats te stellen van de B.I.B. voor het geheel van de verhoudingen van schuldeiser en schuldenaar tussen de B.I.B. en de Banco de Portugal die, uit hoofde van die faciliteit, op het ogenblik van de indeplaatsstelling bestaan . . . . . F 1.411.704.000

BORGTOCHTEN VERLEEND TEN GUNSTE VAN HET PERSONEEL

Borgtochten verleend door de Bank, uit hoofde van leningen verstrekt door de Algemene Spaar- en Lijfrentekas aan personeelsleden van de Bank voor de bouw of de aankoop van een huis . . . . F 659.416.423

[1] Andere dan die aanwezig in de portefeuille van de Bank, te weten :

geviseerde accepten :		Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
— uitvoer	F	8.225.689.927 *	5.526.789.119 *
— invoer	F	—	—
	F	8.225.689.927 *	5.526.789.119 *
* Inclusief die welke op de balansdatum binnen de 120 dagen vervallen	F	944.900.332	733.551.755

ONTVANGEN WAARBORGEN

De ontvangen waarborgen omvatten volgende posten :

Onderpanden van de voorschotrekeningen . . . . . F	48.317.379.200	
Waarborgen verleend door de discontocedenten . . . . . F	1.686.898	
Waarborgen in overheidseffecten verstrekt door opnemers van call money . . . . . F	22.782.184.000	
Diverse borgtochten . . . . F	85.469.048	
Andere waarborgen . . . . F	614.996.855	
Totaal . . F		71.801.716.001

VAN DE SCHATKIST ONTVANGEN WAARBORGCERTIFICATEN

De waarborgcertificaten ontvangen van de Schatkist dekken de voorschotten verstrekt door de Bank voor de uitvoering van internationale akkoorden, overeenkomstig de bepalingen van de wet dd. 28 juli 1948 houdende wijziging van de besluitwet nr 5 van 1 mei 1944 betreffende de voorwaarden inzake aan- en verkoop van goud en van vreemde valuta's . . . F 900.000.000

TE INCASSEREN WAARDEN

De waarden — handelspapier, vreemde valuta's, enz. — welke door rekening-couranthouders of door buitenlandse correspondenten werden afgegeven ter incassering, bedragen per 31 december 1978 . . . F 2.183.089.308

BEWAARNEMINGEN VAN EFFECTEN EN DIVERSE WAARDEN

De onderverdeling van de bewaarnemingen is als volgt :

Internationaal Muntfonds . .	F	19.540.000.000
Internationale Ontwikkelings-Associatie	F	4.064.447.834
Afrikaans Ontwikkelingsfonds .	F	11.000.000
Aziatische Ontwikkelingsbank .	F	377.671.250
Inter-Amerikaanse Ontwikkelingsbank	F	306.122.596
Andere bewaarnemingen . . .	F	328.666.164.040
Totaal . .	F	352.965.405.720

SCHATKIST

De orderekeningen opgenomen onder de rubriek « Schatkist » vergen geen commentaar.

Diverse waarden toebehorend aan de Staat :

Preferente aandelen Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen	F	5.000.000.000
Gewone aandelen Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen	F	1.000.000.000
Deelhebbende obligaties Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen	F	638.305.187
Te transporteren . .	F	6.638.305.187

Transport . .	F	6.638.305.187	
Schatkistbon van de Luxemburgse Regering (Belgisch-Luxemburgs Akkoord)	F	847.908.376	
4 ½ % certificaten Nationale Maatschappij voor de Huisvesting .	F	3.517.180.000	
4 ½ % certificaten Nationale Landmaatschappij	F	155.641.000	
Diverse waarden :			
— neergelegd door het Muntfonds [1]	F	994.841.135	
— andere	F	4.031.527.722	
		F	16.185.403.420

Diverse waarden door de Staat in bewaring genomen :

Waarden door derden gedeponeerd	F	76.590.878.994	
Dienst der ingeschreven Schuld	F	476.616.037.800	
Deposito- en Consignatiekas .	F	5.494.427.693	
Als borgstelling gedeponeerde waarden	F	14.287.840.743	
		F	572.989.185.230
Af te leveren waarden		F	123.941.958.191
		Totaal . . F	713.116.546.841

[1] Belgisch Muntfonds.

RENTENFONDS

De bij de Bank gedeponeerde waarden die eigendom zijn van het krachtens de besluitwet dd. 18 mei 1945 opgerichte Rentenfonds bedragen . . . . . F 38.285.847.447

ALGEMENE SPAAR- EN LIJFRENTEKAS

De neerleggingen van de Algemene Spaar- en Lijfrentekas worden ingedeeld als volgt :

Dadelijk opvraagbare of kortlopende beleggingen .	F	1.647.186.638
Neergelegde waarborgen	F	808.477.037
Totaal . .	F	2.455.663.675

RESULTATENREKENING

CREDIT

PROVENU DER DISCONTO- EN VOORSCHOTVERRICHTINGEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	4.343.695.914	6.824.571.084

Het brutoprovenu der disconto- en voorschotverrichtingen neemt van het ene jaar tot het andere sterk toe onder invloed van twee factoren die in tegengestelde richting werkten :

— enerzijds, de belangrijke uitzetting van het gemiddelde volume der verrichtingen [1], dat opliep van F 64,3 miljard tot 107 miljard;

— anderzijds, de trapsgewijze verlaging, tijdens het eerste halfjaar, van de disconto- en voorschottentarieven, die, in weerwil van een verhoging, op 12 oktober, van het tarief van de voorschotten en de invoering op dezelfde datum van bijzondere tarieven voor het disconto van bepaalde categorieën papier [2], uiteindelijk leidde tot een daling van het in procenten uitgedrukte brutoprovenu van de gezamenlijke disconto- en voorschotverrichtingen van 6,66 pct. in 1977 tot 6,29 pct. in 1978.

[1] Gemiddeld volume der verrichtingen (in miljoenen franken) :	In 1977	In 1978
— overheidseffecten	23.569	36.316
— handelspapier	33.426	49.313
— voorschotten op onderpand (*)	7.349	21.372
	64.344	107.001
* Inclusief de bijzondere bijstand aan het Rentenfonds.	340	16.401

[2] Zie blz. 91 van onderhavig verslag.

PROVENU VAN DE VERRICHTINGEN MET HET BUITENLAND

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	6.331.075.473	6.386.766.817

De op het credit van de resultatenrekening geboekte bruto-ontvangst uit hoofde van de verrichtingen met het buitenland vertoont weinig verandering t.o.v. het resultaat behaald tijdens het voorgaande boekjaar.

De opbrengst van de belegging der tegoeden in vreemde valuta's, die het belangrijkste bestanddeel vormt van het provenu der verrichtingen met het buitenland, stijgt afgetekend onder de invloed van de uitzetting van het gemiddelde volume der beleggingen en, vooral, van de verbetering van het gemiddelde rendement.

Zulks geldt meer bepaald voor de belegging van de tegoeden in dollars van de Verenigde Staten van Amerika, die hetzij gedekt zijn door de staatswaarborg, hetzij de tegenpost vormen van termijnverkopen aan de Openbare Schatkist; het gemiddelde uitstaande bedrag, berekend op grond van de boekingskoers van de dollar, neemt van het ene jaar tot het andere toe van F 97,4 miljard tot F 102,6 miljard, en het gemiddelde rendement, op grond van de omrekening der ontvangsten tegen de marktkoers, van 4,73 pct. tot 5,80 pct.

De opbrengst van de beleggingen in het buitenland wordt ten belope van F 766,3 miljoen gecompenseerd door debetrente in verband met de financiering van steunverrichtingen ten behoeve van de Belgische frank via het mechanisme dat door het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking werd in het leven geroepen.

PROVENU DER OVERHEIDSFONDSEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	468.847.060	536.785.750

De stijging van de opbrengst van de overheidsfondsen, verworven door de Bank krachtens de artikelen 18 en 21 van haar statuten [1] wordt, zoals de vorige jaren, verklaard door de toeneming van de portefeuille ingevolge de overschrijvingen naar het Reservefonds uitgevoerd na de afsluiting van het voorgaande boekjaar.

[1] Zie blz. 119 van onderhavig verslag.

RECHTEN OP BEWAARNEMINGEN, PROVISIES EN VERGOEDINGEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	191.336.174	191.014.121

De ontvangst uit hoofde van rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoedingen is praktisch ongewijzigd van het ene jaar tot het andere.

De vergoedingen omvatten de forfaitaire toelage van 0,10 pct. op de niet-rentende geconsolideerde vordering van F 34.000.000.000 van de Bank op de Staat, de schadeloosstelling, naar rata van 0,10 pct., berekend op de omloop van de voor rekening van de Schatkist uitgegeven kleine coupures, de vergoeding, eveneens berekend tegen 0,10 pct. 's jaars, op het niet-afgeloste bedrag aan speciale schatkistbons [1].

DIVERSE ONTVANGSTEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	31.530.979	52.364.583

De diverse ontvangsten voor het boekjaar 1978 bestaan in hoofdzaak uit de meerwaarde gerealiseerd bij de verkoop van drie afgeschreven gebouwen die de Bank niet meer gebruikte.

[1] Zie blz. 118 van onderhavig verslag.

AANDEEL VAN DE STAAT

		Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Disconto en voorschotten . . .	F	2.389.277.321	3.582.225.861
Verrichtingen met het buitenland	F	2.582.468.950	3.014.235.391
	F	4.971.746.271	6.596.461.252

De ontvangsten van de Bank die aan de Staat vóór elke aanrekening van kosten (algemene onkosten, afschrijvingen, belastingen en taksen) worden afgestaan en opgenomen zijn bovenaan het debet van de resultatenrekening, zijn onafhankelijk van hetgeen aan de Openbare Schatkist in de verdeling van de nettowinst toekomt.

— *Disconto en voorschotten.*

Het aandeel in het provenu van de disconto-, voorschot- en beleningsverrichtingen, dat overeenkomstig artikel 37 van de statuten van de Bank aan de Staat toekomt, neemt in 1978 sterk toe ten gevolge van de uitzetting van het gemiddelde volume van de verrichtingen.

— *Verrichtingen met het buitenland.*

De verdeling tussen de Staat en de Bank van de opbrengst van de netto productieve activa op het buitenland gaat voor het boekjaar 1978 uit van het verdelingssysteem vastgelegd in het wettelijke stelsel in voorbereiding, waaraan de Regering haar goedkeuring heeft gehecht.

Dat stelsel beoogt de uitbreiding, met bepaalde correctieven, van de 3 pct.-regel toegepast op het provenu van de disconto-, voorschot- en beleningsverrichtingen, tot het geheel van de productieve activa van de Bank.

In die geest werd tussen de Minister van Financiën en de Bank overeengekomen dat het aandeel dat de Bank toekomt zou worden berekend op grond van het daggemiddelde van de tegoeden in vreemde valuta's, de netto-activa verworven uit hoofde van de uitvoering door de Bank van de door België gesloten internationale akkoorden, alsmede de productieve nettotegoeden op het buitenland voortvloeiend uit de deelneming van de Bank in de akkoorden of verrichtingen inzake internationale monetaire samenwerking.

Het bedrag dat de Staat toekomt beloopt F 4.217 miljoen, nl. F 1.203 miljoen die het voorwerp uitmaakten van een afzonderlijke storting [1] en F 3.014 miljoen geboekt op het debet van de resultatenrekening, waarvan F 400 miljoen werden besteed aan de delging van de waardevermindering teweeggebracht door de devaluatie van de dollar op 12 februari 1973 [2].

ALGEMENE ONKOSTEN

		Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Bezoldigingen en sociale lasten	F	3.314.472.986	3.536.260.018
Overige kosten	F	298.322.230	322.672.577
	F	3.612.795.216	3.858.932.595
min :			
Kosten ten laste van derden . .	F	420.938.442	543.555.615
	F	3.191.856.774	3.315.376.980

De bezoldigingen en sociale lasten vertegenwoordigen meer dan negen tiende van de budgettaire uitgaven; zij bepalen bijgevolg het verloop van het brutobedrag van de algemene onkosten.

[1] Het betreft de vergoedingen in verband met de reserveposities op het Internationaal Muntfonds, de lening verstrekt aan Italië uit hoofde van de financiële bijstand op middellange termijn en de voorschotten in het raam van de bilaterale akkoorden.

[2] Zie blz. 118 van onderhavig verslag.

Niettegenstaande de uitbreiding van het personeelsbestand die o.m. voortvloeide uit de oprichting van de Balanscentrale, waarvan het beheer aan de Bank is toevertrouwd, was het stijgingstempo ervan heel wat langzamer dan tijdens de jaren verlopen sedert 1974 [1]; die relatief weinig belangrijke toeneming is hoofdzakelijk het gevolg van de afgetekend tragere stijging van de verbruiksprijzen en bijgevolg van de last van de indexering van de bezoldigingen.

De overige kosten zijn als volgt samengesteld :

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
Lopende kosten . . . . . F	277.864.178	291.495.573
Stage voor jongeren . . . . F	10.458.052	21.177.004
Gift aan Stichting Koning Boudewijn . . . . . F	10.000.000	10.000.000

De lopende kosten — kantoorkosten, drukkosten, kosten van informatieverwerking, van herstelling, van onderhoud en van exploitatie der gebouwen en der technische uitrusting — zijn weinig veranderd.

De last van de opleiding die door de Bank, op voorstel van de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening, aan jonge stagiairs wordt gegeven verhoogt daarentegen aanzienlijk van het ene jaar tot het andere, ingevolge de nieuwe wettelijke beschikkingen terzake waarbij o.m. het aantal in dienst te nemen stagiairs werd opgevoerd van 1 pct. tot 2 pct. van het personeelsbestand d.i. van zesentwintig tot tweeënvijftig eenheden; het getal tweeënvijftig is sedert 17 april 1978 bereikt.

In 1978 werd het resterende bedrag gestort van de deelneming van de Bank in de Stichting Koning Boudewijn.

De kosten ten laste van derden, in mindering gebracht op de bruto algemene onkosten, vertonen een progressie. Inderdaad, bij de uitgaven gedaan voor diverse instellingen en die op deze laatste worden verhaald komen, in 1978, de stortingen aan de Bank uit hoofde van diensten gepresteerd door de Balanscentrale.

[1] In 1978 : 6,7 pct. tegen 11,5 pct. in 1977, 19,5 pct. in 1976, 23,1 pct. in 1975 en 26,6 pct. in 1974.

Er zij aan herinnerd dat de dienst van de Rijkskassier en die van het Rentenfonds gratis worden verzekerd.

BELASTINGEN EN TAKSEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	1.210.102.534	1.647.014.164

De Bank boekt als last eigen aan het boekjaar alle, onverschillig welke, door haar verschuldigde belastingen en taksen, onder aftrek van de eventueel tijdens hetzelfde boekjaar ontvangen terugbetalingen van belasting.

Naast de vervroegde stortingen inzake de vennootschapsbelasting, die per 31 december 1978 op grond van het belastbare inkomen werden aangepast, omvat het bedrag van F 1.647.014.164 de bijdrage in het Solidariteitsfonds, de roerende en onroerende voorheffingen, het niet-aftrekbare gedeelte van de belasting over de toegevoegde waarde op de aan de Bank geleverde goederen en diensten, alsmede de provinciale en gemeentelijke belastingen; het werd verkregen na aftrek van een terugbetaling van belasting betreffende het aanslagjaar 1977.

AFSCHRIJVING VAN GEBOUWEN, MATERIEEL EN MEUBELEN

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	172.829.186	172.540.296

De per 31 december 1978 uitgevoerde afschrijvingen dekken volgende uitgaven :

a) Vernieuwing van gebouwen en technische uitrusting	F	47.583.716
b) Aankoop van materieel voor de Drukkerij, de technische diensten en de kantoren	F	120.634.784
c) Aankoop van kantoormeubelen	F	4.321.796

BIJKOMENDE TOELAGE AAN DE PENSIOENKAS VAN HET PERSONEEL

	Per 31 december 1977	Per 31 december 1978
F	500.000.000	350.000.000

De toekenning van een bijkomende toelage aan de Pensioenkas van het personeel wordt gerechtvaardigd door de aangroei van de verbintenissen van de Kas uit hoofde van de toeneming van wedden en lonen ingevolge de stijging van het prijsindexcijfer bij consumptie.

