NATIONALE BANK VAN BELGIË

VERSLAGEN 1986

NATIONALE BANK VAN BELGIË

Naamloze vennootschap
Handelsregister Brussel n° 22.300

Maatschappelijke zetel :
de Berlaimontlaan 5
1000 Brussel

VERSLAGEN

over de verrichtingen van het boekjaar 1986

uitgebracht in de algemene vergadering

van 23 februari 1987

VERSLAG

uitgebracht door de Gouverneur in naam van de

REGENTENRAAD

Internationale samenhang

Twee belangrijke hypothesen waren in het begin van het jaar 1986 ingebouwd in de korte-termijnvooruitzichten voor de industrielanden. De eerste was dat de dollar zwak zou blijven ten opzichte van de sterke valuta's, de tweede dat de prijs van de aardolie en van de andere energieprodukten een heel stuk onder de vroegere hoogtepunten zou blijven. Zowel de ene als de andere hypothese is correct gebleken, maar de vervulling ervan had niet de positieve en snelle uitwerking die ervan verwacht was. Twee krachtlijnen die in de wereldeconomie zouden gaan doorwerken, waren in de vooruitzichten juist ingeschat : een eerste, die de wereldgroei zou stimuleren via haar werking in de landen en bedrijfstakken die uit de verschuivingen voordeel haalden, en een tweede, die de andere landen en sectoren zou treffen en de groei daarentegen zou remmen. Maar in de ramingen waren zowel de vertraging in de reactie op die tegenwerkende ontwikkelingen als de weerslag van de gunstige veranderingen overschat.

Aardolieprijs en wereldgroei

Het is welbekend dat de reacties op twee identieke maar in tegengestelde zin werkende impulsen in de economie steeds verschillen in intensiteit en snelheid. Zo hadden de twee golven van prijsverhoging voor de energieprodukten destijds in de industrielanden onmiddellijk een kosteninflatie veroorzaakt, die te verklaren was door de aanzienlijke waardeverhoging van een belangrijke input, maar ook door de haastige aanpassing van andere prijzen. De toch snelle daling van de energieprijzen daarentegen heeft zich heel wat trager verspreid dan hun stijging, al deed ze zich voor in omstandigheden die al door desinflatie waren gekenmerkt.

De groei werd door de daling van de aardolieprijs niet versneld. Aangezien de vertraging van de expansie in de industrielanden was gevolgd op de aardolieschok van 1973, was deze laatste de voornaamste verantwoordelijke geacht voor de breuk, terwijl de veel ondoorzichtiger rol van de structurele veranderingen in de wereldeconomie sinds de jaren zestig veel minder goed werd onderkend. Vandaar ook de hoop dat een scherpe prijsdaling van de energieprodukten zou leiden tot een snellere groei in de industrielanden.

De eerste verhoging van de aardolieprijs had de buitenlandse inkomens van de producentenlanden doen aanzwellen. De meeste van die landen hadden die bijkomende koopkracht gebruikt om hun ontwikkeling te bespoedigen, andere hadden het extra op het buitenland gewonnen inkomen veeleer gespaard, en de financiële middelen die zij, dank zij hun

lopend overschot, hadden verkregen, hadden via de « terugsluizing van de oliedollars » gediend om de tekorten van andere ontwikkelingslanden te dekken. Van hun kant waren de olie-importerende industrielanden doorgaans rijk genoeg om met behulp van hun reserves of van hun ruime leningsmogelijkheden het hoofd te bieden aan het externe tekort dat veroorzaakt werd door de olierekening en door hun beleid dat gericht was op het stabiliseren van het binnenlandse inkomen. Het gedrag van die drie categorieën van landen had ertoe bijgedragen de deflatoire uitwerking van de plotselinge verschuivingen in de wereldhandel op de wereldvraag te verzachten.

De recente ommekeer in die handel heeft zich voorgedaan in een sterk veranderde internationale samenhang. Veel producerende landen hebben zich zwaar in de schuld gestoken, omdat hun binnenlandse bestedingen proportioneel sterker zijn toegenomen dan hun aardolie-ontvangsten, en hebben in de laatste jaren inspanningen moeten leveren om hun invoer te beperken ; de ombuiging van het internationale handelsverkeer in hun nadeel dwingt ze ertoe daarmee door te gaan. De ontwikkelingslanden die geen aardolie produceren, hadden van hun kant af te rekenen met een zware buitenlandse-schuldenlast, en hadden zich al node een beheersing van hun binnenlandse vraag moeten opleggen ; de verlichting van hun energiekosten heeft ze daarvan niet ontslagen. Ook verscheidene Oosteuropese landen werden ertoe genoopt hun buitenlandse rekening recht te trekken door hun aankopen in het buitenland in te krimpen. In de nieuwe industrielanden wordt de verdeling van de reële inkomensgroei naar de consument toe geremd door de sociaal-politieke structuur, waardoor hun invoervolume nog steeds traag groeit. In de groep van de oude industrielanden wensten de Verenigde Staten het tekort op hun federale begroting te beperken, terwijl ze tegelijk hun lopend tekort ten opzichte van het buitenland trachtten te verminderen, erop rekenend dat de verzwakking van de dollarkoers hun nationale produktie concurrentiekrachtiger zou maken. Japan, waar de groei sterk afhankelijk is geworden van de buitenlandse vraag, was niet in staat in korte tijd de structuur van hele takken van zijn industrie om te schakelen : de binnenlandse markt, die slechts kon worden ontwikkeld via een grondige wijziging in de inkomensverdeling, kon op korte tijd niet voor de aflossing zorgen van de buitenlandse markten en het surplus van de exportbedrijven wegwerken. Andere industrielanden, die tegelijk aan inflatie en een lopend buitenlands tekort hadden geleden, hadden zich tot doel gesteld de inflatie uit te schakelen om hun tekort te bestrijden ; zij zagen in het herstel van hun externe rekening het meest geschikte middel om de werkgelegenheid op te voeren. Nog andere landen voerden een uiterst

voorzichtig beleid, om de vrees te bannen dat zij opnieuw de vraaginflatie zouden aanwakkeren.

Op die wijze gingen een hele reeks van landen, onder het gewicht van nieuwe of sterkere dwangmatigheden, een aanpassingsbeleid voeren of nog verscherpen, en dat terwijl andere landen, die hun comfortabele positie nog versterkt zagen, hun soberheidsbeleid voortzetten. Klaarblijkelijk werden de nationale doelstellingen geïnspireerd door dezelfde zedespreuken. Het beleid was overal op dezelfde maat gesneden, bij de ene gericht op de beperking van het externe tekort, bij de andere op het behoud van een voldoende overschot. Uit de nationale beleidslijnen ontstond een gedrag van planetaire draagwijdte dat interne coherentie miste. Maar de coherentie werd hersteld in de feiten, en dat ging ten koste van de groei.

Al bij al was de groei van de wereldinvoer in volume minder belangrijk dan het voorafgaande jaar; hij bedroeg nauwelijks meer dan 4 pct. in 1986, of slechts de helft van die van 1984.

Industrielanden

Weliswaar heeft de expansiefase, al ging zij samen met het voortbestaan van een hoge werkloosheid, nu een vierde opeenvolgend jaar omspannen in het geheel van de industrielanden die lid zijn van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. Maar de groei van hun totaal bruto binnenlands produkt is vertraagd van 3 pct. in 1985 tot 2,5 pct. in 1986. Dit synthetische cijfer hoeft natuurlijk niet te betekenen dat de groei in alle landen geringer is uitgevallen. De terugval trof vooral de economieën die veel aardolie of andere grondstoffen produceren — het Verenigd Koninkrijk, Canada, Australië, Nieuw-Zeeland — en het land waarvan de munt het sterkst in waarde vermeerderde, Japan. Maar er zijn hoe dan ook heel weinig industrielanden waar de expansie veel krachtiger is geworden.

Op enkele uitzonderingen na nochtans — waaronder het Verenigd Koninkrijk en Canada — hebben de industrielanden hun reëel inkomen per eenheid produkt zien toenemen. Deze groei weerspiegelt binnen de economieën de verbetering van de ruilvoet van de olie-importerende landen. Een eerste voordeel voor deze landen was dat de aardolieprijs in dollars per vat over het hele jaar gemiddeld bijna 40 pct. lager lag dan in 1985. Een tweede voordeel voor die landen, met uitzondering van de Verenigde Staten en nog enkele andere waarvan de munt samen met de dollar is gedeprecieerd, was dat de stijging van de dollarnoteringen van de niet-energetische industriële grondstoffen en van de levensmiddelen veel geringer is geweest dan de daling van de Amerikaanse valuta ten

opzichte van hun munt. Anderzijds zijn de gemiddelde uitvoerprijzen van de industrielanden veel minder gedaald dan die van hun aankopen in het buitenland. Landen die veel energieprodukten invoeren en waarvan de valuta geappreciëerd is, hebben hun ruilvoet uiteraard zien verbeteren onder invloed van beide bewegingen; onder de grote landen gaat het om Japan, de Bondsrepubliek Duitsland, Italië en Frankrijk. Maar ook de Verenigde Staten zelf hebben winst geboekt. Immers, hoewel de koers van de dollar gemiddeld in waarde daalde, gaf hij wel een stijging te zien ten opzichte van de valuta's van een aantal nieuwe industrielanden die voor de Verenigde Staten belangrijke handelspartners zijn; verder hebben sommige leveranciers van dit land prijsconcessies gedaan om hun positie op de Amerikaanse markt te consolideren; ten slotte ook is de kostprijs in dollars van de aardolie-invoer door de Verenigde Staten verminderd. Al bij al haalden de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling in hun geheel uit de wijzigingen in de handelsverhoudingen een bijkomend reëel inkomen dat overeenstemt met zowat 0,8 pct. van hun bruto nationaal produkt in 1986. Daartegenover stond natuurlijk een verlies voor het geheel van de landen die aardolie of andere grondstoffen uitvoeren en voor de landen van Oost-Europa.

De buitenlandse afzetmarkten van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling zijn in 1986 dus ingekrompen. Anderzijds is hun invoer sterker gestegen — namelijk met ongeveer 8 pct. —, onder meer wegens de aanvulling van de voorraden aardolieprodukten. Het volume van hun goederen- en dienstenverkeer verslechterde dan ook, terwijl de waarde ervan verbeterde : de netto-uitvoer van goederen en diensten leverde een negatieve bijdrage tot de groei van het bruto binnenlandse produkt, zowel voor het geheel van die landen als voor iedere belangrijke lid-staat.

Het is de binnenlandse vraag die gezorgd heeft voor de economische groei.

In de Verenigde Staten en Japan is de groei van die binnenlandse vraag, met zo'n 3,5 pct., van dezelfde orde van grootte gebleven als het voorafgaande jaar. De verschillende bestedingscategorieën ontwikkelden zich in beide landen wel uiteenlopend. In de Verenigde Staten vertraagde de reële groei van de overheidsbestedingen, en werd de activiteit inzonderheid ondersteund door een nieuwe groei van de consumptie en de investeringen van de gezinnen alsook door de aanvulling van de voorraden. In Japan daarentegen zijn de overheidsbestedingen, die in 1985 waren gedaald, opnieuw gaan toenemen, terwijl het groeitempo van de

bestedingen van de particulieren er ongewijzigd bleef. In beide landen namen de vennootschapsinvesteringen niet meer dezelfde vlucht als in 1985 : in de Verenigde Staten onder meer wegens het schrappen van ontwikkelingsprojecten in de aardoliesector, en in Japan onder invloed van de verslechterde vooruitzichten van de exportindustrie, die een aantal van haar markten zag achteruitgaan en haar concurrentiepositie aangetast zag door de koersstijging van de yen.

De overheidsbestedingen hebben zich tussen 1985 en 1986 in de twee grote industrielanden dus niet op dezelfde wijze ontwikkeld, maar hun begrotingsbeleid vertoonde meer gelijkenis als het wordt beoordeeld op grond van de uiteindelijke tekorten. In elk van beide landen bleef het te financieren saldo — 3,4 pct. van het bruto binnenlandse produkt in de Verenigde Staten, 1,5 pct. in Japan — in 1986 nagenoeg ongewijzigd. Houdt men geen rekening met de conjuncturele invloed op het overheidstekort om er het in zekere zin « structurele » bestanddeel uit af te zonderen dat het meest de maatregelen van begrotingsbeleid weerspiegelt, dan stelt men voor de Verenigde Staten vast dat in de laatste jaren van dat beleid een expansieve impuls is uitgegaan, die ook in 1986 nog aanwezig was, zij het in heel wat geringere mate. In Japan werd het beperkende beleid voortgezet, maar in minder strenge mate. In geen van beide landen werd het begrotingsbeleid gebruikt om de binnenlandse vraag in 1986 te stimuleren.

Geen enkel van de vier grote Europese landen heeft zijn begrotingsbeleid bijgestuurd om de verzwakking te compenseren van de impulsen die vroeger van de Verenigde Staten uitgingen. In de Bondsrepubliek Duitsland bleef het overheidstekort onveranderd op 1 pct. van het bruto binnenlandse produkt, in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk steeg het tekort zeer licht tot omstreeks 3 pct., en in Italië, waar het nog veel groter was, daalde het tot een peil dat toch nog rond de 12,5 pct. schommelde. De autoriteiten van die Europese landen hebben voor hun economische groei dus gerekend op de reacties van de gezinnen en de bedrijven op de verwachte verbetering van hun reëel inkomen. In elk van die landen is het gezinsverbruik inderdaad versneld, vooral in de Bondsrepubliek Duitsland; de vennootschapsinvesteringen en de woningbouw daarentegen zijn niet sterk toegenomen, en in sommige landen is hun groei zelfs vertraagd.

De expansie was niet groot genoeg om in de industrielanden een daling van enige betekenis van de werkloosheid tot gevolg te hebben. Wel is de werkgelegenheid er licht blijven stijgen, maar deze toename heeft,

opzichte van hun munt. Anderzijds zijn de gemiddelde uitvoerprijzen van de industrielanden veel minder gedaald dan die van hun aankopen in het buitenland. Landen die veel energieprodukten invoeren en waarvan de valuta geappreciëerd is, hebben hun ruilvoet uiteraard zien verbeteren onder invloed van beide bewegingen; onder de grote landen gaat het om Japan, de Bondsrepubliek Duitsland, Italië en Frankrijk. Maar ook de Verenigde Staten zelf hebben winst geboekt. Immers, hoewel de koers van de dollar gemiddeld in waarde daalde, gaf hij wel een stijging te zien ten opzichte van de valuta's van een aantal nieuwe industrielanden die voor de Verenigde Staten belangrijke handelspartners zijn; verder hebben sommige leveranciers van dit land prijsconcessies gedaan om hun positie op de Amerikaanse markt te consolideren; ten slotte ook is de kostprijs in dollars van de aardolie-invoer door de Verenigde Staten verminderd. Al bij al haalden de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling in hun geheel uit de wijzigingen in de handelsverhoudingen een bijkomend reëel inkomen dat overeenstemt met zowat 0,8 pct. van hun bruto nationaal produkt in 1986. Daartegenover stond natuurlijk een verlies voor het geheel van de landen die aardolie of andere grondstoffen uitvoeren en voor de landen van Oost-Europa.

De buitenlandse afzetmarkten van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling zijn in 1986 dus ingekrompen. Anderzijds is hun invoer sterker gestegen — namelijk met ongeveer 8 pct. —, onder meer wegens de aanvulling van de voorraden aardolieprodukten. Het volume van hun goederen- en dienstenverkeer verslechterde dan ook, terwijl de waarde ervan verbeterde : de netto-uitvoer van goederen en diensten leverde een negatieve bijdrage tot de groei van het bruto binnenlandse produkt, zowel voor het geheel van die landen als voor iedere belangrijke lid-staat.

Het is de binnenlandse vraag die gezorgd heeft voor de economische groei.

In de Verenigde Staten en Japan is de groei van die binnenlandse vraag, met zo'n 3,5 pct., van dezelfde orde van grootte gebleven als het voorafgaande jaar. De verschillende bestedingscategorieën ontwikkelden zich in beide landen wel uiteenlopend. In de Verenigde Staten vertraagde de reële groei van de overheidsbestedingen, en werd de activiteit inzonderheid ondersteund door een nieuwe groei van de consumptie en de investeringen van de gezinnen alsook door de aanvulling van de voorraden. In Japan daarentegen zijn de overheidsbestedingen, die in 1985 waren gedaald, opnieuw gaan toenemen, terwijl het groeitempo van de

bestedingen van de particulieren er ongewijzigd bleef. In beide landen namen de vennootschapsinvesteringen niet meer dezelfde vlucht als in 1985 : in de Verenigde Staten onder meer wegens het schrappen van ontwikkelingsprojecten in de aardoliesector, en in Japan onder invloed van de verslechterde vooruitzichten van de exportindustrie, die een aantal van haar markten zag achteruitgaan en haar concurrentiepositie aangetast zag door de koersstijging van de yen.

De overheidsbestedingen hebben zich tussen 1985 en 1986 in de twee grote industrielanden dus niet op dezelfde wijze ontwikkeld, maar hun begrotingsbeleid vertoonde meer gelijkenis als het wordt beoordeeld op grond van de uiteindelijke tekorten. In elk van beide landen bleef het te financieren saldo — 3,4 pct. van het bruto binnenlandse produkt in de Verenigde Staten, 1,5 pct. in Japan — in 1986 nagenoeg ongewijzigd. Houdt men geen rekening met de conjuncturele invloed op het overheidstekort om er het in zekere zin « structurele » bestanddeel uit af te zonderen dat het meest de maatregelen van begrotingsbeleid weerspiegelt, dan stelt men voor de Verenigde Staten vast dat in de laatste jaren van dat beleid een expansieve impuls is uitgegaan, die ook in 1986 nog aanwezig was, zij het in heel wat geringere mate. In Japan werd het beperkende beleid voortgezet, maar in minder strenge mate. In geen van beide landen werd het begrotingsbeleid gebruikt om de binnenlandse vraag in 1986 te stimuleren.

Geen enkel van de vier grote Europese landen heeft zijn begrotingsbeleid bijgestuurd om de verzwakking te compenseren van de impulsen die vroeger van de Verenigde Staten uitgingen. In de Bondsrepubliek Duitsland bleef het overheidstekort onveranderd op 1 pct. van het bruto binnenlandse produkt, in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk steeg het tekort zeer licht tot omstreeks 3 pct., en in Italië, waar het nog veel groter was, daalde het tot een peil dat toch nog rond de 12,5 pct. schommelde. De autoriteiten van die Europese landen hebben voor hun economische groei dus gerekend op de reacties van de gezinnen en de bedrijven op de verwachte verbetering van hun reëel inkomen. In elk van die landen is het gezinsverbruik inderdaad versneld, vooral in de Bondsrepubliek Duitsland; de vennootschapsinvesteringen en de woningbouw daarentegen zijn niet sterk toegenomen, en in sommige landen is hun groei zelfs vertraagd.

De expansie was niet groot genoeg om in de industrielanden een daling van enige betekenis van de werkloosheid tot gevolg te hebben. Wel is de werkgelegenheid er licht blijven stijgen, maar deze toename heeft,

wegens het verloop van de beroepsbevolking, slechts geleid tot een geringe vermindering van de werkloosheidsgraad in de Verenigde Staten, waar hij gemiddeld 7 pct. bedroeg, en heeft niet verhinderd dat het werkloosheidspercentage zich in de lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap heeft gehandhaafd op het hoge peil van 11,8 pct. In Japan, waar de werkloosheidsgraad steeds bijzonder laag is gebleven, is hij licht geklommen tot 2,8 pct.

Op het vlak van de werkloosheid zijn de resultaten van de industrielanden in hun geheel in 1986 dus vrij middelmatig gebleven ; de prestaties waren heel wat beter inzake de bestrijding van de inflatie. Dit was vooral het geval voor de consumptieprijzen, die overal minder sterk stegen ; in de Bondsrepubliek Duitsland zijn die prijzen zelfs gedaald. Men moet teruggaan tot de jaren zestig om vergelijkbare ontwikkelingen aan te treffen. De daling van 1986 was niet overal even groot : zij was geringer in de landen die hun valuta in waarde lieten dalen, in de landen waar de energieprodukten een minder groot gewicht hebben in de korf van de verbruiksartikelen, alsook daar waar de binnenlandse kosten- en prijzenelementen meer weerstand hebben geboden aan de neerwaartse tendens. Hoe dan ook, de inflatieverschillen tussen de landen, die in het begin van de jaren 1980 aanzienlijk waren, werden door de recente ontwikkeling niet of nauwelijks vergroot.

Die verzwakking van de stijging van de consumptieprijzen in de industrielanden in 1986 werd echter voornamelijk ingevoerd uit het buitenland. De impliciete prijzen van de bruto binnenlandse produkten — die het verloop van de zuiver binnenlandse kosten weerspiegelen, met inbegrip van de bruto winstmarges van de bedrijven — zijn immers doorgaans sterker gestegen dan de consumptieprijzen, of hebben een veel minder grote ombuiging te zien gegeven, voor zover die zich al voordeed.

De grotere stroefheid van de binnenlandse kosten verklaart waarom de gemiddelde uitvoerprijzen van de industrielanden in 1986 minder sterk daalden dan de gemiddelde invoerprijzen, zoals hiervoor al is aangegeven.

Niet alle industrielanden hebben in 1986 hun lopend verkeer met het buitenland zien verbeteren. De Verenigde Staten waren het meest opvallende voorbeeld : de verslechtering, in volume, van hun handelsverkeer zette zich voort ondanks de aanzienlijke waardevermindering van de dollar, en haalde het op de gunstige invloed van de prijsontwikkelingen. Ook Canada, een belangrijk exporteur van landbouwprodukten en grondstoffen, en, onder de lid-staten van de Europese Economische

Gemeenschap, het Verenigd Koninkrijk, een aardolieleverancier, en Denemarken, wegens de belangrijke groei van zijn binnenlandse bestedingen, zagen hun lopende rekening verslechteren. Het tegenwicht van de toegenomen tekorten van deze landen en van dat van de olieproducenten was vooral de nieuwe uitbreiding van het lopende overschot van Japan en van de Bondsrepubliek Duitsland, alsook van dat van de nieuwe industrielanden en van andere Europese landen; de tekorten van Frankrijk en Italië hebben plaatsgemaakt voor een overschot, en het tekort van de niet-olieproducerende landen met een laag of middelgroot inkomen liep terug.

Binnen de groep van de industrielanden zijn de uiteenlopende ontwikkelingen van de externe onevenwichtigheden dus nog verscherpt, in het bijzonder tussen de grote economieën. Het overschot van Japan bereikte 4,2 pct. van het bruto nationale produkt en dat van de Bondsrepubliek Duitsland 3,6 pct., het tekort van de Verenigde Staten 3,3 pct. Voor dat verschil tussen de Verenigde Staten en Japan is een van de verklaringen wellicht het feit dat de Japanse groei in 1986 opnieuw onder die van de Amerikaanse economie is gedaald, een verklaring die evenwel niet opgaat voor de Bondsrepubliek Duitsland. Wat de wisselkoerswijzigingen van de valuta's van die drie landen betreft, die zijn niet een richting uitgegaan die de zeer uiteenlopende ontwikkelingen van hun externe rekeningen zou kunnen verklaren : van februari 1985 tot december 1986 is de gewogen gemiddelde koers van de yen met zowat 33 pct. gestegen, ondanks de lichte daling in het najaar, en die van de Duitse mark met 20 pct., terwijl de koers van de dollar met 27 pct. is gezakt.

In heel wat voorspellingen en ook in gezaghebbende kringen klonk pessimisme door in de prognoses over het koersverloop van de dollar; de optimistische vooruitzichten betreffende de Amerikaanse economische groei werden niet helemaal bevestigd door de feiten; het verschil op de Euro-deviezenmarkt tussen de rente op beleggingen in dollars en die op tegoeden in sterke valuta's is verkleind. En toch is het bedrag van de op de Amerikaanse markt belegde kapitalen in 1986 nog toegenomen. De vraag naar dollars diende in 1986, net als het voorafgaande jaar, weliswaar te worden gestimuleerd door de koersdaling; maar die vraag is er gekomen en zij heeft de waardevermindering van de dollar helpen afremmen. Die vraag naar dollars was wellicht afkomstig van landen waarvan de valuta gedeprecieerd is ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Belangrijker is nog vast te stellen dat een deel ervan in 1986 uitging van monetaire autoriteiten, meer bepaald de Japanse, die de opwaartse koersbeweging van hun valuta onder controle wensten te houden; de netto-

aankopen van dollars door de centrale banken waren in 1986 even belangrijk als hun nettoverkopen tijdens het voorafgaande jaar.

Tegenover het geheel van de valuta's waarvan de marktkoersen geregeld zijn in het Europees Monetair Stelsel, is de waarde van de dollar sterker verminderd dan uit zijn gewogen gemiddelde wisselkoers blijkt. Die daling heeft binnen het Stelsel spanningen teweeg gebracht : de sterkste valuta's werden extra gevraagd en werden nog steviger. Om die en andere redenen die meer specifiek verband hielden met de beslissingen van de nieuwe Franse regering inzake wisselkoersbeleid, werden de spilkoersen in het Europees Monetair Stelsel op 6 april algemeen herschikt : de spilkoers van de Duitse mark en de gulden werd met 3 pct. en die van de Belgische en Luxemburgse frank en de Deense kroon met 1 pct. verhoogd, die van de lire en het Ierse pond bleef ongewijzigd, en die van de Franse frank werd met 3 pct. verlaagd. De verslechtering van de lopende rekening van het Verenigd Koninkrijk ten opzichte van het buitenland weerspiegelde zich in de zwevende koers van het pond sterling : de omstreeks medio 1985 op gang gekomen waardevermindering van die valuta zette zich, met een onderbreking van maart tot mei, voort in 1986, en van juli 1985 tot december 1986 daalde de gewogen gemiddelde wisselkoers ervan met 18 pct. Wegens de belangrijkheid van hun handelsbetrekkingen met het Verenigd Koninkrijk, konden de Ierse autoriteiten die verzwakking van het pond sterling niet gelaten ondergaan : in augustus werd de spilkoers van het Ierse pond met 8 pct. verminderd ten opzichte van de overige valuta's van het Europees Monetair Stelsel. Een nieuwe verzwakking van de dollar, de sociale onrust in Frankrijk en geruchten en verklaringen volgens welke de Duitse mark gerevalueerd zou worden, hebben in de laatste weken van het jaar latente spanningen in de wisselkoersverhoudingen tussen de lid-staten van het Europees Monetair Stelsel nieuw leven ingeblazen. De beroering steeg ten top in de eerste dagen van januari 1987, en op 11 januari werden de spilkoersen opnieuw bijgesteld : de Duitse mark en de gulden werden met 3 pct., en de Belgische en de Luxemburgse frank met 2 pct. gerevalueerd ten opzichte van de Franse frank, de Italiaanse lire, de Deense kroon en het Ierse pond.

Dank zij de daling van de inflatie was een nieuwe verlaging van de nominale rentetarieven mogelijk die, gelet op het conjunctuurverloop, ook wenselijk was. Nagenoeg overal duldde of vergemakkelijkte het monetaire beleid de spontane neerwaartse rentebeweging. Diverse landen hadden grenzen vastgesteld voor de groei van de « aggregaten » — de voorraden financiële activa die als « geld » of als « quasi-geld » worden

bestempeld —, grootheden waarvan de veranderingen geacht werden door de autoriteiten te kunnen worden gecontroleerd en waarvan de stijging beschouwd werd als de voorbode van de nominale groei van het nationale produkt; waar die grenzen werden overschreden, hebben de autoriteiten geen strenge corrigerende maatregelen getroffen.

De dalende beweging van de korte rente werd aan het begin van het jaar onderbroken door een stijging, zij het van korte duur, in die Europese landen waar de valutamarkt getroffen werd door spanningen die uiteindelijk leidden tot de herschikking van april. Nadien zette de daling zich voort, maar in de laatste maanden van het jaar viel ze stil. Diverse Europese landen verbreedden het verschil tussen hun kortlopende rentetarieven en de rente op beleggingen in Duitse marken, om te trachten de druk te verminderen die de sterkte van deze valuta indirect uitoefende op hun valutamarkt. De Amerikaanse autoriteiten van hun kant aarzelden om het verschil tussen hun korte rente en die op tegoeden in Duitse marken nog te versmallen. In weerwil van de aanbevelingen uit het buitenland, verminderde de Bundesbank haar korte rente immers niet langer meer, bezorgd als zij zich toonde om de expansie van de binnenlandse liquiditeiten.

De lange rente daalde overal, het sterkst op die markten waar ze in 1985 nog vrij hoog was gebleven. In de laatste maanden van het jaar verliep de daling langzamer, net als die van de korte rente. In sommige landen aarzelde de overheid om de beweging kracht bij te zetten, omdat zij een uitbreiding vaststelde van de netto-afvloeiingen van langlopend kapitaal naar buitenlandse markten waar de nominale rente nog vrij hoog was of naar tegoeden in valuta's waarvan een appreciatie verwacht werd. In vele landen gingen de beleggers in de loop van het jaar ook steeds meer aarzelen om tegen het bereikte rendement langlopende activa te vormen, en verkozen ze inmiddels kortere beleggingen. Toch lagen de reële rentetarieven in alle landen bijzonder hoog, althans wanneer men ze berekent op grond van de voorbije stijging van de consumptieprijzen. Maar het is mogelijk dat vele kleine beleggers, gewoon geworden aan hoge nominale tarieven, in tal van landen meer aandacht hadden voor de zichtbare daling van die tarieven dan voor de minder merkbare verbetering van de reële rendementen, en dat zij derhalve veeleer op die daling reageerden. Daar komt nog bij dat de voorwaarden die de beleggers inzake de nominale lange-termijntarieven vragen, worden beïnvloed door de inflatieverwachting, die misschien meer gebaseerd was op de stijging van de binnenlandse kosten — statistisch samengevat in de deflator van het bruto binnenlandse produkt — dan enkel op de consumptieprijzen; de

bezorgdheid die door verscheidene monetaire autoriteiten werd uitgedrukt, gaf trouwens voedsel aan de verwachting dat de geringe inflatie wel eens niet zou kunnen blijven voortduren.

Hoe het ook zij, de ommekeer in de rentetendens in de laatste maanden van het jaar heeft toch niet kunnen verhinderen dat het gemiddelde rentepeil in de industrielanden in 1986 lager lag dan in 1985.

Ontwikkelingslanden

Die rentedaling in de rijke landen en de teruggang van de dollarkoers hebben de schuldenlast van de ontwikkelingslanden verlicht. Bovendien zagen de aardolie-invoerende ontwikkelingslanden hun ruilvoet verbeteren ; dank zij deze ontwikkeling en het voortgezette herstelbeleid verminderde het tekort in hun lopend verkeer met het buitenland. De ontwikkelingslanden die aardolie uitvoeren daarentegen werden getroffen door de prijsval van dat produkt, zodat hun lopende rekening aanzienlijk verslechterde : hun tekort liep op van 7,5 miljard dollar in 1985 tot ongeveer 65 miljard in 1986. Hun uitvoerontvangsten liepen zo fors terug dat zij, hadden zij die beweging aan de kant van de invoer willen compenseren, hun binnenlandse vraag aan een ondraaglijke druk hadden moeten onderwerpen. De ontwikkelingslanden met een aanzienlijke buitenlandseschuldenlast konden de dienst van die schuld niet meer op eigen kracht honoreren. In het buitengewoon moeilijke geval van Mexico werd de buitenlandse hulp op touw gezet overeenkomstig de voorstellen die de Amerikaanse Minister van Financiën in het voorafgaande jaar had geformuleerd en die bekend staan als het « plan-Baker ». Het Internationaal Monetair Fonds, de Wereldbank, andere officiële instellingen en commerciële banken van verscheidene landen stonden Mexico tegelijkertijd kredietlijnen toe. De omvang en het gebruik van deze bijstand zijn afhankelijk van de uitvoerontvangsten van het land, en de bedoeling is het aanpassingsbeleid waartoe Mexico zich vroeger had verbonden, af te schermen tegen een aantal externe schokken. De moeilijkheden van de meeste ontwikkelingslanden blijven in het algemeen niet enkel een financieel, maar ook een economisch probleem.

Economische en financiële ontwikkeling in België

Vergeleken met die van andere industrielanden, staat de Belgische economie internationaal wijd open. Of men daarbij uitgaat van het aandeel van de beschikbare middelen — de totale nationale produktie, vermeerderd met de invoer — dat het buitenland levert, dan wel van het aandeel van die beschikbare middelen dat op de buitenlandse markten wordt afgezet, in beide gevallen stelt men vast dat de openheidsgraad van

België dicht bij 45 pct. ligt, veel meer dan in de andere industrielanden, niet alleen de grootste, maar ook die waarvan de omvang vergelijkbaar is met die van de Belgische economie. In de jaren zestig hebben de ontwikkelingen in de structuur van haar activiteit de Belgische economie er meer dan andere toe gebracht deel te nemen aan het internationaliseringsproces, dat toen trouwens door de oprichting van de Europese Gemeenschappelijke markt in een versnelde fase kwam.

Dank zij zijn afhankelijkheid slaagde België erin voordeel te halen uit de aanhoudende groei in het geheel van de industrielanden enerzijds, en uit de prijsdaling van de energieprodukten die het in grote mate invoert anderzijds.

Prijzen

De daling van de gemiddelde invoerprijs voor goederen en diensten is niet alleen de meest opzienbarende van de ontwikkelingen van 1985 tot 1986, zij was er ook de motor van. Die daling bedroeg ongeveer 11 pct., en overtrof daarmee die welke gemiddeld in de andere industrielanden plaatsvond; zij was sterker dan welke gelijkaardige daling ook die het land in elk van de laatste dertig jaren ten goede was gekomen. De omvang van de terugval kan niet worden verklaard door de forse prijsdaling van de aardolie alleen, maar heeft ook te maken met het verloop van de dollarnoteringen van verscheidene grondstoffen, met de vertraging van de inflatie in de landen die België van fabrikaten voorzien en met de stijging van de gewogen gemiddelde wisselkoers van de Belgische frank.