OVERSCHRIJVING NAAR DE RESERVE- EN VOORZIENINGSREKENINGEN

Volgende overschrijvingen worden gedaan :

— naar de buitengewone reserve	F	702.000.000
— naar de maatschappelijke voorziening voor diverse risico's	F	500.000.000

Hierna detailgegevens betreffende de toestand van de buitengewone reserve en van de voorzieningsrekeningen :

a) *Buitengewone reserve.*

Per 31 december 1977	F	2.734.331.016
Overschrijving ten laste van de resultatenrekening .	F	702.000.000
Saldo per 31 december 1978	F	3.436.331.016

In het bedrag van de overschrijving is het gedeelte van de winst begrepen, dat fiscale vrijdom geniet, mits het onbeschikbaar blijft [1], en

[1] Artikelen 34 en 105 van het Wetboek der inkomstenbelastingen.

dat verwezenlijkt werd op de verkoop en de inning van effecten uit de portefeuille overheidsfondsen, nl. F 67.661, en op de verkoop van onroerende goederen die de Bank niet meer gebruikte [1], nl. F 6.043.503.

b) *Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen*

Per 31 december 1977	F	678.748.080
Afneming in 1978	F	—
Overschrijving ten laste van de resultatenrekening	F	—
Saldo per 31 december 1978	F	678.748.080

Het doel van deze voorziening bestaat er in het hoofd te kunnen bieden aan de uitgaven in verband met de uitvoering van het investeringsprogramma van de Bank.

c) *Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's.*

Per 31 december 1977	F	3.150.000.000
Overschrijving ten laste van de resultatenrekening	F	500.000.000
Saldo per 31 december 1978	F	3.650.000.000

De maatschappelijke voorziening werd aangelegd aan het einde van 1957 met het oog op de risico's verbonden aan de activiteit van de Bank en de schommelingen waaraan haar resultaten onderhevig zijn.

De voorziening van F 3.650.000.000 vertegenwoordigt 2,53 pct. van het gemiddelde cumulatieve bedrag in 1978 van de portefeuille handelspapier en de beleggingen in vreemde valuta's.

[1] Zie blz. 137 van onderhavig verslag.

TE VERDELEN NETTOWINST

Overeenkomstig artikel 38 der statuten wordt de nettowinst als volgt verdeeld :

1. Aan de aandeelhouders, een eerste dividend van 6 pct. op het nominaal kapitaal	F	24.000.000
2. Van het overschot, ten bedrage van F 684.109.663 :		
a) 10 pct. aan de reserve	F	68.410.966
b) 8 pct. aan het personeel	F	54.728.773
3. Van het nieuwe overschot, te weten F 560.969.924 :		
a) aan het Rijk, 1/5	F	112.193.985
b) aan de aandeelhouders, een tweede dividend	F	448.500.000
c) het saldo aan de reserve	F	275.939
Totaal van de te verdelen nettowinst . .	F	708.109.663

DIVIDEND TOEGEKEND VOOR HET BOEKJAAR 1978

Eerste totaal dividend	F	24.000.000
Tweede totaal dividend	F	448.500.000
Samen . .	F	472.500.000

voor 400.000 aandelen, te weten, per aandeel, een dividend van . . . . . F 1.181,25

Coupon n[r] 177 zal met ingang van 1 maart 1979 betaalbaar zijn met F 945, vrij van roerende voorheffing.

Daar het nettodividend F 945 beloopt, komt het belastbaar inkomen per aandeel dat voor de personenbelasting dient te worden aangegeven, op F 1.724,625 [1], inclusief het belastingkrediet en de roerende voorheffing.

De Regentenraad :

Marcel D'HAEZE, *vice-gouverneur,*
Roland BEAUVOIS, *directeur,*
Elisabeth MALAISE, *directeur,*
Henri VLOEBERGHS, *directeur,*
René EWALENKO, *directeur,*
Georges JANSON, *directeur,*
Hendrik CAPPUYNS, *regent,*
Roger RAMAEKERS, *regent,*
Raymond PULINCKX, *regent,*
Charles HURIAUX, *regent,*
Jozef HOUTHUYS, *regent,*
William FRAEYS, *regent,*
Georges DEBUNNE, *regent,*
Jan HINNEKENS, *regent,*
Philippe MOUREAUX, *regent,*
Luc AERTS, *regent.*

De gouverneur,
Cecil de STRYCKER.

[1] Te vermelden in vak IV van de aangifte in de personenbelasting :

Inkomsten van aandelen	F	945,00
Belastingkrediet $\frac{945 \times 57,5}{100}$	F	543,375
Roerende voorheffing $\frac{945 \times 1}{4}$	F	236,25
	F	1.724,625

Jaarrekeningen

BALANS PER 31 DECEMBER 1978

ACTIVA

Goudvoorraad		72.531.856.180
Internationaal Muntfonds :		
Deelneming		19.407.130.813
Leningen		689.904.242
Bijzondere trekkingsrechten		20.150.684.966
Vreemde valuta's		106.125.914.908
Te ontvangen vreemde valuta's en goud		—
Internationale akkoorden		392.877.724
Voorschot aan het I.M.F.		9.374.341.908
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		—
E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn		—
Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud		11.889.124.048
Handelspapier		78.992.684.358
Voorschotten op onderpand :		
Instellingen waarvoor een bijzondere wet geldt	14.171.938.565	
Banken	2.046.118.934	
Ondernemingen en particulieren	561.398.845	16.779.456.344
Overheidseffecten :		
Belgische overheidseffecten		37.000.000.000
Luxemburgse overheidseffecten		—
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds		15.950.000.000
Deel- en pasmunt		418.983.755
Tegoed bij het Bestuur der Postchecks :		
Rekening A		2.046.304
Rekening B		2.018.465.275
Geconsolideerde vordering op de Staat		34.000.000.000
Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet dd. 3 juli 1972		3.450.349.538
Te innen waarden		9.152.128.283
Overheidsfondsen		6.498.177.771
Gebouwen, materieel en meubelen		2.150.033.756
Waarden van de Pensioenkas van het Personeel		10.293.470.659
Overgangsrekeningen		1.554.677.600
Totaal van de activa		458.822.308.432

PASSIVA

Bankbiljetten in omloop		359.902.982.500
Rekeningen-courant en diversen :		
Schatkist, gewone rekening	2.809.305	
Instellingen waarvoor een bijzondere wet geldt	2.933.289.697	
Banken in België	389.737.960	
Ondernemingen en particulieren	733.219.308	
Banken in het buitenland, gewone rekeningen	1.149.990.251	
Te betalen waarden	3.256.139.752	8.465.186.273
Internationale akkoorden :		
Financiële bijstandsakkoorden		2.018.465.275
Andere akkoorden		350.414.687
Internationaal Muntfonds :		
Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing		10.186.198.565
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		26.702.945.622
Monetaire reserve :		
België		365.000.000
Groothertogdom Luxemburg		—
Te leveren vreemde valuta's en goud		16.206.781.685
Pensioenkas van het Personeel		10.293.470.659
Overgangsrekeningen		16.458.014.087
Kapitaal		400.000.000
Reservefonds :		
Statutaire reserve		1.299.729.547
Buitengewone reserve		3.436.331.016
Afschrijvingsrekening van gebouwen, materieel en meubelen		2.028.678.853
Te verdelen nettowinst		708.109.663
Totaal van de passiva		458.822.308.432

RESULTATENREKENING PER 31 DECEMBER 1978

DEBET		
Aandeel van de Staat :		
Disconto en voorschotten . . .	3.582.225.861	
Verrichtingen met het buitenland . .	3.014.235.391	6.596.461.252
Algemene onkosten :		
Bezoldigingen en sociale lasten . .	3.536.260.018	
Andere kosten	322.672.577	
	3.858.932.595	
min :		
Kosten ten laste van derden . . .	543.555.615	3.315.376.980
Belastingen en taksen		1.647.014.164
Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen . . .		172.540.296
Bijkomende toelage aan de Pensioenkas van het Personeel .		350.000.000
Overschrijvingen naar de reserve- en voorzieningsrekeningen :		
Buitengewone reserve	702.000.000	
Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's	500.000.000	1.202.000.000
Te verdelen nettowinst		708.109.663
		13.991.502.355

CREDIT	
Provenu der disconto- en voorschotverrichtingen . . .	6.824.571.084
Provenu der verrichtingen met het buitenland	6.386.766.817
Provenu der overheidsfondsen	536.785.750
Rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoedingen . .	191.014.121
Diverse ontvangsten	52.364.583
	13.991.502.355

ORDEREKENINGEN PER 31 DECEMBER 1978

Ministers van Nationale Opvoeding :			
Tegoeden voor hun rekening bij het Bestuur der Postchecks (Onderwijswetgeving)			23.392.035.503
Geopende documentaire kredieten			47.503.975
Visum van accepten betreffende de in- en uitvoer			5.526.789.119
Internat. instelling, begunstigde van een verbintenis van de Bank			1.411.704.000
Borgtochten verleend ten gunste van het personeel			659.416.423
Ontvangen waarborgen :			
Onderpanden van de voorschotrekeningen		48.317.379.200	
Waarborgen verleend door de discontocedenten		1.686.898	
Waarborgen verstrekt door opnemers van call money		22.782.184.000	
Diverse borgtochten		85.469.048	
Andere waarborgen		614.996.855	71.801.716.001
Van de Schatkist ontvangen waarborgcertificaten			900.000.000
Te incasseren waarden			2.183.089.308
Bewaarnemingen van effecten en diverse waarden :			
Internationaal Muntfonds		19.540.000.000	
Internationale Ontwikkelingsassociatie		4.064.447.834	
Afrikaans Ontwikkelingsfonds		11.000.000	
Aziatische Ontwikkelingsbank		377.671.250	
Inter-Amerikaanse Ontwikkelingsbank		306.122.596	
Andere bewaarnemingen		328.666.164.040	352.965.405.720
Schatkist :			
Diverse waarden toebehorend aan de Staat :			
Preferente aandelen N.M.B.S.	5.000.000.000		
Gewone aandelen N.M.B.S.	1.000.000.000		
Deelhebbende obligaties N.M.B.S.	638.305.187		
Schatkistbon van de Luxemburgse Regering (Belgisch-Luxemburgs akkoord)	847.908.376		
4 ½ % certificaten N.M. voor de Huisvesting	3.517.180.000		
4 ½ % certificaten Nationale Landmaatschappij	155.641.000		
Diverse waarden :			
— Neergelegd door het Muntfonds	994.841.135		
— Andere	4.031.527.722	16.185.403.420	
Diverse waarden door de Staat in bewaring genomen :			
Waarden door derden gedeponeerd	76.590.878.994		
Dienst der ingeschreven Schuld	476.616.037.800		
Deposito- en Consignatiekas	5.494.427.693		
Als borgstelling gedeponeerde waarden	14.287.840.743	572.989.185.230	
Af te leveren waarden		123.941.958.191	713.116.546.841
Rentenfonds			38.285.847.447
Algemene Spaar- en Lijfrentekas :			
Dadelijk opvraagbare of kortlopende beleggingen		1.647.186.638	
Neergelegde waarborgen		808.477.037	2.455.663.675

VERSLAG VAN
HET COLLEGE DER CENSOREN

Met diepe ontroering vernamen wij aan het einde van het jaar het overlijden van de heer Marcel Leclercq, erevoorzitter van het College.

De heer Leclercq, tot censor verkozen op 28 februari 1955, bezat reeds een ruime ervaring van de werkzaamheden van het College, toen hij op 25 maart 1970 met het voorzitterschap ervan werd belast. Hij vervulde die taak met beminnelijkheid en met gezag, terwijl zijn streven er steeds op gericht was de belangen van de Bank en het openbaar welzijn te dienen.

Door zijn grote hoffelijkheid had hij de achting en de sympathie van al zijn collega's verworven.

Zijn opdracht in de Bank nam, in toepassing van de statutaire bepalingen betreffende de leeftijdsgrens, een einde op 24 februari 1975.

De nagedachtenis van de heer Leclercq, die steeds een boeiende persoonlijkheid is geweest en wiens overlijden algemeen wordt betreurd, zal in ere worden gehouden.

*
* *

Het College heeft zich gekweten van de opdracht op het gebied van controle en toezicht, waarmee het is belast krachtens de wettelijke en statutaire bepalingen die de werkzaamheden van de Bank regelen.

De begroting der uitgaven over het boekjaar 1979, alsmede de jaarrekeningen per 31 december 1978, werden binnen de reglementaire termijnen door de Regentenraad bij het College ingediend.

Na een nauwkeurig onderzoek van het uitvoerige verslag met toelichting en van de stukken die door de diensten werden voorgelegd om de aangevraagde kredieten te staven, werd de begroting van 1979 door het College goedgekeurd.

Het College heeft daarna onderzocht of de jaarrekeningen in overeenstemming zijn met de boekingen, en de inventarisbestanddelen door middel van steekproeven gecontroleerd. Op grond van die controles heeft het College de balans goedgekeurd. Krachtens de bepalingen van artikel 35 der statuten, geldt deze goedkeuring als ontheffing voor de leden van het Beheer van de Bank.

Overeenkomstig artikel 70 van de statuten heeft de Algemene Raad de verdeling van de winst definitief geregeld.

*
* *

De inspecties waaraan de censoren in de loop van het jaar geregeld hebben deelgenomen, zowel in de diensten van het Hoofdbestuur als in de vestigingen in provincie, hebben volledige voldoening geschonken en laten toe te concluderen dat de interne controle aan de vereisten voldoet en doeltreffend werkt.

*
* *

Het College wenst zijn dank te betuigen aan de Directie die, in alle aangelegenheden, de uitvoering van zijn opdracht heeft vergemakkelijkt, dank zij onder meer de omvangrijke documentatie waarover het heeft kunnen beschikken.

Het heeft de hoge vakbekwaamheid van het personeel, dat zijn taak met zorg en ijver vervult, nogmaals naar waarde kunnen schatten.

De leden van het College der censoren,

Louis PETIT, *secretaris,*
Gaston VANDEWALLE,
Jacques DELRUELLE,
Hubert DETREMMERIE,
Henri DE KERCKHEER,
Roger van de WYER,
André LEYSEN,
Lucien ROEGIERS,
Joseph POLET.

De voorzitter,
Alex FLORQUIN.

Beheer en toezicht

Departementen en diensten

Bijbanken en agentschappen

BEHEER EN TOEZICHT

Gouverneur : H. Cecil de STRYCKER.

Vice-Gouverneur : H. Marcel D'HAEZE.

Directeuren :
H. Roland BEAUVOIS,
Mej. Elisabeth MALAISE,
HH. Henri VLOEBERGHS,
René EWALENKO,
Georges JANSON.

Regenten :
HH. Hendrik CAPPUYNS,
Roger RAMAEKERS,
Raymond PULINCKX,
Charles HURIAUX,
Jozef HOUTHUYS,
William FRAEYS,
Georges DEBUNNE,
Jan HINNEKENS,
Philippe MOUREAUX,
Luc AERTS.

Censoren :
HH. Alex FLORQUIN, *voorzitter*,
Louis PETIT, *secretaris*,
Gaston VANDEWALLE,
Jacques DELRUELLE,
Hubert DETREMMERIE,
Henri DE KERCKHEER,
Roger van de WYER,
André LEYSEN,
Lucien ROEGIERS,
Joseph POLET.

Secretaris : H. Frans JUNIUS.

Schatbewaarder : H. Raymond SIMONIS.