Het gevolg van die daling was dat de stijging van de consumptieprijzen verder werd afgeremd, en dat die vertraging van het ene jaar tot het andere sterker was dan bij de voornaamste handelspartners. De gemiddelde jaarlijkse stijging van die prijzen liep in België terug van 4,9 pct. in 1985 tot 1,3 pct. in 1986; van het ene jaareinde tot het andere beliep ze maar 0,6 pct. Onder die algemene beweging gaan echter betekenisvolle bijzondere ontwikkelingen schuil. Bij de prijzen van de energieprodukten — aardolieprodukten, steenkool, gas en elektriciteit — was de ommekeer bijzonder duidelijk. Zij werden niet, zoals dat wel het geval was in enkele andere Europese landen, getroffen door een verhoging van de belastingen; meestal vastgesteld op basis van parameters waarover met de overheid is overeengekomen, waren zij in 1985 gemiddeld met 5,4 pct. gestegen, en daalden zij in 1986 gemiddeld met 19,6 pct. Voor de groep van de « levensmiddelen » bereikte de gemiddelde stijging in 1986 nog maar 1,9 pct., tegen 3,4 pct. het jaar vooraf, een vertraging die toe te schrijven was aan de prijsdaling van de ingevoerde en ook van enkele binnenlandse produkten. Ondanks hun hoog invoergehalte werden de

« overige produkten » nog 5,6 pct. duurder, tegen 5,9 pct. in 1985, en het was pas in de laatste maanden van het jaar dat hun prijsstijging verzwakte. De diensten werden gemiddeld 5,2 pct. duurder, iets meer dan in 1985, ondanks de vertraging in het tweede halfjaar. Zo bleef de stijging van de consumptieprijzen van grote categorieën goederen en diensten — energieprodukten en levensmiddelen uitgezonderd — in België nog krachtig, en zelfs groter dan die van dezelfde categorieën produkten in de voornaamste Europese landen behalve Italië en het Verenigd Koninkrijk.

Stroomafwaarts is de daling van de in franken uitgedrukte prijzen aan de grens dus niet overal of niet volledig doorgerekend. Het doorgeefproces werd afgeremd door rigiditeiten, weerstanden tegen neerwaartse aanpassing — waarvan sommige te maken hadden met de controlemodaliteiten — en praktijken die de prijsconcurrentie beperken. Er heeft een schok plaatsgehad waarvan de weerslag de stijging van het binnenlandse prijspeil — dat in belangrijke mate de latere kostenontwikkeling bepaalt — diende te vertragen, maar ofwel is die gedeeltelijk door interne factoren geneutraliseerd, ofwel wordt zijn uitwerking in de tijd gespreid, zodat hij minder hard aankomt. De prijsdaling aan de grens heeft de winstmarges zeker verruimd, zowel bij de produktie als bij de distributie, of zelfs bij de invoer, onder meer wanneer de verkoop en de activiteit tegen de buitenlandse concurrentie beschut waren. Het gaat niet om een nieuw fenomeen : het was ook al opgetreden in de tweede helft van de jaren zeventig, toen de gemiddelde wisselkoers van de Belgische frank geklommen was. Die asymmetrie, die te algemeen wordt vastgesteld in de snelheid waarmee stijgingen en dalingen van invoerprijzen doorwerken, is voor de ontwikkeling van de algemene kosten van de Belgische economie geen goede zaak.

Deze vaststellingen worden bevestigd wanneer men de stijging van de deflator van het bruto binnenlandse produkt en die van de consumptieprijzen vergelijkt. In de meeste industrielanden die aardolie invoeren, is de deflator meer gestegen dan de consumptieprijzen, of is hij nog gestegen terwijl die prijzen daalden. Maar in België was het verschil tussen beide in 1986 groter dan elders ; bovendien was de verhoging van de deflator met 4,6 pct. aanzienlijker dan de gemiddelde stijging, met 3,1 pct., bij de acht voornaamste handelspartners.

De oorsprong van die snel gestegen binnenlandse kosten in België kan worden onderzocht door de weerslag te meten van de stijging van iedere categorie van kosten op de prijzen van de totale bestedingen, dit

zijn de binnenlandse bestedingen en de uitvoer. De loonkosten per eenheid produkt zouden slechts met 0,8 pct. verhoogd zijn, dit is minder dan een vierde van hun verhoging in 1985. De indirecte belastingen na aftrek van de subsidies zouden met 2,7 pct. toegenomen zijn, een derde slechts van de stijging van 1985. De « overige » binnenlandse-kostenelementen, een restpost die in hoofdzaak het bruto exploitatieoverschot van de vennootschappen en de inkomens van de zelfstandigen omvat, zouden in 1986 met nagenoeg 11 pct. verzwaard zijn, tegen 7 pct. in 1985. De vergelijking van de Belgische gegevens met die van de acht voornaamste industrielanden toont aan dat de loonkosten per eenheid produkt in nationale munt in 1986 aanzienlijk minder zouden gestegen zijn in België dan elders, terwijl de « overige » binnenlandse kosten driemaal sterker zouden geklommen zijn.

Er is al op gewezen dat de ruilvoet van de industrielanden in 1986 verbeterde. Ook België heeft daar voordeel bij gehad : zijn gemiddelde uitvoerprijzen in nationale munt zijn met 6,9 pct. gedaald, terwijl zijn gemiddelde invoerprijzen, zoals al gezegd, met 11,1 pct. terugliepen.

Inkomens van de particulieren en vennootschappen

Onder overigens gelijkblijvende omstandigheden heeft een ruilvoetverbetering tot gevolg dat het reële inkomen per eenheid produkt dat beschikbaar is voor binnenlandse besteding, toeneemt. In België kwam die inkomenswinst in 1986 alle categorieën van inkomens ten goede, zij het in vrij uiteenlopende mate.

Wegens de vertraging die in 1983 in de koppeling van de lonen aan het indexcijfer van de consumptieprijzen was ingevoerd, steeg het jaargemiddelde van de lonen sterker dan dat van het indexcijfer. Tegen vaste prijzen zou de bezoldiging per loontrekkende, met inbegrip van de sociale bijdragen, met ongeveer 1 pct. zijn toegenomen, terwijl zij in ieder van de voorafgaande vijf jaren was gedaald ; de loonsom zou, wegens een lichte stijging van de werkgelegenheid, nog wat sterker — namelijk met zowat 1,6 pct. — zijn gestegen. De andere primaire inkomens van de particulieren namen krachtiger toe. Het ondernemersinkomen van de zelfstandigen zou tegen vaste prijzen met zo'n 9 pct. zijn geklommen, tegen 1,5 pct. in 1985 : het zou, met uitzondering van dat van de land- en tuinbouwers, tegelijk voordeel hebben gehaald uit de verruiming van de winstmarges per eenheid en van de expansie van de verkoop. De inkomens uit vermogen zouden in reële termen met 6,4 pct. zijn gestegen, tegen 5,1 pct. in 1985. Gedefleerd met het indexcijfer van de consumptieprijzen, vertoonden de rendementen een stijging, en bovendien incasseerden de Belgische beleggers nieuwe interesten op het belangrijke bedrag

langlopende financiële activa dat zij in 1985 hadden gevormd. De totale stijging van het primaire inkomen van de particulieren in 1986 – 3,7 pct. tegen vaste prijzen — was de grootste van de afgelopen tien jaar. Het voor consumptie en sparen beschikbare saldo zou nog iets sterker toegenomen zijn, doordat het nettobeslag van de overheid op die primaire inkomens minder gestegen zou zijn dan die inkomens.

De vennootschappen haalden nog aanzienlijker voordelen uit de ruilvoetverbetering. De prijsdaling van de ingevoerde produkten verminderde de kostprijzen aanzienlijk, niet alleen via haar mechanische uitwerking, maar ook indirect door bij te dragen tot een tragere stijging van de loonkosten. Aan de kant van de verkopen werden alleen de gemiddelde uitvoerprijzen door prijsverminderingen getemperd; de gemiddelde verkoopprijzen op de binnenlandse markt zouden nog iets gestegen zijn. Aldus zouden de winstmarges met zowat 16 pct. verruimd zijn; aangezien de omzet opnieuw zou toegenomen zijn, zou het bruto exploitatieoverschot van de vennootschappen met 20 pct. geklommen zijn, tegen 14 pct. in 1985. Het deel van dat overschot dat de vennootschappen moeten gebruiken om netto vermogensinkomens te betalen aan andere sectoren is in 1986 gedaald : de nettoschuld van de vennootschappen is in de laatste jaren immers verminderd, en in de jongste tijd liepen ook de rentetarieven terug. Bovendien stegen de door de vennootschappen betaalde directe belastingen drie keer minder sterk dan hun bruto exploitatieoverschot na betaling van de vermogensinkomens. In 1986 werd de directe belastingheffing op de vennootschappen dus relatief lichter. Ten dele gaat het om een toevallige ontwikkeling, aangezien bij de inkohiering, in het verslagjaar, van de belastingen betreffende voorgaande jaren, aan de vennootschappen netto meer werd terugbetaald; maar zij heeft ook te maken met de toekenning van diverse belastingvoordelen aan de vennootschappen, waaronder het stelsel voor de coördinatiecentra. Per saldo zou het beschikbare inkomen van de vennootschappen, dit wil zeggen hun gereserveerde brutowinsten — die de afschrijvingen omvatten —, met ongeveer 34 pct. gestegen zijn.

Bestedingen en binnenlands produkt

De toename van de koopkracht van de particulieren gaf aanleiding tot een herstel van de particuliere consumptie, die in volume zou toegenomen zijn met 3 pct., tegen 1,5 pct. in 1985. De aankopen van goederen, onder meer die van wagens, stegen sterker dan die van diensten.

Een nog dynamischer bestanddeel van de vraag was de bruto kapitaalvorming door de bedrijven. De voorraden, die in de voorafgaande drie jaar waren verminderd, zouden opnieuw zijn aangevuld, niet enkel

in verband met de produktieverhoging, maar ook doordat de aardolieverbruikers van de lage prijzen gebruik maakten om hun reserves aan energieprodukten aan te vullen. Het zijn evenwel vooral de investeringen in vast kapitaal van de vennootschappen — die toenamen met 7,6 pct., tegen 3,9 pct. in 1985 — en die van de eenmanszaken, die belangrijker waren dan in 1985. Die investeringen werden opgevoerd in de dienstensector en vooral in de verwerkende nijverheid, waar het in ruime mate bezette produktievermogen diende te worden uitgebreid; zij daalden daarentegen in de elektriciteitssector, waar het programma voor de installering van kerncentrales ten einde liep.

De bestedingen van de particulieren voor nieuwe woningen zouden met iets meer dan 4 pct. zijn toegenomen. De stijging zou in het verslagjaar opnieuw enkel toe te schrijven zijn geweest aan de woningbouw, behalve die van sociale woningen : de door de gewestelijke toezichthoudende instanties aan de Nationale Maatschappij voor de Huisvesting opgelegde beperkingen hebben deze er opnieuw toe gebracht de activiteit van haar erkende vennootschappen aanmerkelijk te verminderen.

De overheid zou haar eigen investeringen voor het zesde opeenvolgende jaar hebben verminderd. Zij bezuinigde ook op haar lopende aankopen van goederen en diensten. Haar directe loon- en pensioenlasten daarentegen, het hoofdbestanddeel van de overheidsconsumptie, zouden zoals in 1985 licht zijn toegenomen.

Al bij al zouden de binnenlandse bestedingen in 1986 met 3 pct. zijn gegroeid, een expansietempo dat niet meer was gehaald sinds zeven jaar.

Net als in de jongste jaren is de verkoop van goederen en diensten aan het buitenland, in de hand gewerkt door de internationalisering van de markten, in volume forser gestegen dan de binnenlandse bestedingen; zijn groei bereikte 4,4 pct. Het uitvoervolume zou in België sterker toegenomen zijn dan in de andere industrielanden, maar de voorsprong van de Belgische economie is gedeeltelijk toe te schrijven aan toevallige factoren die, zoals later nog zal blijken, de activiteit en de uitvoer van de aardolieraffinaderijen in de hand hebben gewerkt.

In totaal zouden de finale bestedingen met 3,7 pct. zijn toegenomen, tegen 1,6 pct. in 1985. Aangezien de versnelling van het ene jaar tot het andere toe te schrijven is aan de expansie van binnenlandse bestedingen met een hoog invoergehalte — aankoop van wagens, voorraadvorming van aardolieprodukten en investeringen van de bedrijven —, steeg het invoervolume van goederen en diensten sterker — namelijk met

6,2 pct. — dan de finale bestedingen, en ook merkelijk forser dan in 1985, toen het met 1,9 pct. was toegenomen. Net als in de andere industrielanden nam het invoervolume van goederen en diensten ook meer toe dan het volume van de uitvoer. In België leverde het nettosaldo in volume van het buitenlandse goederen- en dienstenverkeer derhalve een negatieve bijdrage tot de stijging van het bruto binnenlandse produkt, wat doorgaans ook het geval was in de andere industrielanden. De groei van de Belgische economie werd gelukkig ondersteund door de ontwikkeling van de binnenlandse bestedingen en vooral door het dynamisme, sterker dan elders, van de investeringsuitgaven van de bedrijven. Hij versnelde van 1,5 pct. in het voorafgaande jaar tot 2,1 pct. in 1986, waardoor het verschil met de groei in het geheel van de Europese Economische Gemeenschap, in de Verenigde Staten en in Japan zou zijn verkleind.

Produktie en werkgelegenheid

De vermeerdering van de finale bestedingen leidde tot een nieuwe toename van het gezamenlijke activiteitspeil, maar die toename was verre van algemeen.

De industrietakken die een aantal categorieën consumptiegoederen produceren, hebben voordeel gehaald uit een duidelijke opleving van de vraag. De produktie van uitrustingsgoederen, andere dan telecommunicatiematerieel, heeft zich niet hersteld, die in de metaalnijverheid is opnieuw gedaald. In de chemische industrie en de papiernijverheid bleef de activiteit er wel op vooruitgaan, maar in een alweer vertraagd tempo. Ook de ontginning in de steenkoolmijnen, die onder meer getroffen werd door de sociale onrust van het tweede kwartaal, liep opnieuw terug. De activiteit in de elektriciteitscentrales onderging de invloed van de onderhoudswerken in verscheidene kerncentrales, die in de gasnijverheid van het gebruik van andere, goedkoper geworden bronnen van industriële energie. De olieraffinaderijen hebben hun produktievolume van het ene op het andere jaar het sterkst opgevoerd : de teruggang van 1985, in verband met de tijdelijke stopzetting van een raffinaderij, maakte in 1986 plaats voor een activiteitsexpansie, die tegelijk in de hand werd gewerkt door het opnieuw op gang brengen van die eenheid, door de zeer sterke toename van het verbruik van afgewerkte aardolieprodukten en bovendien door de overdracht aan een Belgische producent van de bestellingen bij een in Nederland gevestigde en tijdelijk niet-actieve raffinaderij. Het herstel in de bouwsector is toe te schrijven aan de vraag van de vennootschappen naar gebouwen en aan de nieuwe stijging van de bestedingen van de particulieren voor woningen. In de landbouw bleef zowel de plantaardige als de dierlijke produktie op het vrij zwakke peil van 1985.

Sedert het begin van de jaren tachtig is de door de — verhandelbare en niet-verhandelbare — diensten toegevoegde waarde niet meer zo snel toegenomen als voorheen, en die ontwikkeling heeft zich ook in 1986 voortgezet.

Desondanks bleef de dienstensector arbeidsplaatsen creëren, zij het minder dan in 1985, onder meer wegens de saneringsmaatregelen bij de maatschappijen voor openbaar vervoer. In de industrie daarentegen, waar de produktiveitsstijging de toename van de toegevoegde waarde overtrof, bleven arbeidskrachten afvloeien, maar was het verlies aan arbeidsplaatsen minder groot dan in 1985. De omgekeerde ontwikkeling kenmerkte de bouwsector, waar de werkgelegenheid voor het eerst steeg sinds 1979. In het geheel van de diverse bedrijfstakken zijn er tussen juni 1985 en juni 1986 25.000 nieuwe arbeidsplaatsen bijgekomen, een aantal dat, ondanks de versnelling van de economische groei, licht onder dat van 1985 bleef. Het is niet uitgesloten dat een aantal wettelijke maatregelen ter stimulering van de werkgelegenheid na verloop van tijd aan kracht hebben ingeboet; voorts hebben de bedrijven gewacht tot zij de verbintenissen zouden kennen die zij inzake werkgelegenheid eventueel zouden aangaan krachtens de nieuwe collectieve arbeidsovereenkomsten.

Uit de berekeningen blijkt dat de beroepsbevolking met enkele duizenden eenheden is teruggelopen. De bevolking op arbeidsleeftijd gaf namelijk voor de eerste maal een daling te zien, en bovendien is de totale activiteitsgraad weinig veranderd. Deze stabiliteit is echter meer ogenschijnlijk dan reëel, want zij is het gevolg van de toepassing van reglementaire bepalingen : overeenkomstig de regeringsmaatregelen van eind 1984 worden de oudere werklozen geleidelijk uit de beroepsbevolking verwijderd. Zo liep het officiële aantal werklozen tussen juni 1984 en juni 1985 terug met 40.000, en met slechts 28.000 in de daaropvolgende twaalf maanden. Als die oudere werklozen niet worden uitgeschakeld, ziet de ontwikkeling er echter anders uit : dan is de werkelijke werkloosheidsvermindering belangrijker geweest in de tweede periode, namelijk 7.000 eenheden, dan in de eerste, toen ze 2.000 had bedragen. De werkloosheid berekend volgens de reglementaire definitie en op grond van voor seizoeninvloeden gecorrigeerde gegevens, bereikte eind 1985 12,7 pct. van de beroepsbevolking, in november 1986 12,3 pct.; op deze datum bedroeg de werkloosheidsgraad 8,5 pct. voor de mannen en 17,7 pct. voor de vrouwen. Tot op zekere hoogte is de daling in 1986 toe te schrijven aan het feit dat een groter aantal werklozen — vooral vrouwen — een deeltijdse betrekking aanvaardden.

Overheidsfinanciën

Wanneer de rekeningen van de overheid — nationale overheid, gemeenschappen en gewesten, lokale overheid, autonome fondsen en lichamen en sociale-zekerheidsinstellingen — worden samengenomen, kan de ontwikkeling van haar financiële toestand vrij nauwkeurig worden gevat. Wordt de analyse daarentegen op het niveau van de subsectoren uitgevoerd, dan stuit ze op een aantal moeilijkheden wegens de verschuivingen in de boekingen op de begrotingen van die subsectoren, wegens de debudgetteringspraktijken en ook wegens het belang van de intra-sectoriële overdrachten. Zo bedroeg het netto financiële tekort van de Schatkist, zoals het voorkomt in de maandstaten van deze laatste, in 1986 fr. 556 miljard, tegen fr. 571 miljard in 1985, terwijl het tekort van de gezamenlijke overheid, saldo van ontvangsten en uitgaven van allerlei aard, verslechterd is : het kan voor 1986 worden geraamd op fr. 573 miljard, tegen fr. 554 miljard een jaar eerder. Dat tekort is evenwel relatief minder belangrijk geworden ten opzichte van het bruto nationale produkt, want zijn verhouding tot dat produkt is met 0,4 pct. verminderd in vergelijking met het voorafgaande jaar en bereikte nog maar 11,2 pct. ; volgens die verhouding gemeten, is het saldo trouwens onophoudelijk gedaald sedert de eerste jaren van het decennium, toen het gemiddeld 15,3 pct. bedroeg.

Het geheel van de fiscale en parafiscale ontvangsten zou met 3,5 pct. zijn toegenomen. De elasticiteit van de ontvangsten ten opzichte van hun grondslag, de inkomens en bestedingen, was zwak ; de nominale primaire bruto-inkomens van de particulieren en vennootschappen zijn immers met zowat 8 pct. en de particuliere consumptie met ongeveer 4,5 pct. gestegen. Die geringe elasticiteit heeft diverse oorzaken. De belasting op de inkomsten van de personen werd verlicht door de wet van 1 augustus 1985 die onder meer voorzag in de indexering van de belastingschalen met 2 pct. De ontvangsten van de sociale zekerheid zijn wel uitgebreid door de zeer krachtige expansie van het ondernemersinkomen van de zelfstandigen, maar werden aan de andere kant meestal niet gestijfd door de opbrengst van een indextranche van 2 pct. van de inkomens uit bezoldigde arbeid, aangezien de stijging van de consumptieprijzen dat percentage niet bereikte. Het inkomen uit bezoldigde arbeid, waarop een progressieve belasting wordt geheven, is minder sterk gestegen dan dat uit vermogen, waarvan een deel forfaitair wordt belast, en dan dat van de eenmanszaken ; de belasting op de inkomens van de vennootschappen, die verhoudingsgewijs het sterkst zijn toegenomen, is slechts licht progressief, en bovendien werd de vennootschapsbelasting verlicht krachtens diverse, al vermelde maatregelen.

De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten vertoonden een daling, onder meer omdat de rentebaisse de ontvangsten aanvrat die de Schatkist verkrijgt uit hoofde van haar aandeel in de opbrengst van de verrichtingen van de Bank.

In totaal zou de overheid in 1986 over 3 pct. extra ontvangsten hebben kunnen beschikken.

De totale overheidsuitgaven zouden in nagenoeg hetzelfde tempo zijn toegenomen. De verandering van het ene jaar tot het andere was echter zeer verschillend naar gelang van de categorie van uitgaven.

De verhoging van de « netto-uitgaven voor goederen en diensten » werd veel beter in de hand gehouden dan die van de totale uitgaven, want zij beliep slechts 1,6 pct. Door de vertraging van de prijsstijging diende de overheid de indexeringsclausule van de wedden niet toe te passen; bovendien hebben de nationale en lokale overheid maatregelen genomen om de stijging van hun loonkosten en ook die van hun lopende aankopen van goederen en diensten af te remmen. De « lopende overdrachten aan de particulieren » zijn iets sterker gestegen dan de totale uitgaven : de maatregelen van het zogeheten « Sint-Annaplan » die bedoeld waren om de diverse uitgaven van de ziekteverzekering te remmen, hadden in 1986 nog maar een beperkte uitwerking. De uitgaven « voor werkloosheid en ter bevordering van de werkgelegenheid » gingen verder omhoog, met 4,6 pct. : het aantal uitkeringsgerechtigde werklozen is gedaald, maar daartegenover stond een uitbreiding van de programma's voor tewerkstelling van werklozen door de overheid en van het derde arbeidscircuit. De daling met 1,4 pct. van de « subsidies aan de bedrijven » trof vooral openbare bedrijven, die ertoe werden gebracht hun exploitatierekening aan te zuiveren door vroegere regeringsmaatregelen alsook door die van het « Sint-Annaplan ». Twee categorieën van lopende uitgaven zijn nog met zowat 10 pct. toegenomen. De eerste betreft de « lopende overdrachten aan het buitenland », die weinig belangrijk zijn, maar waarvan het bedrag is opgevoerd via de verhoging — van 1 tot 1,4 pct. — van het deel van het belastingtarief over de toegevoegde waarde dat aan de Europese Economische Gemeenschap wordt afgedragen. De tweede categorie betreft de rentelasten op de overheidsschuld, die uiteraard veel belangrijker zijn dan de eerste : de nieuwe binnenlandse schuld nam in het verslagjaar immers meer de vorm aan van leningen op korte termijn waarvan de lasten in de loop van het jaar zelf betaalbaar waren, en verder daalde de gemiddelde rente op de uitstaande schuld niet in dezelfde mate als de gangbare tarieven, omdat zij nog bezwaard was door de hoge

tarieven van vroegere leningen; anderzijds voerde de Schatkist, gebruik makend van de nieuwe technieken die op de buitenlandse financiële markten waren ingevoerd, voor haar verplichtingen in vreemde valuta's een schuldbeheer gericht op de herfinanciering van een belangrijk deel van haar deviezenschuld tegen gunstiger voorwaarden. De rentelasten van de Schatkist werden met fr. 6 miljard verlicht krachtens de bepalingen van een protocolakkoord dat de Staat in augustus met de institutionele beleggers sloot. Deze laatste stemden erin toe tot in 1990 in te schrijven op regularisatieleningen met een looptijd van acht jaar. De vóór 1990 uitgegeven leningen krijgen tijdens de eerste vier jaar een rendement mee dat iets beneden dat van de markt ligt. Het bedrag van die leningen is bepaald in het akkoord en stemt in principe overeen met het verschil tussen de rentelast die de Schatkist zou moeten betalen op een geheel van oude leningen en die welke zij schuldig zou zijn geweest indien de bedoelde leningen waren uitgegeven tegen een rente van 8 pct. Voortaan worden de ontvangsten van de Staat afkomstig van de inschrijving op die regularisatieleningen via ontvangsten uit hoofde van derdengelden gecompenseerd met de rentebetalingen die ze financieren; die rentelasten, die het begrotingssaldo van de Staat niet meer beïnvloeden, zijn in dit Verslag, overeenkomstig de regels van de nationale rekeningen, opgetekend onder de uitgaven van het geheel van de overheid, want zij beïnvloeden wel degelijk het financiële tekort van deze laatste.

Alles bij elkaar heeft de groei van de lopende overheidsuitgaven, die 4,3 pct. bereikte, die van de ontvangsten overtroffen. Het verschil tussen beide werd goedgemaakt door een beperking van de kapitaaluitgaven, aangezien deze met 7,7 pct. werden verminderd; de investeringen van de lokale overheid werden opnieuw teruggeschroefd en de hulp aan de gemengde investeringsmaatschappijen tot bescheiden bedragen teruggebracht.

Overschot van de particulieren en vennootschappen

Uit de financiële rekeningen van de Belgische economie blijkt in 1986 een financieel overschot van de binnenlandse sectoren : vanuit macro-economisch oogpunt ex post werd het financiële tekort van de overheid ruimschoots gedekt door de financiële overschotten van de particulieren en vennootschappen.

De spaarneiging van de particulieren zou toegenomen zijn en in totaal 16,3 pct. van hun beschikbaar inkomen hebben bereikt. Hoewel de particulieren een enigszins groter deel van hun besparingen voor de financiering van investeringen hebben bestemd, zouden de zuiver financiële nettobesparingen van die sector, dit wil zeggen zijn netto financieringsvermogen, ook gestegen zijn tot meer dan 10 pct. van het beschikba-

re inkomen, of iets minder dan 8 pct. van het bruto nationale produkt. In absolute waarde kan dat netto-aanbod van middelen door de particulieren op ongeveer fr. 400 miljard worden geraamd.

Hoewel de vennootschappen van de overheid minder kapitaaloverdrachten ontvingen, konden zij dank zij de stijging van hun bruto-inkomen toch meer investeringsuitgaven doen en meer financiële besparingen vormen; hun financieringsvermogen zou 5,4 pct. van het bruto nationale produkt hebben bereikt, tegen 4,1 pct. in 1985, of in waarde een bedrag dat op bijna fr. 275 miljard kan worden geraamd.

Het overschot van de financiële besparingen van de particulieren en vennootschappen op de netto financieringsbehoefte van de overheid — 2,1 pct. van het bruto nationale produkt — werd geleend aan het buitenland; het vertegenwoordigde de totale tegenwaarde van het overschot dat de Belgische economie in 1986 in haar lopend verkeer met het buitenland boekte.

Betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie

Voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie in haar geheel zou het overschot in het lopende verkeer met het buitenland op transactiebasis ongeveer fr. 150 miljard hebben bedragen, tegen fr. 40 miljard in 1985. Die stijging is in hoofdzaak toe te schrijven aan het goederenverkeer. Hierboven werd de ontwikkeling van dit laatste voor België al verklaard, en die verklaring geldt uiteraard ook voor het geheel van beide landen : de weerslag van de forse ruilvoetverbetering heeft het gewonnen van die van de verslechtering van het handelsverkeer in volume.

De netto-ontvangsten afkomstig van het dienstenverkeer zouden hoger hebben gelegen dan in 1985. De uitgaven voor reisverkeer van de ingezetenen zijn toegenomen, die van de buitenlanders daarentegen gedaald : daardoor is het steeds deficitaire saldo van die categorie van diensten groter geworden. De netto-ontvangsten voortvloeiend uit de werkingsuitgaven van de internationale instellingen die in België en in het Groothertogdom Luxemburg zijn gevestigd, zijn daarentegen verder toegenomen. Sinds het einde van de jaren zeventig was in de inkomsten en uitgaven uit hoofde van inkomens uit beleggingen en investeringen een tekort opgetekend, maar in 1986 gaven ze per saldo een klein surplus te zien. De daling van de korte-termijntarieven in het buitenland en de verzwakking van de dollarkoers verlichtten de rentelast op de deviezenschuld van de overheid.

De belangrijke netto-uitgaven die ieder jaar gepaard gaan met de overdrachten, zijn toegenomen, onder meer ten gevolge van de verhoogde afdrachten aan de Europese Economische Gemeenschap.

Het particuliere-kapitaalverkeer nam opnieuw in omvang toe. In het verslagjaar zou het geleid hebben tot een aanzienlijke netto-uitvoer, voor een bedrag van wellicht zo'n fr. 185 miljard voor het gehele jaar. Het jaar 1986 betekende een ommekeer in een tendens. Sinds het begin van dit decennium had de export van particulier kapitaal eerder de neiging gehad af te nemen, een ontwikkeling die gepaard was gegaan met het geleidelijke herstel van de externe lopende rekening; in 1986 daarentegen viel de aanzienlijke verbetering van deze laatste rekening samen met een aanmerkelijk toegenomen netto kapitaalexport, zodat deze het belangrijke lopende surplus zelfs overtrof.

De netto-aankopen van buitenlandse effecten door ingezeten nietbanken, die in 1985 fr. 118 miljard hadden bedragen, bereikten over het hele jaar 1986 zowat fr. 170 miljard. De beleggingen in buitenlandse aandelen scoorden een uitzonderlijk hoog bedrag : over de eerste tien maanden bedroegen zij fr. 20 miljard. De gedragswijziging van de beleggers was bruusk : haar oorzaken kunnen worden gezocht in de hoop op nieuwe koersstijgingen, in de uitbreiding van de activiteit van de gemeenschappelijke beleggingsfondsen op het grondgebied van de Economische Unie, in een betere voorlichting van het publiek, in een aanstekelijke hang naar geheimhouding, in het afschaffen eind 1985 van de fiscale voordelen die voortvloeiden uit het zogeheten deel « De Clercq » van het Koninklijk Besluit nr. 15 van 9 maart 1982, of nog in het meer algemene verlangen om de risico's te spreiden. Die trend is overigens niet typisch voor de spaarder van de Economische Unie : ook de aankopen van Belgische aandelen door buitenlanders, fr. 24 miljard over de eerste tien maanden van 1986, hebben een ongewone omvang aangenomen. Een dergelijke symmetrie treft men minder aan in de ontwikkelingen van de obligatieaankopen. Over de eerste tien maanden van het jaar kochten de ingezetenen al voor fr. 94 miljard obligaties in vreemde valuta's aan; het aandeel van de effecten in deviezen in de obligatieportefeuilles in franken en in buitenlandse valuta's die de Belgische particulieren en bedrijven in die periode vormden, is toegenomen, en bereikte ongeveer 40 pct. De factoren die er de ingezetenen in de voorgaande jaren toe hadden aangezet in buitenlandse obligaties te beleggen, hebben zich zeker ook nog in 1986 doen voelen; daarover werd al gehandeld naar aanleiding van de toelichting bij de aankopen van buitenlandse aandelen. Er moet ook melding worden gemaakt van de aantrekkingskracht van een aantal soorten van effecten die ingewikkelder zijn dan de klassieke obligaties en waarvan het aanbod op de « Euro »-markten is toegenomen, alsook van de belangrijke uitgiften op de internationale markten die naar de belangstelling van de belegger dongen. Maar de trek van de Belgische en Luxemburgse

beleggers in langlopende activa in vreemde valuta's had in 1986 wellicht ook specifieke oorzaken. De eerste is de richting die de lange rente op de primaire binnenlandse markt werd uitgestuurd. In de loop van het tweede kwartaal werd de daling van de tarieven bij de uitgifte in de hand gewerkt door een ruime toevloed van financiële spaarmiddelen — waarop hiervoor al werd gewezen — die een vlotte financiering van de kredietbehoeften mogelijk maakte. Die verlaging zou wellicht gepast zijn geweest in een gesloten economie, maar in een markt die met buitenlandse markten in verbinding staat zoals communicerende vaten, moest zij wel kapitaaluitvoer in de hand werken, aangezien zij de lange tarieven na voorheffing verminderde tot onder die van beleggingen in sterke valuta's van het Europees Monetair Stelsel; voorts gaf het in vergelijking met het rendement in het buitenland relatief lage peil van de Belgische tarieven geen uitzicht meer op nieuwe dalingen, wel integendeel. Geruchten volgens welke het contractuele statuut van de overheidsschuld tegenover ingezetenen eenzijdig door de autoriteiten zou kunnen worden veranderd, vormden een tweede oorzaak van afkeer voor obligaties van de Belgische overheid; die berichten droegen overigens ook bij tot een uitbreiding van de vraag naar nochtans in franken luidende obligaties die ter inschrijving werden aangeboden door buitenlandse debiteuren, onder meer door internationale instellingen : de beleggingen van dat type door de ingezetenen bedroegen in 1986 ongeveer fr. 30 miljard.

De aankopen door buitenlanders van door de Belgische en Luxemburgse overheid of andere organen in franken uitgegeven obligaties, hebben zich daarentegen nauwelijks ontwikkeld, want zij bereikten over de eerste tien maanden van 1986 fr. 12 miljard, tegen fr. 10 miljard in het hele voorafgaande jaar.

De directe investeringen van de ingezeten vennootschappen in het buitenland werden belangrijker : over de eerste tien maanden van 1986 bereikten ze per saldo fr. 38 miljard, tegen fr. 14 miljard in het gehele voorafgaande jaar. Die uitbreiding heeft niet zozeer te maken met toegenomen participaties van in de Economische Unie ingezeten bedrijven in het kapitaal van buitenlandse firma's, maar veeleer met belangrijke leningen die ze toestonden aan geaffilieerde buitenlandse vennootschappen, terwijl die financiële verrichtingen in 1985 een nettotoevoer van middelen naar ingezeten ondernemingen hadden opgeleverd; ook die ommekeer werd wellicht in de hand gewerkt door de ontwikkeling van de renteverschillen. Deze factor heeft overigens ook zijn invloed doen gelden op de leningen tussen buitenlandse vennootschappen en hun in de Economische Unie gevestigde verwante bedrijven, want ook de stroom van die leningen

is omgekeerd, doordat vreemde vennootschappen de terugbetaling vroegen van voorschotten die ze vroeger hadden toegestaan. De directe investeringen van buitenlanders in de vorm van participaties in het kapitaal van in de Economische Unie gevestigde bedrijven zijn sterk teruggelopen, onder meer omdat de nieuwe kapitaaldotaties die de moedermaatschappijen van in het Groothertogdom gevestigde bankfilialen aan deze laatste verlenen, in 1986 minder belangrijk waren.