REGERINGSCOMMISSARIS

H. Emiel KESTENS.

ADVISEURS

Economisch adviseur :	H. Jacques MERTENS de WILMARS.
Adviseur van de Directie :	H. Jacques BAUDEWYNS, *chef van het departement Studiën.*

DEPARTEMENTEN EN DIENSTEN

Departement Algemene Thesaurie :	HH. R. SIMONIS, *schatbewaarder,*
Hoofdkas	F. DE MAYER, *hoofdkassier, inspecteur-generaal,*
Rekeningen-courant	T. FELIX, *afdelingshoofd.*
Departement Buitenland :	F. HEYVAERT, *inspecteur-generaal,*
	J.J. REY, *eerste adviseur,*
Wisseldienst	P. ADRIAENS, *afdelingshoofd,*
Statistiek Buitenlandse Betalingen	W. VANLEEUW, *inspecteur-generaal,*
Internationale Akkoorden	J. ROELANDTS, *inspecteur-generaal,*
Controle van de Verrichtingen op Goederen	G. VAN DEN STEEN, *inspecteur-generaal.*
Departement Drukkerij :	J. VAN DROOGENBROECK, *onderdirecteur,*
Technische dienst	W. VAN NIEUWENHUYSE, *afdelingshoofd,*
Administratieve dienst	A. TAYMANS, *inspecteur-generaal.*
Departement Krediet :	M. DEMANET, *onderdirecteur,*
Disconto	R. STEVENS, *inspecteur-generaal,*
Voorschotten en Portefeuille	P. BOON, *afdelingshoofd,*
Risicocentrale	F. TOURNEUR, *inspecteur-generaal.*

Departement Overheidsfondsen :	HH. A. ROWIES, *onderdirecteur,*
Effecten	O. BELLEMANS, *inspecteur-generaal,*
Rentenmarkt	P. GENIE, *inspecteur-generaal,*
Dienst van de Rijkskassier	J. VAN AKEN, *afdelingshoofd.*
Departement Algemene Controle :	G. PIRSON, *inspecteur-generaal,*
Buitencontrole	J. MAERTENS, *inspecteur-generaal,*
Inspectie	R. VAN STEENKISTE, *inspecteur-generaal.*
Departement Algemeen Secretariaat :	
Secretariaat	G. DEVRIENDT, *inspecteur-generaal,*
Secretariaat van de Directie	Mej. M. WILLEMS, *afdelingshoofd.*
Departement Bijbanken en Agentschappen	HH. P. ANDRE, *onderdirecteur,*
	J. VANNESTE, *inspecteur-generaal.*
Departement Boekhouding en Budgetcontrole :	P. DASIN, *onderdirecteur,*
Boekhouding	G. LAKIERE, *inspecteur-generaal,*
Budgetcontrole	J. VAN ROY, *inspecteur-generaal.*
Departement Immobiliën :	J. WENS, *onderdirecteur,*
Gebouwen	F. DEMEULENAERE, *inspecteur-generaal,*
Economaat en Toezicht	I. DE NIL, *inspecteur-generaal.*
Departement Personeel :	J. POULLET, *onderdirecteur, chef van het personeel,*
Sociale Relaties	J. LUYCKFASSEEL, *inspecteur-generaal,*
Bezoldigingen en Pensioenen	a.i. : J. CARDIJN, *inspecteur-generaal,*
Opleiding	P. JACOBS, *afdelingshoofd,*
Medico-sociale dienst	Dr J. DE REDE.
Departement Organisatie en Informatica :	HH. B. LIETAER, *onderdirecteur,*
Elektronisch Centrum	L. VLASSELAER, *inspecteur-generaal,*
Organisatie	J. NAGANT, *afdelingshoofd.*

Departement Studiën :	HH. J. BAUDEWYNS, *adviseur van de directie,* V. JANSSENS, *eerste adviseur.*
Voorlichting	L. PLUM, *inspecteur-generaal,*
Statistiek	R. EGLEM, *inspecteur-generaal,*
Documentatie	M. JACOBS, *afdelingshoofd.*
Juridische dienst	R. SIMONIS, *schatbewaarder.*
Dienst Verzamelingen en Letterkundige Bibliotheek	A. vander STRAETEN, *inspecteur-generaal.*

*
* *

BIJBANKEN

	Beheerders :
Antwerpen	HH. H. ALLAER,
Liège	A. FRANÇOIS,
Luxembourg (Groothertogdom)	M. HENNEQUIN.

AGENTSCHAPPEN [1]

	Agenten :
Aalst	HH. F. DE KEYSER,
Arlon	R. TOBIE,
Brugge	L. VAN DEN WIJGAERT,
Charleroi	A. D'HAUWE,
Dinant	G. MARLET,
Gent	K. MORTIER,
Hasselt	M. WELLEMANS,
Huy	J. TIELEMANS,
Kortrijk	F. LEFLERE,
La Louvière	R. DEKUYPER,
Leuven	H. LIENART van LIDTH de JEUDE,
Mechelen	L. KERREMANS,
Malmédy	J. TASSIER,
Marche-en-Famenne	J. BOFFING,

[1] De volgende agentschappen werden in 1978 gesloten : Oudenaarde op 31 maart, Veurne en Wavre op 30 juni en Mouscron op 30 september.

	Agenten :
Mons	HH. P. NYS,
Namur	G. WALNIER,
Nivelles	P. VAN NIEUWENHUYSE,
Oostende	G. ONGENA,
Roeselare	L. GHYSELS,
Ronse	G. DELIVEYNE, [1]
Sint-Niklaas	P. PETROONS,
Tienen	J. BOUDOU,
Tongeren	A. GELENNE, [1]
Tournai	F. RYCKAERT,
Turnhout	M. THIJS,
Verviers	V. BRANDELAER.

[1] Belast met het beheer van het agentschap.

Bijlagen

VERGELIJKING VAN DE BALANSEN

ACTIVA	1974	1975	1976	1977	1978
Goudvoorraad	71.821,2	71.821,2	71.821,2	72.295,0	72.531,9
Internationaal Muntfonds :					
Deelneming	24.866,2	26.343,1	29.883,3	26.718,0	19.407,1
Leningen	—	—	—	1.467,8	689,9
Bijzondere trekkingsrechten	28.425,7	29.946,6	19.334,4	19.808,8	20.150,7
Vreemde valuta's	88.619,5	107.146,9	84.025,0	101.161,0	106.125,9
Te ontvangen vreemde valuta's en goud	—	—	—	—	—
Internationale akkoorden	—	10,4	153,0	444,1	392,9
Voorschot aan het I.M.F.		2.428,5	9.731,4	9.731,4	9.374,3
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	—	—	—	—	—
E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	6.538,2	6.538,2	6.538,2	6.538,2	—
Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud	13.470,1	11.914,1	—	—	11.889,1
Handelspapier	32.157,5	22.161,3	45.259,8	59.670,3	78.992,7
Voorschotten op onderpand :					
Instellingen waarvoor een bijzondere wet geldt	*434,7*	*3.313,2*	*4.035,8*	*7.815,4*	*14.171,9*
Banken	*165,4*	—	*97,7*	*49,0*	*2.046,1*
Ondernemingen en particulieren	*22,5*	*23,0*	*21,8*	*15,5*	*561,4*
	622,6	3.336,2	4.155,3	7.879,9	16.779,4
Overheidseffecten :					
Belgische overheidseffecten	5.125,0	4.225,0	20.575,0	37.000,0	37.000,0
Luxemburgse overheidseffecten	—	—	—	—	—
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds				2.800,0	15.950,0
Deel- en pasmunt	378,7	409,1	400,8	366,3	419,0
Tegoed bij het Bestuur der Postchecks :	1,9	1,7			
Rekening A			1,1	2,1	2,0
Rekening B			2.477,3	2.446,1	2.018,5
Geconsolideerde vordering op de Staat	34.000,0	34.000,0	34.000,0	34.000,0	34.000,0
Speciale Schatkistbons	861,6	800,0	600,0	400,0	
Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet dd. 3 juli 1972	3.450,4	3.450,4	3.450,4	3.450,4	3.450,4
Te innen waarden	1.683,4	996,4	845,0	2.241,1	9.152,1
Overheidsfondsen	4.831,2	5.273,9	5.534,7	6.066,6	6.498,2
Gebouwen, materieel en meubelen	2.197,4	2.195,9	2.195,6	2.191,5	2.150,0
Waarden van de Pensioenkas van het Personeel	5.454,4	6.481,5	7.753,6	9.043,8	10.293,5
Overgangsrekeningen	1.134,4	1.301,8	928,4	1.207,4	1.554,7
	325.639,4	340.782,2	349.663,5	406.929,8	458.822,3

PER 31 DECEMBER (in miljoenen franken) BIJLAGE 1

PASSIVA	1974	1975	1976	1977	1978
Bankbiljetten in omloop	256.103,6	288.380,8	307.197,4	335.404,5	359.903,0
Rekeningen-courant en diversen :					
Schatkist :					
Gewone rekening	*23,6*	*10,3*	*8,6*	*6,5*	*2,8*
Buitengewone conjunctuurtaks	*7,0*	*7,0*	*7,0*	*7,0*	
Instellingen waarvoor een bijzondere wet geldt	*118,3*	*203,4*	*292,8*	*207,3*	*2.933,3*
Banken in België	*858,3*	*723,4*	*639,8*	*504,1*	*389,7*
Ondernemingen en particulieren	*719,8*	*762,6*	*895,2*	*833,8*	*733,2*
Banken in het buitenland, gewone rekeningen	*422,1*	*394,7*	*564,9*	*861,0*	*1.150,0*
Te betalen waarden	*3.655,2*	*2.336,0*	*2.138,9*	*1.998,2*	*3.256,2*
	5.804,3	4.437,4	4.547,2	4.417,9	8.465,2
Internationale akkoorden :	2.628,9	3.222,8			
Financiële bijstandsakkoorden			2.477,3	2.446,1	2.018,5
Andere akkoorden			354,2	376,4	350,4
Internationaal Muntfonds :					
Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing	10.186,2	10.186,2	10.186,2	10.186,2	10.186,2
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	—	—	—	23.441,5	26.702,9
Monetaire reserve :					
België	20.746,0	—	—	—	365,0
Groothertogdom Luxemburg	300,0	—	—	—	—
Te leveren vreemde valuta's en goud	11.082,2	12.072,2	36,9	28,3	16.206,8
Pensioenkas van het personeel	5.454,4	6.481,5	7.753,6	9.043,8	10.293,5
Overgangsrekeningen	7.523,2	9.929,2	10.462,3	14.475,1	16.458,0
Kapitaal	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0
Reservefonds :					
Statutaire reserve	1.057,8	1.115,1	1.172,8	1.234,7	1.299,7
Buitengewone reserve	1.686,0	1.890,9	2.361,3	2.734,3	3.436,3
Afschrijvingsrekening van geb., mat. en meub.	2.072,9	2.071,7	2.071,3	2.067,5	2.028,7
Te verdelen nettowinst	593,9	594,4	643,0	673,5	708,1
	325.639,4	340.782,2	349.663,5	406.929,8	458.822,3

DEBET	1974	1975	1976	1977	1978
Aandeel van de Staat :					
Disconto en voorschotten	*2.586,3*	*626,3*	*3.678,2*	*2.389,3*	*3.582,2*
Verrichtingen met het buitenland	*3.819,5*	*3.167,0*	*1.966,5*	*2.582,4*	*3.014,3*
Monetaire reserve	*678,0*	*197,3*	*0,4*	—	—
	7.083,8	3.990,6	5.645,1	4.971,7	6.596,5
Algemene onkosten :					
Bezoldigingen en sociale lasten	*2.021,4*	*2.487,5*	*2.972,0*	*3.314,5*	*3.536,2*
Andere kosten	*195,0*	*260,1*	*315,1*	*298,3*	*322,7*
	2.216,4	*2.747,6*	*3.287,1*	*3.612,8*	*3.858,9*
min :					
Kosten ten laste van derden	— *270,5*	— *401,5*	— *399,3*	— *420,9*	— *543,5*
	1.945,9	2.346,1	2.887,8	3.191,9	3.315,4
Belastingen en taksen	724,0	897,5	1.316,3	1.210,1	1.647,0
Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen	82,4	190,0	83,9	172,8	172,5
Bijkomende toelage aan de Pensioenkas van het personeel	498,0	525,0	620,0	500,0	350,0
Overschrijvingen naar de reserve- en voorzieningsrekeningen :					
— Buitengewone reserve	377,3	204,8	470,5	373,0	702,0
— Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen	—	—	125,0	73,5	—
— Maatschap. voorziening voor diverse risico's	150,0	100,0	200,0	200,0	500,0
— Fonds van de Honderdste Verjaring	—	10,0	—	—	—
Te verdelen nettowinst	593,9	594,4	643,0	673,5	708,1
	11.455,3	8.858,4	11.991,6	11.366,5	13.991,5

RESULTATENREKENINGEN PER 31 DECEMBER (in miljoenen franken) BIJLAGE 2

CREDIT	1974	1975	1976	1977	1978
Provenu der disconto- en voorschotverrichtingen .	3.892,0	1.086,5	5.698,8	4.343,7	6.824,6
Provenu der verrichtingen met het buitenland . .	6.971,4	7.185,6	5.661,3	6.331,1	6.386,8
Provenu der overheidsfondsen	346,2	388,4	423,1	468,9	536,8
Rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoed.	211,1	184,6	187,3	191,3	191,0
Diverse ontvangsten	27,7	12,2	18,7	31,5	52,3
Afnemingen van passiva-overgangsrekeningen :					
— Voorz. v^{r} gebouwen, materieel en meubelen	6,9	1,1	2,4	—	—
	11.455,3	8.858,4	11.991,6	11.366,5	13.991,5

DIVERSE GEGEVENS

	1974	1975	1976	1977	1978
Brutodividend toegekend per aandeel	993,75	993,75	1.075,00	1.125,00	1.181,25
Roerende voorheffing ingehouden per aandeel . .	198,75	198,75	215,00	225,00	236,25
Nettodividend toegekend per aandeel	795,00	795,00	860,00	900,00	945,00
Belastbaar inkomen aan te geven voor de personenbelasting	1.351,50	1.450,88	1.569,50	1.642,50	1.724,63

BIJLAGE 4

WEEKSTATEN

IN HET « BELGISCH STAATSBLAD » GEPUBLICEERD IN 1978

ACTIVA

WEEKSTATEN IN HET « BELGISCH STAATSBLAD » GEPUBLICEERD IN 1978

(Miljoenen franken)

DATA	Goud-voorraad	Internationaal Muntfonds : Deelneming	Leningen	Bijzondere trekkingsrechten	Vreemde valuta's	Te ontvangen vreemde valuta's en goud	Internationale akkoorden	Voorschot aan het I.M.F.	Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud	Handelspapier	Voorschotten op onderpand	Overheidseffecten : Belgische overheidseffecten	Luxemburgse overheidseffecten	Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds	Deel- en pasmunt	Tegoed bij het Bestuur der Postchecks Rekening A	Rekening B	Geconsolideerde vordering op de Staat	Speciale Schatkistbons	Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet d.d. 3 juli 1972	Overheidsfondsen	Gebouwen, materieel en meubelen	Waarden van de Pensioenkas van het Personeel	Diversen	TOTAAL ACTIVA
2 januari **1978**	72.295	26.718	1.468	19.809	101.134	...	519	9.731	...	6.538	...	56.021	7.936	37.000	...	5.100	359	2	2.446	34.000	600	3.450	6.067	2.196	8.938	7.398	409.725
9 »	72.295	26.718	1.468	19.809	101.150	...	503	9.731	...	6.538	...	56.376	9.546	36.525	...	...	352	1	2.400	34.000	600	3.450	6.067	2.196	8.918	7.346	405.989
16 »	72.295	26.718	1.468	19.809	102.610	...	616	9.731	...	6.538	...	50.745	11.983	32.425	...	...	391	1	2.398	34.000	600	3.450	6.067	2.196	8.920	7.701	400.662
23 »	72.295	26.718	1.468	19.809	103.526	...	402	9.731	...	6.538	...	49.708	6.182	30.875	...	...	435	2	2.395	34.000	600	3.450	6.066	2.196	8.945	8.302	393.643
30 »	72.295	26.717	1.468	19.809	102.956	...	256	9.731	...	6.538	...	47.385	4.040	30.875	...	...	466	2	2.620	34.000	400	3.450	6.499	2.191	9.456	2.886	384.040
6 februari	72.295	26.715	1.468	19.809	103.011	...	211	9.731	...	6.538	...	46.644	401	37.000	...	2.725	465	2	2.525	34.000	400	3.450	6.500	2.191	9.666	3.013	388.760
13 »	72.295	26.715	1.468	19.809	103.130	...	280	9.731	...	6.538	...	29.488	348	37.000	...	15.025	481	2	2.650	34.000	400	3.450	6.500	2.191	9.666	2.900	384.067
20 »	72.295	26.715	1.468	19.809	103.246	...	465	9.731	...	6.538	...	50.368	543	28.750	...	...	496	2	2.599	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.743	2.953	382.263
27 »	72.295	26.715	1.468	19.809	103.474	...	551	9.731	...	6.538	...	41.259	531	34.400	...	...	510	1	2.577	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.792	3.004	379.197
6 maart	72.295	24.769	1.468	19.809	105.087	...	498	9.731	...	6.538	...	41.736	221	37.000	...	4.650	485	2	2.550	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.859	3.199	386.439
13 »	72.295	24.769	1.468	19.809	105.379	...	520	9.731	...	6.538	...	34.398	566	37.000	...	6.882	492	2	2.829	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.859	3.195	382.274
20 »	72.295	24.769	1.468	19.809	107.087	...	499	9.731	...	4.904	..	41.715	447	33.900	...	...	491	1	2.819	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.859	3.545	379.881
24 »	72.295	24.769	1.468	19.809	107.998	...	484	9.731	...	4.904	...	33.509	342	37.000	...	...	509	2	2.818	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.883	3.468	375.531
3 april	72.295	24.669	1.468	19.809	108.289	...	667	9.731	...	4.904	...	27.071	157	37.000	...	9.150	477	1	2.805	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.900	3.688	378.623
10 »	72.295	21.659	1.468	19.809	111.102	...	609	9.731	...	4.904	...	27.030	75	37.000	...	10.139	479	1	2.792	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.887	3.818	379.340
17 »	72.295	21.659	1.468	19.809	111.313	...	424	9.731	...	4.904	...	31.253	32	37.000	...	3.550	474	1	2.774	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.913	3.920	377.062
24 »	72.295	21.659	1.468	19.809	111.497	...	686	9.731	...	4.904	...	33.051	74	37.000	...	1.275	484	1	2.755	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.919	3.866	377.016
2 mei	72.295	21.675	1.468	19.809	111.422	...	542	9.731	...	4.904	...	39.843	1.470	37.000	...	3.175	445	2	2.731	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.920	5.068	388.042
8 »	72.295	22.377	1.468	19.809	111.688	...	682	9.731	...	4.904	...	34.587	29	37.000	...	11.015	406	2	2.728	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.956	4.155	389.374
12 »	72.295	22.377	1.468	19.809	111.922	...	690	9.731	...	4.904	...	28.740	20	37.000	...	19.020	375	2	2.727	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.981	4.369	391.972
22 »	72.295	22.049	1.468	19.809	112.009	...	677	9.731	...	4.904	...	42.602	103	37.000	...	4.663	420	1	2.711	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.993	4.705	391.682
29 »	72.295	21.562	1.468	20.151	111.376	...	678	9.731	...	4.904	...	42.029	118	37.000	...	5.177	436	1	2.686	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.993	5.448	391.595
5 juni	72.295	21.076	1.468	20.151	110.652	...	706	9.731	...	4.904	...	39.716	9	37.000	...	19.221	422	1	2.661	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.981	5.327	401.863
12 »	72.295	21.076	1.468	20.151	111.261	...	540	9.731	...	4.904	...	31.935	31	37.000	...	24.092	443	2	2.606	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.989	4.942	399.008
19 »	72.295	21.076	1.468	20.151	111.339	...	666	9.731	...	3.269	...	25.876	1.519	37.000	...	29.775	438	2	2.593	34.000	400	3.450	6.501	2.191	10.024	4.886	398.650
26 »	72.295	21.076	1.468	20.151	111.366	...	632	9.731	...	3.269	...	30.473	4.518	37.000	...	26.625	436	2	2.592	34.000	400	3.450	6.501	2.191	10.025	4.838	403.039
3 juli	72.295	21.044	1.468	20.151	109.324	...	688	9.731	...	3.269	...	25.867	4.823	37.000	...	39.825	417	2	2.567	34.000	400	3.450	6.501	2.191	10.026	6.136	411.175
10 »	72.295	21.044	1.468	20.151	100.721	...	655	9.731	...	3.269	...	29.460	5.156	37.000	...	41.125	485	1	2.551	34.000	400	3.450	6.501	2.191	10.010	9.618	411.282
17 »	72.295	21.044	1.468	20.151	98.686	...	579	9.731	...	3.269	...	41.184	3.949	37.000	...	28.700	552	1	2.510	34.000	400	3.450	6.501	2.191	10.021	6.724	404.406
24 »	72.295	21.044	1.468	20.151	96.050	...	761	9.731	...	3.269	...	42.435	3.638	37.000	...	25.475	569	1	2.508	34.000	400	3.450	6.501	2.191	10.033	6.454	399.424
31 »	72.295	20.337	1.277	20.151	92.413	...	699	9.731	...	3.269	...	35.655	2.848	37.000	...	35.475	588	1	2.438	34.000	400	3.450	6.501	2.191	10.033	6.548	397.300
7 augustus	72.295	20.354	1.277	20.151	92.666	...	740	9.731	...	3.269	...	44.448	4.068	37.000	...	34.650	553	1	2.424	34.000	400	3.450	6.497	2.191	10.015	10.147	410.327
11 »	72.295	20.354	1.277	20.151	92.713	...	654	9.731	...	3.269	...	61.622	4.135	37.000	...	21.725	529	1	2.420	34.000	400	3.450	6.497	2.191	10.015	11.242	415.671
21 »	72.295	20.354	1.277	20.151	89.939	...	503	9.731	...	3.269	...	61.808	11.314	37.000	...	19.800	527	2	2.489	34.000	400	3.450	6.497	2.191	10.015	5.410	412.422
28 »	72.295	20.309	1.277	20.151	87.531	...	409	9.731	...	3.269	...	60.780	5.417	37.000	...	23.625	547	1	2.487	34.000	400	3.450	6.497	2.191	10.015	6.573	407.955
4 september	72.295	19.725	1.277	20.151	86.525	...	600	9.731	...	3.269	...	59.976	4.977	37.000	...	33.400	513	1	2.486	34.000	400	3.450	6.497	2.191	10.015	5.577	414.056
11 »	72.295	19.725	1.277	20.151	87.331	...	650	9.731	...	3.269	...	56.228	3.155	37.000	...	34.775	517	1	2.389	34.000	400	3.450	6.447	2.191	9.993	5.542	410.517
18 »	72.295	19.725	1.277	20.151	90.917	...	531	9.731	...	1.635	...	50.816	3.509	37.000	...	35.750	508	2	2.338	34.000	400	3.450	6.447	2.191	9.993	7.558	410.224
25 »	72.295	19.725	1.277	20.151	91.094	...	470	9.731	...	1.635	...	58.683	8.708	37.000	...	26.075	522	2	2.336	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.993	6.908	413.147
2 oktober	72.295	19.725	1.277	20.151	98.966	...	291	9.731	...	...	7.770	60.481	7.158	37.000	...	29.975	498	1	2.292	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.993	11.048	435.194
9 »	72.295	19.725	1.277	20.151	105.059	...	327	9.731	...	...	12.216	70.282	6.123	37.000	...	25.775	492	1	2.231	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.972	9.323	448.522
16 »	72.295	19.496	1.277	20.151	105.655	...	391	9.731	...	...	12.216	71.769	13.565	37.000	...	18.550	509	2	2.230	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.972	10.786	452.137
23 »	72.295	19.496	1.277	20.151	105.973	...	136	9.731	...	...	12.216	76.447	7.609	37.000	...	20.775	518	2	2.206	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.972	6.436	448.782
30 »	72.295	19.644	690	20.151	106.566	...	536	9.731	...	...	12.216	77.357	8.048	37.000	...	21.125	515	2	2.118	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.972	6.872	451.380
6 november	72.295	19.644	690	20.151	106.580	...	191	9.731	...	...	12.216	77.205	16.417	37.000	...	12.250	473	2	2.117	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.952	7.068	450.524
13 »	72.295	19.644	690	20.151	106.601	...	260	9.731	...	...	12.216	70.846	5.442	37.000	...	20.475	487	2	2.177	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.952	6.970	441.481
20 »	72.295	19.644	690	20.151	106.782	...	525	9.526	...	...	12.216	69.830	6.692	37.000	...	15.850	496	1	2.131	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.952	7.037	437.360
27 »	72.295	19.644	690	20.151	105.581	...	679	9.526	...	...	12.216	69.099	7.635	37.000	...	12.675	515	1	2.088	34.000	400	3.450	6.501	2.191	9.952	6.758	433.047
4 december	72.295	19.644	690	20.151	105.426	...	228	9.526	...	...	12.216	64.493	8.200	37.000	...	23.700	488	2	2.051	34.000	400	3.450	6.473	2.191	9.955	7.347	439.926
11 »	72.295	19.644	690	20.151	105.542	...	77	9.526	...	...	12.216	72.505	10.448	37.000	...	12.075	467	2	2.048	34.000	400	3.450	6.473	2.191	9.931	7.498	438.629
18 »	72.295	19.644	690	20.151	106.113	...	290	9.526	...	...	12.216	71.735	11.544	37.000	...	15.800	479	1	2.004	34.000	400	3.450	6.498	2.191	9.931	7.576	443.534
22 »	72.532	19.407	690	20.151	105.923	...	41	9.405	...	...	12.216	77.967	26.245	37.000	...	5.550	432	1	2.040	34.000	400	3.450	6.498	2.191	9.931	7.449	453.519
29 »	72.532	19.407	690	20.151	106.126	...	393	9.374	...	...	11.889	78.971	16.779	37.000	...	15.950	419	2	2.019	34.000	—	3.450	6.498	2.191	9.943	8.311	456.095

1 Waarvan het kapitaal : fr. 400 miljoen.

WEEKSTATEN IN HET « BELGISCH STAATSBLAD » GEPUBLICEERD IN 1978

(Miljoenen franken)

PASSIVA

Orderekening : Bestuur der Postchecks : Tegoeden voor rekening van de Ministers van Nationale Opvoeding (wet van 11-7-1973 - onderwijswetgeving)	Bankbiljetten in omloop	Rekeningen-courant :				Internationale akkoorden		Internationaal Muntfonds : Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing	Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	Monetaire reserve		Te leveren vreemde valuta's en goud	Pensioenkas van het Personeel	Diversen	Kapitaal, reserves en afschrijvingsrekeningen [1]	TOTAAL PASSIVA	DATA
		Schatkist		Banken in het buitenland, gewone rekeningen	Diverse rekeningen-courant en te betalen waarden	Financiële bijstands-akkoorden	Andere akkoorden			België	Groothertogdom Luxemburg						
		Gewone rekening	Buitengewone conjunctuurtaks														
19.989	335.331	18	7	954	2.115	2.446	370	10.186	23.441	...	...	28	8.938	19.824	6.067	409.725	2 januari **1978**
19.918	332.349	24	7	844	2.193	2.400	348	10.186	22.649	...	...	20	8.918	19.984	6.067	405.989	9 »
19.780	327.220	12	7	857	3.299	2.398	401	10.186	20.738	...	...	18	8.920	20.539	6.067	400.662	16 »
19.781	323.332	7	7	784	2.269	2.395	350	10.186	17.525	...	...	846	8.945	20.930	6.067	393.643	23 »
19.336	321.210	9	...	689	4.249	2.620	385	10.186	13.687	...	...	19	9.456	15.028	6.502	384.040	30 »
19.225	328.964	25	...	815	2.600	2.525	274	10.186	11.625	...	...	26	9.666	15.552	6.502	388.760	6 februari
19.120	325.843	3	—	746	1.801	2.650	244	10.186	10.647	...	...	17	9.666	15.762	6.502	384.067	13 »
18.708	324.367	1	—	750	1.616	2.599	265	10.186	10.284	...	...	18	9.743	15.932	6.502	382.263	20 »
18.663	323.505	1	—	719	4.126	2.577	219	10.186	5.414	...	...	18	9.792	16.138	6.502	379.197	27 »
18.433	332.072	21	—	714	2.780	2.550	229	10.186	5.239	...	...	17	9.859	16.270	6.502	386.439	6 maart
18.345	328.889	16	—	739	2.010	2.829	178	10.186	4.495	...	...	6	9.859	16.565	6.502	382.274	13 »
18.203	328.015	10	—	793	1.987	2.819	209	10.186	2.776	...	...	6	9.859	16.719	6.502	379.881	20 »
17.760	324.147	5	—	660	2.792	2.818	245	10.186	1.245	...	...	7	9.883	17.041	6.502	375.531	24 »
17.600	330.286	7	—	1.122	1.768	2.805	179	10.186	...	...	...	7	9.900	15.861	6.502	378.623	3 april
17.244	331.388	2	—	904	1.266	2.792	203	10.186	...	...	...	5	9.887	16.205	6.502	379.340	10 »
17.116	328.724	11	—	957	1.249	2.774	184	10.186	...	...	...	4	9.913	16.558	6.502	377.062	17 »
17.102	327.357	8	—	777	2.544	2.755	192	10.186	...	...	...	4	9.919	16.772	6.502	377.016	24 »
16.920	337.722	5	—	796	2.911	2.730	291	10.186	...	...	...	6	9.920	16.973	6.502	388.042	2 mei
16.911	338.200	13	—	991	2.345	2.728	428	10.186	...	...	...	6	9.956	18.019	6.502	389.374	8 »
16.636	340.673	21	—	986	2.277	2.727	366	10.186	...	...	...	30	9.981	18.223	6.502	391.972	12 »
16.406	339.952	10	—	1.279	2.144	2.711	336	10.186	...	...	...	33	9.993	18.536	6.502	391.682	22 »
16.214	339.078	24	—	1.213	2.701	2.686	306	10.186	...	...	...	9	9.993	18.897	6.502	391.595	29 »
15.981	349.321	21	—	1.639	2.336	2.661	274	10.186	...	...	...	9	9.981	18.933	6.502	401.863	5 juni
15.735	346.499	3	—	1.053	2.276	2.606	230	10.186	...	...	...	516	9.989	19.148	6.502	399.008	12 »
15.557	347.566	3	—	783	1.374	2.593	367	10.186	...	...	...	24	10.024	19.228	6.502	398.650	19 »
15.568	349.921	18	—	977	2.975	2.592	380	10.186	...	...	...	24	10.025	19.439	6.502	403.039	26 »
15.396	360.548	27	—	982	2.133	2.567	347	10.186	...	...	...	24	10.026	17.833	6.502	411.175	3 juli
15.102	362.265	8	—	816	2.125	2.551	628	10.186	...	...	...	24	10.010	16.167	6.502	411.282	10 »
14.726	355.227	21	—	1.488	1.857	2.510	402	10.186	...	...	...	24	10.021	16.168	6.502	404.406	17 »
14.662	350.986	4	—	1.402	1.624	2.508	306	10.186	...	...	...	65	10.033	15.808	6.502	399.424	24 »
14.308	349.309	4	—	1.492	1.832	2.437	275	10.186	...	...	...	65	10.033	15.165	6.502	397.300	31 »
14.182	350.519	14	—	1.419	2.679	2.423	307	10.186	10.243	...	...	65	10.015	15.955	6.502	410.327	7 augustus
14.086	349.180	19	—	1.324	3.318	2.420	381	10.186	16.021	...	...	65	10.015	16.240	6.502	415.671	11 »
13.937	345.650	24	—	1.978	3.076	2.489	487	10.186	16.265	...	...	65	10.015	15.685	6.502	412.422	21 »
13.749	340.118	21	—	2.265	4.204	2.487	388	10.186	16.265	...	...	49	10.015	15.455	6.502	407.955	28 »
13.623	348.747	16	—	1.443	2.667	2.486	420	10.186	16.265	...	...	49	10.015	15.260	6.502	414.056	4 september
13.224	345.312	22	—	1.383	2.517	2.389	402	10.186	16.265	...	...	49	9.993	15.497	6.502	410.517	11 »
13.094	343.455	13	—	1.541	1.321	2.338	361	10.186	18.307	...	...	49	9.993	16.158	6.502	410.224	18 »
12.956	341.095	11	—	1.555	2.305	2.336	358	10.186	22.244	...	...	49	9.993	16.513	6.502	413.147	25 »
12.578	348.107	20	—	1.580	3.032	2.292	469	10.186	28.264	...	...	10.288	9.993	14.461	6.502	435.194	2 oktober
12.335	348.266	11	—	1.356	2.542	2.231	325	10.186	35.983	...	...	16.194	9.972	14.954	6.502	448.522	9 »
12.186	344.548	...	—	839	2.181	2.230	407	10.186	42.649	...	...	16.194	9.972	16.429	6.502	452.137	16 »
11.927	341.737	2	—	589	1.661	2.205	408	10.186	42.649	...	...	16.194	9.972	16.677	6.502	448.782	23 »
11.926	343.144	10	—	1.080	4.431	2.118	426	10.186	40.415	...	...	16.194	9.972	16.902	6.502	451.380	30 »
11.545	346.926	23	—	610	3.695	2.117	344	10.186	36.774	...	...	16.200	9.952	17.195	6.502	450.524	6 november
11.519	343.571	5	—	713	2.864	2.177	375	10.186	31.636	...	...	16.231	9.952	17.269	6.502	441.481	13 »
24.227	342.703	12	—	1.830	1.869	2.131	316	10.186	28.141	...	...	16.231	9.952	17.487	6.502	437.360	20 »
24.261	337.669	12	—	1.160	4.314	2.088	306	10.186	27.096	...	...	16.232	9.952	17.530	6.502	433.047	27 »
24.152	347.508	10	—	1.018	1.782	2.051	246	10.186	26.907	...	...	16.232	9.955	17.529	6.502	439.926	4 december
23.533	346.204	20	—	784	1.715	2.048	333	10.186	26.907	...	...	16.232	9.931	17.767	6.502	438.629	11 »
23.511	349.829	2	—	1.221	1.813	2.004	311	10.186	26.907	...	...	16.602	9.931	18.226	6.502	443.534	18 »
23.348	357.093	12	—	840	4.719	2.040	428	10.186	26.703	365	...	16.263	9.931	18.437	6.502	453.519	22 »
23.392	359.903	3	—	1.146	5.007	2.019	350	10.186	26.703	365	...	16.207	9.943	17.761	6.502	456.095	29 »

OPGAVE VAN DE OVERHEIDSFONDSEN DIE OP 31 DECEMBER 1978 DEEL UITMAAKTEN VAN DE PORTEFEUILLE VAN DE BANK

Overheidsfondsen en andere krachtens de statuten verworven effecten

7,50 pct. Belgische Lening 1969/87.
8,25 pct. Samengevoegde Belgische Leningen 1970/80.
8,50 pct. Belgische Lening 1970/83.
8,50 Belgische Lening 1971/84.
7,75 pct. Belgische Lening 1971/86.
7,25 - 7,50 pct. Belgische Lening 1971/80/87.
7,50 pct. Belgische Lening 1971/87.
7,25 pct. Samengevoegde Belgische Leningen 1972-73/87.
7 - 7,25 pct. Belgische Lening 1972/79/87.
7 - 7,25 pct. Belgische Lening 1973/81/87.
7,75 pct. Belgische Lening 1973/87.
8,25 pct. Belgische Lening 1974/88.
8 - 8,25 pct. Belgische Lening 1974/81/88.
9 pct. Belgische Lening 1974/82.
10 pct. Belgische Lening 1974/82.
10 - 9,75 pct. Belgische Lening 1975/81/85.
9 pct. Belgische Lening 1976/84.
10 pct. Belgische Lening 1976/84.
10 pct. Belgische Lening 1976/85.
10 pct. Belgische Lening 1977/85.
9,50 pct. Belgische Lening 1978/86.
8,50 pct. Belgische Lening 1978/85.
8,75 pct. Belgische Lening 1978/86.
4 pct. Belgische Lotenlening 1941.
4 pct. Oorlogsschade 1923.
2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1960/69 - 1990/99, 1e tranche.
2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1960/69 - 1990/99, 2e tranche.
2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1960/69 - 1990/99, 3e tranche.