Over het gehele jaar kwamen bovenop het tekort in het effectenverkeer derhalve nog het negatieve saldo in de directe investeringen en bovendien een aantal andere kapitaalbewegingen, waarvan sommige ook langlopend waren. Bovendien heeft de openbare sector, andere dan de Schatkist, in het verslagjaar netto ongeveer fr. 30 miljard van zijn buitenlandse verplichtingen in deviezen en in franken terugbetaald.

Het totale tekort in het gehele verkeer van lang kapitaal met het buitenland kon niet worden gedekt door een nettotoevoer van kort kapitaal. Over het gehele jaar zouden die zeer heterogene stromen van kortlopend kapitaal — die bewegingen omvatten in vreemde valuta's zowel als in franken, en waartoe om uiteenlopende motieven wordt besloten door buitenlanders zowel als door ingezetenen — ongeveer in evenwicht zijn geweest.

In het eerste halfjaar verliep het korte-kapitaalverkeer bijzonder hortend. De spanningen op de valutamarkten vóór de beslissing van 6 april om de spilkoersen in het Europees Monetair Stelsel te herschikken, hebben eerst een kapitaaluitvoer van nagenoeg fr. 90 miljard teweeggebracht, toe te schrijven aan verkopen op termijn van franken en aan de terugtrekking van tegoeden in franken door buitenlanders, hoewel het renteverschil op korte termijn ten gunste van de frank in vergelijking met de sterke Europese valuta's op 4 of 5 pct. was gebracht; tegelijk verminderden de ingezetenen daarentegen hun nettotegoeden, à contant en op termijn, in buitenlandse valuta's, door op termijn sommige valuta's te verkopen waarvan de koers verhoogd was met een aanzienlijk report. Na de herschikking vertoonde het korte-kapitaalverkeer in franken door de buitenlanders een ommekeer, en keerden de fondsen terug ondanks een belangrijke vernauwing van het renteverschil. Er vloeiden evenveel middelen terug als er vooraf waren uitgevoerd. De ingezetenen van hun kant verminderden verder hun contante en termijntegoeden in vreemde valuta's. In het tweede halfjaar waren de bewegingen heel wat minder spectaculair. De tegoeden in franken in het bezit van buitenlanders bleven langzaam toenemen tot in de laatste weken, maar tegelijk verkregen

buitenlandse ondernemingen kredieten in franken bij ingezeten banken of plaatsten ze bij die banken privé-obligatieleningen; dat beroep op de Belgische en Luxemburgse financiële instellingen werd in de hand gewerkt door het rentepeil op de binnenlandse markt. Wat de contante en termijntegoeden van de ingezetenen in buitenlandse valuta's betreft, die schommelden binnen vrij enge grenzen. Over het hele jaar zijn de nettotegoeden van de buitenlanders in franken, contant en op termijn, met zowat fr. 40 miljard gedaald, maar de vermindering van de nettotegoeden in deviezen van de ingezetenen zorgde voor een terugvloeiing van ongeveer fr. 110 miljard. De verhoging van de eigen deviezentegoeden van de Belgische en Luxemburgse banken deed netto ongeveer fr. 60 miljard wegvloeien, tegen fr. 42 miljard in 1985. De tegoeden die zij vormen als tegenwaarde van de kapitaaldotaties van hun moedermaatschappij of van provisies aangelegd om het hoofd te bieden aan het eventueel in gebreke blijven van buitenlandse debiteuren, zijn niet méér gestegen dan in 1985; maar de nettotegoeden in Ecu's van de banken, die in 1985 waren verminderd, zijn gegroeid. De voorraad handelsvorderingen ten slotte, ontstaan ten gevolge van betalingsuitstel dat met het handelsverkeer gepaard gaat, is verder gestegen, en die expansie is in de allerlaatste weken versneld omdat de verwachte herschikking van de spilkoersen leidde tot een aanpassing van de betalingstermijnen.

Aangezien het saldo van alle kapitaalbewegingen met alle looptijden het lopende overschot over het gehele jaar overtrof, kwam op de valutamarkt een nettovraag naar deviezen tot uiting, waaraan moest worden voldaan ofwel door in te teren op de deviezenreserves van de Bank, ofwel door nieuwe leningen van de Schatkist in vreemde valuta's.

In 1986 heeft de Bank, die haar nettotegoeden op het buitenland reeds fel had moeten inzetten tijdens heel de periode van grote externe tekorten, er de voorkeur aan gegeven haar reserves af te schermen. Deze werden zelfs met fr. 7,2 miljard aangevuld, een verhoging die voor een belangrijk deel voortvloeit uit de opbrengst van de buitenlandse beleggingen van de Instelling.

De bedragen die nodig waren om het tekort op de valutamarkt goed te maken, kwamen dan ook van leningen van de Schatkist in het buitenland. Het bedrag van die leningen, namelijk fr. 72 miljard, was hoger dan in 1985, toen het fr. 34 miljard bereikte, maar bleef ruim beneden de aanzienlijke massa nettotegoeden — vorderingen min verplichtingen — die de andere Belgische en Luxemburgse economische subjecten tijdens het verslagjaar vormden; dat kon ook niet anders, aangezien de

Belgische economie, en a fortiori de Economische Unie, in 1986 aan het buitenland een nettolening verstrekte die overeenstemt met het overschot op haar lopende betalingsbalans.

Wisselkoersen

Ondanks de uitbreiding van de particuliere netto kapitaaluitvoer is het agio van de vreemde valuta's op de vrije markt blijven schommelen binnen vrij enge grenzen, van 0,5 tot 1,5 pct. Immers, enerzijds werd het aanbod op die markt in 1986 opnieuw gestijfd door die deviezenontvangsten, afkomstig van lopende transacties, die krachtens de reglementering op de ene of de andere van beide markten kunnen worden verkocht, zoals die afkomstig van de inkomens uit buitenlandse beleggingen en investeringen. Aan de andere kant heeft de Bank op de vrije markt heel wat minder vreemde valuta's aangekocht dan in het voorafgaande jaar.

De koersdaling van de dollar en van het pond sterling alsmede van de valuta's die daar nauw bij aansluiten, heeft de gewogen gemiddelde wisselkoers van de Belgische frank sedert december 1985 met ongeveer 8 pct. doen oplopen; in vergelijking met maart 1985, toen de koers van de dollar begon te dalen, bedroeg de appreciatie van de Belgische frank zowat 14 pct.

Binnenlandse geld- en kapitaalmarkt

De ontwikkeling van de aankopen van effecten in buitenlandse valuta's door de Belgische beleggers was geen uiting van een veralgemeende voorkeur voor financiële activa op lange termijn, integendeel : de totale vraag van de particulieren en bedrijven naar die activa is in 1986 verzwakt. De vorming van tegoeden in Belgische franken voor meer dan een jaar is inderdaad duidelijk teruggelopen : over de eerste tien maanden van het jaar bedroeg ze slechts fr. 142 miljard, een heel wat kleiner bedrag dan dat van de overeenstemmende periode van 1985 — fr. 252 miljard —, toen het renteverloop en de verwachte rentedaling de beleggingen op halflange en lange termijn hadden gestimuleerd. De vraag naar langlopende activa viel vooral terug in het tweede kwartaal van 1986, na de rentedaling, en zij bleef aarzelend tot het eind van het jaar. Die tegenzin van de spaarders voor beleggingen op lange termijn in Belgische franken veroorzaakte een vermindering van het aanbod van nieuwe obligaties. De Staat spreidde zijn uitgiften in de tijd, en schreef in het tweede kwartaal geen lening uit, in tegenstelling met wat gebruikelijk is. Het succes van zo'n lening bleek erg onzeker, temeer daar het rendement van de op de beurs genoteerde obligaties was opgelopen; een verhoging van het rendement op een nieuwe lening zou het signaal zijn geweest voor een veralgemeende beweging van de binnenlandse credit- en debetrentetarieven. De doorlopende uitgiften van kasbons, waarmee de

financiële instellingen permanent middelen aantrekken, leden nog sterker onder de afkerigheid van de beleggers. Deze hebben zich daarentegen niet afkerig getoond ten aanzien van obligaties in franken die in België en in het Groothertogdom werden aangeboden door privé-ondernemingen en vooral door internationale instellingen; hierboven is al gewezen op de redenen van die uitzondering.

Na het eerste kwartaal hebben de financiële besparingen op de binnenlandse markt zich gericht naar kortlopende beleggingen, in afwachting dat de lange rente zich zou herstellen. Over de eerste tien maanden van 1986 zijn de tegoeden in franken voor ten hoogste een jaar in het bezit van de bedrijven en particulieren met fr. 273 miljard toegenomen, tegen fr. 170 miljard in dezelfde periode van het voorafgaande jaar. Uit de gedeeltelijke gegevens voor de laatste twee maanden blijkt dat de voorkeur voor de korte termijn stand hield, in het voordeel van de termijndeposito's en deposito's op spaarboekjes. De kasmiddelen aangehouden in de vorm van bankbiljetten stegen eveneens, wat sinds 1983 niet meer het geval was geweest.

In totaal, dit is rekening houdend dus met alle tegoeden in vreemde valuta's die, zoals al is aangegeven, in 1986 sterk opliepen, is de vorming van financiële activa door de particulieren en de vennootschappen dat jaar aanzienlijk toegenomen : zij bedroeg over de eerste tien maanden ongeveer fr. 790 miljard, tegen zowat fr. 570 miljard in dezelfde periode van 1985. Die stijging kan in de eerste plaats worden verklaard door de hiervoor al in het licht gestelde toename van het financiële overschot van ieder van die twee sectoren, waarvan de financiële besparingen direct of indirect het tekort van de Belgische overheid en dat van het buitenland hebben gedekt. Een tweede verklaring ligt in de toename, sterker nog in 1986, van het bedrag aan intra-sectoriële vorderingen en schulden : meer dan het voorafgaande jaar, deden gezinnen en vennootschappen een beroep op vreemde middelen die hun direct of indirect door andere gezinnen of andere vennootschappen werden verschaft. Het beroep van deze laatste op de middelen aangebracht door het buitenland vertoonde, zoals eerder al is gezegd, een vermindering.

Gedurende de laatste vijf jaar was het beroep van de gezinnen op krediet op een zeer laag peil gevallen; in 1985 was het wel opnieuw toegenomen, en die beweging is in 1986 in nog sterkere mate doorgegaan. Over de eerste tien maanden gingen de gezinnen voor fr. 74 miljard nieuwe schulden aan, tegen fr. 39 miljard in dezelfde periode van 1985. De groei van de beschikbare inkomens, die voor sommige sociale be-

roepsgroepen zeer aanzienlijk was, en de teruggang van de hypotheekrente tot een peil dat sinds de jaren zeventig niet meer gebruikelijk was, moeten er een aantal gezinnen toe hebben aangespoord te lenen om woningen te kopen of te bouwen. Terzelfder tijd werden meer verbruiksgoederen gekocht, vooral wagens, waardoor ook meer gebruik werd gemaakt van afbetalingskrediet.

Niettegenstaande de gereserveerde winst van het geheel van de vennootschappen sterker toenam dan hun kapitaaluitgaven, deden de bedrijven in 1986 meer dan in 1985 een beroep op externe financiering : fr. 117 miljard over de eerste tien maanden, tegen fr. 78 miljard in dezelfde periode van 1985. Dat wijst erop dat de vennootschappen, althans een aantal ervan, een bijzonder belangrijke voorraad financiële activa hebben aangelegd. Om aan hun grote behoefte aan middelen te voldoen, zochten de vennootschappen de binnenlandse markt op. Er waren iets meer openbare uitgiften van aandelen. Het beroep op investeringskredieten heeft zich sterker uitgebreid ; de rente op die kredieten was verminderd en sommige fiscale bepalingen betreffende de coördinatiecentra deden de rentelasten voor die kredietsoort nog dalen. Het gebruik van korter krediet steeg minder dan het voorafgaande jaar, toen de verwachting dat de lange rente zou dalen de bedrijven ertoe had aangezet voorlopig gebruik te maken van overbruggingskredieten; deze laatste werden geconsolideerd zodra de rente gedaald was.

De wijze waarop de overheid haar tekort financierde, veranderde net andersom. De overheid deed een veel groter beroep op de geldmarkt dan in 1985 en veel minder op de andere segmenten van de binnenlandse financiële markt. Op de oorzaken van die ommekeer is hierboven nader ingegaan; er zij aan toegevoegd dat de financiële instellingen in hun geheel, net als het publiek, de voorkeur gaven aan beleggingen op korte termijn. In vergelijking met 1985 groeide hun portefeuille effecten voor meer dan een jaar minder dan hun middelen op halflange termijn. Bovendien konden ze veel meer kortlopende middelen aantrekken dan in 1985, zodat ze niet enkel de ruimere behoeften van de bedrijven en de gezinnen konden voldoen, maar ook hun portefeuille certificaten konden opvoeren met fr. 263 miljard, tegen fr. 76 miljard in 1985. Behalve zeer uitzonderlijk, maakten zij geen gebruik van het herdisconto van de Bank om hun tegoeden in overheidspapier te financieren, want de afwijking tussen het rendement van dit laatste en de kostprijs van het herdisconto bleef negatief.

Aan het eind van het jaar bleek uit de balans van de financiële instellingen dat deze bijzonder liquide waren ; hun tegoeden in overheids-

papier voor ten hoogste een jaar en de beschikbare marges op hun herdiscontoplafonds bij de Bank waren samen nog toegenomen en bereikten fr. 1.266 miljard.

Rentetarieven

Al in het begin van het tweede kwartaal van 1984 was de rente op schatkistcertificaten beginnen te dalen, en die beweging had zich met enkele onderbrekingen voortgezet. De duidelijkste onderbreking was de stijging eind 1985 : de aanzet tot de herschikking van april 1986 veroorzaakte hevige spanningen op de valutamarkt van verscheidene lid-staten van het Europees Monetair Stelsel, en ook in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie werd de valutamarkt verstoord door de uitvoer van kort kapitaal, waarvan de omvang al is vermeld. Nadat de rente op schatkistcertificaten met drie maanden looptijd in december 1985 van 8,60 op 9,75 pct. was gebracht, bleef zij gedurende het eerste kwartaal ongewijzigd. Na de herschikking van Ootmarsum kon ze, dank zij de omslag in het korte-kapitaalverkeer, in versneld tempo opnieuw worden verlaagd : voor driemaands papier werd het tarief in juni teruggebracht tot 7,35 pct., het laagste peil sinds september 1978. In het tweede halfjaar heeft de Bank, in overeenstemming met het Bestuur van de Thesaurie, dat leidende rentetarief onveranderd gehandhaafd. De renteverschillen ten gunste van tegoeden in Belgische franken, ten opzichte van de tarieven voor vergelijkbare beleggingen in diverse buitenlandse valuta's, waren doorgaans verkleind. Die verschillen werden nog geringer in de laatste maanden van het jaar, toen de rente op beleggingen in onder meer dollars en guldens op de Euro-geldmarkt opnieuw langzaam begon te klimmen. Tegelijk stegen de tarieven voor andere Euro-valuta's, zoals het pond sterling, de Franse frank en de Deense kroon, wat het verschil tussen deze tarieven en de Belgische breder maakte. Gelet op de belangrijke uitvoer van kapitaal op lange termijn, oordeelde de Bank dat best zoveel mogelijk werd vermeden dat die beweging zich zou voortplanten tot de korte termijn. In december ging zij over tot een lichte verhoging van de rente op driemaands certificaten, die daarmee op 7,40 pct. werd gebracht. Zij reageerde krachtiger nadat op de markten van het Europees Monetair Stelsel door een samenspel van omstandigheden een storm was opgestoken; de Bank en de Schatkist besloten toen de rendementsverschillen tussen kortlopende beleggingen in franken en in andere valuta's, die inmiddels waren opgelopen, te verkleinen, en op 6 januari 1987 werd de rente voor de certificaten op zeer korte en korte termijn verhoogd; voor driemaands papier was de stijging 0,50 pct.

De bewegingen in de tarieven voor de certificaten, die leidinggevend zijn voor de geldmarkt, hebben ook daarbuiten de rente in belangrijke

geledingen van de markt voor kortlopende middelen beïnvloed. Die invloed werd nog versterkt door de veranderingen in de disconto- en voorschottarieven van de Bank. In overeenstemming met de principiële beslissing van mei 1985 heeft de Bank gedurende het gehele jaar 1986 haar tarieven afgestemd op de rente voor driemaands schatkistcertificaten, er zorg voor dragend dat de eerstgenoemde iets hoger bleven dan de tweede. De jongste wijziging had plaats op 8 januari 1987 : de discontovoet, die sinds eind mei 8 pct. bedroeg, werd toen op 8,5 pct. gebracht.

Als men afziet van de verhoging van de gevoeligste tarieven in de eerste maanden van 1986, was het rendement van de diverse categorieën financiële activa op de binnenlandse financiële markt fundamenteel neerwaarts gericht.

De creditrentetarieven op korte-termijndeposito's zijn gedaald. Die welke het snelst reageren op de geldmarktsignalen, werden in de eerste negen maanden van het jaar, naar gelang van de looptijd, verminderd met 1 tot 2,75 pct., terwijl de zogeheten « lijsttarieven » op kleinere deposito's in dezelfde periode met 0,75 tot 1 pct. daalden. De basisrente voor inlagen op spaarboekjes, die sinds eind 1983 onder toepassing valt van de reglementering van de toezichthoudende overheid, werd in de loop van het jaar herhaaldelijk neerwaarts aangepast en bedroeg eind 1986 4 pct., tegen 5,25 pct. een jaar eerder. Aangezien die reglementering geen betrekking had op de getrouwheidspremie die bovenop de basisrente komt bij het bepalen van de vergoeding op tegoeden die ten minste een jaar behouden blijven, hebben een aantal instellingen belangrijke getrouwheidspremies toegestaan, gebruik makend van de vrijstelling van bronbelasting die de interesten op tegoeden in boekjes tot een bepaald bedrag genieten. Was die praktijk onder druk van de concurrentie veralgemeend, dan was de nettovergoeding van een belangrijk bedrag deposito's die ten minste een jaar op boekjes blijven, hoger komen te liggen dan die van kasbons met een zelfde looptijd, en was de in 1985 al gestremde rentedaling van deze laatste nog meer bemoeilijkt. Om deze patstelling — die voortvloeide uit een fiscale discriminatie — te doorbreken, heeft de overheid ook de vastlegging van getrouwheids- en groeipremies aan regels gebonden : krachtens het Koninklijk Besluit van 13 maart mogen die premies niet meer dan 35 pct. van het basistarief bedragen. Zodra deze hinderpaal opgeruimd was, werd de renteschaal van de kasbons snel verlaagd : de rente op kasbons voor 5 jaar van de openbare kredietinstellingen, die de obligatie-uitgiften van de overheid het meest concurrentie aandoen, liep terug van 10 pct. eind 1985 tot 7 pct. eind april, waarna zij tot het begin van 1987 onveranderd bleef.

Op dat peil lag de rente op kasbons heel wat lager dan die welke de Staat in de tweede helft van het jaar bood op zijn leningen. De redenen waarom de Staat het rendement van zijn uitgiften in de loop van het jaar diende op te trekken, zijn hierboven uiteengezet. In het begin was dat rendement sterk verlaagd : de laatste lening van de Schatkist in 1985 bracht de particulier nog 9,87 pct. op, die van de Regie van Telegrafie en Telefonie van eind april nog slechts 7,38 pct., of 5,56 pct. na aftrek van de roerende voorheffing. De voorwaarden van de staatsleningen van september en december zijn dan achtereenvolgens iets verbeterd : het rendement op de laatste werd vastgelegd op 7,97 pct. voor de termijn van 6 jaar, of 6,02 pct. na belasting aan de bron. De openbare kredietinstellingen, die met de uitgifte van hun kasbons steeds minder middelen wisten aan te trekken, hebben eveneens een verhoging van hun rendement verkregen : op 8 januari werden hun tarieven, behalve dat voor een jaar, volgens een geleidelijk oplopende schaal opgetrokken, waardoor de kasbon voor 5 jaar 7,60 pct. opbrengt, of 5,70 pct. na inhouding.

De debetrentetarieven die de financiële instellingen aanrekenen op hun diverse vormen van kredietverlening, volgden over de hele linie de neerwaartse beweging van de creditrente. De « leidende » tarieven voor de kortlopende bankkredieten werden, naargelang van de categorie, verminderd met 1,50 tot 2,25 pct. ; begin 1987 werden zij echter opnieuw met 0,50 tot 1 pct. opgetrokken als gevolg van de opgelopen geldmarkttarieven. De rente voor investeringskredieten en hypotheekleningen toegestaan door de openbare kredietinstellingen, daalde met 2,50 pct., een daling die begin 1987, na de aanpassing van de kasbonrente, gedeeltelijk ongedaan moest worden gemaakt : de twee soorten kredietverlening werden dan respectievelijk 0,50 en 0,25 pct. duurder.

Monetair beleid

De rentetarieven zijn het werkzame instrument van de Bank gebleven ; de omstandigheden wettigden geen beperkende maatregelen om de liquiditeitsschepping te verminderen of de activering van bestaande liquiditeiten te compenseren.

De produktie heeft zich immers soepel aangepast aan het herstel van de bestedingen, en de snellere groei van het invoervolume volgt uit de grotere vraag naar categorieën van produkten met een hoog invoergehalte. De stijging in waarde van het lopende overschot op het buitenland kan worden verklaard door de ruilvoetverandering en vloeit helemaal niet voort uit een vraaginflatie van buitenlandse oorsprong. De vroeger al

belangrijke besparingen van de gezinnen en bedrijven zijn nog toegenomen, terwijl de kredietvraag van die sectoren, ondanks haar opleving, in constante franken op een heel wat lager peil bleef dan in de laatste jaren van het voorgaande decennium. Zelfs het overheidstekort, hoe aanzienlijk het ook nog bleef, was aanmerkelijk kleiner dan de financiële overschotten van de ingezetenen.

Indien nieuwe omstandigheden ooit een kredietbeperking noodzakelijk zouden maken, beschikt de Bank daartoe weliswaar over de middelen die de wet van 28 december 1973 haar heeft verleend en die zij trouwens al herhaaldelijk heeft gebruikt.

De geleidelijke integratie van de nationale financiële markten in een grensoverschrijdend geheel ontkracht echter de kwantitatieve beperkingen die een enkel land toepast als het zijn monetair beleid niet kan coördineren met andere. Op de binnenlandse geld- en kapitaalmarkt zelf zou de zogeheten « desintermediatiebeweging », die tot dusver in België weinig ontwikkeld is, aan kracht kunnen winnen. Dergelijke beweging maakt de financieringskringloop ondoorzichtiger en geeft voor een deel een andere richting aan de kredietstroom die de financiële instellingen toestonden via kanalen waarvan de centrale bank het debiet kan reguleren.

Die desintermediatiebeweging is al verder gevorderd in sommige landen die, in tegenstelling tot België, hun beleid op de beheersing van monetaire aggregaten hadden gericht. In die landen ook zijn de innovaties sterk toegenomen en werden nieuwe vormen van financiële activa bedacht die goede substituten zijn voor het geldinstrument, waarvan zij de functies vervullen. In een aantal van die landen, en nog in andere, gaven de beleggers er in 1986 de voorkeur aan voorlopig meer kortlopende activa te vormen, in afwachting dat in de lange en korte tarieven beweging zou komen; daar zijn een aantal aggregaten, waarop het monetaire beleid afgestemd was, opgedreven met een massa inactieve tegoeden. Al deze veranderingen, waarvan sommige werden geïntegreerd in de functionele organisatie van de markten terwijl andere accidenteel waren, hebben het verband tussen de monetaire aggregaten en het nominale nationale produkt losser gemaakt. De toegenomen schommelingen van de omloopsnelheid van het geld of van de liquiditeiten, die men hoopte te kunnen berekenen en compenseren, zijn minder voorspelbaar geworden. Het op de aggregaten afgestemde beleid heeft aan doeltreffendheid ingeboet. De centrale banken die als methode hadden aangenomen vooraf intermediaire doelstellingen vast te leggen en aan te kondi-

gen, hebben die praktijk daarom nog niet opgegeven. Steunend op de theorie van de rationele verwachtingen, was die er immers ook op gericht de pro-inflatoire gedragingen van de economische subjecten te veranderen door ze gerust te stellen met de aankondiging dat de monetaire autoriteiten streng de hand zouden houden aan de vastgelegde lijn. Afzien van de aankondiging van gekwantificeerde doelstellingen terwijl het vertrouwen daarin ruim verspreid was, stond dan ook gelijk met het geven van nieuw voedsel aan de inflatieverwachtingen. Terwijl ze naar buiten uit hun methode bleven volgen, zijn de autoriteiten in diverse landen in feite toch teruggekeerd naar een rentebeleid. De veranderingen in de rentetarieven zijn niet langer het onvermijdelijke resultaat van de vraag naar middelen die op de markt geconfronteerd wordt met een aanbod dat in het meest flexibele bestanddeel van zijn aangroei beperkt is. In het huidige beleid van die landen is aan de rentetarieven de waarde van een doelstelling op zichzelf terugbezorgd : hun veranderingen worden in de hand gehouden. De massa aan liquiditeiten, een belangrijk gegeven waarvan de wijzigingen door geen enkele monetaire overheid worden veronachtzaamd, is opnieuw een baken, maar ook een instrument van het rentebeleid geworden. Bovendien blijken de monetaire autoriteiten in tal van landen hun koers meer te hebben afgestemd op de economische groei enerzijds, en op de wisselkoers en het externe evenwicht anderzijds, zonder dat daarom hun aandacht verslapt voor de huidige en de verwachte binnenlandse prijsbewegingen.

Met de terugkeer naar een beleid waarin de rente expliciet wordt beheerst, en waarvan de uiteindelijke doelstellingen opnieuw meer uiteenlopend zijn geworden, zijn oude conflicten tussen de te bereiken oogmerken opgelaaid. In de Verenigde Staten bijvoorbeeld was een rentedaling wenselijk vanuit het verlangen om de groei op te vijzelen en de wens om het lopende tekort tegenover het buitenland te verminderen door de dollarkoers te laten afglijden ; maar contra-indicaties waren de vrees dat het kapitaalverkeer daardoor zo sterk zou verslechteren dat de dollar een « harde landing » zou maken, en ook dat de inflatie opnieuw aangewakkerd zou kunnen worden.

De hierboven beschreven ontwikkelingen wijzen erop dat die latente conflicten, die de beleidskeuze bemoeilijken en de beslissingen steeds voor betwisting vatbaar maken, ook in België aanwezig zijn. Kwam het er op aan de lasten van de overheidsschuld te verlichten, de weerslag van andere factoren op de bouwactiviteit goed te maken, de bedrijven ertoe aan te zetten te investeren in plaats van in financiële activa te beleggen, de noteringen van de effecten op de secundaire markt te steunen, dan was

het aangewezen de uit het buitenland afkomstige rentedaling zo snel mogelijk ingang te laten vinden, en zelfs te versterken. Als het er daarentegen om ging de wisselkoers van de Belgische frank sterk te houden opdat de ingevoerde desinflatie zo veel mogelijk zou doorwerken in de binnenlandse prijzen en kosten, en bijgevolg te vermijden dat de valutamarkt verstoord zou worden door kapitaaluitvoer, dan verdiende het aanbeveling de tarieven op een zodanig peil te houden dat zij de binnenlandse geld- en kapitaalmarkt konden beschutten tegen de aantrekkingskracht van het buitenland : de aantrekking van hoge nominale rentetarieven geboden voor beleggingen in andere — zwakke — buitenlandse valuta's, en die van het rendement van tegoeden in valuta's waarvan de herhaalde revaluaties de belofte van een nieuwe waardevermeerdering inhielden. In de mate waarin deze laatste doelstellingen werden nagestreefd, werden de diverse renteverschillen, gecorrigeerd om rekening te houden met de relatieve sterkte en zwakte van de valuta's, voor het monetaire beleid een dwingende noodzaak, waardoor het niet meer in volle zelfstandigheid en alleen op grond van interne ontwikkelingen kon worden gevoerd.

Er is geen enkele demiurg die de loop tekent van de ingewikkelde processen die op middellange termijn de gevolgen bepalen van een beslissing die genomen is met een onmiddellijk doel voor ogen; geen enkele demiurg legt een orde van voorrang vast waaraan niet te tornen valt. Aangespoord door diegenen die meer oog hadden voor de directe binnenlandse doelstellingen, gewaarschuwd anderzijds door de adviezen van de internationale instellingen en kringen, zelf met precisie een massa gegevens en indicaties registrerend, heeft de Bank de korte rente de richting uitgestuurd die hierboven al werd beschreven. Daarbij heeft zij gepoogd het rentepeil te verminderen in de mate waarin de externe positie van de economie dat mogelijk maakte. Krachtens haar functies schenkt de Bank meer aandacht dan anderen aan de vereisten van het externe evenwicht; zij weet ook dat de stijging van de invoerprijzen gedurende het grootste deel van de jaren tachtig, tot medio 1983 nog verergerd door de depreciatie van de frank, de voornaamste oorzaak was van de stijging van de binnenlandse prijzen en kosten; daarom heeft zij ernaar gestreefd de wisselkoers van de frank stabiel te houden. Zij heeft gepoogd deze te beschutten tegen de schokken die zich in de laatste weken van het jaar voordeden. De resultaten die zij daarmee heeft geboekt, hebben wellicht verhinderd dat gebeurtenissen van het laatste ogenblik de argumenten konden tegenspreken die de Regering heeft kunnen aanvoeren ter gelegenheid van de herschikking van het Europees Monetair Stelsel op 11 januari

1987; tegenover de Ecu werd de spilkoers van de Belgische frank met 1,54 pct. verhoogd.

Het beleid van de centrale banken inzake regulering van het korte-kapitaalverkeer naar of van het buitenland kan evenwel niet oppermachtig worden genoemd. Zijn invloed strekt zich immers voornamelijk uit tot het rendement van de kortlopende middelen, en bovendien en vooral kunnen andere factoren zo krachtig zijn dat een renteverhoging ze niet goed zou kunnen maken. Dit is inzonderheid het geval in periodes van massale kapitaalverplaatsingen, op gang gebracht door de overtuiging van de gokkers dat ze op korte tijd een kapitaalwinst kunnen boeken. In geval van coherente en veralgemeende koersverwachtingen valt de alsnog mogelijke renteverhoging te zwak uit : ze legt ongetwijfeld een zekere straf op aan wie zijn kapitalen aan de binnenlandse markt onttrekt en kan de grootste twijfelaars nog meer doen aarzelen, maar een beweging in volle vaart kan ze geen halt meer toeroepen. Het is veeleer door een langdurig preventief dan door een curatief optreden dat de centrale banken kunnen verhopen op de meest doelmatige wijze te voorkomen dat in het kapitaalverkeer een evenwichtsverstoring optreedt. Dat soort beleid is voor een centrale bank in kleine zeer open economieën moeilijker uitvoerbaar. Wanneer dergelijke onevenwichtigheden ontstaan, moet de centrale bank immers binnen de nationale economie doen aanvaarden dat de rente niet meer hoofdzakelijk op grond van binnenlandse gegevens kan worden aangepast, maar feitelijk moet worden afgestemd op het beleid van dominante landen. Natuurlijk hebben ook de financiële markten van de grootste landen tijdens de jongste decennia deelgenomen aan het internationaliseringsproces, maar dat is er minder algemeen aangevoeld dan in de kleinste landen. Gebrand op hun soevereiniteit, hebben de autoriteiten van de grote landen meer autonomie weten te bewaren in hun beleid, en zijn zij dit verder vooral blijven afstemmen op nationale doelstellingen. Vandaar dat de nationale beleidslijnen, ondanks het veelvuldige overleg, niet voldoende konden worden gecoördineerd, en dat het hun resultaten aan samenhang kon ontbreken.

De economieën, zelfs de allergrootste, vertonen sinds decennia de tendens zich meer open te stellen. Overal zijn een aantal activiteiten die vroeger een feitelijke geografische protectie genoten, blootgesteld aan de buitenlandse concurrentie. Vandaar dat de wisselkoerswijzigingen nieuwe problemen veroorzaken, en niet meer kunnen worden veronachtzaamd. Uit de wederwaardigheden van de dollar en hun gevolgen voor de binnenlandse economie in de jongste jaren, zijn in dat opzicht lessen te trekken die misschien een herziening van de doctrine zouden kunnen

verantwoorden. Volgens de theorie moest het stelsel van zwevende wisselkoersen dat de Verenigde Staten in 1973 hebben aangenomen, de armslag voor het interne economische beleid verruimen. Een verstoring van het externe evenwicht zou automatisch door wisselkoersschommelingen worden gecorrigeerd. Vraag naar en aanbod van vreemde valuta's zouden zich aanpassen dank zij het spel van de prijselasticiteiten, waarvan werd aangenomen dat zij de goede richting uitgingen en aanzienlijk waren. Die aanpassingen zouden het externe evenwicht helpen herstellen en tegelijk de schommelingsmarge van de koers vernauwen. In de bewijsvoering van de theorie is af en toe verwaarloosd de notie van een reactietijd in te voeren en is vaak geredeneerd in termen van lopend verkeer, waarbij er werd van uitgegaan dat de vraagelasticiteiten ook een regulerende rol zouden spelen in het aanbod van en de vraag naar deviezen voortvloeiend uit kapitaalverkeer. Uit de feiten is gebleken dat een systeem van zwevende wisselkoersen een land niet in dezelfde omstandigheden bracht als een gesloten economie, dat de wisselkoersstijging de kapitaalinvoer niet tegenhield zolang de beleggers verwachtten dat die verder zou duren, dat die stijging het lopende verkeer en vandaar ook de binnenlandse activiteit verstoorde, en ten slotte ook dat de aanpassingen die nodig waren om die verstoringen weg te werken traag en pijnlijk waren, en bovendien onzekere resultaten hadden. De ommekeer in het traject van de dollarkoers, die aanving in februari 1985, heeft niet belet dat het tekort op de lopende rekening tegenover het buitenland verder vergrootte. Die verslechtering heeft te lang geduurd om te kunnen worden verklaard door de klassieke J-curve betreffende het verloop van het bedrag vàn het tekort in de periode die volgt op de depreciatie van een munt. Zij vindt blijkbaar veeleer haar oorsprong in de weerstand tegen de aanpassingen. De buitenlandse leveranciers en ingezeten importeurs, die beide voordeel haalden uit de vroegere verschuivingen, pogen de marktaandelen die ze hebben bemachtigd, vast te houden; de consumenten hebben andere gewoonten aangenomen en de bedrijven hebben nieuwe leveranciers van uitrustingsgoederen leren kennen; een aantal activiteiten die meer mededinging ondervonden, zijn weggekwijnd, en zo werden structurele handicaps blootgelegd waarvan men tot dan toe geen hinder leek te ondervinden; er hebben zich beschutte sectoren ontwikkeld, waarvan een aantal een vrij zwakke produktiviteit heeft. Andere landen achtten het marktaandeel bedreigd dat zij in de Verenigde Staten hadden veroverd dank zij de dure dollar, en hun autoriteiten hebben niet kunnen nalaten maatregelen te treffen om de concurrentiekracht van hun exporteurs te ondersteunen, dat terwijl zij zich voorstander verklaarden van de correctie van het dubbele tekort in de Amerikaanse economie : dat op de federale begroting en dat op de externe lopende rekening. Zo

heeft zich een aaneenschakeling van gebeurtenissen voorgedaan die de theorie niet had voorzien, en die voor een logische band heeft gezorgd tussen alle stadia, gaande van het ontstaan van massale kapitaalbewegingen — ten dele door psychologische impulsen teweeggebracht — tot de verslechtering van de activiteitsvoorwaarden van niet-beschutte sectoren van de Amerikaanse economie. De dynamiek van het proces was zichtbaar, de intensiteit van de verandering niet onvermijdelijk. Aan zichzelf overgelaten, heeft de beweging wellicht bijgedragen tot de groei van andere industrielanden, zowel oude als nieuwe, alsook tot de ontwikkeling van de financiële activiteiten. Maar vandaag zijn de wegen van de aanpassing dubbelzinnig. Als het hele gewicht van de inspanningen en de ombuiging alleen door het Amerikaanse economische beleid moet worden gedragen, ziet het er naar uit dat de remedie, of ze nu steunt op vraagdeflatie of misschien wel op een herleving van het protectionisme, andere — rijke en arme — economieën dreigt te treffen, de financiële markten in beroering te brengen en per slot van rekening de wereldconjunctuur te verstoren. Nochtans kan de opleving van de conjunctuur, wegens de onderlinge afhankelijkheid van de economieën, slechts worden gewaarborgd via samenwerking, die gemeenschappelijke doelstellingen vereist en veel verder moet gaan dan de coördinatie van het monetaire beleid.