Tabel 2.

Vorderingen en verplichtingen van de bedrijven en particulieren, het buitenland en de overheid

(Veranderingen in de eerste tien maanden in miljarden franken)

Sectoren die de vorderingen hebben gevormd en de verplichtingen aangegaan	Totaal		Sectoren waarbij de vorderingen zijn gevormd en de verplichtingen aangegaan							
			Buitenland (Kapitaalverkeer van de bedrijven en particulieren)		België					
					Niet-financiële sectoren [1]		Financiële instellingen andere dan overwegend geldscheppende [2]		Instellingen met overwegend geldscheppend karakter [3]	
	1977	1978	1977	1978	1977	1978	1977	1978	1977	1978
1. Bedrijven en particulieren :										
1.1 Brutovorderingen ..	385	377	7	68	93	100	172	129	113	80
1.2 Brutoverplichtingen .	208	215	30	26	10	24	90	113	78	52
1.3 Nettovorderingen (= 1.1 − 1.2)	177	162	− 23	42	83	76	82	16	35	28
2. Buitenland : Nettoverplichtingen	− 29	− 32	—	—	− 24 [4]	43 [4]	− 4	− 1	− 1 [5]	− 74 [5]
3. Overheid [6] : Nettoverplichtingen	203	196	— [7]	— [7]	82	73	98	35	23	88
4. Diversen (inclusief de sociale zekerheid) en statistische aanpassingen	3	− 2	1	− 1	1	3	− 12	− 18	13	14
5. = 2. + 3. + 4.	177	162	1	− 1	59	119	82	16	35	28

[1] Alle binnenlandse sectoren, exclusief de financiële instellingen die in de volgende kolommen zijn opgenomen.

[2] Exclusief de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen en de pensioenfondsen.

[3] *Bron :* Tijdschrift van de Nationale Bank van België, Statistieken, tabel XIII-3.

[4] Deze bedragen stemmen overeen met die van de rubriek 1.3. kolom « Buitenland (Kapitaalverkeer van de bedrijven en particulieren) », met inachtneming van het bedrag van de statistische aanpassing onder de rubriek 4., zelfde kolom.

[5] Netto buitenlandse tegoeden van de instellingen met overwegend geldscheppend karakter na statistische aanpassing en met uitsluiting van de wijzigingen voortvloeiend uit het kapitaalverkeer van de overheid met het buitenland.

[6] Exclusief de sociale zekerheid.

[7] Het kapitaalverkeer van de overheid met het buitenland is opgenomen bij de nettoverplichtingen van deze overheid tegenover de instellingen met overwegend geldscheppend karakter.

Tabel 3.

Eenheidswaarden bij invoer en bij uitvoer en ruilvoet van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie *

(Indexcijfers 1970 = 100)

	Gemiddelde eenheidswaarden		Ruilvoet [1]
	Invoer	Uitvoer	
Gemiddelde 1970-1973	102,1	102,0	99,9
Gemiddelde 1974-1977	147,9	143,2	96,8
1974	136,9	134,7	98,4
1975	144,4	139,8	96,8
1976	153,9	147,8	96,0
1977	156,2	150,5	96,4
1977 Eerste 9 maanden	156,3	151,0	96,6
1978 Eerste 9 maanden	155,7	149,7	96,1

* Zie Tijdschrift van de Nationale Bank van België, Statistieken, tabel VIII-1.

Bronnen : Nationaal Instituut voor de Statistiek. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

[1] $\text{Ruilvoet} = \dfrac{\text{gemiddelde eenheidswaarden bij uitvoer}}{\text{gemiddelde eenheidswaarden bij invoer}} \times 100.$

Tabel 4.

Invoer van de landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling en specialisatie, per produkt [1], van de uitvoer van produkten van de verwerkende nijverheid van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie

	Gemiddelde jaarlijkse groeivoet van de invoer van de O.E.S.O. [2] 1970-1974 *(In procenten)*	Specialisatie-indexcijfers van de B.L.E.U. [3] in 1972		Gemiddelde jaarlijkse groeivoet van de invoer van de O.E.S.O. [2] 1974-1977 *(In procenten)*	Specialisatie-indexcijfers van de B.L.E.U. [3] in 1976
Progressieve produkten [4] :			*Progressieve produkten* [4] :		
a. Organische chemische produkten (512) ...	*39,3*	1,19	*r.* Autovoertuigen (732)	*20,5*	1,09
b. Plastiekstoffen (58)	*34,1*	1,22	*q.* Leder en schoeisel (61 en 85)	*17,2*	0,25
c. Kunstmeststoffen (56)	*29,4*	2,55	*g.* Telecommunicatietoestellen (724)	*17,2*	0,91
d. Rubber (62)	*29,4*	0,79	*m.* Apparaten voor wetenschap. gebruik (86)	*15,6*	0,59
e. Hout en meubelen (63 en 82)	*28,5*	1,21	*e.* Hout en meubelen (63 en 82)	*13,2*	1,13
f. Toilet- en schoonmaakartikelen (55)	*27,2*	0,83	*t.* Ander vervoermaterieel dan autovoertuigen		
g. Telecommunicatietoestellen (724)	*26,3*	0,87	(73 min 732)	*12,7*	0,47
h. Diverse chemische produkten (5 min 512,			*n.* Medische en farmaceutische produkten (54)	*12,6*	1,03
54, 55, 56, 58)	*25,9*	0,86	*k.* Niet elders vermelde fabrikaten	*12,4*	0,99
i. IJzer en staal (67)	*25,2*	2,59	*h.* Diverse chemische produkten (5 min 512,		
j. Weefsels en kleding (65 en 84)	*25,1*	1,27	54, 55, 56, 58)	*12,4*	0,95
k. Niet elders vermelde fabrikaten	*24,9*	0,98	*d.* Rubber (62)	*12,3*	0,88
l. Andere metaalfabrikaten (69)	*24,8*	1,00	*p.* Diverse machines (71 en 72, min 724) ...	*11,2*	0,53
Totaal van de progressieve produkten ...	*26,5*	1,31	Totaal van de progressieve produkten ...	*13,9*	0,78
Totaal van de produkten van de verwerkende nijverheid (5 tot 8)	*24,1*	1,00	Totaal van de produkten van de verwerkende nijverheid (5 tot 8)	*11,0*	1,00
Regressieve produkten [5] :			*Regressieve produkten* [5] :		
m. Apparaten voor wetenschap. gebruik (86)	*23,8*	0,58	*j.* Weefsels en kleding (65 en 84)	*11,0*	1,09
n. Medische en farmaceutische produkten (54)	*23,0*	0,93	*l.* Andere metaalfabrikaten (69)	*10,8*	1,06
p. Diverse machines (71 en 72, min 724) ...	*22,7*	0,48	*u.* Glas (664 en 665)	*10,4*	2,14
q. Leder en schoeisel (61 en 85)	*22,6*	0,36	*c.* Kunstmeststoffen (56)	*9,4*	2,49
r. Autovoertuigen (732)	*22,2*	0,94	*f.* Toilet- en schoonmaakartikelen (55)	*9,4*	1,05
s. Non-ferrometalen (68)	*21,8*	1,20	*b.* Plastiekstoffen (58)	*9,2*	1,57
t. Ander vervoermaterieel dan autovoertuigen			*a.* Organische chemische produkten (512) ...	*3,8*	1,26
(73 min 732)	*21,5*	0,51	*s.* Non-ferrometalen (68)	*0,8*	1,21
u. Glas (664 en 665)	*21,3*	2,65	*i.* IJzer en staal (67)	*0,8*	2,29
Totaal van de regressieve produkten ...	*22,0*	0,72	Totaal van de regressieve produkten ...	*5,8*	1,46

Bronnen : Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

[1] Volgens de (herziene) Typeclassificatie voor de Internationale Handel. De cijfers tussen haakjes achter de produkten zijn de nummers van de onderverdelingen van genoemde Classificatie.

[2] Met uitzondering van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie.

[3] Quotiënt van het aandeel van de uitvoer van een bepaald fabrikaat in de totale uitvoer van fabrikaten van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en het aandeel van datzelfde produkt in de invoer van fabrikaten in de landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (met uitzondering van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie).

[4] Produkten waarvan de invoer door de landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (met uitzondering van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie) sneller toeneemt dan de totale invoer van fabrikaten van die landen.

[5] Produkten waarvan de invoer door de landen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (met uitzondering van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie) trager toeneemt dan de totale invoer van fabrikaten van die landen.

Tabel 5.

Dienstenverkeer van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland

(Miljarden franken)

	Vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer	Andere vervoerkosten [1]	Reisverkeer	Opbrengsten van beleggingen en investeringen	Niet elders vermelde overheidstransacties [2]	Grensarbeiders	Aannemingscontracten	Overige diensten [3]	Totaal
Gemiddelde 1965-1969	+ 1	+ 1	− 6	+ 1	+ 2	+ 4	− 1	+ 2	+ 4
Gemiddelde 1970-1973	+ 3	...	−12	+ 6	+ 5	+ 5	− 2	+ 4	+ 9
Gemiddelde 1974-1977	+ 6	+ 1	−22	+18	+17	+ 6	+ 2	+ 5	+33
1974	+ 3	...	−18	+12	+13	+ 5	− 2	+ 2	+15
1975	+ 6	+ 1	−20	+16	+15	+ 6	− 3	+ 7	+28
1976	+ 8	...	−23	+23	+17	+ 6	+ 4	+ 8	+43
1977	+ 7	+ 2	−26	+19	+23	+ 6	+10	+ 5	+46
1977 Eerste 9 maanden	+ 5	+ 3	−23	+14	+17	+ 4	+ 9	+ 3	+32
1978 Eerste 9 maanden ..... *v*	+ 6	...	−25	+16	+19	+ 4	+ 2	+ 5	+27

[1] Kosten voor vervoer van personen, haven- en douanekosten, kosten voor huur, onderhoud en herstelling van schepen en vliegtuigen, aankoop en verkoop van bunkerleveranties.

[2] Deze post omvat in hoofdzaak, aan de kant van de ontvangsten, de huishoudelijke uitgaven van de in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde internationale instellingen en, aan de kant van de uitgaven, de militaire uitgaven.

[3] Royalties voor films, octrooien en auteursrechten, makelaarslonen, provisies en diverse handelskosten, verzekeringspremies en -uitkeringen (exclusief de verzekeringen van het goederenvervoer, die geboekt zijn bij de vrachtkosten, en de levens-, kapitalisatie- en kredietverzekeringen, die bij het kapitaalverkeer zijn opgenomen), enz.

Tabel 6.

Nationale Bank van België : goud- en deviezenreserves, termijnpositie in buitenlandse valuta's en, tegenover het buitenland, in Belgische franken

(Miljarden franken)

Einde periode	Goud- en deviezenreserves						Termijnpositie			Eindtotaal	waarvan :		Jaarlijkse veranderingen in de totale goud- en deviezenreserves 3	Jaarlijkse veranderingen in het eindtotaal 3
	Goudvoorraad	Tegoeden bij het Internationale Monetaire Fonds 1	Nettotegoeden of -verplichtingen (−) tegenover het E.F.M.S.	Buitenlandse valuta's à contant	Belgische franken à contant 2	Totaal	Buitenlandse valuta's	Belgische franken	Totaal		Positie in buitenlandse valuta's	Positie in Belgische franken		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f) = (a) + (b) + (c) + (d) + (e)	(g)	(h)	(i) = (g) + (h)	(j) = (f) + (i)	(k) = (d) + (g)	(l) = (c) + (h)	(m)	(n)
1970	73	30	—	39	−1	141	−38	12	−26	115	(1)	(11)		
1971	77	51	—	35	−4	159	−36	27	− 9	150	(−1)	(23)	+ 14	+ 32
1972	75	52	—	53	−2	178	−22	21	− 1	177	(31)	(19)	+ 16	+ 24
1973	72	54	4	76	−3	203	−27	28	1	204	(49)	(25)	+ 36	+ 34
1974	72	53	...	95 4	−3	217	−11	13	2	219	(84)	(10)	+ 12	+ 13
1975	72	59	...	114 4	−4	241	−12	12	...	241	(102)	(8)	+ 18	+ 19
1976	72	59	...	90 4	−3	218	...	...	...	218	(90)	(−3)	− 25	− 25
1977 Sept. ...	72	59	...	112 4	−5	238	...	...	...	238	(112)	(−5)	+ 19 5	+ 19 5
Dec. ...	72	58	−23	108 4	−4	211	...	...	...	211	(108)	(−4)	− 9	− 9
1978 Juni ...	72	52	...	114 4	−4	234	...	...	...	234	(114)	(−4)	+ 24 6	+ 24 6
Sept. ...	72	51	−28	99	−5	189	− 7	...	− 7	182	(92)	(−5)	− 14 5	− 21 5
Dec. ...	72	50	−27	106	−5	196	−12	...	−12	184	(94)	(−5)	− 16	− 28

[1] Omvatten : a) de rechten die de Belgische Staat bezit als lid van het Internationale Monetaire Fonds en die de Nationale Bank van België, krachtens de wet van 19 juni 1959, vervolgens krachtens die van 9 juni 1969, in haar boekhouding mag opnemen als eigen tegoeden op voorwaarde dat zij de verplichtingen van de Belgische Staat ter zake op zich neemt, en b) de voorschotten die de Bank voor haar eigen rekening aan het Fonds binnen de « oliefaciliteit » verleende, krachtens een met het Fonds gesloten overeenkomst die door de Regering werd goedgekeurd.

[2] Verschil tussen de tegoeden op het buitenland (behalve de uitvoeraccepten) en de verplichtingen tegenover het buitenland, inzonderheid tegenover de centrale banken.

[3] Exclusief de boekhoudkundige veranderingen die voortvloeien uit : a) de aanpassing van diverse tegoeden en verplichtingen ten gevolge van de revaluatie van de Zwitserse frank in 1971, de appreciatie van de Belgische frank ingevolge de beslissingen van de Monetaire conferentie van Washington van 18 december 1971, en de devaluatie van de dollar van de Verenigde Staten in 1973, b) de toewijzingen van bijzondere trekkingsrechten aan België in 1971 en 1972, en c) wijzigingen in de wisselkoersen die, sedert januari 1974, mogelijk de tegenwaarde in Belgische franken van de veranderingen in de bedragen buitenlandse valuta's hebben beïnvloed.

[4] Met inbegrip van de financiële bijstand op middellange termijn die de Belgische Staat, krachtens de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 17 december 1974, heeft verleend aan Italië en die de Nationale Bank van België financiert voor rekening van de Staat, ingevolge de overeenkomst welke op dezelfde datum werd gesloten tussen deze laatste en de Bank.

[5] Verandering voor de eerste negen maanden.

[6] Verandering voor de eerste zes maanden.

Tabel 7.

Nationale Bank van België : goud- en deviezenreserves, termijnpositie in buitenlandse valuta's en, tegenover het buitenland, in Belgische franken [1]

(Veranderingen in miljarden franken)

	Goud- en deviezenreserves						Termijnpositie [2]			Eind-totaal	waarvan :	
	Goud-voorraad	Tegoeden bij het Internationale Monetaire Fonds	Nettotegoeden of -verplichtingen tegenover het E.F.M.S. [3]	Buitenlandse valuta's à contant	Belgische franken à contant	Totaal	Buitenlandse valuta's	Belgische franken	Totaal		Positie in buitenlandse valuta's	Positie in Belgische franken
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f) = (a) + (b) + (c) + (d) + (e)	(g)	(h)	(i) = (g) + (h)	(j) = (f) + (i)	(k) = (d) + (g)	(l) = (e) + (h)
Gemiddelde 1970-1973	— 1	+ 9 [4]	+ 1	+12	...	+21	+ 1	+ 6	+ 7	+28	(+13)	(+ 6)
Gemiddelde 1974-1977	...	+ 1	— 7	+ 5	...	— 1	+ 7	— 6	+ 1	...	(+12)	(— 6)
1974	...	— 1	— 4	+18	— 1	+12	+15	—14	+ 1	+13	(+33)	(—15)
1975	...	+ 5	...	+14	— 1	+18	+ 1	...	+ 1	+19	(+15)	(— 1)
1976	...	+ 1	...	—26	...	—25	+12	—12	...	—25	(—14)	(—12)
1977	...	— 1	—24	+16	...	— 9	...	...	...	— 9	(+16)	(...)
1978	...	— 7	— 5	— 2	— 2	—16	—12	...	—12	—28	(—14)	(— 2)
1977 Eerste 9 maanden	...	...	...	+20	— 1	+19	...	...	...	+19	(+20)	(— 1)
1978 Eerste 6 maanden	...	— 4	+24	+ 5	— 1	+24	...	...	...	+24	(+ 5)	(— 1)
3e kwartaal	...	— 1	—28	— 8	— 1	—38	— 7	...	— 7	—45	(—15)	(— 1)
Eerste 9 maanden	...	— 5	— 4	— 3	— 2	—14	— 7	...	— 7	—21	(—10)	(— 2)

[1] Exclusief de boekhoudkundige veranderingen. Zie tabel 6 van deze Bijlage, inzonderheid noot [3].

[2] Het teken + wijst op een vermeerdering van de door de Nationale Bank van België te ontvangen buitenlandse valuta's of Belgische franken, of op een vermindering van de door de Bank te leveren buitenlandse valuta's of Belgische franken; het teken — wijst op een vermindering van de door de Bank te ontvangen buitenlandse valuta's of Belgische franken, of op een vermeerdering van de door de Bank te leveren buitenlandse valuta's of Belgische franken. De voornaamste termijntransacties van de Bank zijn : 1° verkopen van buitenlandse valuta's tegen Belgische franken aan buitenlandse centrale banken om het wisselkoersrisico te dekken dat voortvloeit uit het aanhouden van reserves in buitenlandse valuta's; in dit geval laat het opnemen van de termijntransacties in de tabel uitschijnen dat sommige, schijnbaar in buitenlandse valuta's luidende tegoeden, in werkelijkheid gesteld zijn in Belgische franken [vermeerdering in kolom (d), gecompenseerd door een vermindering in kolom (g) en een vermeerdering in kolom (h)]; waren er slechts termijntransacties van die aard, dan zouden de cijfers van de kolommen (f) en (j) dezelfde zijn; 2° verkopen van buitenlandse valuta's aan de overheidssector in het vooruitzicht van komende vervaldagen van de overheidsschuld in deviezen; in dit geval laat het opnemen van de termijntransacties in de tabel uitschijnen dat sommige deviezenreserves virtueel al opgebruikt zijn [vermeerdering in kolom (d), gecompenseerd door een vermindering in kolom (g)]; kolom (j) geeft het verloop weer van de beschikbaar blijvende deviezenreserves en verschilt aldus van kolom (f), die de schijnbare evolutie van die reserves weergeeft.

[3] Het teken + wijst op een vermeerdering van de nettotegoeden of een vermindering van de nettoverplichtingen; het teken — wijst op een vermindering van de nettotegoeden of een vermeerdering van de nettoverplichtingen.

[4] Exclusief het bedrag van de bijzondere trekkingsrechten die België als toewijzing ontving.

Tabel 8.

Officiële wisselkoersen vastgesteld door de in de Verrekenkamer te Brussel vergaderde bankiers

(Dagelijkse noteringen, in Belgische franken)

1978	1 U.S.-dollar	1 Duitse mark	100 yen	1 Franse frank	1 pond sterling	100 Italiaanse lire	1 Canadese dollar	1 Nederl. gulden	1 Zweedse kroon	1 Zwits. frank	100 peseta	1 Deense kroon	100 Oostenr. schilling	1 Noorse kroon	1 Finse mark	100 escudo	1 zaïre
Januari																	
Hoogste . .	33,26	15,66	13,87	7,03	63,83	3,81	30,43	14,51	7,08	16,77	41,11	5,73	217,75	6,41	8,23	82,40	40,13
Laagste . .	32,18	15,46	13,53	6,91	62,97	3,74	29,39	14,43	6,99	16,17	40,20	5,65	215,40	6,35	8,13	81,30	39,56
Gemiddelde .	32,84	15,51	13,64	6,96	63,50	3,77	29,83	14,47	7,04	16,52	40,73	5,69	216,17	6,38	8,18	81,88	39,88
Februari																	
Hoogste . .	32,79	15,70	13,59	6,90	63,89	3,80	29,55	14,58	7,05	17,60	40,61	5,74	218,50			81,75	39,76
Laagste . .	31,41	15,49	13,20	6,58	61,24	3,69	28,14	14,47	6,84	16,52	39,17	5,62	215,75	[1]	[2]	78,75	38,67
Gemiddelde .	32,30	15,56	13,46	6,68	62,66	3,76	29,02	14,51	6,96	16,97	40,07	5,69	216,60			80,56	39,39
Maart																	
Hoogste . .	32,36	15,64	14,21	6,89	61,34	3,74	28,87	14,61	6,93	17,45	40,26	5,68	217,00	5,98	7,67	78,75	39,35
Laagste . .	31,11	15,54	13,13	6,53	58,46	3,66	27,78	14,51	6,82	16,29	39,06	5,64	215,60	5,89	7,55	76,85	38,43
Gemiddelde .	31,66	15,57	13,68	6,72	60,44	3,70	28,16	14,56	6,88	16,69	39,59	5,66	216,21	5,94	7,60	77,95	38,93
April																	
Hoogste . .	32,42	15,68	14,50	7,01	59,13	3,73	28,60	14,65	6,99	17,04	40,11	5,71	217,75	5,96	7,66	77,50	39,50
Laagste . .	31,21	15,54	14,21	6,89	58,55	3,67	27,38	14,56	6,86	16,44	39,21	5,64	215,90	5,90	7,54	76,20	38,84
Gemiddelde .	31,78	15,59	14,36	6,94	58,86	3,71	27,85	14,60	6,92	16,73	39,70	5,67	216,60	5,93	7,60	76,86	39,15
Mei																	
Hoogste . .	33,28	15,64	14,78	7,14	60,26	3,81	30,06	14,62	7,12	17,27	40,97	5,81	217,60	6,08	7,77		40,29
Laagste . .	32,26	15,56	14,33	7,00	59,05	3,72	28,62	14,55	6,99	16,45	39,90	5,70	216,40	5,98	7,64	[3]	39,50
Gemiddelde .	32,88	15,60	14,55	7,07	59,74	3,78	29,43	14,59	7,07	16,75	40,55	5,77	217,07	6,04	7,69		39,96
Juni																	
Hoogste . .	32,96	15,77	16,00	7,28	60,88	3,83	29,52	14,66	7,16	17,65	41,55	5,81	219,50	6,08	7,72	72,10	40,50
Laagste . .	32,58	15,64	14,77	7,09	59,23	3,78	28,95	14,59	7,04	17,09	40,78	5,77	217,50	6,03	7,61	71,20	39,94
Gemiddelde .	32,69	15,69	15,27	7,14	60,05	3,81	29,16	14,63	7,09	17,35	41,19	5,80	218,24	6,05	7,64	71,67	40,18
Juli																	
Hoogste . .	32,61	15,77	16,95	7,36	62,25	3,84	29,05	14,65	7,16	18,44	41,98	5,81	218,90	6,05	7,74	71,65	41,18
Laagste . .	32,12	15,75	15,94	7,25	60,54	3,80	28,44	14,55	7,10	17,71	41,37	5,75	218,60	5,99	7,67	70,73	40,23
Gemiddelde .	32,37	15,76	16,22	7,29	61,31	3,82	28,79	14,60	7,13	17,96	41,72	5,78	218,77	6,00	7,71	71,24	40,47
Augustus																	
Hoogste . .	32,27	15,77	17,33	7,37	62,07	3,83	28,37	14,61	7,16	19,28	42,83	5,80	218,85	6,02	7,75	71,15	40,71
Laagste . .	30,70	15,67	16,40	7,13	60,46	3,73	26,94	14,49	7,03	18,46	41,26	5,68	217,25	5,95	7,60	68,80	39,55
Gemiddelde .	31,50	15,74	16,68	7,23	61,03	3,76	27,64	14,53	7,09	18,82	42,06	5,72	218,31	5,98	7,66	69,65	40,01
September																	
Hoogste . .	31,64	15,77	16,45	7,21	61,23	3,77	27,24	14,53	7,07	20,92	42,58	5,74	218,35	5,98	7,69	69,25	39,94
Laagste . .	30,45	15,73	16,18	6,99	60,28	3,70	25,89	14,50	6,94	19,25	42,03	5,69	217,58	5,94	7,58	67,25	39,03
Gemiddelde .	31,06	15,76	16,35	7,12	60,81	3,74	26,67	14,51	7,02	19,78	42,31	5,72	217,94	5,96	7,63	68,50	39,59
Oktober																	
Hoogste . .	30,49		16,16	7,05	60,08	3,71	25,67	14,56	6,92	19,33	42,36		217,65		7,57	67,20	39,14
Laagste . .	27,14	[4]	15,34	6,78	56,90	3,43	23,07	14,44	6,60	18,24	40,21	[4]	214,70	[1]	7,16	63,00	36,62
Gemiddelde .	29,08		15,82	6,90	58,34	3,58	24,59	14,51	6,78	18,89	41,60		216,41		7,39	65,45	38,13
November																	
Hoogste . .	30,51	15,79	15,77	6,92	59,19	3,58	26,07	14,57	6,89	18,31	42,61	5,69	215,80	5,94	7,53	65,10	
Laagste . .	29,20	15,67	15,36	6,84	57,84	3,51	25,08	14,48	6,78	17,32	41,23	5,67	214,35	5,88	7,33	64,20	[5]
Gemiddelde .	29,95	15,72	15,61	6,87	58,67	3,55	25,54	14,52	6,84	17,87	42,07	5,69	214,94	5,91	7,46	64,75	
December																	
Hoogste . .	30,67	16,00	15,45	6,92	59,51	3,60	26,28	14,66	6,90	17,90	42,91	5,69	218,75		7,56	65,60	29,56
Laagste . .	28,79	15,79	14,84	6,88	58,48	3,47	24,30	14,57	6,71	17,62	41,12	5,65	215,65	[1]	7,29	63,25	28,60
Gemiddelde .	29,81	15,83	15,20	6,90	59,09	3,54	25,28	14,60	6,80	17,77	42,00	5,68	216,38		7,42	64,33	29,18
Jaar																	
Hoogste . .	33,28		17,33	7,37	63,89	3,84	30,43	14,66	7,16	20,92	42,91		219,50				
Laagste . .	27,14	[4]	13,13	6,53	56,90	3,43	23,07	14,43	6,60	16,17	39,06	[4]	214,35	[1]	[2]	[3]	[5]
Gemiddelde .	31,49		15,08	6,99	60,39	3,71	27,66	14,55	6,97	17,69	41,14		216,97				

[1] Noorse kroon

	Februari		Oktober		December		Jaar			
	van 1 tot 10	van 13 tot 28	van 1 tot 13	van 16 tot 31	van 1 tot 11	van 12 tot 31	van 1 jan. tot 10 febr.	van 13 febr. tot 13 okt.	van 16 okt. tot 11 dec.	van 12 tot 31 dec.
Hoogste . .	6,39	6,02	5,91	5,95	5,94	5,89	6,41	6,08	5,95	5,89
Laagste . .	6,36	5,93	5,93	5,81	5,89	5,74	6,35	5,89	5,82	5,74
Gemiddelde .	6,37	5,97	5,94	5,86	5,91	5,81	6,38	5,98	5,89	5,81

[2] Finse mark

	Februari		Jaar	
	van 1 tot 10	van 13 tot 28	van 1 jan. tot 10 febr.	van 13 febr. tot 31 dec.
Hoogste . .	8,25	7,63	8,25	7,77
Laagste . .	8,18	7,44	8,13	7,16
Gemiddelde .	8,21	7,57	8,19	7,58

[3] Escudo

	Mei		Jaar	
	van 1 tot 5	van 8 tot 31	van 1 jan. tot 5 mei	van 8 mei tot 31 dec.
Hoogste . .	77,00	73,00	82,40	73,00
Laagste . .	77,00	71,80	76,20	68,00
Gemiddelde .	77,00	72,52	79,30	68,45

[4]

		Oktober		Jaar	
		van 1 tot 13	van 16 tot 31	van 1 jan. tot 13 okt.	van 16 okt. tot 31 dec.
Duitse mark	Hoogste . .	15,77	15,84	15,77	16,00
	Laagste . .	15,75	15,70	15,46	15,67
	Gemiddelde .	15,76	15,78	15,65	15,77
Deense kroon	Hoogste . .	5,70	5,69	5,81	5,69
	Laagste . .	5,68	5,66	5,62	5,65
	Gemiddelde .	5,69	5,67	5,72	5,68

[5] Zaïre.

	November		Jaar	
	van 10 tot 27	van 28 tot 30	van 1 jan. tot 31 okt.	van 28 nov. tot 31 dec.
Hoogste . .	31,37	29,45	41,18	29,56
Laagste . .	30,88	29,39	36,62	28,60
Gemiddelde .	31,12	29,41	39,56	29,21

De notering werd geschorst van 1 tot 9 november.

Tabel 9.

Officiële stand van de rijksschuld *

(Miljarden franken)

Einde periode	Directe schuld						Indirecte schuld 2	Van de Republiek Zaïre overgenomen schuld 3	Eindtotaal 4
	in Belgische franken				in buitenlandse valuta's 1	Totaal			
	Gevestigde schuld	Schuld op middellange termijn	Kortlopende schuld	Totaal					
1972	495	18	124	637	8	645	66	1	712
1973	559	16	120	695	6	701	63	1	765
1974	614	20	123	757	4	761	59	1	821
1975	682	17	140	839	4	843	85	...	928
1976	753	13	193	959	3	962	96	...	1.058
1977 Oktober	873	6	226	1.105	3	1.108	120	...	1.228
December ...	865	6	236	1.107	3	1.110	119	...	1.229
1978 Oktober	985	6	302	1.293	14	1.307	122	...	1.429
December ...	977	6	279	1.262	14	1.276	151	...	1.427

* Zie Tijdschrift van de Nationale Bank van België, Statistieken, tabel XVI-3.
Bron : Ministerie van Financiën, Bestuur der Thesaurie.

[1] Exclusief de intergouvernementele schulden voortvloeiend uit de oorlog 1914-1918.

[2] Schuld in Belgische franken en in buitenlandse valuta's uitgegeven door overheidsinstellingen, maar waarvan de rente en de aflossing ten laste vallen van de begroting van de rijksschuld.

[3] Schuld waarvan de Belgische Staat de last voor zijn rekening neemt op grond van de overeenkomst van 6 februari 1965 tussen België en de Republiek Zaïre, goedgekeurd bij de wet van 23 april 1965. Exclusief de schuld van het Belgisch-Kongolees Fonds voor Delging en Beheer.

[4] De veranderingen van het einde van de ene periode tot het einde van de andere kunnen ten dele voortvloeien uit de boekingswijze. Rubriek 2 van tabel 10 van deze Bijlage vermeldt de veranderingen in de rijksschuld die voor de Schatkist geen aanleiding gaven tot geldbewegingen.

Tabel 10.

Rijksschuld en gebruikte middelen voor de dekking van de netto financieringsbehoeften van de centrale overheid

(Veranderingen in miljarden franken)

	1973	1974	1975	1976	1977	1977	1978
						Eerste 10 maanden	
1. Rijksschuld [1]	+53	+56	+107	+130	+171	+170	+200
2. Verrichtingen zonder geldbewegingen :							
a) Schatkistcertificaten in het bezit van het Internationale Monetaire Fonds [2]	(+ 1)	(— 1)	(— 2)	(— 3)	(+ 3)	(+ 2)	(+ 15)
b) Tegoeden van de Nationale Bank van België bij het Bestuur der Postchecks voor rekening van de Ministers van Nationale Opvoeding [3]	(— 2)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
c) Diversen	(+ 3)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Totaal 2. ...	+ 2	— 1	— 2	— 3	+ 3	+ 2	+ 15
3. Voor de dekking van de netto financieringsbehoeften door de Schatkist gebruikte middelen (= 1. — 2.)	+51	+57	+109	+133	+168	+168	+185
4. Gedebudgetteerde schuld ten laste van de centrale overheid [4] ...	+20	+20	+21	+ 23	+ 22	+ 18	+ 12
5. Voor de dekking van de netto financieringsbehoeften van de centrale overheid gebruikte middelen (= 3. + 4.) [5]	+71	+77	+130	+156	+190	+186	+197

[1] Volgens tabel 9 van deze Bijlage.