Die nood aan samenhang geldt nog meer wanneer het gaat om de lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap, als die zich daadwerkelijk de ambitie aanmeten om van nu tot 1992, zoals zij in beginsel hebben besloten, een grote gemeenschappelijke markt in het leven te roepen waarbinnen goederen, personen, diensten en kapitalen volkomen vrij zouden circuleren. De eerste etappes voor de verwezenlijking van dat groots opzet bestaan in de afschaffing van de laatste hinderpalen voor het kapitaalverkeer. De ontmanteling van de overblijvende belemmeringen zou volgens het plan in twee fasen verlopen. De eerste maakte het voorwerp uit van een richtlijn die de Raad in november 1986 aannam en die in februari 1987 van toepassing moet zijn; die richtlijn slaat op de langlopende handelskredieten en de aankoop en toelating van effecten op halflange en lange termijn op de nationale financiële markten. De tweede fase zal betrekking hebben op de financiële leningen en het kortlopende kapitaalverkeer; de realisatie ervan vereist de afschaffing van discriminerende reglementeringen en ook die van de dubbele valutamarkt, die vervangen moet worden door één enkele vrije markt waar de wisselkoersbepaling zal plaatshebben overeenkomstig de principes van het Europees Monetair Stelsel.

De samensmelting tot één grote Europese financiële markt van de verschillende nationale geld- en kapitaalmarkten ligt vanzelfsprekend recht in de lijn van de integratie van de twaalf economieën, en het lijkt logisch eerst een vrijmaking te versnellen die in feite en in rechte reeds ver gevorderd is. Het blijft evenwel zo dat de integratie van de financiële markten niet geschraagd wordt door een institutionele en politieke organisatie die in dezelfde omstandigheden werkt als bijvoorbeeld de Amerikaanse markt. In deze markt is er één enkele munt, één orgaan dat de beslissingen reguleert van twaalf centrale banken die alle onder dezelfde wetgeving werken, één gestandaardiseerd financieel actief met eenzelfde debiteur en uitgedrukt in dezelfde geldeenheid, over het hele grondgebied verspreid en verhandelbaar — de schuld van de federale overheid —, één enkel fundamenteel begrotingsbeleid, en ook eenzelfde stelsel van ingebouwde stabilisatoren en allocaties waardoor inkomens van welvarende naar achtergebleven gebieden worden overgeheveld; kortom, er is binnen de Amerikaanse economie een probleem van aanpassing of financiering van regionale betalingsbalansen. Maar aan de andere kant, in Europa, is er het veel ingewikkelder probleem van twaalf nationale betalingsbalansen, waarvan ieder de binnenlandse economie beïnvloedt en het lot bepaalt van een eigen munt, die gestuurd wordt door autoriteiten die verantwoording af te leggen hebben tegenover hun Regering en via deze laatste tegenover de vertegenwoordigers van het land; het gaat om twaalf aparte economieën met verschillen in structuur, instellingen en gedrag, om twaalf bevolkingen ook die verknocht zijn aan hun regio en hun taal en die hopen op lokale ontwikkeling en werkgelegenheid.

In dat geheel, dat door de geschiedenis opgedeeld werd in afzonderlijke politieke, sociale en economische entiteiten, zal het tot stand brengen van een uitgestrekte zone van vrij kapitaalverkeer, wil deze meer zijn dan een vormelijk ontwerp dat doorspekt is met vrijwaringsclausules die het van alle substantie ontdoen, slechts dan een nuttige stap naar integratie betekenen indien de beslissing om die onderneming aan te vatten gedragen wordt door een eensgezinde bereidheid om de voorwaarden te creëren voor een geslaagde afloop. Het is gemakkelijk het principe van de convergentie van de economische politiek voorop te stellen. Moeilijker is het dat principe een concrete inhoud te geven en overeenstemming te bereiken over de dosis die de lid-staten collectief en elk afzonderlijk moeten bepalen bij de keuze van doelstellingen : kosten, prijzen, werkgelegenheid, groei, wisselkoers, toenadering van het ontwikkelingspeil en van de reële inkomens. Nog moeilijker is het omstandigheden te creëren die waarborgen dat de kapitaalbewegingen voor evenwicht zorgen en niet voor onrust, dat de kapitaalstroom loopt van de gebieden met grote

besparingen naar die waar de ontwikkeling moet worden versneld. Tijdig de fundamentele evenwichtsverstoringen verhelpen die kapitaalbewegingen uitlokken, en ook de toevallige bewegingen voorkomen, is niet de zaak van het monetaire beleid alleen, maar het moet er een bijdrage toe leveren. Indien geen overeenstemming wordt bereikt over de doelstellingen van dat beleid, indien dit laatste schokken van binnen of van buiten de zone uitlokt of toestaat, als het toestanden laat ontstaan waarvan de correctie de valutaverhoudingen tussen de lid-staten overhoop gooit en zo meer nieuwe moeilijkheden creëert dan het er oplost, dan zal het stelsel van het vrije kapitaalverkeer dat die ontwikkelingen en hun gevolgen in de hand heeft gewerkt, aan de kaak worden gesteld door de landen die er het slachtoffer van menen te zijn.

Wanneer sterke en zwakkere landen er niet in zouden slagen voldoende overeenstemming te bereiken over de keuze van gemeenschappelijke doelstellingen, samen maatregelen te treffen om de oorzaken van verstorend kapitaalverkeer te verzwakken, mechanismen te laten werken om de gevolgen goed te maken van de kapitaaltoe- en uitvoer die zich toch nog zou voordoen, en als bovendien geen billijke verdeling kan worden tot stand gebracht van de inspanningen die nodig zijn om de stabiliteit te handhaven en de correcties aan te brengen, kortom, zo de vrijmaking van het kapitaalverkeer zou uitlopen op wanorde en in een aantal landen frustraties zou creëren over gebrek aan bijstand, dan valt te vrezen dat het plan mislukken zal. Dan zou niet kunnen worden vastgesteld dat vooruitgang werd tot stand gebracht op het vlak van de eenmaking, maar, integendeel, weldra een akte van ontbinding moeten worden opgemaakt.

Vooruitzichten voor de Belgische economie in een wereld in ontwikkeling

Vandaag zijn ramingen met meer onzekerheid omgeven dan vroeger ooit het geval was. Tijdens de kwarteeuw die volgde op de tweede wereldoorlog was de foutenmarge van de voorspellingen vrij gering gebleven : door de ombuigingen heen volgden de ontwikkelingen een vrij constante trend, en veranderde hun substraat maar langzaam. Sedert vijftien jaar maakt de wereldeconomie evenwel een fase van versnelde veranderingen door. De wereldcontext is voor de Verenigde Staten en Europa grondig gewijzigd. Het op- en neergaan van krachtige parameters, zoals de aardolieprijs en de wisselkoers van grote valuta's, heeft golfslagen van ongekende omvang verwekt, en de evenwichtsbreuken zijn dieper geworden. Zelfs de gebruikte remedies — soms om de werkgele-

genheid te steunen, soms om het externe evenwicht te herstellen, vaak om de inflatie te bestrijden — hebben niet enkel positieve resultaten gehad, maar ook andere problemen op wereldniveau in het leven geroepen.

In die periode hebben een groot aantal ontwikkelings- of semi-industrielanden zich in buitensporige mate in de schuld gestoken. De lasten van die schuld, waarvan het gewicht niet verlicht wordt door belangrijke inkomens uit particuliere buitenlandse tegoeden, hebben de armslag van die landen sterk beperkt. Onder deze laatste leden de grondstoffenproducenten bovendien onder de groeivertraging in de industrielanden, en de producenten van levensmiddelen onder de neiging van rijke landen tot afscherming van hun landbouwmarkten.

In Japan is de produktiviteit in de industrie met enorme sprongen vooruitgegaan, waardoor deze zich heeft ontwikkeld in een tempo dat de oude landen niet konden halen; dat land heeft deze laatste een deel van de wereldmarkt in fabrikaten ontnomen. Dynamisch als ze waren, vertoonden de Japanse vennootschappen voortdurend een financieel tekort dat, samen met dat van de overheid, echter moeiteloos ruimschoots werd gedekt door uitzonderlijk hoge gezinsbesparingen. Dank zij een structurele vraagdeflatie kon Japan vrij gemakkelijk een lopend overschot op het buitenland handhaven.

In de nieuwe industrielanden werden industrieën gevestigd als vreemde enclaves in economieën met lage binnenlandse koopkracht; ze hebben die economieën voorzien van een doeltreffende superstructuur afgestemd op buitenlandse markten, waar zij terrein hebben veroverd op de oude landen.

Sedert het midden van de jaren zeventig was de groei van de Verenigde Staten gemiddeld sterker dan die van Europa, maar het buitenlandse concurrentievermogen van de Amerikaanse economie werd wel gehandicapt door een relatieve verzwakking van haar algemene produktiviteit in vergelijking met haar Aziatische en zelfs Europese concurrenten. De Amerikaanse groei steunde alleen op de expansie van de binnenlandse vraag, die werd ondersteund door de zeer zwakke spaarneiging van de Amerikaanse gezinnen; het financiële overschot van deze laatste was, zelfs samen met dat van de vennootschappen, niet voldoende om het overheidstekort in de laatste vijf jaar — toch maar 3 à 3,5 pct. van het bruto nationale produkt — te dekken. De door de Amerikaanse autoriteiten aangekondigde bedoeling om het dubbele tekort in hun economie en de verslechtering van haar concurrentievermogen te verhelpen, draagt

ertoe bij de wereldconjunctuur onzekerder te maken. Een nettovermindering van de overheidsbestedingen zou immers de binnenlandse vraag in de Verenigde Staten verzwakken, althans onder overigens gelijkblijvende omstandigheden, en meer bepaald als de spaarneiging van de gezinnen geen nieuwe daling zou vertonen; dergelijke groeivertraging zou de tot op heden vertraagde weerslag van de voorbije dollardaling kracht bijzetten. De vermindering van het lopende tekort van de Verenigde Staten, waarvan de financiering kapitalen van elders vereist, zou dan ook economische gevolgen hebben voor de vraag in de rest van de wereld, dit wegens de absolute omvang van dat tekort en hoewel het in verhouding tot het Amerikaanse nationale produkt maar 3,3 pct. bedraagt.

In die veronderstelling zou de groei in Europa nog meer dan in 1986 afhankelijk worden van de binnenlandse vraag. Deze werd in 1986 gestimuleerd door de ruilvoetontwikkeling, maar het is niet zeker dat deze verbetering zich zal voortzetten; de gemiddelde olieprijzen zouden stabiel kunnen blijven, ja zelfs stijgen. Een nieuwe waardevermindering van de dollar zou wellicht gunstig zijn voor de ruilvoet van Europa, maar nadelig voor het volume van zijn netto-uitvoer. De Europeanen hebben trouwens het verlangen te kennen gegeven dat de wisselkoersen opnieuw stabieler zouden worden; wanneer een ruim internationaal akkoord om de huidige instabiliteit te verminderen zou uitblijven, zouden de Europeanen, alleen, daarin slechts kunnen slagen voor zover hun centrale banken, ter uitvoering van een in onderling overleg uitgestippeld beleid, hun interventies op de valutamarkt op gecoördineerde wijze zouden opvoeren. Maar Europa moet misschien beducht zijn voor de reacties van Japan en de Zuidoostaziatische landen op een inkrimping van de Amerikaanse markt, want deze zou er die landen toe kunnen brengen niet hun binnenlandse markt te stimuleren, maar hun wisselkoersbeleid zo te sturen dat zij terrein winnen op de Europese markt. Nu de vooruitzichten voor de nabije toekomst wazig worden, aarzelen ook de sterkste lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap om hun binnenlandse vraag aan te zwengelen; terzelfder tijd blijven de zwakkere landen van de Gemeenschap ernaar streven hun handicaps tegenover de eerste te verkleinen. Zo wordt de Europese Economische Gemeenschap — een nog steeds versnipperde economische zone, gehandicapt door interne verschillen die nog worden verscherpt door een aantal externe schokken — gehinderd in haar opmars naar een eenmaking die haar toekomst minder afhankelijk zou maken.

In die Gemeenschap heeft de Belgische economie sedert het midden van de jaren 1970 op enkele fronten terrein verloren. Dat was niet het

geval voor haar groei, die even groot bleef als die van de andere landen, dank zij de sterkere ontwikkeling van haar industriële produktie en van haar overheidsdiensten. Maar op het vlak van de werkgelegenheid, de investeringen, de uitvoer en de produktiviteit van de diensten heeft België een achterstand opgelopen die, ondanks de vooruitgang in 1986, niet werd goedgemaakt; zijn industrie daarentegen heeft inzake produktiviteit wel voorsprong genomen op haar concurrenten van de Gemeenschap.

Toch is de Belgische economie nog welvarender geworden, ook al is de vooruitgang ongelijk verdeeld : België blijft een van de landen waar het beschikbare inkomen van de gezinnen in verhouding tot het nationale inkomen het hoogst ligt; het inkomen waarover de overheid beschikt, na de uitgaven voor overdrachten, om haar eigen consumptie- en investeringsuitgaven te dekken, blijft daarentegen laag, al is de fiscale druk in België een van de zwaarste. Het aan de totale verbruiksuitgaven — particuliere en overheidsconsumptie — bestede deel van het nationale produkt ligt in België op een peil dat tot de hoogste behoort. Het is ook waar dat de Belgische economie, zoals hierboven al herhaaldelijk gezegd is, het afgelopen jaar een zeer bijzonder voordeel heeft gehaald uit de ontwikkeling van de wereldprijzen. Haar ruilvoet verbeterde sterk genoeg opdat zij haar lopend overschot op het buitenland in waarde kon opvoeren zonder daarom een toegenomen goederen- en dienstenvolume aan het buitenland te moeten afstaan; zo kon zij het produkt van haar toegenomen activiteit gebruiken voor eigen consumptie en investeringen.

Er is al beklemtoond dat de concurrentiepositie van de Belgische economie verzwakt werd door de wijze waarop de binnenlandse prijzen tot stand kwamen. Er is ook op gewezen dat de snelle aanpassing van de binnenlandse prijzen aan de ingevoerde stijgingen en hun tragere reactie op geïmporteerde dalingen de stijgende trend van de consumptieprijzen in de hand werkte. Laat men in de consumptie de energieprodukten buiten beschouwing, dan zijn die prijzen in de jaren 1978 tot 1980 gemiddeld met 4 pct. gestegen, in de jaren 1981 tot 1983 met 7,3 pct. en in 1986 nog met 4,4 pct., ondanks de bescheiden verhoging van de loonkosten per eenheid produkt, de appreciatie van de frank en de daling van de energiekosten. Die stroefheid kan te maken hebben met de ontwikkeling van de tertiaire sector, die sneller was in België maar waar de produktiviteit trager toeneemt dan in het geheel van de andere landen van de Gemeenschap; de interne ruilvoet van die diensten ten opzichte van de verwerkende nijverheid is sterker verbeterd dan elders. Hoe dan ook, op den duur gaat de stijging van de consumptieprijzen, zoals overal, de inkomens uit bezoldigde arbeid opwaarts stuwen, of die geïndexeerd

zijn of niet; de wettelijke beperkingen die gedurende vijf jaar de loonsverhoging hebben ingetoomd, worden vanaf 1987 minder strikt. Zodra winstmarges, prijzen en lonen cumulatief zouden beginnen toe te nemen, zouden de kosten van de aan concurrentie blootgestelde activiteiten getroffen worden door nieuwe lasten, hetzij direct door de verhoging van de verkoopprijzen van de overige sectoren, hetzij indirect door de stijging van de nominale lonen. De bedrijven die de mededinging moeten trotseren, zouden die lasten niet steeds kunnen doorberekenen in hun eigen verkoopprijzen, vooral wanneer de kwaliteit van de aangeboden produkten de verkopers ervan in een « price taker »-positie dwingt. Het concurrentievermogen van die bedrijven zou zo sterk afbrokkelen dat de voortzetting van activiteiten in het gedrang wordt gebracht. Dat risico werd steeds duidelijker onderkend door de landen die er eventueel aan blootgesteld konden worden, en zo komt het dat de wisselkoersstabiliteit in de doelstellingen van de economische politiek een grotere plaats is gaan innemen.

De uitvoer, op initiatief van ingezetenen, van particulier kapitaal van alle aard, die in de betalingsbalans van de Economische Unie wordt opgetekend, is sinds het begin van de jaren zeventig geregeld toegenomen; de toevoer van buitenlands kapitaal was in die jaren nagenoeg in evenwicht met de kapitaalexport, maar bleef nadien ongeveer op hetzelfde peil. Onder overigens gelijkblijvende omstandigheden verkrapt die netto kapitaalexport het aanbod op de binnenlandse financiële markt; hij is ook een factor van renteverhoging, waarvan de uitwerking slechts kan worden gecompenseerd als de centrale bank erin toestemt tegen ongewijzigde tarieven de middelen aan te bieden die ze, om de afvloeiingen goed te maken, noodgedwongen moet creëren ten behoeve van de geldmarkt of rechtstreeks ten voordele van de Schatkist; dergelijk inschikkelijk beleid ontspant evenwel de rem van de rentestijging die de kapitaalvlucht zelf had aangespannen. Hierboven is gebleken dat de netto kapitaaluitvoer in 1986 niet enkel het hele lopende overschot heeft opgeslorpt, maar er de overheid zelfs toe genoopt heeft haar buitenlandse schuld op te voeren. In totaal is de nettoschuld van die overheid en van de openbare bedrijven alsook van de financiële instellingen tegenover het buitenland hoger gebleven dan de waarde tegen marktkoersen van de nettotegoeden van de Bank op het buitenland. Die nettoschuld is weliswaar maar een steeds kleiner wordende fractie van de waarde van de buitenlandse tegoeden die de ingezetenen — gezinnen en bedrijven, andere dan de financiële instellingen — aanhouden in de vorm van deposito's en aandelen- en obligatieportefeuilles. Maar de tabel met de financiële balans tegenover het buitenland laat heel wat beter de put van de schuld dan

het reliëf van de tegoeden zien : deze laatste zijn veel minder duidelijk dan de eerste, die in kringen van financiers en valutahandelaars worden besproken, zowel in België als in het buitenland, en die ook de aandacht gaande houden van de internationale instellingen. Dat de nationale economie de lasten op die schulden moet betalen is zeker; onzekerder daarentegen is dat de ontvangsten uit de geheel autonoom beheerde particuliere tegoeden worden gerepatrieerd. Toch kan de externe balans van de nationale economie niet worden beoordeeld zonder vorderingen zowel als schulden te bekijken, en zonder rekening te houden met de stroom ontvangsten uit financiële inkomens zowel als met de uitgaven uit hoofde van deze inkomens; zoniet dreigt die beoordeling pessimistisch getint te zijn.

In de openbare financiën blijft de omvang van de uitgaven en, bijgevolg, van de ontvangsten van de overheid grote zorgen baren, wegens de weerslag van beide op de factorallocatie, op de algemene produktiviteit van de economie, op de inkomensverdeling en op de kosten, en ook wegens de uiteenlopende reacties die zij uitlokken in het gedrag van de economische subjecten, die veel gevoeliger zijn voor de belastingheffing dan voor de voordelen die ze direct of indirect uit de uitgaven halen. Er is geen enkele twijfel over dat de inspanning om het overheidstekort te verkleinen, moet worden voortgezet. Op dit ogenblik wordt het tekort wegens zijn belangrijkheid aangevoeld als een zwakke plek in de nationale economie, die de stevigheid van de munt in het gedrang brengt; als het zou aanhouden, zou het in de toekomst, in een andere conjunctuur, opnieuw een verstorende factor worden, en inmiddels zou het zichzelf voeden door de buitenmatige groei van de schuldenlast. De gezondmaking van de overheidsfinanciën valt onder de bevoegdheid van de politieke overheid. De Regering heeft de bedoeling de budgettaire ontsporing stop te zetten. De opdracht van de bewindslieden wordt er op dat vlak echter niet eenvoudiger op als sommigen er zich in hun betogen toe beperken de overheidsschuld voor te stellen als een nettoschuld van de bevolking, terwijl er toch geen passiva zijn zonder vorderingen : de verplichtingen van de overheid hebben als tegenpost de activa die de ingezetenen direct of, via financiële instellingen, indirect hebben op de Staat; hierboven is al gezegd dat de openbare schuld tegenover het buitenland zelf kleiner is dan de waarde van de voorraad buitenlandse vorderingen van de ingezetenen. Bij de commentaren op de rentelast van de openbare schuld wordt ook nogal eens uit het oog verloren dat die een tegenwicht heeft : de uitbetaalde interesten vormen immers een inkomen uit vermogen voor diegenen die rechtstreeks, of anderszins, de uiteindelijke crediteuren van de overheid zijn. Van de

fiscale lasten is voorts gezegd dat zij een aderlating betekenden voor de inkomens in de economie, terwijl deze laatste toch ook voordeel haalt uit hun herbesteding en bovendien uit de uitgaven die overeenstemmen met het tekort. Door de feiten op een te alarmerende wijze voor te stellen, wordt geen dienst bewezen aan de inspanning van de overheid, want zo kan men voedsel geven aan overdreven onrust die het vertrouwen in de munt dreigt te ondermijnen.

Al tientallen jaren speelt de Staat in de Europese landen een steeds grotere rol. Dat is een ontwikkeling die België bijzonder heeft gekenmerkt; om de omvang van de overheidsuitgaven in verhouding tot het nationale produkt nauwkeuriger te kunnen beoordelen, zou men aan die uitgaven dan nog de belangrijke subsidies moeten toevoegen die de Regeringen gewoon zijn geworden toe te staan, zoals ook in andere landen, in de vorm van discriminerende belastingverminderingen die fiscale uitgaven worden genoemd. De opgaande conjunctuur van de laatste vier jaar en, meer onlangs, de daling van de rentetarieven en van de invoerprijzen, hebben de uitwerking van de sinds 1982 genomen besparingsmaatregelen op een gepast ogenblik kracht bijgezet : de relatieve omvang van het financiële overheidstekort is afgenomen. Het saneringsproces moet in versneld tempo doorgaan met ingang van 1987, wanneer het maatregelenpakket van kracht wordt waarvan de beginselen door de Regering in mei 1986 werden vastgelegd. Het is vooralsnog moeilijk de werkelijke uitwerking van de voorgenomen bezuinigingen op de totale bestedingen te meten. Om te beginnen is het nog niet helemaal duidelijk hoe diep men in 1987 werkelijk in de uitgaven zal snijden. A fortiori is er evenmin al duidelijkheid over het verlies dat in de overheidsontvangsten zal worden geleden door de terugslag van de getroffen maatregelen. Vervolgens is niet bekend hoe de gezinnen zullen reageren waarvan het beschikbare inkomen direct of indirect door het terugschroeven van de overheidsuitgaven zal worden getroffen. Die gezinnen kunnen immers hun financiële spaarneiging terugdringen om het peil van hun verbruik en hun investeringen te kunnen aanhouden; wat dat betreft, zullen de gedragswijzigingen wellicht verschillen naar gelang van de hoogte van het beschikbare inkomen. De beperkende uitwerking op de binnenlandse vraag zal uiteindelijk afhangen van de wijzigingen in de totale neiging om financiële besparingen te vormen. Het is dan ook niet zeker dat het ruime aanbod van deze laatste, dat de financiering van het overheidstekort had vergemakkelijkt, gehandhaafd blijft.

Hoe de overige determinanten van de vraag zich zullen ontwikkelen, is moeilijk te voorspellen : alle hierboven al beschreven onzekerheden

maken de uitgangshypothesen van hun raming uiterst wankel. De verbetering van de ruilvoet zal waarschijnlijk niet even sterk blijven, maar die van 1986 zou nog kunnen doorwerken. Als de inflatievertraging niet meer hetzelfde tempo zou halen of zelfs zou stilvallen, zou een reële inkomensstijging van de gezinnen, een belangrijke factor voor de ontwikkeling van de consumptie, een grotere toename van de nominale inkomens vereisen; een verhoging van deze laatste zou overigens zelf kunnen leiden tot een stijging van de consumptieprijzen die haar teniet zou doen. Uit de eerste gegevens over de investeringen van de industrie blijkt dat deze zouden blijven toenemen. De buitenlandse vraag die de Belgische economie ten goede zal komen, hangt niet enkel af van de groei van de wereldeconomie, die volgens de jongste prognoses ongeveer in hetzelfde tempo zou doorgaan, maar ook van de veranderingen in de marktaandelen. In dat verband kan uit het recente verleden worden afgeleid dat de Belgische producenten nieuwe inspanningen zullen moeten leveren om hun positie te versterken. Over een aantal jaren uit het recente verleden werden de Belgische exporteurs in vergelijking met hun Europese concurrenten benadeeld door de daling van de gemiddelde verkoopprijzen die ze dienden te aanvaarden, zonder er daarom in te slagen hun uitvoervolume even sterk als de andere landen van de Gemeenschap te verhogen. Uit diepgaander onderzoek blijkt een aanhoudende achterstand die zowel te wijten is aan de samenstelling van de door de Belgische exporteurs aangeboden produktenkorf als aan zwakheden in het concurrentievermogen, die in de laatste jaren hun oorsprong niet meer vinden in de relatieve ontwikkeling van de loonkosten per eenheid produkt.

Al bij al zouden de factoren die de groei in België stutten, kunnen verzwakken. De ramingen van het groeitempo in 1987 lopen weliswaar uiteen, maar meestal wordt toch aangenomen dat het trager zal zijn dan in het verslagjaar. Iedereen verwacht een zwakkere toename van de binnenlandse bestedingen; sommigen rekenen op een grotere bijdrage van de netto-uitvoer van goederen en diensten. Mocht de internationale toestand verslechteren, dan zou het Belgische economische beleid derhalve een moeilijke keuze wachten. Ofwel zou het moeten dulden dat de binnenlandse groei verzwakt, wat meteen de kansen op het behoud van de werkgelegenheid in het gedrang zou brengen, ofwel zou het ernaar streven de teugels te vieren op gevaar af het lopende overschot te doen afnemen; dit laatste zou dan niet meer voldoende zijn om de netto-uitvoer van kapitaal te compenseren, voor zover de nu al langdurige voortgang van deze laatste aanhoudt.

De sanering van de openbare financiën, die — zoals hiervoor al gezegd — noodzakelijk is, snoeit in de totale bestedingen, maar maakt

op zichzelf geen krachten vrij om andere bestedingen op te voeren. Die gezondmaking is een noodzakelijke voorwaarde voor de versteviging van de nationale economie, maar daarmee kan niet worden volstaan.

Om in de toekomst beter de groei en de werkgelegenheid te kunnen waarborgen, moeten de binnenlandse investeringen worden ontwikkeld. Gedurende het decennium dat verlopen is sedert het begin van de jaren 1970 waren de gereserveerde brutowinsten van de vennootschappen in verhouding tot het nationale produkt in België gedaald, terwijl ze in de andere landen van de Gemeenschap waren toegenomen. De kapitaalvorming door de vennootschappen had een gelijkaardige ontwikkeling vertoond. De Belgische verwerkende nijverheid had haar investeringen in die periode echter wel sterker opgevoerd dan die van de andere lid-staten van de Gemeenschap; die inspanning was evenwel veel meer gericht op de verbetering van de produktiviteit dan op een uitbreiding van het produktievermogen. De tegenvallende conjunctuur in de tweede helft van de jaren 1970 en de verzwaring van de kosten, hadden daarentegen geleid tot de sluiting van gemarginaliseerde bedrijven en tot het opgeven van de minst rendabele activiteiten door andere ondernemingen. De nationale economie ging meer produkten invoeren die voorheen binnen de grenzen werden geproduceerd, en zo klom het invoergehalte van de binnenlandse bestedingen. In de jaren 1980 zijn de beschikbare inkomens van de vennootschappen, met andere woorden hun brutobesparingen, weer sneller gaan toenemen, van 6,6 pct. van het bruto nationale produkt in 1981 tot 11,5 pct. in 1986; een zelfde ontwikkeling was echter niet merkbaar bij de investeringen in vaste activa, waarvan de relatieve belangrijkheid vrijwel niet veranderde. De in ruime mate herstelde zelffinancieringsmogelijkheden leidden tot een toename van het financieringsvermogen van de vennootschappen, die gebruikt werd om financiële activa aan te leggen; een deel van die tegoeden nam de vorm aan van directe investeringen in buitenlandse bedrijven. Hoewel de rendabiliteit verbeterd is, de financiële structuur van de ondernemingen versterkt werd en het publiek, mede dank zij fiscale vrijstellingen, een buitengewone trek had in beleggingen in risicodragend kapitaal en zo de aandelenuitgiften vergemakkelijkte, hebben de initiatieven de verwachtingen niet ingelost. Daarbij komt dat de investeringen verder grotendeels op rationalisering gericht waren, en dat zij pas in 1986 meer bijdroegen tot een uitbreiding van het bestaande produktievermogen en tot het scheppen van arbeidsplaatsen.

Investeringsbeslissingen worden getroffen op grond van de toekomstverwachtingen betreffende de onderneming, en hebben vanzelfsprekend

hun micro-economische rationaliteit. De rendabiliteit en het voortbestaan van het bedrijf worden versterkt door fusies, overnamen, participaties en vestigingen in het buitenland, onweerlegbaar een indirecte bijdrage tot de slagkracht van de nationale economie.

Maar daardoor wordt het algemene probleem van de Belgische economie niet opgelost. Men kan niet voorbijgaan aan de ontwikkeling van de grote macro-economische gegevens waaruit de samenhang blijkt tussen de vrijwaring van het externe evenwicht, het behoud van de werkgelegenheid en de handhaving van de welvaart van de bevolking. De internationalisering, die de binnenlandse bestedingen van langsom meer afhankelijk maakt van bevoorrading in het buitenland, noopt de Belgische economie ertoe tegelijk activiteiten te ontwikkelen die goederen en diensten produceren waarmee het land voldoende betaalmiddelen kan verdienen. De materiële toekomst van het land kan aan die wetmatigheid niet ontsnappen ; deze maakt het noodzakelijk de structuren te versterken om de opgelopen handicaps te verhelpen, het verworvene te consolideren en het land op die wijze de kracht te bezorgen om nog meer bij te dragen tot de opbouw van Europa.

In deze wijd open volkshuishouding, zo gevoelig voor de veranderingen die de wereldeconomie een ander uitzicht geven, meer en meer geïntegreerd in een groot geheel waar geen enkele supranationale autoriteit voor de toekomst van de Belgen verantwoordelijk is, dragen deze zelf en al hun leiders de verantwoordelijkheid voor de economische vooruitgang, borg van het sociale welzijn en van de bestaanszekerheid van het merendeel van de bevolking.

28 januari 1987.

Economische en financiële ontwikkeling

INLEIDING

1. Algemene structuur

De economische en financiële ontwikkeling wordt in het onderhavige Verslag gedetailleerd beschreven volgens een soortgelijk schema als in het Verslag van 1985.

De acht hoofdstukken, die over de voornaamste in aanmerking genomen variabelen handelen, zijn gegroepeerd in vier delen, die respectievelijk de internationale ontwikkeling, de economische ontwikkeling in België, de verrichtingen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland en de financiële ontwikkeling in België behandelen.

Aan het begin van ieder deel, dat een of meer hoofdstukken bevat, komt basisinformatie voor die in grote lijnen een beschrijving geeft van de in dat deel behandelde onderwerpen, de redenen waarom sommige statistieken zijn geselecteerd en, in een bepaald aantal gevallen, de interpretatie die men eraan moet geven evenals het eventuele voorbehoud dat ermee gepaard gaat. Om de toelichting in de verschillende hoofdstukken, evenals de wijze waarop de verschillende tabellen en grafieken op elkaar aansluiten, goed te begrijpen, is het dan ook onontbeerlijk die basisinformatie te lezen.

De toelichting in ieder hoofdstuk bestaat uit een aantal secties (genummerd met een Romeins cijfer dat betrekking heeft op het hoofdstuk, gevolgd door een Arabisch cijfer dat de orde aangeeft van de sectie in dat hoofdstuk); in elke sectie wordt de analyse gemaakt op grond van een basistabel of -grafiek betreffende de wezenlijke verschijnselen behorend tot het onderwerp van de sectie, die hetzelfde nummer draagt als deze laatste. Iedere sectie omvat achtereenvolgens een toelichting betreffende de belangrijkste waargenomen ontwikkelingen, de basistabel of -grafiek en ten slotte het geheel van de meer gedetailleerde tabellen of grafieken die nodig zijn om een of ander specifiek aspect waarvan in de toelichting of in de basistabel of -grafiek sprake is, te verklaren of toe te lichten.

Op de beschrijving van de economische en financiële ontwikkeling volgen in het onderhavige Verslag onmiddellijk twee bijlagen.

De eerste bijlage is een « Glossarium van de voornaamste gebruikte termen », waarin de belangrijkste in de acht hoofdstukken voorkomende economische begrippen of entiteiten (alfabetisch gerangschikt) worden gedefinieerd. Een schuin gedrukt(e) woord (of woordengroep) in die hoofdstukken of in de bijlagen geeft aan dat dat woord in het glossarium staat gedefinieerd.

De geïnteresseerde lezer vindt in de tweede bijlage « Berekeningswijze van de gegevens die voorkomen in de tabellen en grafieken » het geheel van de bronnen, berekeningswijzen en, in voorkomend geval, de door de Bank gebruikte ramingsmethodes voor de opstelling van de diverse tabellen of grafieken.

Voor een bepaald aantal tabellen of grafieken gelden drie algemene opmerkingen. De brutocijfers afkomstig van diverse bronnen van buiten of binnen de Bank dienden door deze laatste te worden aangepast om erin te kunnen worden opgenomen. In verschillende tabellen zijn de totalen ten gevolge van afrondingen niet gelijk aan de som van de rubrieken. Telkens als naast een gegeven de letter *e* voorkomt, gaat het om een raming van de Bank.

2. Inhoud

Eerste deel : Internationale ontwikkeling

Basisinformatie (blz. 11)

HOOFDSTUK I : Internationale ontwikkeling

I. 1 Grondstoffenprijzen (blz. 19)

I. 2 Bruto binnenlands produkt tegen vaste prijzen (blz. 25)

I. 3 Balans van het lopende verkeer met het buitenland (blz. 33)

Tweede deel : Economische ontwikkeling in België

Basisinformatie (blz. 45)

HOOFDSTUK II : Bestedingen, produktie en werkgelegenheid

II. 1 Bruto nationaal produkt en voornaamste bestedingscategorieën tegen vaste prijzen (blz. 51)

II. 2 Toegevoegde waarde tegen vaste prijzen van de verschillende bedrijfstakken (blz. 58)

II. 3 Vraag naar en aanbod van arbeidsplaatsen (blz. 63)

HOOFDSTUK III : Prijzen

III. 1 Deflatoren van het bruto nationale produkt en van de voornaamste bestedingscategorieën (blz. 71)

III. 2 Voornaamste bestedingscategorieën tegen werkelijke prijzen (blz. 79)

HOOFDSTUK IV : Inkomens

IV. 1 Inkomensrekening van de verschillende sectoren (blz. 85)

HOOFDSTUK V : Grote sectoren van de economie

V. 1 Synthese van de verrichtingen van de grote sectoren van de economie (blz. 97)

V. 2 Ontvangsten, uitgaven en netto financieringsbehoefte (–) van de overheid (blz. 101)

Derde deel : Verrichtingen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland

Basisinformatie (blz. 111)

HOOFDSTUK VI : Verrichtingen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland

VI. 1 Synthese van de verrichtingen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland (blz. 121)

VI. 2 Lopend verkeer (blz. 125)

VI. 3 Kapitaalverkeer, à contant en op termijn, van de privé-sector (blz. 132)

VI. 4 Contant kapitaalverkeer, in vreemde valuta's, van de openbare sector (blz. 137)

VI. 5 Netto goud- en deviezenreserves van de Bank (blz. 139)

VI. 6 Wisselkoersen (blz. 141)

Vierde deel : Financiële ontwikkeling in België

Basisinformatie (blz. 147)

HOOFDSTUK VII : Financiële activa en verplichtingen

VII. 1 Financiële rekeningen per sector (blz. 159)

VII. 2 Vorming van financiële activa door de particulieren en vennootschappen (blz. 161)

VII. 3 Nieuwe verplichtingen van de particulieren en vennootschappen (blz. 168)

VII. 4 Netto financieringsbehoefte van de overheid en netto financieel tekort (–) of overschot (+) van haar diverse subsectoren (blz. 172)

HOOFDSTUK VIII : Financiële markten en rentetarieven

VIII. 1 Dekking van de brutobehoeften aan middelen en bestemming van de vorming van financiële activa door de particulieren, de vennootschappen en de overheid (blz. 179)

VIII. 2 Rentetarieven (blz. 188)

Bijlagen bij de economische en financiële ontwikkeling

EERSTE BIJLAGE : Glossarium van de voornaamste gebruikte termen (blz. 199)

TWEEDE BIJLAGE : Berekeningswijze van de gegevens die voorkomen in de tabellen en grafieken (blz. 215)

3. Periodes

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

4. Conventionele tekens

— het gegeven bestaat niet of heeft geen zin

... nihil of te verwaarlozen hoeveelheden

n. niet beschikbaar

pct. procent

p.m. pro memorie

v voorlopig

e raming door de Bank : om het verloop van verschillende belangrijke economische gegevens betreffende België gedurende het geheel van het jaar 1986 te kunnen beschrijven, dienden tal van ramingen te worden gemaakt, aangezien het statistische materiaal betreffende dat jaar onvermijdelijk nog zeer fragmentarisch is. Om de banden tussen die verschillende gegevens van 1986 onderling en tussen die gegevens en die van de voorgaande jaren beter te doen uitkomen, werden ze niettemin in de tabellen opgenomen en in de tekst vermeld op de eerste decimaal (percentages) of op het miljard frank na. Daarbij mag evenwel niet uit het oog worden verloren dat het slechts gaat om orden van grootte, die enkel bedoeld zijn om de grote tendensen, die nu reeds tot uiting blijken te komen, beter te belichten.

Bank de Nationale Bank van België wordt « Bank » genoemd in de tekst van de toelichtingen en de bijlagen, en « Nationale Bank van België » in de legenden van de tabellen en grafieken.

EERSTE DEEL

INTERNATIONALE ONTWIKKELING

Basisinformatie

a) In 1986 heeft de aanzienlijke daling van heel wat grondstoffenprijzen — voornamelijk aardolie — het verloop van diverse belangrijke economische variabelen in de wereld zeer sterk beïnvloed. De in grafiek I. 1 voorkomende grondstoffenprijzen luiden in dollars van de Verenigde Staten, zodat hun ontwikkeling onder meer bepaald wordt door het wisselkoersverloop van die valuta ; daarom bevat deze grafiek ook de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de dollar.

b) De forse prijsdaling van een belangrijke grondstof zoals aardolie wijzigt in eerste instantie de relatieve prijzen van het handelsverkeer van de verschillende landen of zones.

De *ruilvoet* verbetert in het geval van netto-invoerders van energie, en dit des te meer naarmate het aandeel van de invoer van energieprodukten in de totale invoer groter is ; hij verslechtert voor de netto-uitvoerders van energie.

Wat de binnenlandse produktiekosten betreft, waarvan het verloop synthetisch wordt weergegeven door dat van de *deflator* van het *bruto binnenlandse produkt*, oefent een gegeven daling van de energieprijs een onmiddellijke en automatische invloed uit in de producerende landen waar die prijs een onderdeel is van de binnenlandse kosten.

Daarnaast heeft de daling van de energieprijs — hetzij bij de invoer, hetzij bij de produktie — in alle olieconsumerende landen een neerwaartse invloed op het prijsverloop van de verschillende categorieën van *finale bestedingen*. Die invloed is min of meer aanzienlijk naar gelang van de plaats die de energie inneemt in het geheel van de produktiekosten van die diverse categorieën. De vertraging van het gemeten inflatietempo kan op haar beurt een weerslag hebben op het geheel van de binnenlandse kosten, andere dan energiekosten, afhankelijk van de reacties van de economische subjecten voor wie die kosten eveneens inkomens zijn (loontrekkenden, *overheid*, ondernemingen) : de daling van de energieprijs kan aldus indirect de deflator van het bruto binnenlandse produkt beïnvloeden.

In tabel I. 1.1 worden voor de verschillende landen of zones en voor de laatste drie jaren, de veranderingspercentages van de ruilvoet vergeleken met die van de deflator van het bruto binnenlandse produkt.

Voor de deflator zijn de gegevens evenwel niet beschikbaar voor de andere zones dan de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

Onder de finale bestedingen is de particuliere consumptie zeker een van de categorieën waarvan het prijsverloop in het bijzonder de aandacht opeist, aangezien die bestedingscategorie doorgaans het grootste aandeel heeft in het bruto binnenlandse produkt. De ontwikkeling van de consumptieprijzen in de industrielanden is opgenomen in grafiek I. 1.2. Er zij evenwel vermeld dat de grafieken I. 1 en I. 1.2 niet op dezelfde wijze zijn opgevat. In de eerste komen indexcijfers voor aan de hand waarvan het verloop van de grondstoffenprijzen van het ene kwartaal tot het andere kan worden gevolgd. In de tweede zijn de stijgingspercentages opgenomen tegenover het peil dat die indexcijfers een jaar voordien hadden bereikt; dank zij die voorstelling worden onregelmatige wijzigingen uitgeschakeld; zij houdt in dat de gegevens beïnvloed zijn door de ontwikkelingen in de laatste vier kwartalen en niet in het laatste kwartaal alleen.

c) De in tabel I. 2 voorkomende wijzigingen in het *bruto binnenlandse produkt* tegen vaste prijzen weerspiegelen het verloop in volume van de economische activiteit, evenals dat van de diverse bestanddelen van dat produkt, met name de verschillende soorten binnenlandse bestedingen en de netto-uitvoer (uitvoer minus invoer) van goederen en diensten. De *bijdragen* van elk van die bestedingscategorieën tot de wijzigingen in het bruto binnenlandse produkt in 1985 en 1986 in de zes grote industrielanden van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling zijn opgenomen in tabel I. 2.2.

d) Het verloop van de economische activiteit in elk van de landen die deel uitmaken van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling oefende vanzelfsprekend een invloed uit op de uitvoer van de overige lid-staten en van de landen die niet behoren tot de zone; het onderging echter tegelijkertijd ook de weerslag van de veranderingen in de activiteit van die landen, namelijk via hun invoer. Tabel I. 2.1 geeft de ontwikkeling weer van de goedereninvoer tegen vaste prijzen.

e) Het verloop van de economische activiteit beïnvloedde dat van de werkloosheid. Andere factoren speelden evenwel ook een belangrijke rol, bijvoorbeeld de aanhoudende stijging van de *beroepsbevolking*, de bewegingen in de zichtbare arbeids*produktiviteit* en de maatregelen die

in sommige landen werden genomen om de sociale en budgettaire gevolgen van de werkloosheid te verzachten. De in grafiek I. 2.3 opgenomen statistische gegevens betreffende de werkloosheid zijn afkomstig van de respectieve nationale (Verenigde Staten en Japan) of internationale (Europese Economische Gemeenschap) bronnen. Dat kan derhalve betekenen dat deze gegevens niet in alle opzichten vergelijkbaar zijn, temeer daar de mogelijkheid bestaat dat de ontwikkeling in elk land afzonderlijk wordt beïnvloed door maatregelen zoals de hierboven vermelde of, in voorkomend geval, door zuiver administratieve wijzigingen van de gehanteerde definities of van de methoden volgens welke de gegevens worden opgetekend.

f) De hiervoor vermelde ontwikkelingen kunnen, naar gelang van het geval, oorzaak of gevolg zijn van het verloop van de *overheid*sontvangsten en -uitgaven. In dat opzicht geeft tabel I. 2.4 een overzicht van de ontwikkeling van de *netto financieringsbehoefte* van de overheid, in procenten van het *bruto binnenlandse produkt*, in de zeven belangrijkste industrielanden van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, evenals in Nederland en België.

g) Er is eveneens een wederzijdse beïnvloeding tussen de reeds beschreven ontwikkelingen en het lopende verkeer van ieder land met het buitenland. Alle in tabel I. 3 vermelde saldi van dat verkeer zijn uitgedrukt in een gemeenschappelijke valuta, namelijk de dollar van de Verenigde Staten. Op die wijze kunnen de saldi van ieder land of iedere landengroep worden vergeleken en opgeteld. Dit heeft evenwel tot gevolg dat de veranderingen van de saldi in de tijd ten dele voortvloeien uit koersschommelingen van de valuta's van de betrokken landen ten opzichte van de dollar, wat een vertekend beeld kan geven van de werkelijke ontwikkelingen van die saldi in nationale valuta's. In 1986 deprecieerde de dollar fors ten opzichte van de valuta's van de meeste lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling; zelfs wanneer de saldi van het lopende verkeer van deze lid-staten in nationale valuta's ongewijzigd zouden zijn gebleven, zouden zij derhalve, uitgedrukt in dollars, omvangrijker geworden zijn. Om dat nadeel voor 1986 te vermijden en een betere vergelijking met 1985 mogelijk te maken, werden in de laatste kolom van tabel I. 3, naast de saldi van 1986 uitgedrukt in dollars tegen de wisselkoersen van het jaar, dezelfde saldi opgenomen in dollars maar tegen de koersen die in 1985 golden.

Aangezien het lopende overschot van een land noodzakelijkerwijze gepaard gaat met een gelijkwaardig lopend tekort in andere landen, zou de som van de lopende saldi op wereldniveau in principe gelijk moeten zijn aan nul. Men stelt echter vast dat het wereldsaldo van het lopende verkeer, zoals het wordt opgetekend in de statistieken, systematisch negatief is en dat die statistische fout van 1981 af zeer belangrijk is geworden.

h) Gedurende de hele in tabel I. 3 beschouwde periode hebben de ontwikkelingslanden, met uitzondering van die van de Organisatie van Olie-exporterende Landen, structurele tekorten geregistreerd op hun balans van het lopende verkeer. Die tekorten leiden tot een voortdurende verhoging van hun schuld tegenover het buitenland en derhalve van de met die schuld gepaard gaande financiële lasten, namelijk de aflossingen en de rentebetalingen. Tabel I. 3.1 geeft zowel de absolute als de relatieve omvang weer van hun buitenlandse schuld (rubriek 1) — en dat in brutotermen, dit wil zeggen zonder aftrek van hun buitenlandse tegoeden en meer bepaald van hun officiële reserves —, evenals de eruit voortvloeiende financiële lasten ; in het laatste geval wordt aldus aangetoond welk deel van de jaarlijkse uitvoerontvangsten moet worden aangewend voor de betaling van de lasten van de buitenlandse schuld (rubriek 3). De tabel bevat ook de belangrijkste kenmerken van de structuur van die schuld (rubriek 2).

i) Een overschot of een tekort in het lopende verkeer met het buitenland heeft als tegenwicht noodzakelijkerwijze een netto-uitvoer of -invoer van kapitaal, met inbegrip van de wijzigingen in de officiële deviezenreserves. Indien tegen gegeven ex ante-prijzen geen evenwicht wordt bereikt tussen dat kapitaalverkeer en het saldo van het lopende verkeer, moeten de wisselkoersschommelingen uiteindelijk dat evenwicht tot stand brengen. Grafiek I. 3.2 bevat het verloop van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van enkele belangrijke valuta's.

j) De voorgaande ontwikkelingen kunnen moeilijk worden onderzocht zonder rekening te houden met het gevoerde monetaire beleid en met het renteverloop. Grafiek I. 3.3 geeft een overzicht van de rentetarieven voor deposito's in de belangrijkste Euro-valuta's.

k) Om zich een beeld te vormen van de reële opbrengst die een bepaalde nominale rentevoet in een land voor de belegger in dat land voorstelt, zou men die rentevoet moeten kunnen corrigeren voor de

inflatie die de belegger over de duur van zijn belegging verwacht. Bovendien zou men rekening moeten houden met de belasting die wordt geheven op het inkomen van de belegger. Aan de hand van de beschikbare gegevens zijn dergelijke nauwkeurige berekeningen echter niet mogelijk. Men kan evenwel een benaderend idee krijgen van het reële brutorendement vóór belasting door de rente te vergelijken met de op dat ogenblik heersende inflatiegraad, daarbij uitgaand van de veronderstelling dat deze laatste een aanwijzing is van de inflatievooruitzichten. Die veronderstelling blijkt evenwel niet systematisch juist te zijn ; in een periode waarin de prijsstijging fors terugloopt, zoals dat het geval was in 1986 wegens het verloop van de energieprijs, kan de verwachte inflatie aanzienlijk verschillen van de werkelijke inflatie. Ook om die reden is het aangewezen in ieder geval het verloop van de rente en de inflatie op lange termijn te bekijken. In grafiek I. 3.4 wordt voor een bepaald aantal industrielanden een vergelijking gemaakt tussen de ontwikkeling sinds 1962 van de rendementspercentages op lange termijn vóór belasting en die van de inflatie, gemeten aan de hand van de stijging van de consumptieprijzen op jaarbasis. Bij de interpretatie van die gegevens is voorzichtigheid geboden. Een internationale vergelijking van de absolute « reële » rentetarieven heeft vrijwel geen zin ; enkel hun verloop in de tijd, binnen de grenzen van ieder land, is van belang, voor zover althans geen belangrijke wijzigingen hebben plaatsgevonden in de werkelijke belastingheffing.

l) Het merendeel van de in het eerste deel gebruikte tabellen en grafieken vermeldt bij wijze van vergelijking de gegevens met betrekking tot België. Die gegevens worden in principe evenwel niet afzonderlijk toegelicht, aangezien zij uitgebreid worden behandeld in de volgende drie delen.

HOOFDSTUK I

INTERNATIONALE ONTWIKKELING

I. 1 Grondstoffenprijzen

a) De afgelopen jaren is, naar aanleiding van het verloop van de wereldvraag naar aardolie en de sterke stijging van de aardolieproduktie buiten de lid-staten van de Organisatie van Olie-exporterende Landen, geleidelijk een toestand ontstaan die de genoemde Organisatie er op 9 december 1985 toe bracht het beleid van prijsondersteuning voor de aardolie op te geven ten voordele van een beleid gericht op de verdediging van haar marktaandelen.

Ten gevolge van die beslissing viel de aardolieprijs, na een tweeëneenhalfjaar lange periode van relatieve stabiliteit, in 1986 bijzonder scherp terug (grafiek I. 1) : de prijs per vat, die eind 1985 nog ongeveer 28 dollar bedroeg, was een jaar later bijna gehalveerd. Vooral in het tweede kwartaal was de baisse bijzonder scherp, zodat de prijs in juli korte tijd een minimum van nauwelijks 10 dollar per vat bereikte. Nadien liep hij opnieuw enigszins op en stabiliseerde zich uiteindelijk rond 14 dollar, voornamelijk ten gevolge van de in augustus, voor de duur van twee maanden gemaakte en nadien verlengde afspraak onder de lid-staten van de Organisatie om opnieuw produktiequota in te voeren; in het akkoord van 20 december 1986 werd een ambitieuzer doelstelling vastgelegd van 18 dollar. Om de gevolgen van de daling van de olieprijzen voor de wereldhandel correct in te schatten, moet men tevens rekening houden met het feit dat die prijzen uitgedrukt zijn in dollars van de Verenigde Staten : de daling van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van die valuta in de loop van het jaar heeft de beweging dan ook versterkt, in tegenstelling tot wat zich had voorgedaan tijdens voorafgaande periodes van daling van de olieprijzen, bijvoorbeeld van 1982 tot 1984.

De ontwikkeling van de energieprijzen heeft die van bepaalde andere grondstoffenprijzen enigszins in de schaduw gesteld; deze laatste is evenwel niet onbelangrijk geweest. In de levensmiddelengrondstoffen had zich al vanaf medio 1984 een neerwaartse prijstendens afgetekend, in hoofdzaak als gevolg van aanbodoverschotten die niet alleen te danken waren aan de gunstige weersomstandigheden, maar meer nog de weerspiegeling waren van de verbeterde produktiemogelijkheden in een aantal ontwikkelingslanden; die tendens onderging tegen het einde van 1985 en in het begin van 1986 een tijdelijke ommekeer, vooral onder invloed van een stijging van de suiker- en koffienoteringen; nadien

bracht een nieuwe daling het prijsindexcijfer in dollars aan het einde van 1986 terug op een peil dat ietwat lager lag dan een jaar eerder. Uiteindelijk vertoonden alleen de prijzen van de niet-energetische industriële grondstoffen in 1986 een zekere toename, althans als ze uitgedrukt zijn in dollars; zij zouden zijn beïnvloed door de vooruitzichten op een produktiebeperking bij sommige dierlijke en plantaardige grondstoffen (vrijwillige verminderingen van de veestapel voor wol en van de bebouwde oppervlaktes voor katoen).

b) De vorenvermelde prijsdaling van de aardolie en van een aantal andere grondstoffen veroorzaakte in de wereld een herverdeling van de inkomens, tegengesteld aan die veroorzaakt door de oliecrises van 1973-1974 en 1980-1981.

Die daling beïnvloedde inderdaad sterk de invoerprijzen van de industrielanden en, aangezien de uitvoerprijzen niet in dezelfde mate daalden, zou de *ruilvoet* in het geheel van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling in 1986 met 5,5 pct. verbeterd zijn (tabel I. 1.1). Die ontwikkeling was het sterkst in Japan, de Bondsrepubliek Duitsland, Frankrijk en Italië, landen waar het aandeel van de energiegrondstoffen in de invoer relatief belangrijk is. Tegenover die verbetering in het geheel van de lid-staten van de geïndustrialiseerde zone staat een zeer forse ruilvoetverslechtering in de lid-staten van de Organisatie van Olie-exporterende Landen, in de andere olieproducerende ontwikkelingslanden en in de « overige landen », met andere woorden voornamelijk centraal geleide planeconomieën. Sommige grote olieuitvoerende industrielanden zoals Canada en het Verenigd Koninkrijk hebben eveneens hun toestand zien verslechteren.

Ondanks haar omvang, blijkt de daling van de energieprijzen geen forse invloed te hebben gehad op het geheel van de overige produktiekosten in de industrielanden.

Zo zou de stijging van de *deflator* van het *bruto binnenlandse produkt* in het geheel van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling nauwelijks vertraagd zijn, namelijk van 4,3 pct. in 1985 tot 3,8 pct. Die vertraging is trouwens gedeeltelijk toe te schrijven aan de aanwezigheid van belangrijke olieproducerende landen (Verenigd Koninkrijk, Canada, Verenigde Staten) waarvoor de energieprijzen binnenlandse kosten zijn waarvan de daling automatisch en in dezelfde richting het verloop beïnvloedt van de

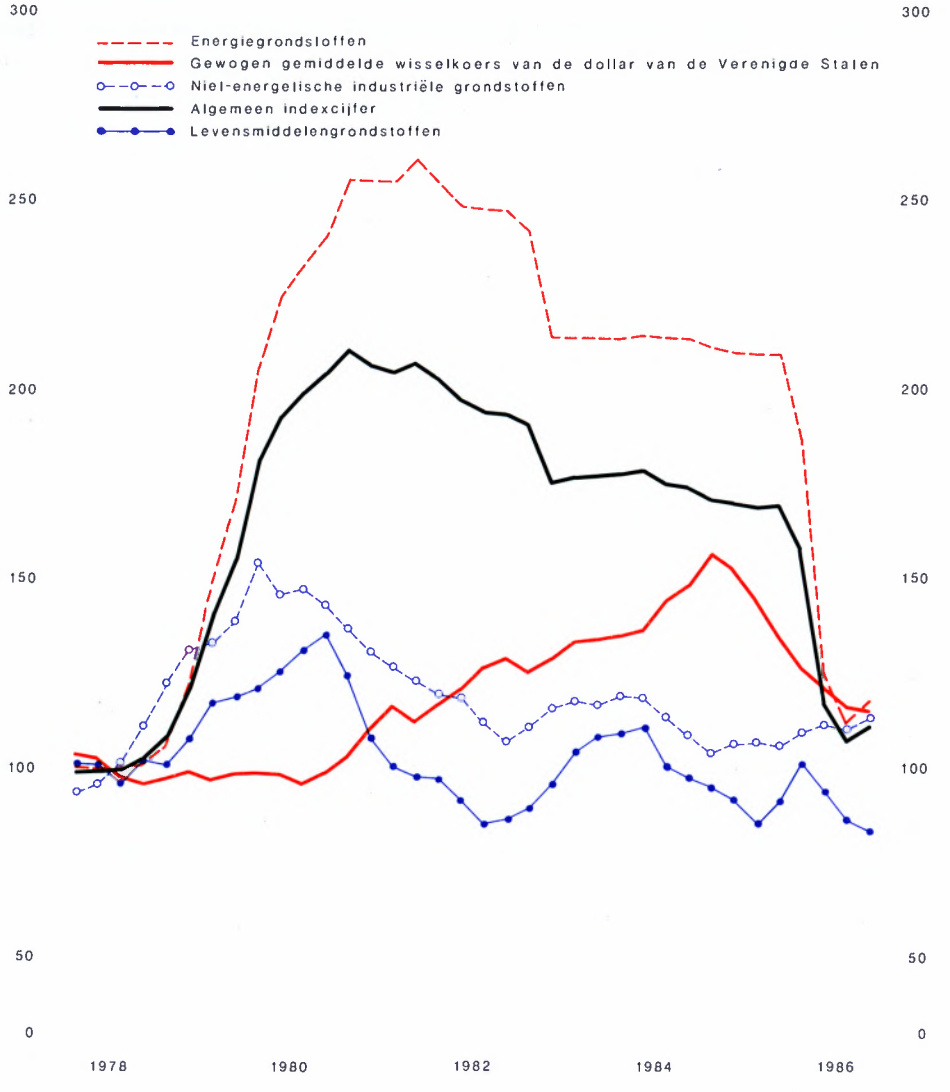
deflator van het bruto binnenlandse produkt. Wat de andere landen betreft, zou het stijgingstempo van die deflator slechts aanmerkelijk zijn vertraagd daar waar nog een hoge inflatie werd opgetekend (Frankrijk, Italië,...). Het zou daarentegen zijn versneld in de Bondsrepubliek Duitsland en Japan.

c) Bij gebrek aan een aanzienlijke vertraging van het stijgingstempo van de binnenlandse kosten, moet de vertraging, in 1986, van het inflatietempo in de industrielanden dus voornamelijk worden toegeschreven aan de daling van de energieprijzen, vooral tijdens de eerste helft van het jaar. In het geheel van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling bereikte de stijging van de consumptieprijzen in november 1986 nog slechts 2,2 pct., het laagste percentage in meer dan twintig jaar tijds (grafiek I. 1.2).

Grafiek I. 1

GRONDSTOFFENPRIJZEN EN GEWOGEN GEMIDDELDE WISSELKOERS VAN DE DOLLAR VAN DE VERENIGDE STATEN

(indexcijfers 1978 = 100)



Tabel I. 1.1

DEFLATOR VAN HET BRUTO BINNENLANDSE PRODUKT EN RUILVOET

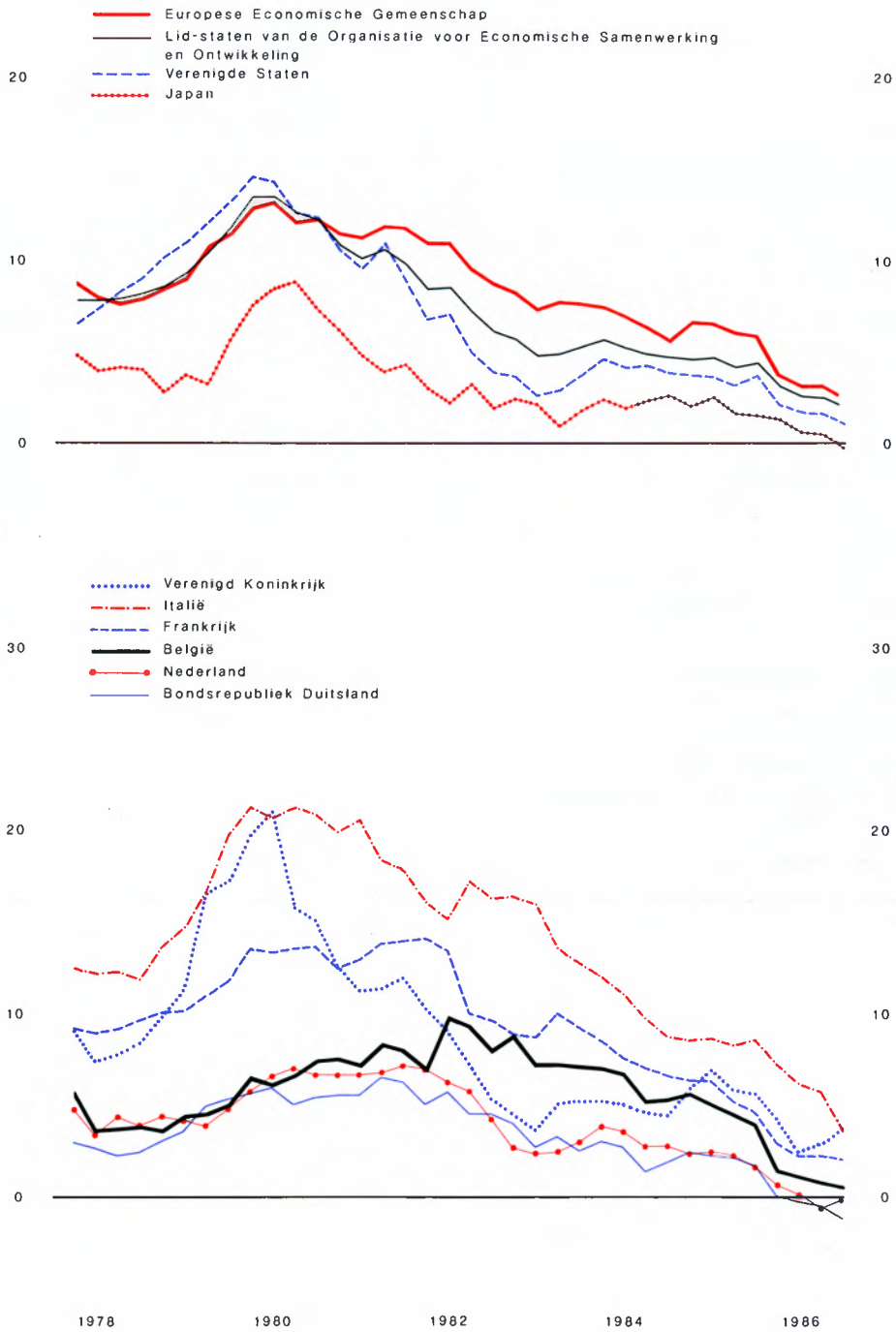
(veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)

	1984		1985		1986	
	Deflator van het bruto binnenlandse produkt	Ruilvoet	Deflator van het bruto binnenlandse produkt	Ruilvoet	Deflator van het bruto binnenlandse produkt	Ruilvoet
Lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling	+ 4,7	− 0,5	+ 4,3	+ 1,3	+ 3,8	+ 5,5
Verenigde Staten	+ 3,9	− 0,3	+ 3,4	+ 1,8	+ 2,8	+ 5,3
Canada	+ 3,6	− 3,7	+ 3,3	− 2,4	+ 2,5	− 4,9
Japan	+ 1,3	+ 2,4	+ 1,7	+ 3,7	+ 2,3	+ 30,0
Europese Economische Gemeenschap	+ 6,1	− 1,4	+ 5,7	+ 1,3	+ 5,3	+ 7,2
waarvan :						
Bondsrepubliek Duitsland	+ 1,9	− 2,3	+ 2,2	+ 1,4	+ 3,0	+ 13,4
Frankrijk	+ 7,2	+ 0,5	+ 5,8	+ 3,2	+ 5,0	+ 11,1
Verenigd Koninkrijk	+ 4,2	− 2,8	+ 5,8	+ 1,0	+ 3,5	− 5,2
Italië	+ 10,8	− 1,5	+ 8,8	+ 1,6	+ 7,8	+ 11,6
Nederland	+ 0,8	+ 0,9	+ 1,9	+ 0,4	+ 0,3	+ 3,0
België	+ 5,5	+ 0,1	+ 5,1	+ 0,9	+ 4,6 *e*	+ 6,0 *e*
Organisatie van Olie-exporterende Landen	n.	+ 1,6	n.	− 0,8	n.	− 42,6
Overige ontwikkelingslanden	n.	+ 2,1	n.	− 2,3	n.	− 1,4
waarvan :						
Olieproducerende landen	n.	+ 0,8	n.	− 6,3	n.	− 32,7
Nieuwe industrielanden	n.	+ 1,7	n.	+ 0,3	n.	+ 7,0
Landen met een laag en middelgroot inkomen	n.	+ 2,8	n.	− 4,1	n.	+ 2,9
Overige landen	n.	+ 1,1	n.	+ 1,1	n.	− 10,2

Grafiek I. 1.2

CONSUMPTIEPRIJZEN

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



I. 2 Bruto binnenlands produkt tegen vaste prijzen

a) Aan de daling van de aardolieprijzen bleken voor de wereldeconomie niet enkel voordelen maar ook enkele nadelen verbonden te zijn geweest, die wellicht onderschat werden bij de eerste analyse. Terwijl de economische groei van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling in de lente nog op ongeveer 3 pct. was geraamd, diende dit cijfer neerwaarts te worden aangepast : in het hele gebied zou het *bruto binnenlandse produkt* in 1986 uiteindelijk maar met 2,5 pct. zijn toegenomen, tegen 3 pct. in 1985 (tabel I. 2). De groei zou vooral vertraagd zijn in Canada, Japan en het Verenigd Koninkrijk. In de meeste lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap zou het groeitempo daarentegen hoger geweest zijn dan het jaar daarvoor, terwijl het in de Verenigde Staten ongeveer gelijk zou zijn gebleven.

Deze enigszins tegenvallende resultaten houden verband met de vrij forse daling van de invoer zowel van de lid-staten van de Organisatie van Olie-exporterende Landen als van de overige ontwikkelingslanden (met uitzondering van de nieuwe industrielanden) en van de centraal geleide planeconomieën (tabel I. 2.1). Terwijl die daling van de invoer voor de lid-staten van de Organisatie van Olie-exporterende Landen in het verlengde lag van de tendens van de voorgaande jaren — hoewel zij voor het hele jaar sterker was dan in 1985 —, betekende zij een breuk in de ontwikkeling in de overige landengroepen. Voor de overige olieproducerende ontwikkelingslanden en de centraal geleide planeconomieën is dat duidelijk mede een gevolg van de olieprijsdaling; andere factoren hebben zeker ook gespeeld, in het bijzonder de blijvende dreiging die uitgaat van de schuldpositie van die landen, evenals de voortzetting van de relatieve daling van de prijzen van de niet-energetische grondstoffen in vergelijking met die van de afgewerkte produkten. In de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling zou de goedereninvoer daarentegen sterker gestegen zijn dan in 1985, onder meer wegens een toename van de invoer van energieprodukten; dit verschijnsel zou zich vooral in het eerste halfjaar hebben laten voelen, toen de scherpe prijsdaling een aansporing was tot versnelde voorraadvorming. Alles samen zouden deze uiteenlopende ontwikkelingen uitgemond zijn in een groei van de wereldinvoer met 4,2 pct., tegen 4,7 pct. in 1985.

b) De *bijdrage* van de buitenlandse vraag tot de groei van de industrielanden zou in het verslagjaar veel minder groot geweest zijn dan in 1985 (tabel I. 2.2, rubriek 2.1). Alleen de uitvoer van de Verenigde Staten, die in 1985 gedaald was, zou positief tot de groei hebben bijgedragen. Waarschijnlijk heeft de verbetering van de concurrentiepositie van dat land, die toe te schrijven is aan de waardevermindering van de dollar, de doorslag gegeven, maar in de overige grote industrielanden, die niet alleen af te rekenen hadden met de vertraging in de groei van hun buitenlandse afzetmarkten, maar doorgaans ook met een verslechterde concurrentiepositie wegens de waardevermeerdering van hun valuta, zou de uitvoer over de hele linie minder krachtig geweest zijn. Aangezien de invoer over het algemeen meer gestegen zou zijn dan in 1985, zou de netto-uitvoer overal in mindere mate hebben bijgedragen tot de groei (rubrieken 2.2 en 2.3).