[2] De afgifte van schatkistcertificaten aan het Internationale Monetaire Fonds voor de gedeeltelijke storting van de verhogingen van het Belgisch quotum geeft uiteraard geen aanleiding tot een thesaurieontvangst; de overige veranderingen in de portefeuille van het Fonds, die gepaard gaan met zijn verrichtingen in Belgische franken, hebben, overeenkomstig de vigerende wettelijke en conventionele bepalingen, ontvangsten en uitgaven bij de Nationale Bank van België en niet bij de Schatkist tot gevolg.

[3] Tot november 1973, d.w.z. gedurende de periode dat de verplichting van de Staat die overeenstemt met de bedoelde tegoeden in de rijksschuld was opgenomen. De veranderingen in deze tegoeden hebben bewegingen in de tegoeden van de Ministers van Nationale Opvoeding bij de Bank als juiste tegenpost.

[4] Schuld tegenover de financiële instellingen en rechtstreeks beroep op de kapitaalmarkt, voor zover zij konden worden opgetekend.

[5] Zie tabel 11, blz. 65.

Tabel 11.

Financiële activa in Belgische franken in het bezit van de bedrijven en particulieren *

(Veranderingen in miljarden franken)

	Voor ten hoogste een jaar						Voor meer dan een jaar				Eindtotaal
	Monetaire kasmiddelen	Deposito's op gewone boekjes [1]	Deposito's op termijn en met opzegging	Kasbons	Diversen	Totaal	Kasbons en obligaties [2]	Deposito's	Aandelen	Totaal	
1971	+ 36	+ 54	+ 13	+ 11	...	+114	+ 54	+ 11	+ 3	+ 68	+182
1972	+ 65	+ 88	+ 9	+ 5	+ 1	+168	+ 53	+ 8	+ 1	+ 62	+230
1973	+ 32	+ 70	+ 61	+ 8	...	+171	+ 75	+ 4	+ 2	+ 81	+252
1974	+ 34	+ 51	+ 83	+ 7	...	+175	+ 91	− 1	+ 7	+ 97	+272
1975	+ 92	+137	− 22	+ 9	+ 2	+218	*v* + 96	+ 13	+ 4	*v* +113	*v* +331
1976	+ 37	+106	+ 91	+ 5	− 4	+235	*v* +146	+ 3	+ 3	*v* +152	*v* +387
1977	+ 73	+103	+ 5	+ 5	+ 1	+187	*v* +213	+ 7	+ 10	*v* +230	*v* +417
1977 Eerste 10 m. *v*	+ 52	+ 47	− 2	+ 2	+ 3	+102	+203	+ 6	+ 9	+218	+320
1978 Eerste 10 m. *v*	+ 11	+ 53	+ 60	+ 10	+ 4	+138	+145	...	+ 10	+155	+293

* Zie Tijdschrift van de Nationale Bank van België, Statistieken, tabellen XIII-4b, XV-3a en 4.

[1] Zie tabel 12 van deze Bijlage.

[2] Zie tabellen 13, 14 en 15 van deze Bijlage.

Tabel 12.

Deposito's op gewone boekjes

(Veranderingen in miljarden franken)

	Depositonemende instellingen				Totaal
	Banken	Algemene Spaar- en Lijfrentekas	Private spaarkassen	Openbare kredietinstellingen	
1971	+ 22	+ 16	+ 12	+ 4	+ 54
1972	+ 35	+ 23	+ 23	+ 7	+ 88
1973	+ 25	+ 19	+ 20	+ 6	+ 70
1974	+ 13	+ 18	+ 13	+ 7	+ 51
1975	+ 51	+ 36	+ 33	+ 17	+ 137
1976	+ 33	+ 27	+ 29	+ 17	+ 106
1977	+ 44	+ 24	+ 20	+ 15	+ 103
1977 Eerste 10 maanden ...	+ 28	+ 7	+ 4	+ 8	+ 47
1978 Eerste 10 maanden ...	+ 24	*v* + 8	+ 13	*v* + 8	*v* + 53

Tabel 13.

Uitstaande obligaties en kasbons met meer dan een jaar looptijd in Belgische franken

Indeling naar emittenten

(Veranderingen in miljarden franken)

	Centrale overheid [1]	Overige overheid	Openbare financiële instellingen [2]	Overheidsbedrijven	Banken	Private spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen [2]	Overige emittenten	Totaal
1971	+ 79	+ 2	+ 41	+ 10	+ 5	+ 5	+ 9	+151
1972	+ 95	+ 3	+ 27	+ 9	+ 5	+ 2	+ 26	+167
1973	+ 79	+ 2	+ 37	+ 6	+ 6	+ 7	+ 18	+155
1974	+ 66	− 1	+ 52	+ 10	+ 7	+ 12	+ 13	+159
1975	+ 92	+ 6	+ 53	+ 5	+ 10	+ 11	*v* + 28	*v* +205
1976	+ 91	+ 10	+ 66	+ 18	+ 16	+ 15	*v* + 13	*v* +229
1977	+159	+ 10	+147	+ 14	+ 30	+ 18	*v* + 9	*v* +387
1977 Eerste 10 maanden *v*	+167	+ 10	+124	+ 15	+ 27	+ 17	+ 3	+363
1978 Eerste 10 maanden *v*	+138	+ 6	+ 42	+ 24	+ 19	+ 12	+ 7	+248

[1] Directe en indirecte schuld, alsmede de gedebudgetteerde schuld ten laste van de centrale overheid, voor zover zij kon worden opgetekend.

[2] Inclusief spaarbons of -certificaten.

Tabel 14.

Uitstaande obligaties en kasbons met meer dan een jaar looptijd in Belgische franken

Indeling naar het houderschap

(Veranderingen in miljarden franken)

	Instellingen met overwegend geldscheppend karakter	Overige financiële instellingen [1]	Overheid	Buitenland *r*	Overige houders [2]	Totaal
1971	+ 49	+ 45	+ 2	+ 1	+ 54	+ 151
1972	+ 54	+ 58	+ 1	+ 1	+ 53	+ 167
1973	+ 49	+ 27	+ 3	+ 1	+ 75	+ 155
1974	+ 40	+ 26	+ 2	...	+ 91	+ 159
1975	+ 46	+ 62	+ 1	...	*v* + 96	*v* + 205
1976	+ 29	+ 43	+ 2	+ 9	*v* +146	*v* + 229
1977	+ 91	+ 79	...	+ 4	*v* +213	*v* + 387
1977 Eerste 10 m. ... *v*	+ 91	+ 66	...	+ 3	+203	+ 363
1978 Eerste 10 m. ... *v*	+ 41	+ 60	...	+ 2	+145	+ 248

[1] Exclusief de nettoaankopen van sommige financiële instellingen, waarvan het bedrag voor 1978 niet bekend is : die van de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen en die van de pensioenfondsen.

[2] De cijfers van deze kolom zijn als sluitpost berekend en vertegenwoordigen in hoofdzaak de nettoaankopen van de bedrijven en particulieren. Zie tabel 15 van deze Bijlage.

Tabel 15.

Obligaties en kasbons met meer dan een jaar looptijd in Belgische franken in het bezit van de bedrijven en de particulieren

Indeling naar emittenten

(Veranderingen in miljarden franken)

	Centrale overheid	Overige overheid	Openbare financiële instellingen	Overheidsbedrijven	Banken	Private spaarkassen, hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen	Overige emittenten	Totaal
1971	+ 16	+ 1	+ 22	+ 1	+ 5	+ 5	+ 4	+ 54
1972	+ 20	+ 1	+ 13	+ 1	+ 5	+ 2	+ 11	+ 53
1973	+ 20	...	+ 30	+ 2	+ 6	+ 6	+ 11	+ 75
1974	+ 25	− 1	+ 37	+ 4	+ 7	+ 11	+ 8	+ 91
1975	+ 26	+ 2	+ 34	...	+ 9	+ 10	*v* + 15	*v* + 96
1976	+ 47	+ 2	+ 45	+ 14	+ 16	+ 14	*v* + 8	*v* + 146
1977	+ 72	+ 4	+ 86	− 1	+ 30	+ 18	*v* + 4	*v* + 213
1977 Eerste 10 maanden *v*	+ 77	+ 4	+ 78	+ 2	+ 27	+ 17	− 2	+ 203
1978 Eerste 10 maanden *v*	+ 64	+ 3	+ 29	+ 13	+ 18	+ 12	+ 6	+ 145

Tabel 16.

Creditrentetarieven * [1]

(In procenten)

Einde periode	Termijndeposito's bij de banken (3 maanden)		Deposito's op gewone spaarboekjes bij de Algemene Spaar- en Lijfrentekas [3]		Gemiddeld beursrendement van de staatsleningen (met meer dan 5 jaar looptijd) [4]
	Grote deposito's [2]	Gewone deposito's	Effectieve rente	Fictieve bruto-rente	
1967	n.b.	3,60	3,50	4,38	6,58
1968	n.b.	3,00	3,50	4,38	6,65
1969	9,000	6,00	4,00	5,00	7,80
1970	6,875	5,50	4,50	5,63	7,79
1971	5,500	4,00	4,50	5,63	7,17
1972	5,250	3,00	4,00	5,00	7,21
1973	9,500	5,75	4,75	5,94	7,92
1974	10,500	7,00	6,25	7,81	9,03
1975	5,875	4,65	5,50	6,87	8,72
1976	9,250	6,75	5,50	6,87	9,22
1977 Juni	6,250	5,50	5,50	6,87	8,61
December	9,125	5,00	5,50	6,87	8,76
1978 Januari	7,125	5,00	5,25	6,56	8,71
Februari	6,500	5,00	5,25	6,56	8,54
Maart	5,250	5,00	5,25	6,56	8,30
April	5,375	4,50	5,00	6,25	8,25
Mei	5,250	4,50	5,00	6,25	8,22
Juni	5,250	4,50	5,00	6,25	8,22
Juli	5,875	4,50	5,00	6,25	8,25
Augustus	6,500	4,50	5,00	6,25	8,45
September	7,125	4,50	5,00	6,25	8,40
Oktober	10,000	4,50	5,00	6,25	8,62
November	9,000	4,50	5,00	6,25	8,69
December	9,375	4,50	5,00	6,25	8,80

* Zie Tijdschrift van de Nationale Bank van België, Statistieken, tabellen XIX-5, 6 en 7.

[1] Rentepercentages van beleggingen in Belgische franken die openstaan voor het publiek; percentages vóór belastingheffingen bij de bron.

[2] Indicatieve percentages voor de deposito's van fr. 5 tot 20 miljoen.

[3] Toegekende percentages op de bedragen tot fr. 500.000. Zij omvatten de getrouwheidspremie verleend op de bedragen die ingeschreven bleven van 16 januari tot 31 december. Doordat de inkomens uit deposito's op gewone spaarboekjes ten belope van een bepaald bedrag (thans fr. 15.000 per jaar) vrijgesteld zijn van belasting, kan hun effectieve rentevoet niet worden vergeleken met die welke voorkomen in de tabel voor de overige beleggingen. Het fictief brutorentepercentage is een goede vergelijkingsbasis in het geval van de particulier die, van de inkomens van zijn andere beleggingen, noch min noch meer afdraagt dan de bij de bron geheven belasting.

[4] Percentages bij het begin van het volgende jaar of van de volgende maand.

Tabel 17.

Belgische en buitenlandse langlopende rendementspercentages [1]

	België : Beursrendement van de staatsleningen met meer dan 5 jaar looptijd [2]	Internationale markt : Rendement van de Euro-obligaties in dollars voor meer dan 7 jaar	Verenigd Koninkrijk : Rendement van de staatsobligaties op de secundaire markt (20 jaar)	Verenigde Staten : Rendement van de Federale-Regeringsobligaties op de secundaire markt (10 jaar en meer)	Bondsrepubliek Duitsland : Rendement van de obligaties van de overheidssector op de secundaire markt
1967 December	5,3	7,2	4,3	5,4	5,1
1968 December	5,3	7,3	4,8	5,7	4,7
1969 December	6,2	8,0	5,4	6,8	5,7
1970 December	6,2	8,4	5,7	6,0	6,2
1971 December	5,7	7,7	4,9	5,6	5,9
1972 December	5,8	7,3	5,9	5,6	6,5
1973 December	6,3	8,4	8,8	6,4	7,2
1974 December	7,2	10,0	11,5	6,8	7,4
1975 December	7,0	9,0	9,6	7,2	6,2
1976 December	7,4	8,1	10,1	6,4	5,5
1977 Juni	6,9	8,0	8,1	7,0	4,6
December	7,0	8,3	7,4	7,2	4,3
1978 Januari	7,0	8,4	7,3	7,5	4,1
Februari	6,8	8,4	7,8	7,6	4,1
Maart	6,6	8,4	7,7	7,6	3,9
April	6,6	8,3	8,3	7,7	3,9
Mei	6,6	8,6	8,5	7,9	4,1
Juni	6,6	8,8	8,6	7,9	4,2
Juli	6,6	8,8	8,5	8,1	4,4
Augustus	6,8	8,8	8,4	7,9	4,6
September	6,7	8,8	8,5	7,8	4,5
Oktober	6,9	9,2	8,7	8,1	4,5
November	7,0	9,2	8,8	8,2	4,7
December	7,0	9,3	8,9	8,4	4,7

Bronnen : Internationale markt : Bondtrade. Verenigd Koninkrijk : Bank of England. Berekeningen door de Nationale Bank van België. Verenigde Staten : Federal Reserve Bulletin. Bondsrepubliek Duitsland : Statistiques financières de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques. Berekeningen door de Nationale Bank van België.

[1] Rendementspercentages na eventuele belastingheffing bij de bron, d.w.z., voor België : roerende voorheffing van 20 pct.; voor het Verenigd Koninkrijk : veranderlijk basistarief van de belasting op het inkomen; voor de Bondsrepubliek Duitsland : belasting op de coupons van 25 pct.

[2] Percentage van toepassing aan het begin van het volgende jaar of van de volgende maand.

Tabel 18.

Officieel disconto- en voorschottentarief van de Nationale Bank van België *

(In procenten)

	Disconto [1]		Voorschotten in rekening-courant en leningen tegen		
	Geaccepteerde, bij een bank gedomicilieerde wissels, warrants en geviseerde [2] of gecertificeerde accepten waaraan buitenlandse handelstransacties ten grondslag liggen	Overige wissels en promessen	Schatkist- en Rentenfondscertificaten uitgegeven voor maximum 130 dagen [3]	Schatkistcertificaten uitgegeven voor meer dan 130 dagen en voor maximum 374 dagen [3]	Andere overheidsfondsen [4]
Einde jaar					
1969	7,50	9,50	9,00	9,25	9,50
1970	6,50	8,50	8,00	8,25	8,50
1971	5,50	7,00	6,50	6,75	7,00
1972	5,00	6,00	6,00		
1973	7,75	8,50	8,50		
1974	8,75	9,50	9,50		
1975	6,00		6,00		
1976	9,00		10,00		
1977	9,00		9,00		
1978	6,00		8,50		
1978					
1 januari - 4 januari	9,00		9,00		
5 januari - 18 januari	8,50		8,50		
19 januari - 1 februari	7,50		7,50		
2 februari - 15 maart	6,50		6,50		
16 maart - 29 maart	6,00		6,00		
30 maart - 26 juli	5,50		5,50		
27 juli - 11 oktober	6,00		6,00		
12 oktober - 31 december ...	6,00		8,50		

* Zie Tijdschrift van de Nationale Bank van België, Statistieken, tabel XIX-1a.

[1] Rentepercentage van het op het totale herdiscontoplafond of op het herdiscontosubplafond A aangerekende papier.

[2] Het visum werd afgeschaft op 1 april 1974.

[3] Maximaal beleningspercentage : 95 pct.

[4] Maximaal beleningspercentage : 80 pct.

Tabel 19.

Speciale rentepercentages en gewogen gemiddelde rentevoet van de Nationale Bank van België *

Einde periode	Disconto voor op het subplafond B aangerekend papier [1]	Herdisconteringsmogelijkheid van het Herdisconterings- en Waarborginstituut voor de mobilisering van niet op de herdiscontoplafonds aangerekend papier [2]	Voorschotten boven het maandelijkse quotum toegewezen aan de banken, de private spaarkassen en de openbare kredietinstellingen [3]	Gewogen gemiddelde rentevoet [4]
1973	—	9,50	—	—
1974	9,50	10,00	10,25	9,18
1975	—	6,00	6,50	5,73
1976	—	10,00	10,50	9,06
1977 Juni	—	6,25	6,25	6,03
December	—	9,00	9,25	7,73
1978 Januari	—	7,50	7,75	7,27
Februari	—	6,50	6,75	6,46
Maart	—	5,50	5,75	5,51
April	—	5,50	5,75	5,50
Mei	—	5,50	5,75	5,50
Juni	—	5,50	5,75	5,50
Juli	—	6,00	6,25	5,69
Augustus	—	6,50	6,25	5,95
September	—	6,50	6,25	6,02
Oktober	8,50	10,70	10,70	7,00
November	8,50	8,50	9,55	6,44
December	8,50	9,00	9,50	6,89

* Zie Tijdschrift van de Nationale Bank van België, Statistieken, tabellen XIX-1b en 1c.