De binnenlandse bestedingen zouden daarentegen krachtiger toegenomen zijn (rubriek 1.4). In de Verenigde Staten en Japan zou hun bijdrage tot de groei bijna even groot geweest zijn als in 1985, in de vier grote Europese landen duidelijk groter. Behalve in Japan, zouden vooral de particuliere consumptie en de voorraadvorming die ontwikkelingen bepaald hebben, terwijl de bijdrage van de vaste bedrijfsinvesteringen in een groot aantal landen zou teruggelopen zijn. In de Verenigde Staten werd deze laatste beweging versterkt door het wegvallen van een reeks onrendabel geworden investeringsprojecten in de aardolie-ontginning.

De groei van het particuliere verbruik zou vooral een verklaring vinden in een stijging van het reële *beschikbare inkomen* van de *particulieren*, die samenhangt met een algemene inflatievertraging en, in de Bondsrepubliek Duitsland, met een aantal belastingverlagingen. Zoals al gezegd, had de voorraadvorming vooral betrekking op aardolieprodukten.

In Japan kon de bijdrage van de binnenlandse bestedingen tot de groei maar ongewijzigd blijven dank zij de stijging van de overheidsbestedingen, in hoofdzaak investeringen.

c) In de voornaamste industrielanden was de groei in 1986 niet krachtig genoeg om er een heilzame invloed te hebben op de werkloosheid : uitgedrukt in procenten van de *beroepsbevolking*, onderging deze slechts onbeduidende veranderingen (grafiek I. 2.3).

d) Van het begrotingsbeleid zouden in het geheel van de zeven belangrijkste industrielanden in 1986 slechts zwakke impulsen in de ene of andere richting zijn uitgegaan. De *netto financieringsbehoeften* van de *overheid*, uitgedrukt in procenten van het *bruto binnenlandse produkt*, zouden alles samen onveranderd gebleven zijn (tabel I. 2.4). Die stabiliteit vindt men ook weer in enkele grote landen : in de Verenigde Staten, niettegenstaande er besloten werd het tekort op de federale begroting geleidelijk te verminderen, in Japan, waar de gemelde stijging van de overheidsinvesteringen en de invoering van belastingstimulansen voor de woningbouw en de investeringen van de *vennootschappen* gecompenseerd zouden zijn door een toename van het overschot in de sociale zekerheid, en in de Bondsrepubliek Duitsland. De verslechtering in het Verenigd Koninkrijk was het gevolg van de gekrompen aardolieinkomsten en die in Frankrijk zou te maken hebben met de toegenomen financiële steun aan de particuliere en overheidsbedrijven, evenals met de algemene verlaging van de vennootschapsbelasting. In Canada daarentegen daalde het tekort, vooral ten gevolge van een vermindering van de investeringsuitgaven. Dat was ook het geval in Italië, waar de belasting op aardolieprodukten opgetrokken werd en waar een aantal saneringsmaatregelen hun uitwerking zouden hebben laten voelen.

Tabel I. 2

BRUTO BINNENLANDS PRODUKT TEGEN VASTE PRIJZEN

(veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar of halfjaar)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1985		1986	
										1e halfjaar	2e halfjaar	1e halfjaar	2e halfjaar
Lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling	+ 4,1	+ 3,0	+ 1,2	+ 1,6	– 0,6	+ 2,6	+ 4,7	+ 3,0	+ 2,5	+ 2,1	+ 3,2	+ 2,1	+ 2,5
Verenigde Staten	+ 5,1	+ 2,0	...	+ 2,1	– 2,5	+ 3,4	+ 6,6	+ 2,7	+ 2,6	+ 1,7	+ 3,2	+ 2,6	+ 2,3
Canada	+ 3,9	+ 3,4	+ 1,0	+ 4,0	– 4,3	+ 2,8	+ 5,4	+ 4,0	+ 3,0	+ 4,0	+ 3,8	+ 3,6	+ 1,5
Japan	+ 5,1	+ 5,2	+ 4,4	+ 3,9	+ 2,8	+ 3,2	+ 5,0	+ 4,5	+ 2,2	+ 4,7	+ 4,2	+ 1,1	+ 2,3
Europese Economische Gemeenschap	+ 3,1	+ 3,2	+ 1,0	– 0,2	+ 0,5	+ 1,4	+ 2,3	+ 2,4	+ 2,5	+ 1,2	+ 2,5	+ 1,7	+ 3,5
waarvan :													
Bondsrepubliek Duitsland ...	+ 2,9	+ 4,2	+ 1,4	+ 0,2	– 0,6	+ 1,5	+ 2,7	+ 2,5	+ 2,8	– 0,2	+ 4,5	+ 0,6	+ 5,8
Frankrijk	+ 3,8	+ 3,3	+ 1,1	+ 0,5	+ 1,8	+ 0,7	+ 1,5	+ 1,4	+ 2,0	...	+ 3,3	+ 1,3	+ 2,3
Verenigd Koninkrijk	+ 3,5	+ 2,2	– 2,3	– 1,2	+ 1,0	+ 3,8	+ 2,2	+ 3,5	+ 2,3	+ 4,0	+ 1,6	+ 2,3	+ 3,0
Italië	+ 2,7	+ 4,9	+ 3,9	+ 0,2	– 0,5	– 0,2	+ 2,8	+ 2,3	+ 2,4	+ 1,8	+ 2,3	+ 2,0	+ 3,3
Nederland	+ 2,5	+ 2,4	+ 0,9	– 0,7	– 1,4	+ 1,4	+ 2,4	+ 1,8	+ 1,5	n.	n.	n.	n.
België	+ 3,1	+ 2,1	+ 3,9	– 1,4	+ 1,8	– 0,3	+ 1,6	+ 1,5	+ 2,1 *e*	n.	n.	n.	n.

Tabel I. 2.1

GOEDERENINVOER TEGEN VASTE PRIJZEN

(veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar of halfjaar)

	1984	1985	1986	1985		1986	
				1e halfjaar	2e halfjaar	1e halfjaar	2e halfjaar
Lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling	+11,4	+ 5,8	+ 7,8	+ 4,4	+ 6,0	+ 8,9	+ 7,3
Organisatie van Olie-exporterende Landen	- 5,9	-10,2	-14,5	- 5,4	-19,4	- 9,8	-18,3
Overige ontwikkelingslanden	+ 6,4	+ 4,9	- 2,2	+ 4,0	+ 2,2	- 5,7	+ 0,6
waarvan :							
Olieproducerende landen	+ 7,7	+ 3,5	-13,3	n.	n.	n.	n.
Nieuwe industrielanden	+ 7,4	+ 0,3	+ 3,1	n.	n.	n.	n.
Landen met een laag en middelgroot inkomen	+ 4,3	+12,6	- 5,0	n.	n.	n.	n.
Overige landen	+ 5,0	+ 8,7	- 5,2	+15,0	+ 7,7	-10,0	- 7,3
Totaal	+ 8,8	+ 4,7	+ 4,2	+ 4,1	+ 3,7	+ 4,4	+ 4,2

Tabel I. 2.2

BIJDRAGE VAN DE VERSCHILLENDE BESTEDINGSCATEGORIEEN[1] TOT DE PROCENTUELE WIJZIGINGEN VAN HET BRUTO BINNENLANDSE PRODUKT TEGEN VASTE PRIJZEN

	Verenigde Staten		Japan		Bondsrepubliek Duitsland		Frankrijk		Verenigd Koninkrijk		Italië	
	1985	1986	1985	1986	1985	1986	1985	1986	1985	1986	1985	1986
1. *Binnenlandse bestedingen :*												
1.1 Particuliere consumptie	+ 2,2	+ 2,6	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,0	+ 2,5	+ 1,6	+ 2,2	+ 2,1	+ 2,7	+ 1,2	+ 1,5
1.2 Overheidsbestedingen	+ 1,3	+ 0,6	− 0,3	+ 0,9	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3	− 0,6	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,4
1.3 Bruto kapitaalvorming door de particulieren en vennootschappen :												
1.31 Woningbouw	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3	− 0,7	− 0,1	− 0,1	− 0,1	− 0,1	+ 0,2	...	...
1.32 Overige vorming van vast kapitaal	+ 1,1	− 0,2	+ 2,0	+ 1,0	+ 0,6	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,9	+ 1,1	+ 0,1	+ 0,8	+ 0,1
1.33 Voorraadwijziging	− 1,4	+ 0,3	+ 0,1	− 0,3	+ 0,1	+ 0,5	− 0,3	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,1	...	+ 0,6
1.34 Totaal	− 0,1	+ 0,5	+ 2,3	+ 1,0	...	+ 1,2	+ 0,3	+ 1,2	+ 1,3	+ 0,4	+ 0,8	+ 0,7
1.4 Totaal van de binnenlandse bestedingen (1.1 + 1.2 + 1.34)	+ 3,4	+ 3,6	+ 3,6	+ 3,5	+ 1,4	+ 4,1	+ 2,1	+ 3,7	+ 2,8	+ 3,5	+ 2,3	+ 2,6
2. *Netto-uitvoer van goederen en diensten :*												
2.1 Uitvoer	− 0,2	+ 0,3	+ 1,1	− 1,1	+ 2,4	+ 0,1	+ 0,6	+ 0,1	+ 1,8	+ 0,2	+ 2,1	+ 1,5
2.2 Invoer[2]	− 0,5	− 1,3	− 0,1	− 0,3	− 1,3	− 1,3	− 1,3	− 1,7	− 0,8	− 1,2	− 2,1	− 1,7
2.3 Netto-uitvoer (2.1 + 2.2)	− 0,7	− 1,0	+ 1,0	− 1,4	+ 1,1	− 1,2	− 0,7	− 1,6	+ 1,0	− 1,0	...	− 0,2
3. *Bruto binnenlands produkt* (1.4 + 2.3)	+ 2,7	+ 2,6	+ 4,5	+ 2,2	+ 2,5	+ 2,8	+ 1,4	+ 2,0	+ 3,5	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,4

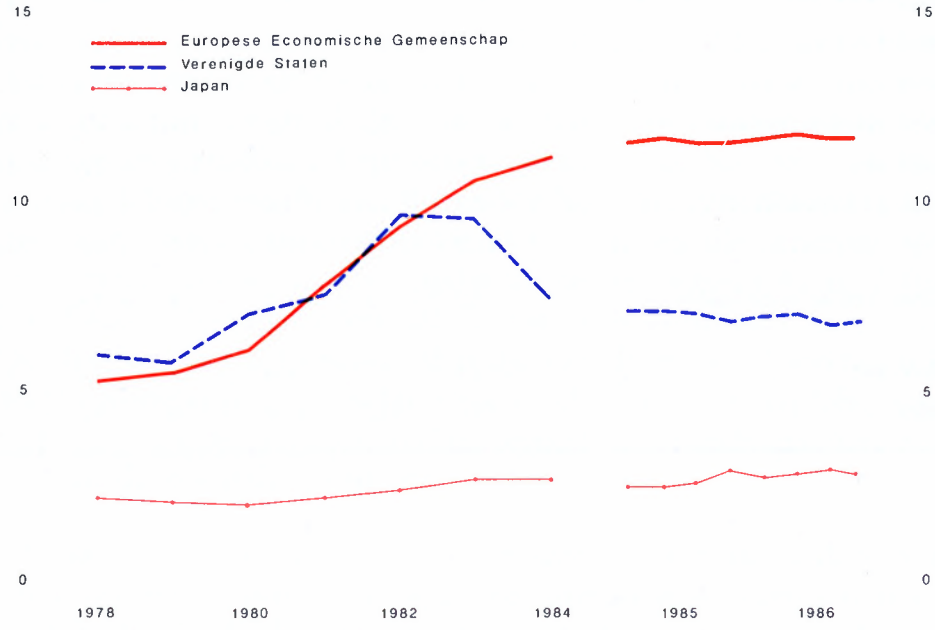
[1] Procentuele wijziging van een bestedingscategorie ten opzichte van het voorafgaande jaar, vermenigvuldigd met het aandeel van die bestedingscategorie in het bruto binnenlandse produkt van dat jaar.

[2] − = stijging van de invoer, d.w.z. negatieve bijdrage tot de wijziging van het bruto binnenlandse produkt.

Grafiek I. 2.3

WERKLOOSHEID

(procenten van de beroepsbevolking)



Tabel I. 2.4

NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE VAN DE OVERHEID

(procenten van het bruto binnenlandse produkt)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Verenigde Staten	- 1,0	- 3,5	- 3,8	- 2,7	- 3,4	- 3,4
Canada	- 1,5	- 5,7	- 6,6	- 6,6	- 6,6	- 5,4
Japan	- 3,8	- 3,6	- 3,7	- 2,2	- 1,4	- 1,5
Bondsrepubliek Duitsland	- 3,7	- 3,3	- 2,5	- 1,9	- 1,1	- 1,0
Frankrijk	- 1,8	- 2,7	- 3,1	- 2,9	- 2,6	- 2,9
Verenigd Koninkrijk	- 2,8	- 2,3	- 3,6	- 3,9	- 2,6	- 3,1
Italië	- 11,9	- 12,6	- 11,7	- 13,0	- 14,0	- 12,5
Geheel van de zeven landen	- 2,5	- 3,9	- 4,1	- 3,4	- 3,4	- 3,4
Nederland	- 5,4	- 7,0	- 6,4	- 6,4	- 5,2	- 6,5
België	- 13,6	- 11,7	- 12,0	- 10,0	- 8,9	- 9,0 *e*

I. 3 Balans van het lopende verkeer met het buitenland

a) Uitgedrukt in dollars van 1985, zou het tekort in het lopende verkeer van het geheel van de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling in 1986 zijn opgelopen tot 59 miljard, tegen 57,5 miljard een jaar eerder (tabel I. 3).

Bij nader inzien stelt men vast dat het vrijwel stabiel blijven van dat tekort mogelijk was ondanks de nieuwe en forse toename van het tekort van de Verenigde Staten. Het handelsverkeer van dit land is in volume verder verslechterd, wat in verband kan worden gebracht met de vermindering van de invoer van de Latijns-Amerikaanse landen, de depreciatie tegenover de dollar van de munt van belangrijke handelspartners zoals Canada en de prijsconcessies waartoe besloten werd door een aantal Japanse exporteurs. Bovendien heeft het Amerikaanse tekort, wegens zijn omvang in vergelijking met de in- en uitvoerstromen, de neiging vanzelf toe te nemen : opdat dit tekort, uitgedrukt in dollars, zou ophouden te stijgen, zou de waarde van de uitvoer in een veel sneller tempo moeten toenemen dan die van de invoer. Canada en het Verenigd Koninkrijk, twee belangrijke producenten van aardolie, zagen hun balans van het lopende verkeer eveneens verslechteren onder invloed van de prijsdaling van dat produkt.

In de meeste andere lid-staten daarentegen zijn de saldi van het lopende verkeer verbeterd, dank zij de *ruilvoet*verbetering waartoe de olieprijsdaling en de dollardepreciatie aanleiding gaven. Deze factoren werden immers slechts gedeeltelijk gecompenseerd door de — doorgaans ongunstige — volume-ontwikkelingen van de handel in goederen en diensten, waarop reeds de aandacht werd gevestigd in punt b) van sectie I. 2.

Door deze ontwikkelingen zijn de onevenwichtigheden in het lopende verkeer tussen de grote industrielanden in 1986 opnieuw toegenomen : het overigens al zeer aanzienlijke tekort van de Verenigde Staten groeide nog aan, terwijl Japan en de Bondsrepubliek Duitsland hun groot overschot verder opvoerden.

b) Nadat de lid-staten van de Organisatie van Olie-exporterende Landen in 1982 een lopend tekort hadden geboekt, waren zij erin geslaagd dit geleidelijk te verminderen door het volume van hun invoer te drukken. Een nog grotere inkrimping van de invoer in 1986 bleek

echter onvoldoende om de duidelijke teruggang van hun uitvoerontvangsten ten gevolge van de olieprijsdaling goed te maken ; hun tekort steeg dan ook aanzienlijk.

In hun geheel hadden de overige ontwikkelingslanden te lijden onder de prijsdaling van een aantal basisprodukten, maar de rentelast van hun buitenlandse schuld verminderde dank zij de depreciatie van de dollar en de internationale rentedaling ; bovendien kwam de olieprijsdaling vele van die landen ten goede en beperkten sommige daarenboven het volume van hun invoer. Per saldo zou het lopende tekort van die categorie landen fors zijn afgenomen. Deze gunstige ontwikkeling zou zich evenwel niet overal hebben voorgedaan : terwijl de nieuwe industrielanden hun lopend overschot sterk zagen groeien en de groep van landen met een laag en middelgroot inkomen erin zou geslaagd zijn haar tekort te drukken, zou de lopende rekening van de olieproducerende ontwikkelingslanden die geen lid zijn van de Organisatie van Olieexporterende Landen duidelijk verslechterd zijn.

c) In 1986 zou de buitenlandse schuld van de ontwikkelingslanden nog zijn toegenomen : de verhouding tussen het bedrag van de uitstaande schuld en de uitvoer van goederen en diensten zou opnieuw gestegen zijn, tot ongeveer 174 pct. (tabel I. 3.1, rubriek 1.2). Vooral de debiteurlanden waarvan de uitvoerontvangsten sterk afhangen van de aardolie zagen hun buitenlandse schuld aanzienlijk toenemen. Mexico bijvoorbeeld heeft het in 1986 erg te verduren gehad. Het financiële steunpakket dat uiteindelijk voor dit land werd uitgewerkt, vormt de eerste verwezenlijking van wat het « plan-Baker » uit 1985 beoogde : de toekenning door zowel officiële als particuliere crediteuren van nieuwe kredieten tegen relatief soepele voorwaarden als tegenprestatie voor zowel aanpassing- als groeibevorderende economische hervormingen.

Men stelt overigens vast dat de stijging van de buitenlandse schuld, uitgedrukt in dollars (rubriek 1.1), het tekort in het lopende verkeer heeft overtroffen : een deel van die schuld is immers gesteld in valuta's waarvan de waarde tegenover de dollar vermeerderde ; bovendien is het niet uitgesloten dat sommige ontwikkelingslanden, die een overschot boekten in hun lopend verkeer, daarmee tegoeden gevormd hebben op het buitenland.

Van 1983 af was de structuur van de buitenlandse schuld van de ontwikkelingslanden van jaar tot jaar stelselmatig verbeterd ; in 1986

heeft die ontwikkeling zich voortgezet. Het aandeel van de schuld op korte termijn zou verder afgenomen zijn tot 13,9 pct., terwijl dat van de schuld op lange termijn tegenover officiële instellingen zou zijn toegenomen tot 36,2 pct. (rubrieken 2.1 en 2.21). Deze laatste categorie betreft leningen waarvan de kostprijs lager ligt dan die van de schuld aangegaan tegenover particuliere crediteuren of op korte termijn.

Als gevolg van deze structuurverbetering, maar ook dank zij de daling van de internationale rentetarieven, zou de verhouding tussen de rentelasten en de uitvoerontvangsten aanmerkelijk gedaald zijn (rubriek 3.1). De totale lasten van de buitenlandse schuld zouden evenwel verder zijn toegenomen, als gevolg van de stijging van de aflossingslast (rubrieken 3.3 en 3.2).

d) In 1986 zette de daling van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de dollar, die reeds was ingezet in maart 1985, zich bijna ononderbroken voort (grafiek I. 3.2). De verslechtering van het Amerikaanse lopende tekort alsook de verkleining van de renteverschillen ten voordele van de korte-termijnbeleggingen in dollars in verhouding tot gelijksoortige beleggingen in andere belangrijke Euro-valuta's, waren daar allicht de belangrijkste oorzaken van. Ook het pond sterling vertoonde een depreciatie onder invloed van de daling van de aardolieprijs.

De koersen van de andere belangrijke valuta's zijn gestegen. De gewogen gemiddelde wisselkoers van de yen klom in de eerste negen maanden zelfs met meer dan 20 pct., voornamelijk als gevolg van het steeds toenemende overschot op de Japanse lopende rekening. Aan die waardevermeerdering kwam in het laatste kwartaal van het jaar een einde en op 31 oktober lieten de Amerikaanse en Japanse monetaire autoriteiten aan de markten weten dat de yen-dollar-wisselkoers naar hun oordeel een voldoening schenkend evenwicht had bereikt. Gelijktijdig werd de Japanse discontovoet verlaagd van 3,5 tot 3 pct.

In het Europees Monetair Stelsel hadden in 1986 twee herschikkingen plaats. Op 6 april werden de Duitse mark en de Nederlandse gulden beide met 3 pct. gerevalueerd, terwijl de Franse frank in dezelfde mate werd gedevalueerd; de Belgische en Luxemburgse frank en de Deense kroon werden elk met 1 pct. gerevalueerd. En onder invloed van de depreciatie van de valuta van Ierlands belangrijkste handelspartner — het Verenigd Koninkrijk — kwam ook het Ierse pond onder toenemende druk te staan; het werd op 2 augustus tegenover de andere

valuta's van het Europees Monetair Stelsel gedevalueerd met 8 pct. De systematische daling van de dollarkoers zette het Stelsel geregeld onder druk en de centrale banken moesten interveniëren om de stabiliteit op de valutamarkten te vrijwaren.

e) Het verloop van de rentetarieven op korte termijn vertoonde een vrij heterogeen beeld (grafiek I. 3.3). De Euro-dollarrente daalde, voornamelijk als gevolg van de versoepeling van het monetaire beleid in de Verenigde Staten, die onder meer tot uitdrukking kwam in verscheidene verlagingen van de discontovoet. Onder impuls daarvan ging ook de korte-termijnrente in Japan aan het dalen. In de Bondsrepubliek Duitsland, Nederland en Zwitserland, waar ze reeds zeer laag was, onderging de korte-termijnrente daarentegen zeer weinig verandering. De Euro-Franse frank en, in mindere mate, de Euro-Belgische frank gingen in het begin van het jaar de hoogte in als gevolg van spanningen binnen het Europees Monetair Stelsel; ook in het Verenigd Koninkrijk leidde de depreciatie van het pond sterling in de eerste maanden tot een tijdelijke opvering van de rentetarieven. Nadien daalde de rente in deze drie landen fors, maar geleidelijk viel de beweging stil en tegen het jaareinde sloeg zij in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk zelfs om in een stijging, in verband met de bezorgdheid van de monetaire autoriteiten voor het externe evenwicht.

f) De lange-termijnrente vertoonde zowel in de Verenigde Staten als in de meeste lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap een dalende beweging in het eerste halfjaar, nadien gevolgd door een stabiele tot iets stijgende tendens (grafiek I. 3.4). De neerwaartse beweging hield blijkbaar verband met de afnemende inflatieverwachtingen en met de versoepeling van het monetaire beleid van de Verenigde Staten waar gerekend werd op een vermindering van het begrotingstekort.

Aangezien de inflatie, gemeten aan de hand van de verandering in de consumptieprijzen, over het algemeen sterker gedaald is dan de rente op lange termijn, is de positieve afwijking tussen rente en inflatie vergroot. Het is natuurlijk niet uitgesloten dat deze ontwikkeling de stijging van de « reële » rendementspercentages overschat in de mate dat de inflatieverwachtingen — bijvoorbeeld gevoed door de binnenlandse-kostenontwikkelingen — in heel wat landen hoger zouden liggen dan de bijzonder geringe huidige stijging van de consumptieprijzen. Toch blijkt, als men rente en inflatie vergelijkt over een langere periode die dus minder onderhevig is aan tijdelijke verstoringen, dat de jaren tachtig tot

dusver overal, behalve in de Bondsrepubliek Duitsland, gekenmerkt werden door veel hogere « reële » rentetarieven dan voorheen.

g) De Europese Economische Gemeenschap zette in 1986 een bijkomende stap in de richting van een gemeenschappelijke Europese kapitaalmarkt. De richtlijn die in dat verband werd genomen, voorziet in de liberalisering van een aantal kapitaaltransacties, inzonderheid de langlopende handelskredieten en het effectenverkeer.

Tabel I. 3

BALANS VAN HET LOPENDE VERKEER MET HET BUITENLAND

(miljarden dollars van de Verenigde Staten)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1986 in dollars van 1985
Lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling	+ 11,8	– 28,9	– 68,6	– 26,7	– 28,8	– 28,0	– 65,8	– 57,5	– 19,7	– 59,0
Verenigde Staten	– 15,4	– 1,0	+ 1,9	+ 6,3	– 9,1	– 46,6	– 106,5	– 117,7	– 138,0	– 138,0
Canada	– 4,3	– 4,2	– 1,0	– 5,1	+ 2,4	+ 2,4	+ 2,6	– 0,4	– 6,8	– 6,9
Verenigd Koninkrijk	+ 1,9	– 1,6	+ 7,2	+ 12,5	+ 7,0	+ 4,8	+ 2,1	+ 4,6	– 0,3	– 0,2
Australië	– 4,5	– 2,8	– 4,0	– 8,5	– 8,2	– 5,9	– 8,5	– 8,6	– 9,8	– 10,2
Denemarken	– 1,5	– 2,9	– 2,5	– 1,8	– 2,2	– 1,2	– 1,6	– 2,7	– 4,3	– 3,3
Bondsrepubliek Duitsland	+ 9,0	– 6,0	– 15,7	– 5,2	+ 4,1	+ 4,1	+ 7,0	+ 13,2	+ 32,5	+ 24,1
Japan	+ 16,5	– 8,8	– 10,7	+ 4,8	+ 6,8	+ 20,8	+ 35,0	+ 49,2	+ 81,8	+ 57,8
Italië	+ 6,2	+ 5,5	– 9,7	– 8,1	– 5,5	+ 0,8	– 2,9	– 4,2	+ 4,8	+ 3,7
Frankrijk	+ 7,0	+ 5,2	– 4,2	– 4,7	– 12,1	– 4,7	– 0,8	– 0,2	+ 3,8	+ 2,9
Belgisch-Luxemburgse Economische Unie	– 0,8	– 3,1	– 4,9	– 4,2	– 2,4	– 0,4	...	+ 0,7	+ 3,3 *e*	+ 2,5 *e*
Spanje	+ 1,6	+ 1,1	– 5,1	– 4,8	– 4,2	– 2,5	+ 2,0	+ 2,7	+ 4,8	+ 3,9
Zwitserland	+ 4,4	+ 2,4	– 0,5	+ 2,7	+ 4,0	+ 3,8	+ 4,4	+ 5,2	+ 7,8	+ 5,7
Nederland	– 1,5	– 2,1	– 2,9	+ 2,8	+ 3,6	+ 3,7	+ 5,0	+ 5,2	+ 7,3	+ 5,4
Oostenrijk	– 0,6	– 1,1	– 1,7	– 1,3	+ 0,5	+ 0,2	– 0,2	...	...	...
Organisatie van Olie-exporterende Landen	– 3,0	+ 57,0	+ 106,0	+ 47,0	– 22,0	– 11,0	– 10,0	– 5,0	– 51,0	—
Overige ontwikkelingslanden	– 27,2	– 43,9	– 65,2	– 85,1	– 67,4	– 34,5	– 22,2	– 20,4	– 7,2	—
Olieproducerende landen	– 1,9	– 0,7	– 0,2	– 13,2	– 11,9	– 0,3	+ 0,7	– 2,4	– 15,0	—
Nieuwe industrielanden	– 8,7	– 21,7	– 30,3	– 35,2	– 32,3	– 13,7	– 1,6	+ 12,5	+ 24,0	—
Landen met een laag en middelgroot inkomen	– 16,6	– 21,5	– 34,7	– 36,7	– 23,2	– 20,5	– 21,3	– 30,5	– 16,2	—
Overige landen	– 3,6	– 0,2	– 2,2	+ 0,2	+ 7,9	+ 10,9	+ 12,9	+ 4,1	+ 0,2	—
Totaal	– 22,0	– 16,0	– 30,0	– 64,6	– 110,3	– 62,6	– 85,1	– 78,8	– 77,7	—

Tabel I. 3.1

BUITENLANDSE SCHULD VAN DE ONTWIKKELINGSLANDEN[1]

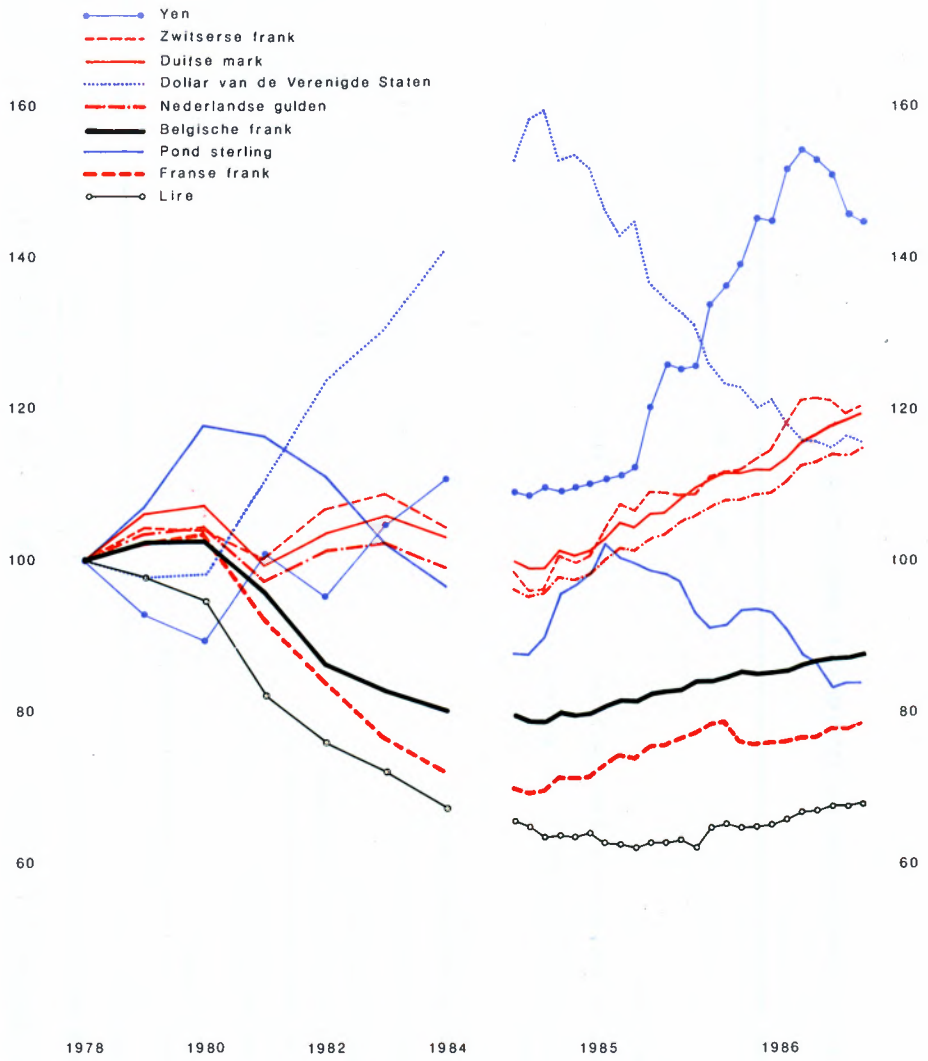
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. *Uitstaande schuld :*									
1.1 in miljarden dollars van de Verenigde Staten ...	344,7	410,9	494,6	583,2	670,6	712,3	753,9	813,8	861,9
1.2 in procenten van de uitvoer van goederen en diensten	132,1	122,5	115,5	128,0	153,5	161,3	155,8	169,9	174,2
2. *Structuur van de schuld :* (in procenten van de totale schuld)									
2.1 Schuld op korte termijn	17,8	16,6	19,3	20,0	20,8	17,2	16,5	14,5	13,9
2.2 Schuld op lange termijn :									
2.21 tegenover officiële instellingen	34,5	33,5	32,3	31,3	30,5	32,0	32,8	34,6	36,2
2.22 tegenover particuliere crediteuren	47,7	49,9	48,4	48,7	48,7	50,8	50,7	50,9	49,9
2.23 totaal (2.21 + 2.22)	82,2	83,4	80,7	80,0	79,2	82,8	83,5	85,5	86,1
3. *Lasten van de schuld :* (in procenten van de uitvoer van goederen en diensten)									
3.1 Rentelasten	6,9	7,8	9,0	11,8	14,6	13,5	13,5	13,4	12,4
3.2 Aflossingen	12,2	11,7	8,9	9,6	10,3	8,1	8,9	9,2	11,1
3.3 Totale lasten (3.1 + 3.2)	19,1	19,5	17,9	21,4	24,8	21,6	22,4	22,6	23,5

[1] Met uitzondering van de meeste lid-staten van de Organisatie van Olie-exporterende Landen.

Grafiek I. 3.2

GEWOGEN GEMIDDELDE WISSELKOERSEN VAN ENKELE VALUTA'S

(indexcijfers 1978 = 100)



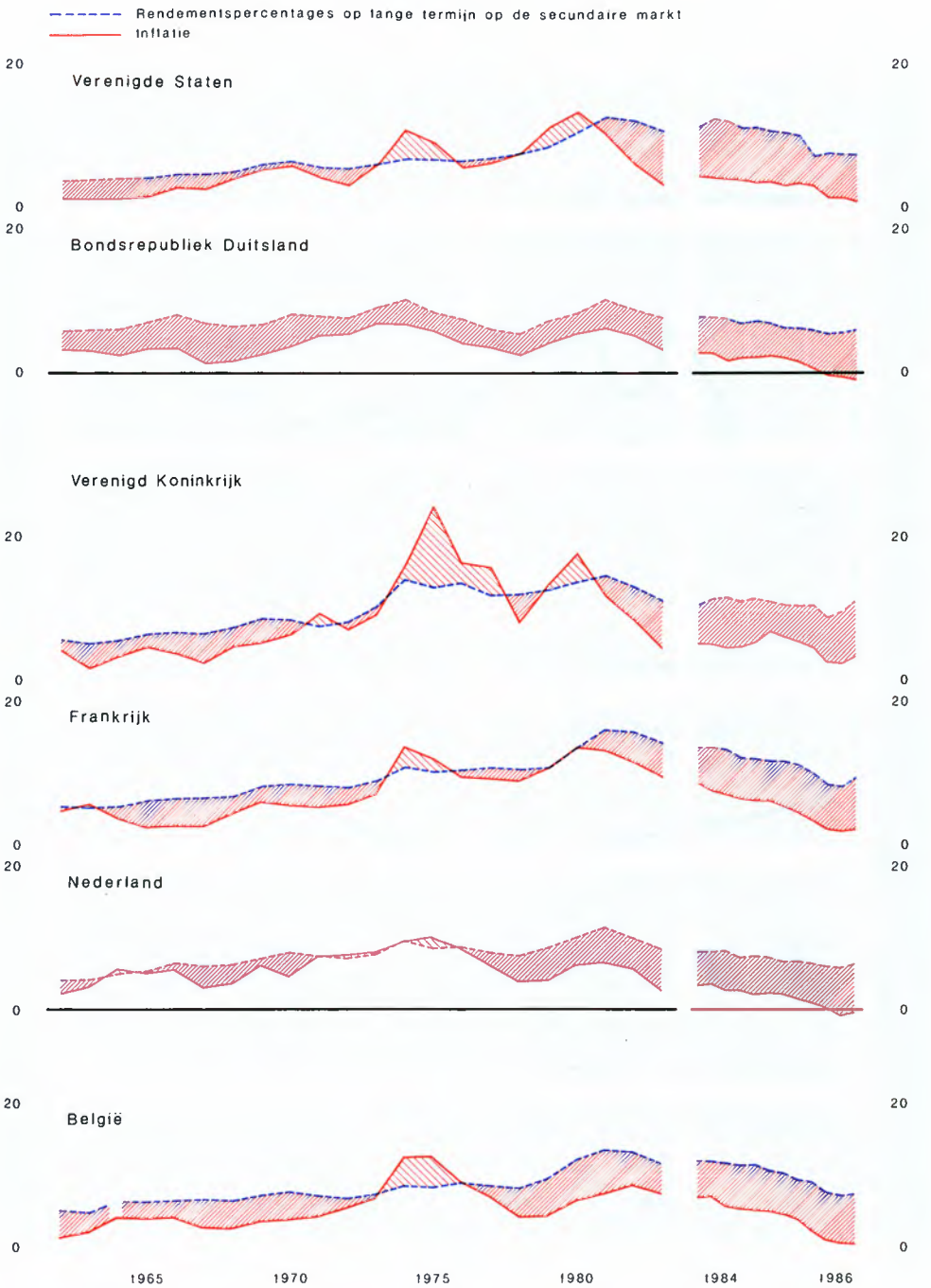
Grafiek I. 3.3

RENTE VOOR DRIEMAANDS DEPOSITO'S IN EURO-VALUTA'S

(procenten)

Grafiek I. 3.4

RENDEMENTSPERCENTAGES OP LANGE TERMIJN EN INFLATIE



TWEEDE DEEL

ECONOMISCHE ONTWIKKELING IN BELGIE

Basisinformatie

a) Het tweede deel, dat tot doel heeft het verloop te beschrijven van de economische activiteit en de prijzen in België, steunt hoofdzakelijk op de nationale rekeningen, met dien verstande dat die van 1986 geraamd zijn door de Bank. Het verloop van het *bruto nationale produkt* wordt achtereenvolgens vanuit de drie traditionele oogpunten onderzocht (bestedingen, produktie en inkomens).

b) In hoofdstuk II, dat grotendeels gewijd is aan de ontwikkelingen tegen vaste prijzen, wordt eerst de wijze beschreven waarop de verschillende bestedingscategorieën evolueerden en bijdroegen tot de verandering van het *bruto nationale produkt*. Vervolgens handelt het over de door de verschillende bedrijfstakken *toegevoegde waarde*. Ten slotte wordt onderzocht welke invloed het activiteitsverloop en andere factoren zoals de vraag naar arbeidsplaatsen uitoefenden op de werkloosheid.

De samenhang in de tijd van de ontwikkelingen van de vraag naar arbeidsplaatsen en van de werkloosheid (respectievelijk de rubrieken 1 en 3 van tabel II. 3) onderging vanaf 1985 de invloed van het Koninklijk Besluit van 29 december 1984. Krachtens dat Besluit kunnen de werklozen ouder dan 55 jaar en de werklozen met beperkte arbeidsgeschiktheid ouder dan 50 jaar er in welbepaalde omstandigheden de voorkeur aan geven niet langer als werkzoekenden te worden beschouwd. Die personen behouden het recht op werkloosheidsuitkering, maar zijn vrijgesteld van de dagelijkse controle. Aangezien de werklozen die deze regeling kiezen niet langer werkzoekenden zijn, zijn zij vanaf 1985 niet meer in de werkloosheidsgegevens opgenomen en zijn zij eveneens in mindering gebracht van de *beroepsbevolking*. Dat was trouwens al het geval voor de personen die onder de diverse stelsels van het brugpensioen vallen. De personen die tot deze twee categorieën behoren, maken echter nog steeds deel uit van de bevolking op arbeidsleeftijd (mannen van 15 tot 64 jaar, vrouwen van 15 tot 59 jaar), zodat hun onttrekking aan de beroepsbevolking een weerslag heeft op de activiteitsgraad (rubriek 2 van tabel II. 3.1). Er zij ook op gewezen dat de deeltijdbanen (ongeveer 365.000 in 1985) en de gedeeltelijk werklozen (wier activiteit tijdelijk opgeschort is) in de cijfers van de werkgelegenheid (rubriek 2 van tabel II. 3) op dezelfde wijze behandeld worden als de voltijdse betrekkingen. Om het verloop van de werkgelegenheid juist te kunnen beoordelen, moet men derhalve ook rekening houden

met de ontwikkeling van deze twee categorieën, die voorkomen in rubriek 2 *p.m.* van tabel II. 3.

In grafiek II. 3.3 is met stippellijnen de werkloosheidsgraad aangeduid die zou zijn opgetekend als het Koninklijk Besluit van 29 december 1984 niet bestond, zodat de ontwikkelingen kunnen worden toegelicht op basis van homogene gegevens.

c) Hoofdstuk III heeft vooral tot doel het prijsverloop in België te beschrijven en te verklaren, onder meer door het eventueel te vergelijken met het verloop in de belangrijkste vreemde landen; hier wordt evenwel geen poging ondernomen om het verloop van de concurrentiepositie van de Belgische economie in het vlak van de prijzen te beschrijven, aangezien dat aspect behandeld wordt in het derde deel, dat gewijd is aan het verkeer van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland.

Wat de *deflatoren* betreft, waarvan de veranderingen zijn opgenomen in tabel III. 1, zij erop gewezen dat die welke betrekking hebben op de *finale bestedingen* en hun bestanddelen (rubrieken 1 tot 6), in verschillende mate het verloop weerspiegelen van zowel de Belgische als de in franken uitgedrukte buitenlandse kosten. De deflator van de invoer (rubriek 7) heeft daarentegen geen rechtstreekse invloed op die van het *bruto binnenlandse produkt* (rubriek 8), die immers de prijsbewegingen weergeeft van de *toegevoegde waarde* van de Belgische economie en dus in principe het gemiddelde verloop van de binnenlandse kosten weerspiegelt, zelfs al kunnen deze laatste indirect beïnvloed zijn door de prijzen in het buitenland.

De bedoeling van tabel III. 2, waarin het *bruto nationale produkt* is opgenomen vanuit het oogpunt van de bestedingen tegen werkelijke prijzen, is het verband te leggen — via de in tabel III. 1 opgenomen deflatoren — tussen de in hoofdstuk II besproken ontwikkelingen tegen vaste prijzen en tabel V. 1 betreffende de verrichtingen van de verschillende sectoren, die uitgedrukt zijn tegen werkelijke prijzen, omdat de inkomens van bepaalde sectoren enkel op die wijze kunnen worden weergegeven. In de toelichting bij tabel III. 2.1 worden overigens de verschillen in ontwikkeling beklemtoond, in verhouding tot het bruto nationale produkt, van de voornaamste bestedingscategorieën naar gelang zij uitgedrukt zijn tegen werkelijke prijzen of tegen vaste prijzen.

d) In hoofdstuk IV wordt uiteengezet hoe de inkomens over de verschillende sectoren zijn verdeeld.

Er is een vrij grondige analyse gemaakt — de resultaten ervan komen voor in tabel IV. 1.3 — van de factoren die de ontwikkeling bepaalden van het *bruto exploitatieoverschot* van de *vennootschappen*, met name het verloop van hun eindverkopen tegen vaste prijzen en van hun winstmarge per eenheid; deze laatste wordt op haar beurt bepaald door de veranderingen van de diverse bestanddelen van de verkoopprijzen enerzijds, en van de kostprijzen anderzijds. Zoals de andere elementen die in tabel IV. 1.4 voorkomen, vormt het exploitatieoverschot van de vennootschappen een bestanddeel van hun *beschikbaar inkomen*. Het aan andere sectoren uitgekeerde netto-inkomen uit vermogen (rubriek 4) omvat onder meer het verschil tussen ontvangen en uitgekeerde interesten, waarbij de interesten die door de ene vennootschap aan de andere werden uitgekeerd, elkaar opheffen. In de uitsplitsing tussen financiële instellingen (rubriek 4.1) en andere vennootschappen (rubriek 4.2) blijven de netto-interesten die deze laatste betalen aan de financiële instellingen, evenwel behouden.

Ten einde alle inkomens te vermelden die een bijdrage leveren aan de totstandkoming van het *bruto nationale produkt*, zijn in tabel IV. 1, naast de inkomens van de overige sectoren, ook het *primaire bruto-inkomen* en het beschikbare inkomen van de *overheid* opgenomen. In de nationale boekhouding hebben die twee noties van het « inkomen van de overheid » een logische begripsinhoud, die coherent is met de definitie die aan de inkomens van de andere sectoren wordt gegeven. Zij hebben als dusdanig echter weinig economische betekenis, zodat het verloop ervan niet wordt besproken.

e) Hoofdstuk V ten slotte brengt een synthese van de bestedingen van de verschillende binnenlandse sectoren — consumptie en *bruto kapitaalvorming*, die men aantreft in tabel III. 2 — en van hun *beschikbaar inkomen* — dat opgenomen is in tabel IV. 1 —, waardoor men, na er de netto kapitaal*overdrachten* aan te hebben toegevoegd, hun *netto financieringsvermogens* en *-behoeften* verkrijgt. Het verloop van de belangrijkste verrichtingen van de *overheid* wordt overigens beschreven op basis van tabel V. 2, waarin de ontvangsten en uitgaven van de overheid in een meer uitgebreide betekenis voorkomen, in overeenstemming met de definities van de begrotingspraktijk, waardoor de bruto ontvangsten en uitgaven tot uiting komen; deze meer gedetailleerde indeling maakt een nauwkeuriger analyse mogelijk.

Door de netto financieringsvermogens en de netto financieringsbehoeften van de binnenlandse sectoren op te tellen, verkrijgt men een totaal saldo, dat — conceptueel — in principe overeenstemt met de nettolening aan of van het buitenland, die is opgetekend in de nationale rekeningen, of nog, met het saldo van het lopende verkeer van de betalingsbalans. Het betreft uiteraard een gegeven dat enkel betrekking heeft op de Belgische economie, en niet op de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie.

De voor een analyse noodzakelijke gedetailleerde gegevens zijn echter slechts beschikbaar voor zover men gebruik maakt van de cijfers betreffende de balans van het lopende verkeer van de Unie. Deze wordt in het derde deel geanalyseerd ; zij verschilt echter van het totale saldo van de Belgische binnenlandse sectoren om twee belangrijke redenen : enerzijds worden de transacties van België met Luxemburg er buiten beschouwing gelaten, maar wordt rekening gehouden met de transacties van Luxemburg met derde landen ; anderzijds worden bepaalde transacties die deel uitmaken van de in het tweede deel besproken reële rekeningen er niet bij het lopende verkeer geregistreerd, terwijl, omgekeerd, sommige andere transacties die niet in de reële rekeningen begrepen zijn, in die balans in het dienstenverkeer worden opgenomen. Bovendien zijn de gegevens van de betalingsbalans voor het jaar 1985 opgesteld aan de hand van recentere inlichtingen dan die waarvan het Nationaal Instituut voor de Statistiek gebruik maakte om de voorlopige nationale rekeningen voor 1985 op te maken.

HOOFDSTUK II

BESTEDINGEN, PRODUKTIE EN WERKGELEGENHEID

II. 1 Bruto nationaal produkt en voornaamste bestedingscategorieën tegen vaste prijzen

a) De groei van het *bruto binnenlandse produkt* (rubriek 8 van tabel II. 1) zou zijn toegenomen van 1,5 pct. in 1985 tot 2,1 pct. in 1986. Deze versnelling vond haar oorsprong in het verloop van de binnenlandse bestedingen, die zouden gegroeid zijn met 3,1 pct., tegen 1,3 pct. in 1985 (rubriek 4), meer bepaald van de particuliere consumptie (rubriek 1) en van de *bruto kapitaalvorming* (rubriek 3).

De uitvoer van goederen en diensten (rubriek 5) nam eveneens in versneld tempo toe — van 2,2 tot 4,4 pct. —, vooral onder invloed van een toevallige toename van het uitvoervolume van geraffineerde aardolie [zie punt c) van sectie II. 2]. De totale *finale bestedingen* (rubriek 6) zouden in 1986 gestegen zijn met 3,7 pct., tegen 1,6 pct. een jaar eerder. De invoer van goederen en diensten zou echter nog forser toegenomen zijn, namelijk met 6,2 pct. in 1986, tegen 1,9 pct. in 1985 (rubriek 7). De aanzienlijke groei van de invoer in 1986 was in overwegende mate het gevolg van de aard zelf van de meest dynamische componenten van de finale bestedingen : de uitvoer — vooral die van aardolie —, de particuliere consumptie — het ging vooral om goederen en meer bepaald om wagens — en de bruto kapitaalvorming, dit wil zeggen de bestedingen met een zeer hoge invoerquote. Die stijging, die veel sterker was dan die van de uitvoer, heeft het groeitempo van het bruto binnenlandse produkt ongunstig beïnvloed : de netto-uitvoer van goederen en diensten zou die groei hebben afgeremd met 0,9 pct., terwijl hij in 1985 nog een positieve bijdrage van 0,3 pct. had geleverd (rubriek 7 *p.m.*).

b) De versnelling van de groei van de particuliere consumptie van 1,5 pct. in 1985 naar 3 pct. in 1986 (rubriek 1 van tabel II. 1) hield ongetwijfeld verband met de toename — die veel sterker was dan in 1985 — van het *beschikbare inkomen* tegen vaste prijzen van de *particulieren*. Immers, de stijging van de spaarquote van de particulieren, die normaal voortvloeit uit de vertraging waarmee de consumptie zich aanpast aan plotselinge verbeteringen van het beschikbare inkomen, bleef beperkt. De expansie was vooral aanzienlijk in de particuliere aankopen van goederen (grafiek II. 1.1), waaronder meer bepaald de aankopen van nieuwe wagens, die ongetwijfeld de gunstige invloed ondergingen van de daling van de benzineprijzen, van de veroudering

van het wagenpark en misschien ook van de vermindering van de lastenpercentages voor de in 1986 sterk toegenomen verkopen op afbetaling. Het verbruik van diensten daarentegen zou in 1986 slechts matig zijn aangegroeid, namelijk met ongeveer 0,8 pct., tegen 2 pct. in 1985, onder andere doordat het verbruik van « geneeskundige en aanverwante verzorging » gestabiliseerd en het gebruik van het openbare vervoer gedaald zou zijn.

c) De *overheidsconsumptie* (rubriek 2 van tabel II. 1) zou met 0,4 pct. zijn gestegen, tegen nog 1,5 pct. in 1985. Die vertraging was het gevolg van de beperkte vermindering van de lopende aankopen van goederen en diensten bij andere sectoren, die in 1985 nog waren toegenomen. Het verbruik van de *toegevoegde waarde* (vooral de bezoldiging van het personeel, met inbegrip van de pensioenen) die tot stand werd gebracht door de *overheid (niet-verhandelbare diensten)* zou daarentegen in nagenoeg dezelfde mate zijn toegenomen als in het voorgaande jaar (zie rubriek 5 van tabel II. 2).

d) De *bruto kapitaalvorming* door de *particulieren* (rubriek 3.1 van tabel II. 1) zou toegenomen zijn met 5,2 pct., sterker dus dan in 1985 toen haar groei 4,2 pct. had bereikt.

De investeringen door de eenmanszaken, die toenamen met ongeveer 7,4 pct., tegen 3,9 pct. in 1985, zouden bijzonder dynamisch geweest zijn, behalve in de tak landbouw, bosbouw en visserij; zij werden wellicht in de hand gewerkt door de groei van het inkomen tegen vaste prijzen van de eenmanszaken.

De bestedingen in woongebouwen zouden in 1986 iets minder gestegen zijn — 4,3 pct. — dan in 1985 — 5,1 pct. De groei van de bestedingen in nieuwe woningen werd nochtans gedurende een deel van deze twee jaren gesteund door de verwachting dat de tijdelijke verlaging tot 6 pct. (in plaats van 17) van de belasting over de *toegevoegde waarde* een einde zou nemen; na herhaaldelijk te zijn aangekondigd, dan weer uitgesteld, werd die verlaging opgeheven op 1 augustus. In 1986 hebben wellicht ook de sterke groei van het *beschikbare inkomen* tegen vaste prijzen van de particulieren en de verdere daling van de lange-termijnrente die bestedingen in de hand gewerkt. Hun groei werd evenwel afgeremd door een nieuwe en omvangrijke teruggang van de sociale-woningbouw, onder meer ten gevolge van de beperkingen die de regionale toezichthoudende overheid de Nationale Maatschappij voor de

Huisvesting oplegde. De bestedingen voor verbouwingswerken, waarop de vermelde verhoging van de belasting over de toegevoegde waarde niet van toepassing is, zouden vrij fors zijn toegenomen.

e) De *bruto kapitaalvorming* door de *vennootschappen* (rubriek 3.2 van tabel II. 1) zou toegenomen zijn met 10,8 pct., tegen slechts 1,6 pct. in 1985. Die opmerkelijke groei was het gevolg van een forse toename van de investeringen in vaste activa en van de verandering in de voorraden die, in tegenstelling met de drie voorafgaande jaren, opnieuw zouden gestegen zijn. Deze stijging van de voorraden zou onder meer betrekking gehad hebben op energieprodukten, waarvan de prijs fors daalde; zij was wellicht bovendien ook het gevolg van de forsere groei van de industriële produktie, waardoor ook voorraden van andere intermediaire inputs dienden te worden aangelegd en het volume van de goederen in bewerking in omvang toenam.

De toename van de investeringen in vaste activa van de vennootschappen zou versneld zijn van 3,9 pct. in 1985 naar 7,6 pct. in 1986. In de verwerkende nijverheid zouden die investeringen zelfs toegenomen zijn met 13 pct., tegen 5,7 pct. in 1985; zij werden er waarschijnlijk in de hand gewerkt door de stevige activiteit en door de toename van de bezettingsgraad van het produktievermogen die eind 1985 zijn hoogste peil van de huidige conjunctuurcyclus bereikte, waardoor traditioneel uitbreidingsinvesteringen worden aangemoedigd. Ook de investeringen van de dienstenproducerende vennootschappen zouden sneller gegroeid zijn. Daarentegen zou de brutovorming van vast kapitaal in de extractieve, water- en gasnijverheid evenals in de elektriciteitssector, waar het in vroegere jaren vastgelegde programma voor de uitbouw van het kerncentralepark zijn voltooiing naderde, in aanzienlijke mate gekrompen zijn.

f) De achteruitgang van de *bruto kapitaalvorming* door de *overheid* (rubriek 3.3 van tabel II. 1), die in elk van de twee voorgaande jaren ten minste 10 pct. had bedragen, zou in 1986 vertraagd zijn tot 4,1 pct. De lokale overheid zou opnieuw bezuinigd hebben, terwijl de bruto kapitaalvorming van de nationale overheid onveranderd zou zijn gebleven.

g) Het tekort in de betalingen en ontvangsten van factorinkomens in het buitenland zou in 1986 verminderd zijn. Het saldo van die betalingen zou dus, in tegenstelling tot het voorgaande jaar, een gunsti-

ge invloed hebben uitgeoefend op de groei van het *bruto nationale produkt* (rubriek 9 van tabel II. 1), die dan ook iets belangrijker zou zijn geweest dan die van het *bruto binnenlandse produkt*, namelijk 2,3 pct. (tegen 1,3 pct. in 1985). De verbetering van het saldo van de factorinkomens was te danken aan de vermindering van de netto rentebetalingen aan het buitenland ten gevolge van de verbetering van het saldo van het lopende verkeer van België met het buitenland, dat in 1986 in aanzienlijke mate positief werd, alsook van de algemene daling van de rentetarieven.

h) Dank zij de versnelling in 1986 van de groei van het *bruto binnenlandse produkt* in België, zou het verschil tussen dit groeitempo en dat in het geheel van de lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap, in de Verenigde Staten en in Japan, aanmerkelijk zijn afgenomen; toch zou de Belgische groei, zoals in de twee voorafgaande jaren, geringer gebleven zijn (tabel II. 1.2). In 1986 was het achterblijven van de groei van de Belgische economie vooral het gevolg van de tragere expansie van de totale consumptieve bestedingen van de *particulieren* en van de *overheid*. De toename van de *bruto kapitaalvorming* daarentegen zou in België krachtiger geweest zijn dan in de vermelde andere landen, terwijl de negatieve *bijdrage* van de netto-uitvoer van goederen en diensten, tegen vaste prijzen, tot de stijging van het bruto binnenlandse produkt in België van dezelfde orde van grootte zou geweest zijn als in die landen.

Tabel II. 1

BRUTO NATIONAAL PRODUKT EN VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEEN TEGEN VASTE PRIJZEN

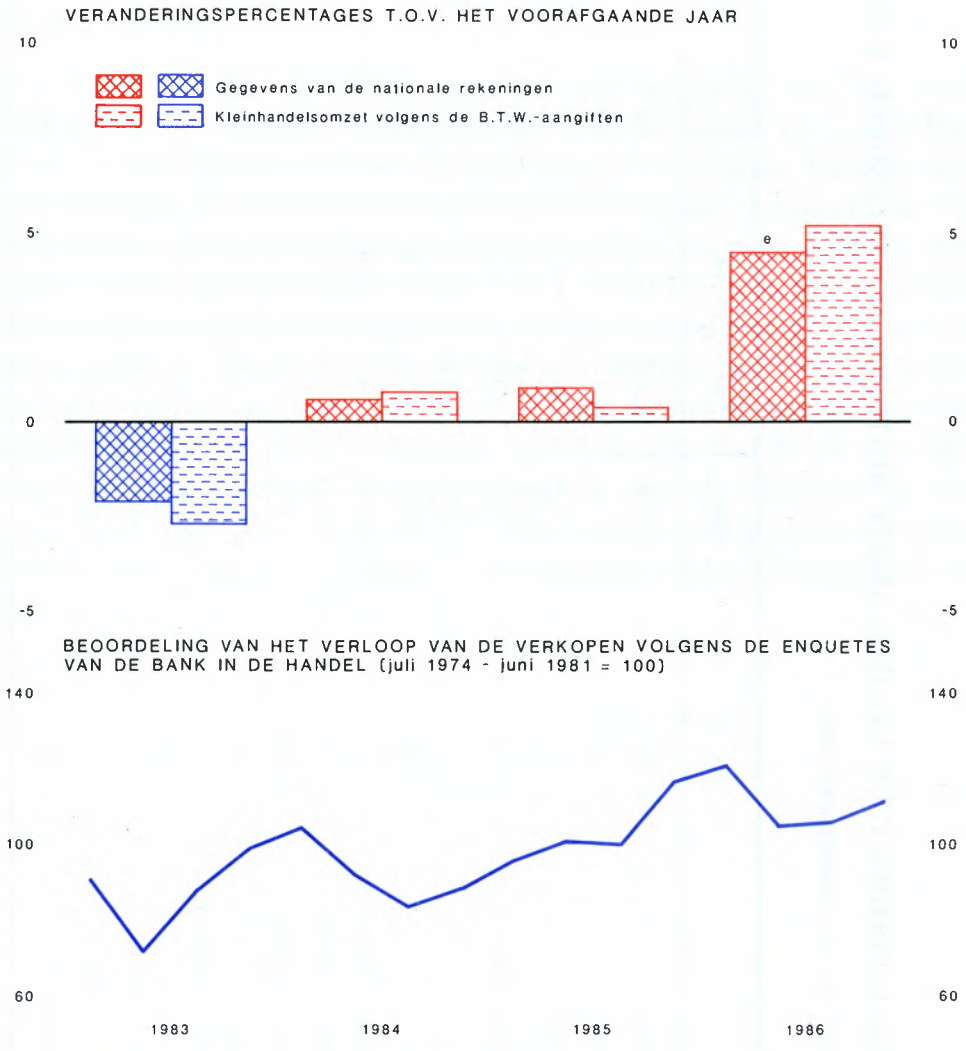
(veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
1. Particuliere consumptie	+ 2,8	+ 4,5	+ 1,8	− 0,2	+ 1,1	− 1,6	+ 1,1	+ 1,5	+ 3,0
2. Overheidsconsumptie	+ 5,9	+ 2,7	+ 1,6	+ 1,2	− 1,6	− 0,1	+ 0,5	+ 1,5	+ 0,4
3. Bruto kapitaalvorming	+ 2,5	...	+ 4,4	− 20,1	− 0,3	− 8,2	+ 5,8	− 0,1	+ 6,8
3.1 Particulieren	+ 6,5	− 11,1	− 2,4	− 35,4	− 5,2	− 1,8	...	+ 4,2	+ 5,2
(waarvan : woongebouwen)	(+ 6,1)	(− 13,1)	(− 1,2)	(− 40,9)	(− 6,5)	(− 2,8)	(− 0,5)	(+ 5,1)	(+ 4,3)
3.2 Vennootschappen	+ 0,5	+ 10,2	+ 8,8	− 13,6	+ 6,6	− 12,4	+ 16,0	+ 1,6	+ 10,8
(waarvan : vaste activa)	(+ 1,1)	(+ 3,5)	(+ 9,5)	(− 4,0)	(+ 3,9)	(− 4,4)	(+ 8,0)	(+ 3,9)	(+ 7,6)
3.3 Overheid	− 2,4	+ 5,3	+ 8,7	− 5,6	− 8,8	− 6,7	− 10,0	− 12,3	− 4,1
4. Totaal van de binnenlandse bestedingen	+ 3,3	+ 3,2	+ 2,3	− 4,1	+ 0,3	− 2,5	+ 1,7	+ 1,3	+ 3,1
5. Uitvoer van goederen en diensten ...	+ 3,7	+ 8,0	+ 4,5	+ 3,3	+ 2,1	+ 3,1	+ 4,4	+ 2,2	+ 4,4
6. Totaal van de finale bestedingen ...	+ 3,4	+ 4,9	+ 3,1	− 1,4	+ 1,0	− 0,3	+ 2,8	+ 1,6	+ 3,7
7. Invoer van goederen en diensten	+ 3,9	+ 9,5	+ 1,9	− 1,4	− 0,3	− 0,3	+ 4,8	+ 1,9	+ 6,2
p.m. Netto-uitvoer van goederen en diensten [1]	− 0,3	− 1,2	+ 1,5	+ 2,9	+ 1,5	+ 2,1	− 0,1	+ 0,3	− 0,9
8. Bruto binnenlands produkt	+ 3,1	+ 2,1	+ 3,9	− 1,4	+ 1,8	− 0,3	+ 1,6	+ 1,5	+ 2,1
9. Saldo van de factorinkomens [1]	− 0,1	− 0,4	− 0,4	− 0,1	− 0,3	+ 0,1	+ 0,2	− 0,1	+ 0,1
10. Bruto nationaal produkt	+ 3,0	+ 1,7	+ 3,5	− 1,5	+ 1,5	− 0,2	+ 1,9	+ 1,3	+ 2,3

[1] Bijdrage tot de groei van het bruto nationale produkt.

Grafiek II. 1.1

PARTICULIERE CONSUMPTIE VAN GOEDEREN
VERKOCHT DOOR DE KLEINHANDEL, TEGEN VASTE PRIJZEN



Tabel II. 1.2

BRUTO BINNENLANDS PRODUKT EN VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEEN TEGEN VASTE PRIJZEN : INTERNATIONALE VERGELIJKING

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

	België			Europese Economische Gemeenschap			Verenigde Staten			Japan		
	1984	1985	1986 *e*	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1984	1985	1986
1. Particuliere consumptie	+ 1,1	+ 1,5	+ 3,0	+ 1,3	+ 2,3	+ 3,6	+ 4,4	+ 3,5	+ 4,0	+ 2,8	+ 2,7	+ 2,9
2. Overheidsconsumptie	+ 0,5	+ 1,5	+ 0,4	+ 1,5	+ 1,6	+ 1,7	+ 4,3	+ 6,8	+ 2,8	+ 2,5	+ 2,6	+ 7,0
3. Bruto kapitaalvorming	+ 5,8	− 0,1	+ 6,8	+ 3,4	+ 2,4	+ 5,2	+31,2	− 0,3	+ 3,0	+ 6,3	+ 5,6	+ 4,2
3.1 Woongebouwen	− 0,5	+ 5,1	+ 4,3	n.	n.	n.	+13,2	+ 3,9	+ 8,7	− 2,2	+ 3,2	+ 6,5
3.2 Bedrijven	+13,9	+ 1,7	+10,4	n.	n.	n.	+34,8	− 1,8	+ 0,9	+14,3	+12,1	+ 4,1
(waarvan : vaste activa)	(+ 7,3)	(+ 3,9)	(+ 7,6)	n.	n.	n.	(+19,5)	(+ 9,3)	(− 1,3)	(+11,0)	(+11,9)	(+ 5,8)
3.3 Overheid	−10,0	−12,3	− 4,1	n.	n.	n.	n.	n.	n.	− 3,0	− 6,9	+ 3,0
4. Totaal van de binnenlandse bestedingen	+ 1,7	+ 1,3	+ 3,1	+ 1,7	+ 2,2	+ 3,6	+ 8,5	+ 3,4	+ 3,6	+ 3,8	+ 3,6	+ 3,7
5. Uitvoer van goederen en diensten	+ 4,4	+ 2,2	+ 4,4	+ 7,7	+ 5,6	+ 1,7	+ 6,2	− 2,0	+ 2,5	+17,5	+ 5,9	− 5,8
6. Invoer van goederen en diensten	+ 4,8	+ 1,9	+ 6,2	+ 5,8	+ 5,3	+ 5,3	+22,8	+ 3,8	+10,2	+11,1	+ 0,7	+ 2,1
p.m. Netto-uitvoer van goederen en diensten [1]	− 0,1	+ 0,3	− 0,9	+ 0,6	+ 0,2	− 1,1	− 1,9	− 0,7	− 1,0	+ 1,3	+ 1,0	− 1,5
7. Bruto binnenlands produkt	+ 1,6	+ 1,5	+ 2,1	+ 2,3	+ 2,4	+ 2,5	+ 6,6	+ 2,7	+ 2,6	+ 5,0	+ 4,5	+ 2,2

[1] Bijdrage tot de groei van het bruto binnenlandse produkt.

II. 2 Toegevoegde waarde tegen vaste prijzen van de verschillende bedrijfstakken

a) De versnelling van het stijgingstempo van het *bruto binnenlandse produkt* is terug te vinden in het, in vergelijking met 1985, hogere expansietempo van de *toegevoegde waarde* van de bouw, de industrie en, in mindere mate, de *verhandelbare diensten*. De groei van dat produkt zou, zoals gezegd, 2,1 pct. hebben bedragen in het verslagjaar, tegen 1,5 pct. in het voorafgaande jaar (tabel II. 2). De groeivoet in de land- en bosbouw en visserij, evenals in de *niet-verhandelbare diensten*, zou daarentegen nauwelijks veranderd zijn.

b) In de tak land- en bosbouw en visserij zou de toegevoegde waarde in het verslagjaar toegenomen zijn met 1 pct. (rubriek 1); die groei deed zich voor zowel in de produktie van plantaardige produkten — suikerbieten en aardappelen waren hier echter de uitzondering — als in die van dierlijke produkten, hoewel de produktie van rundsvlees terugliep.

c) De stijging van de toegevoegde waarde in de industrie zou uitsluitend te danken zijn aan de verwerkende nijverheid (rubriek 2). De toegevoegde waarde van de tak « Elektriciteit, gas en water » zou inderdaad stabiel gebleven zijn, terwijl die van de extractieve nijverheid duidelijk zou afgenomen zijn. De stijging van de produktie van elektrische energie zou ongunstig beïnvloed zijn door de tienjaarlijkse onderhoudsbeurt die in het tweede halfjaar werd uitgevoerd in een kerncentrale, waardoor het saldo van uit- en invoer van elektriciteit, dat tot het begin van de zomer nog een overschot vertoonde, van dan af negatief was. In absolute cijfers zouden de produktie en distributie van gas verminderd zijn doordat de industrie in het verslagjaar, wegens relatieve prijsontwikkelingen, de voorkeur gaf aan andere energiebronnen. In de extractieve nijverheid daalde de toegevoegde waarde doordat er, onder meer ten gevolge van sociale strubbelingen in de mijnen in het tweede kwartaal, minder steenkolen geproduceerd werden.

— In de verwerkende nijverheid steeg de produktie veel sneller dan in het voorafgaande jaar. Nadat zij tussen het laatste kwartaal van 1985 en het eerste van 1986 had gestagneerd, herleefde zij fors in het tweede trimester, en ook in het derde groeide zij nog. Over het geheel van de eerste tien maanden van het jaar bedroeg de toename 3,2 pct., tegen 1,3 pct. (tabel II. 2.1). Tegen het einde van het jaar zou een lichte vertraging opgetreden zijn.