[1] Van kracht van 8 juli 1974 tot 31 maart 1975, van 12 februari tot 16 juni 1976, van 23 juli tot 19 december 1976 en sedert 12 oktober 1978.

[2] Van kracht sedert 21 december 1973.

[3] Van kracht sedert 8 juli 1974.

[4] Gemiddelde kosten van het beroep op de Nationale Bank van België voor de financiële instellingen die op directe of indirecte wijze kredieten aan de bedrijven en particulieren financieren. Voor de berekening ervan is het gemiddelde gemaakt van de verschillende rentepercentages, gewogen met het bedrag van de financieringen verkregen door deze instellingen tegen die rentepercentages.

Tabel 20.

Geldmarktrente *

(In procenten)

	Daggeld [1]	Schatkistcertificaten op zeer korte termijn (3 maanden) [2]	H.W.I. : Handelspapier aangerekend op de herdiscontoplafonds bij de Nationale Bank van België (120 dagen en minder) [2] [3]		Niet op de herdiscontoplafonds aangerekende bankaccepten verhandeld op de markt van het particuliere disconto (voor ± 90 dagen) [2]	Interbankendeposito's (3 maanden) [2]
			op het subplafond A	op het subplafond B		
1970	6,25	6,95	6,00		7,00	n.b.
1971	3,70	4,80	4,45		5,65	n.b.
1972	2,48	4,50	4,90		5,40	n.b.
1973	4,81	7,65	7,65		9,50	10,16
1974	9,25	10,50	8,65	10,00	10,90	11,25
1975	4,63	6,05	5,25		5,80	6,50
1976	8,38	10,00	8,90		9,65	10,00
1977 Juni	6,02 [4]	6,75	5,75		6,35	6,81
December	4,91 [5]	9,25	8,75		9,50	9,75
1978 Januari	7,56	7,75	7,25		7,50	7,75
Februari	4,12	6,75	6,25		6,60	7,06
Maart	4,64	5,75	5,25		5,60	5,81
April	4,04	5,60	5,25		5,50	6,00
Mei	3,63	5,60	5,25		5,50	5,87
Juni	4,06	5,75	5,25		5,50	5,87
Juli	3,85	6,35	5,75		6,10	6,50
Augustus	5,06	7,00	5,75		6,80	7,12
September	4,93	7,50	5,75		7,00	7,75
Oktober	7,41	10,00	5,90	8,50	10,10	10,62
November	6,96	8,75	5,90	8,50	9,30	9,62
December	6,45	9,25	5,90	8,50	9,50	10,00

* Zie Tijdschrift van de Nationale Bank van België, tabellen XIX-2, 3 en 4.

[1] Daggemiddelden.

[2] Einde periode.

[3] Tot 22 oktober 1973 en van 10 tot 16 maart 1978 : rentepercentages voor de verrichtingen op 61 tot 120 dagen; van 24 maart tot 11 oktober 1978 : rentepercentages voor de verrichtingen op 31 tot 120 dagen.

[4] Eerste halfjaar.

[5] Tweede halfjaar.

AANBEVELING VAN MONETAIR BELEID VAN 23 OKTOBER 1978

Ter bestrijding van de spanningen op de valutamarkt, die op dat ogenblik een kritiek stadium hadden bereikt, verstrekte de Bank, krachtens de wet van 28 december 1973, op 23 oktober 1978 een aanbeveling aan de voornaamste financiële instellingen.

Die spanningen vloeiden voort uit kortlopende kapitaalbewegingen die o.m. het gevolg waren van de zwakte van de dollar en van speculaties in verband met de verwezenlijking van een Europees monetair stelsel. Aangezien deze kortlopende kapitaalbewegingen — die o.m. de vorm aannemen van commerciële vorderingen op het buitenland die door de bedrijven worden gevormd ter gelegenheid van buitenlandsehandelstransacties — in de loop van de vroegere valutacrisissen vaak werden gefinancierd met kredieten van Belgische financiële instellingen, werden de banken, de private spaarkassen en de voornaamste openbare kredietinstellingen verzocht ervoor te zorgen dat de kredieten die voor dergelijke soort financiering kunnen worden gebruikt, m.a.w., in de praktijk, de kortlopende kredieten aan in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde bedrijven, niet in buitensporige mate zouden toenemen. De andere aan bedrijven verleende kredieten — d.w.z. in hoofdzaak de « Creditexport »-kredieten, de investeringskredieten en de leasingkredieten —, de huisvestingskredieten, de kredieten ter financiering van verkopen op afbetaling evenals de kredieten aan de universiteiten en de universitaire ziekenhuizen werden aan geen enkele norm onderworpen.

De normen voor de kortlopende kredieten aan de bedrijven werden zo vastgesteld dat ze de economische activiteit niet belemmerden : voor het laatste kwartaal van 1978 stemde het toegestane expansietempo, rekening houdend met de duur van de periode en de seizoenfactoren, overeen met het gemiddelde van de periode 1974-1977, namelijk 15 pct. per jaar. De aldus toegestane expansie moest immers in zeer ruime mate toereikend zijn, aangezien het tempo van de prijsstijging duidelijk trager was dan gedurende de bovengenoemde jaren en aangezien o.m. dientengevolge het expansietempo van de betrokken kredieten in de loop van de eerste negen maanden van 1978, op jaarbasis, slechts 9 pct. bereikte.

Concrete normen, aangepast aan het seizoenpatroon, werden voor het einde van de maanden november en december berekend. Hierbij moest rekening worden gehouden met sommige bijzondere verschijnselen. Zo werd bij spanningen op de geldmarkt — zoals er zich in 1978 hebben voorgedaan ten gevolge van de onrust op de valutamarkt — een vermindering waargenomen van de relatieve belangrijkheid van de « straight loans » [1]; aangezien deze laatste duurder waren geworden dan de gewone kaskredieten, vervingen de bedrijven die er voorheen een beroep op deden ze door kredieten van de tweede soort. Om een scheeftrekking van de verhoudingen tussen financiële instellingen te vermijden, moesten derhalve normen worden vastgesteld die rekening hielden met een t.o.v. het totaal minder dan proportionele verhoging van de « straight loans » en een meer dan proportionele stijging van de « andere kortlopende kredieten aan bedrijven ». Het referentiebedrag voor de opgenomen « straight loans » en voor de opgenomen « andere kortlopende kredieten aan bedrijven » was gelijk aan het gemiddelde van de eind juli, augustus en september 1978 opgenomen bedragen. Het totale opgenomen bedrag van de « straight loans » en van de « andere kortlopende kredieten aan bedrijven » mocht volgende normen niet overschrijden :

— eind november 1978 : de som van het referentiebedrag van de « straight loans », verhoogd met 1 pct., en van het referentiebedrag van de « andere kortlopende kredieten aan bedrijven », verhoogd met 5,5 pct.;

— eind december 1978 : de som van het referentiebedrag van de « straight loans », verhoogd met 1,5 pct., en van het referentiebedrag van de « andere kortlopende kredieten aan bedrijven », verhoogd met 10 pct.

Voor elke financiële instelling waren de normen ten minste gelijk aan de som van het referentiebedrag van de « straight loans » en van het referentiebedrag van de « andere kortlopende kredieten aan bedrijven », verhoogd respectievelijk met fr. 25 en 50 miljoen eind november en eind december 1978.

Iedere overschrijding van het gezamenlijke werkelijk uitstaande bedrag van de opgenomen « straight loans » en van de opgenomen « andere kortlopende kredieten aan bedrijven » t.o.v. de bovenvermelde normen heeft aanleiding gegeven tot de vorming van een monetaire reserve gedurende één maand en voor een bedrag gelijk aan de normoverschrijding, in de vorm van een tegoed op het credit van een speciale renteloze rekening bij de Bank. Bovendien moesten de financiële instellingen, waarvoor een normoverschrijding was vastgesteld, deze overschrijding zo vlug mogelijk wegwerken. Zij moesten zich tevens verantwoorden bij de Bank, die zich het recht voorbehield hun mogelijkheden van beroep op de laatste kredietgever te verminderen of op te heffen. Het aantal aldus opgetekende individuele overschrijdingen was zeer beperkt en het totale bedrag ervan was zeer gering.

Ten gevolge van de ontspanning die op de valutamarkt tot uiting is gekomen en om de uitbreiding van het kortlopend krediet aan de bedrijven soepeler te laten ver-

[1] Leningen in rekening met een vast bedrag, op te nemen voor een vaste termijn van ten hoogste een jaar.

lopen, besliste de Bank, op 22 november, het stijgingspercentage dat van toepassing was op het referentiebedrag van de « andere kortlopende kredieten aan bedrijven » van 5,5 op 6 pct. te brengen om de norm voor eind november te berekenen.

De interventies van de Bank op de deviezenmarkt gedurende het derde kwartaal en in de maand oktober hebben een verkrapping veroorzaakt van de kasmiddelen van de banken en, bijgevolg, een stijging van de rentepercentages op de geldmarkt. Deze stijging droeg ertoe bij de kortlopende kapitalen in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie te weerhouden. Zij zou zich evenwel niet hebben voorgedaan, of zou in ieder geval minder krachtig zijn geweest, indien de financiële instellingen hun portefeuille overheidspapier en overheidsfondsen hadden verminderd en aldus de Bank ertoe hadden gedwongen, door een verhoging van haar voorschotten aan de Schatkist, de kasmiddelen waarover ze beschikten opnieuw aan te vullen. Daarom werden de financiële instellingen verzocht het totale bedrag aan tegoeden in Belgisch overheidspapier en overheidsfondsen in Belgische franken, uitgegeven of gewaarborgd door de Staat, de provincies of de gemeenten, te handhaven op een peil dat ten minste gelijk was aan een referentiebedrag bepaald als het gemiddelde dagelijkse bedrag, berekend op basis van de kalenderdagen, van de certificaten van de Schatkist en van het Rentenfonds gedurende de periode gaande van 25 tot en met 29 september, vermeerderd met het bedrag op 30 september van het andere overheidspapier en de andere overheidsfondsen.

Ingeval het opeisbaar passief van een financiële instelling verminderde t.o.v. het bedrag op 30 september 1978, mocht deze instelling de bovenvermelde tegoeden verminderen voor zover ze tussen deze tegoeden en haar opeisbaar passief een verhouding handhaafde die ten minste gelijk was aan de verhouding tussen het referentiebedrag van haar portefeuille overheidspapier en overheidsfondsen, enerzijds, en haar opeisbaar passief op 30 september, anderzijds.

De naleving van de verplichting een minimumportefeuille overheidspapier en overheidsfondsen te handhaven, werd driemaal geverifieerd. De bedragen waarop deze verificaties betrekking hadden, waren de volgende :

— eerste verificatie : de som van het gemiddelde dagelijkse bedrag van de certificaten van de Schatkist en van het Rentenfonds, gedurende de periode gaande van 30 oktober tot en met 3 november, en van het bedrag op 31 oktober van het andere overheidspapier en de andere overheidsfondsen;

— tweede verificatie : de som van het gemiddelde dagelijkse bedrag van de certificaten van de Schatkist en van het Rentenfonds, gedurende de periode gaande van 4 tot en met 8 december, en van het bedrag op 30 november van het andere overheidspapier en de andere overheidsfondsen;

— derde verificatie : de som van het gemiddelde dagelijkse bedrag van de certificaten van de Schatkist en van het Rentenfonds, gedurende de periode gaande van 22 tot en met 28 december, en van het bedrag op 31 december van het andere overheidspapier en de andere overheidsfondsen.

Indien, bij een verificatie, bleek dat de tegoeden in overheidspapier en overheidsfondsen van een instelling een tekort vertoonden, moest die instelling, gedurende een

maand, in een speciale renteloze rekening bij de Bank, een reserve vormen voor een bedrag gelijk aan dat tekort. Alleen bij de bovenvermelde tweede en derde verificatie werden enkele tekorten, voor een overigens beperkt gezamenlijk bedrag, geconstateerd.

In een geest van samenhorigheid en ter wille van het belang dat de Luxemburgse economie erbij heeft om speculatieve uitvoer van kortlopend kapitaal uit het gemeenschappelijke monetaire gebied van België en het Groothertogdom Luxemburg af te remmen, trof de Commissaris voor de Controle van de Luxemburgse banken, op 20 oktober 1978, gelijkaardige maatregelen t.o.v. de Luxemburgse banken.

INHOUD

Bladz.

Verslag uitgebracht door de Gouverneur in naam van de Regentenraad . . V

Economische en financiële ontwikkeling 1

Internationale economische en financiële ontwikkeling 3
Bestedingen en produktie in de Belgische economie 11
Arbeidsmarkt 22
Inkomens 28
Prijzen 34
Financiële overschotten en tekorten 39
Transacties van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland 42
Overheidsfinanciën 57
Aanwending van de besparingen en financiering van de investeringen van de particulieren en bedrijven 67
Financiële instellingen 77
Credit- en debetrentetarieven 79
Geldmarkt en geldbeleid 84

Beheer 97

Personeel 101

Bladz.

Ontleding van de Jaarrekeningen betreffende het boekjaar 1978 107

Balans

Activa

Goudvoorraad 109
Internationaal Muntfonds 109
Deelneming 110
Leningen 111
Bijzondere trekkingsrechten 112
Vreemde valuta's. Te ontvangen en te leveren vreemde valuta's en goud . 112
Internationale akkoorden 114
Voorschot aan het I.M.F. 114
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking 115
E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn 115
Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud . . 115
Handelspapier 116
Voorschotten op onderpand 116
Overheidseffecten 116
Belgische overheidseffecten 116
Luxemburgse overheidseffecten 116
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds 117
Deel- en pasmunt 117
Tegoed bij het Bestuur der Postchecks 118
Geconsolideerde vordering op de Staat 118
Speciale Schatkistbons 118
Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet d.d. 3 juli 1972 . . 119
Te innen waarden 119
Overheidsfondsen 119
Gebouwen, materieel en meubelen 120
Waarden van de Pensioenkas van het Personeel 120
Activa-overgangsrekeningen 121

Passiva

Bankbiljetten in omloop 122
Rekeningen-courant en diversen 123

Bladz.

Internationale akkoorden 123
Internationaal Muntfonds 124
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking 125
Monetaire reserve 125
Te leveren vreemde valuta's en goud 126
Pensioenkas van het Personeel 126
Passiva-overgangsrekeningen 126
Kapitaal 127
Reservefonds 127
Te verdelen nettowinst 128

Orderekeningen

Ministers van Nationale Opvoeding 129
Geopende documentaire kredieten 129
Visum van accepten betreffende de in- en uitvoer 130
Internationale instelling, begunstigde van een verbintenis van de Bank . 130
Borgtochten verleend ten gunste van het personeel 130
Ontvangen waarborgen 131
Van de Schatkist ontvangen waarborgcertificaten 131
Te incasseren waarden 131
Bewaarnemingen van effecten en diverse waarden 132
Schatkist 132
Rentenfonds 134
Algemene Spaar- en Lijfrentekas 134

Resultatenrekening

Credit

Provenu der disconto- en voorschotverrichtingen 135
Provenu van de verrichtingen met het buitenland 136
Provenu der overheidsfondsen 136
Rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoedingen 137
Diverse ontvangsten 137

Bladz.

Debet

Aandeel van de Staat 138
Algemene onkosten 139
Belastingen en taksen 141
Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen 141
Bijkomende toelage aan de Pensioenkas van het Personeel 142
Overschrijving naar de reserve- en voorzieningsrekeningen 142
a) Buitengewone reserve 142
b) Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen 143
c) Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's 143
Te verdelen nettowinst 144

Jaarrekeningen 147

Verslag van het College der Censoren 153

*
* *

Beheer en toezicht. - Departementen en diensten. - Bijbanken en agentschappen 157

Beheer en toezicht 159

Regeringscommissaris 159

Adviseurs 160

Departementen en diensten 160

Bijbanken 163

Agentschappen 163

*
* *

Bladz.

Bijlagen 165

1 Vergelijking van de balansen per 31 december - 1974 tot 1978 . . 166

2 Vergelijking van de Resultatenrekeningen per 31 december - 1974 tot 1978 168

3 Diverse gegevens 171

4 Weekstaten in het *Staatsblad* gepubliceerd in 1978 . . . . . —

5 Opgave van de overheidsfondsen die op 31 december 1978 deel uitmaakten van de portefeuille van de Bank 173

6 Economische en financiële statistieken 175

7 Aanbeveling van monetair beleid van 23 oktober 1978 195

DRUKKERIJ
DER NATIONALE BANK VAN BELGIË
DE BERLAIMONTLAAN 56 - 1000 BRUSSEL

DE DEPARTEMENTSCHEF
J. VAN DROOGENBROECK