— Als men het verloop van de produktie in de eerste tien maanden van 1986 in de verwerkende nijverheid van dichterbij bekijkt, stelt men vast dat, anders dan in het voorafgaande jaar, de sterkst gegroeide industrieën diegene zijn die verbruiksgoederen produceren. De produktie in de sectoren kleding en schoeisel, hout en, in mindere mate, levensmiddelen en drank, steeg inderdaad aanzienlijk. In de aardolieraffinaderijen bereikte de produktie een buitengewoon hoog peil ; dit verschijnsel is ten dele toe te schrijven aan toevallige factoren : bepaalde raffinaderijen die het voorgaande jaar voorlopig waren stilgelegd waren in 1986 in werking, en daarenboven werd de raffinage-activiteit van een produktie-eenheid in Nederland in het tweede kwartaal van 1986 tijdelijk naar België overgebracht ; maar het verloop van de produktie in de raffinaderijen was ook het gevolg van een toegenomen vraag naar aardolieprodukten na hun forse prijsverlaging. De metaalverwerkende nijverheid ging er aanzienlijk op vooruit, maar de ontwikkeling was niet voor alle produkten gelijk : de auto-assemblage en elektronica groeiden fors, in deze laatste sector onder meer door het in gebruik nemen van een produktielijn van verbruiksgoederen waarin lasertechnologie verwerkt is, evenals door een hoog produktietempo van uitrustingsgoederen voor telecommunicatie ; het activiteitsverloop van het merendeel van de overige goederen, onder meer van de andere uitrustingsgoederen, was minder gunstig. Overigens zette de in het voorgaande jaar waargenomen vertraging zich voort in de chemische en rubbernijverheid.

Sommige industrietakken maakten veeleer pas op de plaats. De produktie van de textielnijverheid werd in het verslagjaar afgeremd door een vermindering van de verkopen van binnenhuistextiel en van tapijten in sommige aardolie-exporterende landen en in de Verenigde Staten. De industrie van niet-metaalhoudende minerale produkten ging iets achteruit, onder meer door de nieuwe daling van de wegenwerken en de burgerlijke bouwkunde, die grote verbruikers zijn van bouwmaterialen.

In de basismetallurgie verzwakte de produktie in belangrijke mate. De vertraging in de opsporing van olievelden en de teruggang in de scheepsbouw compenseerden de grotere vraag vanwege de auto-industrie op de Europese markt, terwijl de overzeese uitvoer van staal het moeilijker kreeg, onder andere door de waardevermindering van de dollar en door de uitbreiding van het aantal produkten dat onderworpen werd aan hoeveelheidsbeperkingen op sommige grote buitenlandse afzetmarkten.

d) De toegevoegde waarde in de bouw (tabel II. 2, rubriek 3) zou in 1986 met 3 pct. gestegen zijn doordat de *vennootschappen* meer investeerden in utiliteitsbouw en, in mindere mate, doordat de *particulieren* meer woningen bouwden. In de wegenwerken en in de burgerlijke bouwkunde deed zich daarentegen, zoals gezegd, een nieuwe daling voor.

e) De toegevoegde waarde van de *verhandelbare diensten* (rubriek 4) zou in 1986 in hetzelfde tempo gestegen zijn als het *bruto binnenlandse produkt*. De groei zou vooral uitgegaan zijn van de handel, met inbegrip van de garages, en van de huur. De toegevoegde waarde van vervoer en verkeer, die ongunstig werd beïnvloed door de spoorwegstakingen in het eerste halfjaar, zou in geringe mate zijn toegenomen, terwijl die van de geneeskundige verzorging stagneerde, zoals ook die in de horecasector.

f) De toegevoegde waarde van de *niet-verhandelbare diensten* (rubriek 5) zou in het verslagjaar met 1 pct. toegenomen zijn. De daling van het aantal ambtenaren zou namelijk meer dan gecompenseerd zijn door de stijging van het aantal pensioenen dat rechtstreeks ten laste is van de Schatkist en van de lokale overheid, evenals door de toename van het aantal tewerkgestelde werklozen en personen die werden in dienst genomen in het kader van het derde arbeidscircuit.

Tabel II. 2

TOEGEVOEGDE WAARDE TEGEN VASTE PRIJZEN VAN DE VERSCHILLENDE BEDRIJFSTAKKEN

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

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
Bruto binnenlands produkt[1]	+ 3,1	+ 2,1	+ 3,9	− 1,4	+ 1,8	− 0,3	+ 1,6	+ 1,5	+ 2,1
waarvan :									
1. Landbouw, bosbouw en visserij	+11,6	+ 0,4	+ 4,2	+ 4,7	+ 5,0	− 1,7	+ 8,7	+ 1,0	+ 1,0
2. Industrie	+ 2,1	+ 3,5	+ 2,4	− 0,9	+ 3,0	+ 1,8	+ 1,9	+ 1,3	+ 2,8
3. Bouwnijverheid	+ 0,9	− 3,4	+ 4,7	−18,9	− 3,7	− 4,6	− 3,3	+ 0,6	+ 3,0
4. Verhandelbare diensten	+ 3,1	+ 3,6	+ 2,8	− 0,1	+ 2,1	− 0,9	+ 2,2	+ 1,6	+ 2,2
5. Niet-verhandelbare diensten	+ 4,9	+ 3,5	+ 2,6	+ 1,2	− 0,8	− 0,1	+ 0,9	+ 1,1	+ 1,0

[1] Met inbegrip van diverse rubrieken die niet gespreid kunnen worden over de bedrijfstakken en van statistische aanpassingen.

Tabel II. 2.1

INDUSTRIELE PRODUKTIE

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

	1983	1984	1985	Eerste tien maanden	
				1985	1986
Geheel van de industrie	+ 1,8	+ 2,7	+ 1,5	+ 1,5	+ 2,9
Extractieve nijverheid	- 5,9	+ 1,2	- 6,4	- 4,9	- 11,1
Elektriciteit en water	+ 3,3	+ 3,3	+ 4,7	+ 3,9	+ 3,4
Verwerkende nijverheid	+ 1,9	+ 2,6	+ 1,4	+ 1,3	+ 3,2
waarvan :					
Metaalverwerking	+ 2,6	...	+ 4,0	+ 4,1	+ 5,1
Basismetallurgie	+ 2,2	+ 8,6	- 1,4	- 1,1	- 4,4
Scheikunde en rubber	+ 3,9	+ 5,7	+ 3,3	+ 3,2	+ 2,6
Levensmiddelen en drank	+ 1,0	+ 3,1	+ 1,5	+ 2,4	+ 3,2
Textiel	+ 7,6	+ 0,8	- 0,3	- 0,7	+ 1,3
Niet-metaalhoudende minerale produkten	- 5,1	+ 4,6	- 8,8	- 9,5	- 0,1
Hout	- 2,7	- 1,7	+ 0,7	- 0,6	+ 6,2
Kleding en schoeisel	- 0,8	- 4,7	- 1,7	- 2,4	+ 11,7
Papier en karton	+ 3,0	+ 5,9	+ 1,2	+ 2,2	+ 1,0
Aardolieraffinaderijen	- 16,0	- 5,6	- 13,1	- 16,6	+ 45,9

II. 3 Vraag naar en aanbod van arbeidsplaatsen

a) Voor het eerst sedert 1960 zou de loop van de bevolking niet meer hebben bijgedragen tot een verruiming van de vraag naar arbeidsplaatsen. De mannelijke bevolking op beroepsleeftijd zou in 1986 namelijk niet meer gegroeid zijn, daarmee aansluitend bij het nagenoeg stabiele verloop dat reeds sedert het begin van de jaren tachtig voor het vrouwelijke bevolkingsdeel kon worden waargenomen (rubriek 1 van tabel II. 3.1). Die ontwikkelingen hangen onder meer hiermee samen, dat na de vrouwen nu ook de mannen die de pensioengerechtigde leeftijd bereiken (respectievelijk 60 en 65 jaar) talrijker zijn geworden. Zij behoren immers niet meer tot de naar aantal veel minder belangrijke generatie die tijdens de eerste wereldoorlog werd geboren, maar tot de generatie die het levenslicht zag in de daaropvolgende jaren, die gekenmerkt waren door een hoge nataliteit.

De ontwikkeling van de activiteitsgraad naar geslacht zou in 1986 daarentegen verder een uiteenlopend beeld hebben vertoond (rubriek 2). Die van de vrouwen bleef groeien, terwijl die van de mannen verder afnam. In vergelijking met de voorgaande jaren is de uitwerking van de lagere mannelijke activiteitsgraad echter sterk verzwakt ; zijn teruggang zou enkel nog het gevolg zijn geweest van de overheidsmaatregelen om sommige categorieën van personen te onttrekken aan de *beroepsbevolking*, want zonder die maatregelen was de mannelijke activiteitsgraad gestegen.

b) Ten gevolge van de bovenvermelde ontwikkelingen, zou de mannelijke *beroepsbevolking* in 1986 verder teruggelopen zijn en werd die daling slechts gedeeltelijk goedgemaakt door de aanhoudende stijging van de vrouwelijke beroepsbevolking. Per saldo zou de totale beroepsbevolking (rubriek 3), net als in het voorafgaande jaar, in het verslagjaar dan ook verminderd zijn (– 3.000 eenheden). Deze achteruitgang kan opnieuw volledig worden toegeschreven aan de hierboven vermelde maatregelen. Zo werden, sinds 30 juni 1985, 21.000 oudere niet-werkzoekende werklozen en 8.000 bruggepensioneerden onttrokken aan de beroepsbevolking.

c) De aanmerkelijke stijging van de werkaanbiedingen in 1985 (+ 28.000 eenheden), die sterk afstak tegen de sinds 1980 geleden verliezen, zou zich in 1986 hebben voortgezet, maar in een iets matiger tempo (+ 25.000 eenheden) (rubriek 2 van tabel II. 3).

d) Die tragere groei van het aanbod van arbeidsplaatsen vond plaats in de bedrijven, waar het aantal nieuwe banen zou zijn teruggevallen van

21.000 tot 17.000 in 1986, ondanks de versnelde stijging van de *toegevoegde waarde*, waarvan sprake is in sectie II. 2 (tabel II. 3.2). Deze uiteenlopende ontwikkeling zou toe te schrijven zijn aan de *verhandelbare diensten*, waar met name in het openbare vervoer zelfs enige daling van de personeelsbezetting zou zijn opgetreden. In de industrie kon de grotere activiteit niet verhinderen dat de trendmatige daling van de werkgelegenheid zich voortzette, maar toch was deze laatste iets minder sterk dan in 1985. In de bouw ten slotte zou de sterke activiteitsstijging gepaard gegaan zijn met een toename van de werkgelegenheid, de eerste sinds 1979. In alle bedrijfstakken, met uitzondering van de landbouw, de bosbouw en de visserij, zou de zichtbare arbeids*produktiviteit* forser toegenomen zijn dan in het voorafgaande jaar, zoals dat gewoonlijk het geval is in een periode van groeiversnelling.

Het aanbod van arbeidsplaatsen in de *niet-verhandelbare diensten* is, net als in het voorafgaande jaar, met nagenoeg 8.000 eenheden toegenomen; dat was uitsluitend het gevolg van het grotere aantal door de *overheid* tewerkgestelde werklozen en van de uitbreiding van het derde arbeidscircuit. Zoals in 1985, nam de deeltijdarbeid in het kader van de bijzondere werkgelegenheidsprogramma's nog sterk uitbreiding.

e) De waargenomen stijging van de werkgelegenheid en de eerder beschreven gelijktijdige daling van de *beroepsbevolking* veroorzaakten een vermindering van de werkloosheid (rubriek 3 van tabel II. 3). Zelfs zonder de al vermelde wijziging van de regeling voor de oudere werklozen, zou het aantal werklozen tussen juni 1985 en juni 1986 met 7.300 eenheden zijn afgenomen, tegen 1.500 een jaar eerder. Ook de gedeeltelijke werkloosheid is in 1986 teruggelopen (– 4.000 eenheden), zij het in mindere mate dan in de twaalf voorafgaande maanden (– 20.000 eenheden).

Uit voor seizoeninvloeden gecorrigeerde maandcijfers (grafiek II. 3.3) blijkt dat de werkloosheidsgraad in de eerste helft van het verslagjaar verder bleef dalen, maar dat tegen de zomer een zekere wending intrad, die naar het einde van het jaar toe in een aarzelende ontwikkeling uitmondde. In november 1986 beliep de werkloosheid 12,3 pct. van de beroepsbevolking, tegen 12,7 pct. eind 1985. Het werkloosheidspercentage van de mannen daalde van 8,9 tot 8,5 pct., dat van de vrouwen van 18,4 tot 17,7 pct. De gunstige ontwikkeling van de vrouwelijke werkloosheid kan, meer dan bij de mannen, in verband worden gebracht met de uitbreiding van het aantal werklozen dat een deeltijdse betrekking aanvaardde.

Tabel II. 3

VRAAG NAAR EN AANBOD VAN ARBEIDSPLAATSEN

(veranderingen in duizenden eenheden)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. *Vraag naar arbeidsplaatsen (beroepsbevolking)*	+ 25	+ 59	+ 16	+ 17	+ 25	+ 16	+ 1	− 12	− 3 *e*
2. *Aanbod van arbeidsplaatsen (werkgelegenheid)*									
vanwege :									
2.1 de bedrijven :									
— landbouw, bosbouw en visserij	− 4	...	− 6	− 3	− 3	− 1	...	− 1	... *e*
— industrie	− 42	− 27	− 20	− 48	− 32	− 20	− 9	− 13	− 9 *e*
— bouwnijverheid	− 4	+ 2	− 9	− 30	− 23	− 19	− 14	...	+ 2 *e*
— verhandelbare diensten	+ 22	+ 36	+ 24	+ 2	+ 2	+ 6	+ 16	+ 36	+ 24 *e*
Totaal	− 28	+ 12	− 11	− 78	− 55	− 33	− 6	+ 21	+ 17 *e*
2.2 de niet-verhandelbare diensten	+ 30	+ 33	+ 10	+ 3	+ 6	− 6	+ 8	+ 7	+ 8 *e*
2.3 het buitenland	− 1	− 1	− 1	− 1	− 1	...	− 1	...	... *e*
Eindtotaal	+ 1	+ 45	− 2	− 76	− 50	− 39	...	+ 28	+ 25 *e*
p.m. 1. Deeltijdarbeid	(n.)	(n.)	(n.)	(n.)	(n.)	(n.)	(+ 47)	(+ 48)	(+ 50) *e*
2. Gedeeltelijke werkloosheid	(n.)	(− 13)	(+ 7)	(+ 20)	(− 8)	(+ 5)	(+ 6)	(− 20)	(− 4)
3. *Werkloosheid* (1 − 2) :									
Mannen	+ 8	− 1	+ 5	+ 60	+ 44	+ 31	− 3	− 31	− 21
Vrouwen	+ 16	+ 15	+ 13	+ 33	+ 31	+ 24	+ 4	− 8	− 7
Totaal	+ 24	+ 14	+ 18	+ 93	+ 74	+ 55	+ 1	− 40	− 28

Tabel II. 3.1

VRAAG NAAR ARBEIDSPLAATSEN (BEROEPSBEVOLKING)

(veranderingen in duizenden eenheden)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. *Aan de ontwikkeling van de bevolking op arbeidsleeftijd toe te schrijven vraag :*									
Mannen	+ 16	+ 16	+ 12	+ 14	+ 22	+ 19	+ 13	+ 6	– 2 *e*
Vrouwen	+ 19	+ 16	+ 5	– 1	+ 1	...	– 1	– 1	– 2 *e*
Totaal	+ 36	+ 32	+ 17	+ 12	+ 23	+ 19	+ 13	+ 5	– 4 *e*
2. *Aan de ontwikkeling van de activiteitsgraad toe te schrijven vraag :*									
Mannen	– 23	– 1	– 23	– 25	– 28	– 28	– 31	– 36	– 17 *e*
waarvan invloed van de :									
— bruggepensioneerden	(– 14)	(– 12)	(– 8)	(– 13)	(– 15)	(– 16)	(– 13)	(– 8)	(– 10)
— niet-werkzoekende oudere werklozen	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(– 25)	(– 13)
Vrouwen	+ 13	+ 27	+ 22	+ 30	+ 29	+ 25	+ 20	+ 18	+ 18 *e*
waarvan invloed van de :									
— bruggepensioneerden	(– 5)	(– 8)	(– 3)	(– 3)	(– 3)	(– 1)	(+ 1)	(+ 3)	(+ 2)
— niet-werkzoekende oudere werklozen	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(– 13)	(– 7)
Totaal	– 10	+ 26	– 1	+ 5	+ 1	– 3	– 12	– 17	+ 1 *e*
waarvan invloed van de :									
— bruggepensioneerden	(– 18)	(– 20)	(– 12)	(– 15)	(– 18)	(– 18)	(– 11)	(– 5)	(– 8)
— niet-werkzoekende oudere werklozen	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(– 38)	(– 21)
3. *Totale vraag* (1 + 2) :									
Mannen	– 7	+ 15	– 11	– 11	– 6	– 9	– 18	– 30	– 19 *e*
Vrouwen	+ 33	+ 44	+ 27	+ 28	+ 30	+ 25	+ 19	+ 18	+ 16 *e*
Totaal	+ 25	+ 59	+ 16	+ 17	+ 25	+ 16	+ 1	– 12	– 3 *e*

Tabel II. 3.2

WERKGELEGENHEID, TOEGEVOEGDE WAARDE EN PRODUKTIVITEIT IN DE BEDRIJVEN

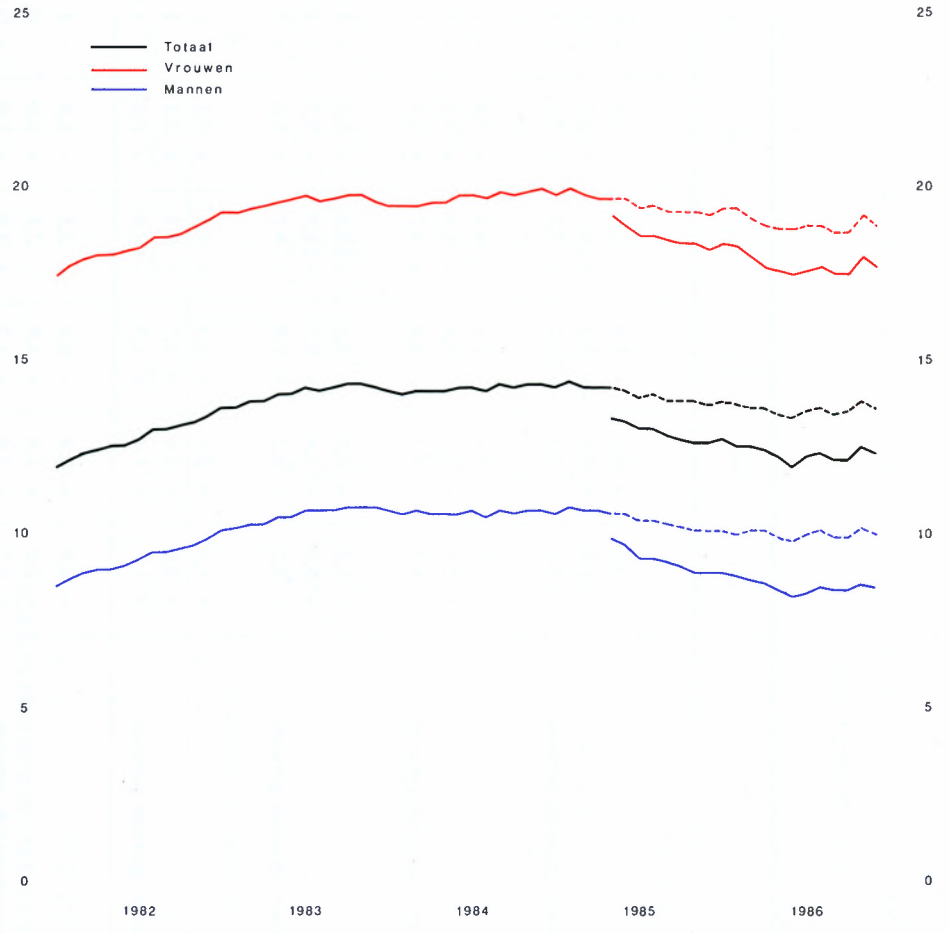
(veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
Landbouw, bosbouw en visserij :									
Werkgelegenheid	– 3,3	+ 0,1	– 5,4	– 2,4	– 2,3	– 0,7	...	– 1,1	...
Toegevoegde waarde	+11,6	+ 0,4	+ 4,2	+ 4,7	+ 5,0	– 1,7	+ 8,7	+ 1,0	+ 1,0
Toegevoegde waarde per tewerkgestelde persoon	+15,4	+ 0,3	+10,2	+ 7,3	+ 7,4	– 1,1	+ 8,7	+ 2,1	+ 1,0
Industrie :									
Werkgelegenheid	– 3,9	– 2,6	– 2,0	– 4,8	– 3,4	– 2,2	– 1,1	– 1,5	– 1,0
Toegevoegde waarde	+ 2,1	+ 3,5	+ 2,4	– 0,9	+ 3,0	+ 1,8	+ 1,9	+ 1,3	+ 2,8
Toegevoegde waarde per tewerkgestelde persoon	+ 6,3	+ 6,3	+ 4,4	+ 4,2	+ 6,6	+ 4,1	+ 3,0	+ 2,9	+ 3,9
Bouwnijverheid :									
Werkgelegenheid	– 1,3	+ 0,8	– 3,0	–10,3	– 8,8	– 8,0	– 6,3	– 0,2	+ 1,0
Toegevoegde waarde	+ 0,9	– 3,4	+ 4,7	–18,9	– 3,7	– 4,6	– 3,3	+ 0,6	+ 3,0
Toegevoegde waarde per tewerkgestelde persoon	+ 2,2	– 4,2	+ 7,9	– 9,7	+ 5,6	+ 3,7	+ 3,2	+ 0,8	+ 2,0
Verhandelbare diensten :									
Werkgelegenheid	+ 1,3	+ 2,1	+ 1,4	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,9	+ 2,0	+ 1,3
Toegevoegde waarde	+ 3,0	+ 3,6	+ 2,7	– 0,5	+ 2,1	– 1,2	+ 2,2	+ 1,5	+ 2,2
Toegevoegde waarde per tewerkgestelde persoon	+ 1,7	+ 1,4	+ 1,3	– 0,6	+ 2,0	– 1,6	+ 1,2	– 0,4	+ 0,9
Geheel van de bedrijven :									
Werkgelegenheid	– 0,9	+ 0,4	– 0,4	– 2,5	– 1,8	– 1,1	– 0,2	+ 0,7	+ 0,6
Toegevoegde waarde	+ 2,8	+ 2,8	+ 2,8	– 2,1	+ 2,0	– 0,5	+ 1,9	+ 1,4	+ 2,4
Toegevoegde waarde per tewerkgestelde persoon	+ 3,7	+ 2,4	+ 3,2	+ 0,4	+ 3,9	+ 0,6	+ 2,1	+ 0,7	+ 1,8

Grafiek II. 3.3

WERKLOOSHEID [1]

(procenten van de beroepsbevolking)



[1] Vanaf april 1985 : exclusief de werklozen die opteerden voor het statuut omschreven door het Koninklijk Besluit van 29 december 1984.
Stippellijnen : inclusief deze werklozen.
Voor seizoeninvloeden gecorrigeerde gegevens.

HOOFDSTUK III

PRIJZEN

III. 1 Deflatoren van het bruto nationale produkt en van de voornaamste bestedingscategorieën

a) De stijging van de *deflator* van de particuliere consumptie, die, na in 1981 een maximum van 8,1 pct. te hebben bereikt, geleidelijk was afgenomen tot 4,8 pct. in 1985, zou in 1986 fors zijn teruggelopen tot 1,4 pct. (rubriek 1 van tabel III. 1). De toename van het gemiddelde van de maandelijkse indexcijfers van de consumptieprijzen (deel A van tabel III. 1.1) vertoonde een analoog verloop : van 4,9 tot 1,3 pct. ; men moet teruggaan tot 1962 om zo'n laag inflatiecijfer aan te treffen.

Uit de vergelijking van de *bijdragen* van de belangrijkste produkten- en dienstencategorieën tot de stijging van het algemene indexcijfer [deel A.2) van tabel III. 1.1] blijkt dat de aanzienlijke vertraging van 1985 tot 1986 sterk gelokaliseerd is ; zij was toe te schrijven aan de forse vermindering, na de nog aanmerkelijke stijging in het voorafgaande jaar, van de prijzen van de energieprodukten en, in veel geringere mate, aan de afremming van de prijsstijgingen voor levensmiddelen. De bijdrage van de « overige produkten », de diensten en de huurprijzen tot het verloop van het algemene indexcijfer was daarentegen in haar geheel van dezelfde orde van grootte als in 1985.

Tijdens het verslagjaar daalden de prijzen voor energieprodukten met 19,6 pct., terwijl ze in 1985 met 5,4 pct. waren toegenomen [deel A.1) van tabel III. 1.1]. Die vermindering — die voornamelijk toe te schrijven was aan de aardolieprodukten en het gas — kan zowel worden verklaard door de ineenstorting van de aardolieprijzen op de internationale markten als door de daling van de dollarkoers in Belgische franken.

De prijzen van levensmiddelen bleven vertragen, zij het minder dan in 1985, en hielpen aldus de stijging van het algemene indexcijfer van de consumptieprijzen met 0,4 pct. afremmen [deel A.2) van tabel III. 1.1]. Die nieuwe vertraging, die vooral belangrijk was voor groenten en fruit, heeft zich vooral voorgedaan tijdens het tweede semester van het jaar (deel B van tabel III. 1.1). Zij is het gevolg van, enerzijds, de daling, in Belgische franken, van de prijzen voor ingevoerde levensmiddelengrondstoffen en, anderzijds, de vermindering met zowat 7 pct. van de prijzen van de lokale produktie, voornamelijk van groenten en vlees, ten gevolge van de rijke oogsten die mogelijk waren dank zij de gunstige weersomstandigheden, van het aanbodoverschot van runds- en varkensvlees en van de daling van de kosten.

De stijging van de prijzen voor de « overige produkten » (5,6 pct.) en voor de diensten (5,2 pct.) lag aanmerkelijk hoger dan die van het algemene indexcijfer ; tegenover de stijging van 1985 is ze slechts zeer weinig verminderd voor de eerstgenoemde categorie en is ze zelfs opgelopen voor de laatstgenoemde [deel A.1) van tabel III. 1.1]. Die ontwikkeling staat in tegenstelling tot de vertraging, ja zelfs de daling, van de belangrijkste kostenfactoren in de economie (*loonkosten per eenheid produkt*, invoerprijzen van de energieprodukten, van de grondstoffen en van de overige produkten, rentetarieven). In het tweede halfjaar lijken de prijzen van de diensten evenwel minder snel te zijn gestegen ; in het vierde kwartaal was dat, zij het in mindere mate, ook het geval voor de « overige produkten » [deel B.2) van tabel III. 1.1].

De stijging van de consumptieprijzen is gemiddeld ook afgenomen in acht andere industrielanden (bovenste niveau van grafiek III. 1.2). Die vertraging was evenwel geringer dan in België, voornamelijk wegens de minder forse prijsdalingen voor energieprodukten — in enkele landen omdat de belastingen daarop werden verhoogd — en het minder grote gewicht van die produkten in de indexcijfers van de consumptieprijzen. Het verschil in prijsstijging dat in 1982 voor België nadelig was geworden, in 1983 een maximum had bereikt en sedertdien geleidelijk was verkleind, werd aldus in 1986 opnieuw gunstig.

b) De stijging, in 1986, van de deflator van de *overheidsconsumptie* zou minder groot zijn geweest dan het voorafgaande jaar : 2,1 pct. tegen 4,6 pct. (rubriek 2 van tabel III. 1). Die vertraging zou voornamelijk de geringere toename weerspiegelen van het vereffeningsindexcijfer van de door de *overheid* betaalde lonen en wedden ten gevolge van de minder snelle toename van de consumptieprijzen.

c) De stijging van de deflator van de *bruto kapitaalvorming* zou eveneens zijn vertraagd, namelijk van 3,4 pct. in 1985 tot 2,6 pct. in 1986 (rubriek 3). Die vertraging zou betrekking hebben op de investeringen van de *vennootschappen* in de vorm van vaste activa, en op de bruto kapitaalvorming door de *overheid* ; zij zou onder meer voortvloeien uit het verloop van de prijzen voor bouwmaterialen en van de *loonkosten*. Hoewel die twee factoren eveneens de stijging beïnvloed hebben van de prijzen voor woongebouwen, zou deze laatste daarentegen zijn versneld (6,1 pct. in 1986 tegen 5,4 pct. in 1985) wegens het optrekken, van 6 tot 17 pct., van het tarief van de belasting over de *toegevoegde waarde*, vanaf 1 augustus 1986, voor het grootste gedeelte van de woningbouw.

d) De deflatoren van de buitenlandse handel zouden, na een stijging met 2 tot 3 pct. in 1985, een aanzienlijke daling hebben vertoond : 6,9 pct. voor de goederen- en dienstenuitvoer en 11,1 pct. voor de invoer (rubrieken 5 en 7). Het was de eerste maal dat een dergelijke vermindering van de deflator van de goederen- en diensteninvoer werd opgetekend sedert de nationale rekeningen worden gepubliceerd door het Nationaal Instituut voor de Statistiek (1953).

De belangrijke stijging van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de Belgische frank en de geringe toename of de daling van de wereldprijzen, vooral voor de energieprodukten en de grondstoffen, hebben de invoerprijzen sterk beïnvloed. De tweede vermelde factor heeft een minder grote rol gespeeld bij de uitvoer — meer bepaald omdat het aandeel van de energieprodukten er geringer is — zodanig dat na jaren van geringe schommelingen in de ene of andere richting, in 1986 een belangrijke verbetering van de *ruilvoet* zou zijn opgetekend (rubriek *p.m.*).

e) De deflator van de *finale bestedingen*, die het verloop weerspiegelt van het geheel van de in die bestedingen opgenomen binnenlandse en buitenlandse kosten, zou zijn gedaald met 2 pct., tegen een stijging met 3,9 pct. in 1985 (rubriek 6).

Die ommekeer zou voornamelijk het gevolg zijn van de buitenlandse kosten (onderste niveau van tabel III. 1.3). De *bijdrage* van de invoerprijzen, die in 1985 nog positief was (0,9 pct.), zou in 1986 negatief zijn geworden ten belope van 4,7 pct., terwijl de bijdrage van de totale binnenlandse kosten daarentegen slechts weinig zou zijn gedaald. De vermindering, van 1985 tot 1986, van de bijdrage van de *loonkosten* (en van de indirecte belastingen na aftrek van subsidies) zou grotendeels gecompenseerd zijn door de verhoogde bijdrage van de overige binnenlandse-kostenelementen, in het bijzonder het *bruto exploitatieoverschot* van de *vennootschappen* en het ondernemersinkomen van de zelfstandigen.

f) Het feit dat de vertraging van de inflatie in 1986 aldus grotendeels zou toe te schrijven zijn aan het verloop van de in Belgische franken uitgedrukte invoerprijzen blijkt eveneens uit het verloop van de deflator van het *bruto binnenlandse produkt* dat, zoals is uiteengezet in punt c) van de basisinformatie, in principe het verloop van de binnenlandse kosten weerspiegelt : de stijging van die deflator zou slechts weinig zijn

vertraagd, namelijk van 5,1 pct. in 1985 tot 4,6 pct. in 1986 (rubriek 8 van tabel III. 1).

Vergelijkt men de stijging van de deflator van het bruto binnenlandse produkt in België met die in acht andere industrielanden (tweede niveau van grafiek III. 1.2), dan blijkt dat het verschil ten nadele van België, na licht te zijn teruggelopen de twee voorafgaande jaren, zich in 1986 zou hebben gestabiliseerd op 1,6 punt; men zou hier dus niet de gunstige ommekeer aantreffen die wel uit de stijgingstempo's van de consumptieprijzen blijkt (eerste niveau van de grafiek). Die stabilisering deed zich voor ondanks het feit dat de *loonkosten* in België forser zouden zijn vertraagd dan gemiddeld voor de acht overige beschouwde landen (derde niveau); deze gunstige ontwikkeling zou immers gecompenseerd zijn door de relatieve beweging van de overige binnenlandse kosten.

Tabel III. 1

DEFLATOREN VAN HET BRUTO NATIONALE PRODUKT EN VAN DE VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEEN

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

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
1. Particuliere consumptie	+ 4,1	+ 3,9	+ 6,3	+ 8,1	+ 7,4	+ 7,3	+ 6,5	+ 4,8	+ 1,4
2. Overheidsconsumptie	+ 5,0	+ 5,3	+ 7,7	+ 7,9	+ 7,0	+ 2,9	+ 4,7	+ 4,6	+ 2,1
3. Bruto kapitaalvorming	+ 4,1	+ 4,8	+ 5,6	+ 6,2	+ 5,6	+ 3,7	+ 3,8	+ 3,4	+ 2,6
3.1 Particulieren	+ 5,4	+ 5,6	+ 7,3	+ 4,4	+ 2,9	+ 4,4	+ 4,3	+ 4,7	+ 4,9
(waarvan : woongebouwen)	(+ 6,0)	(+ 5,8)	(+ 8,5)	(+ 4,6)	(+ 1,2)	(+ 3,9)	(+ 4,7)	(+ 5,4)	(+ 6,1)
3.2 Vennootschappen	+ 2,4	+ 3,5	+ 3,8	+ 5,8	+ 5,5	+ 3,6	+ 3,8	+ 3,0	+ 2,2
(waarvan : vaste activa)	(+ 3,2)	(+ 3,9)	(+ 2,9)	(+ 4,3)	(+ 6,9)	(+ 5,0)	(+ 3,4)	(+ 3,4)	(+ 2,0)
3.3 Overheid	+ 5,4	+ 5,0	+ 6,3	+ 9,4	+ 9,8	+ 3,1	+ 3,9	+ 3,8	+ 0,8
4. Totaal van de binnenlandse bestedingen	+ 4,3	+ 4,4	+ 6,4	+ 7,7	+ 7,0	+ 6,0	+ 5,7	+ 4,6	+ 1,7
5. Uitvoer van goederen en diensten	+ 1,0	+ 9,1	+ 9,1	+ 9,4	+13,1	+ 7,3	+ 7,9	+ 2,8	- 6,9
6. Totaal van de finale bestedingen	+ 3,2	+ 5,9	+ 7,3	+ 8,4	+ 9,4	+ 6,6	+ 6,7	+ 3,9	- 2,0
7. Invoer van goederen en diensten	+ 1,0	+ 8,9	+13,6	+13,7	+13,0	+ 7,1	+ 8,1	+ 2,1	-11,1
p.m. Ruilvoet	...	+ 0,2	- 4,0	- 3,8	...	+ 0,2	- 0,2	+ 0,7	+ 4,7
8. Bruto binnenlands produkt = bruto nationaal produkt	+ 4,3	+ 4,6	+ 3,7	+ 5,1	+ 7,0	+ 6,3	+ 5,5	+ 5,1	+ 4,6

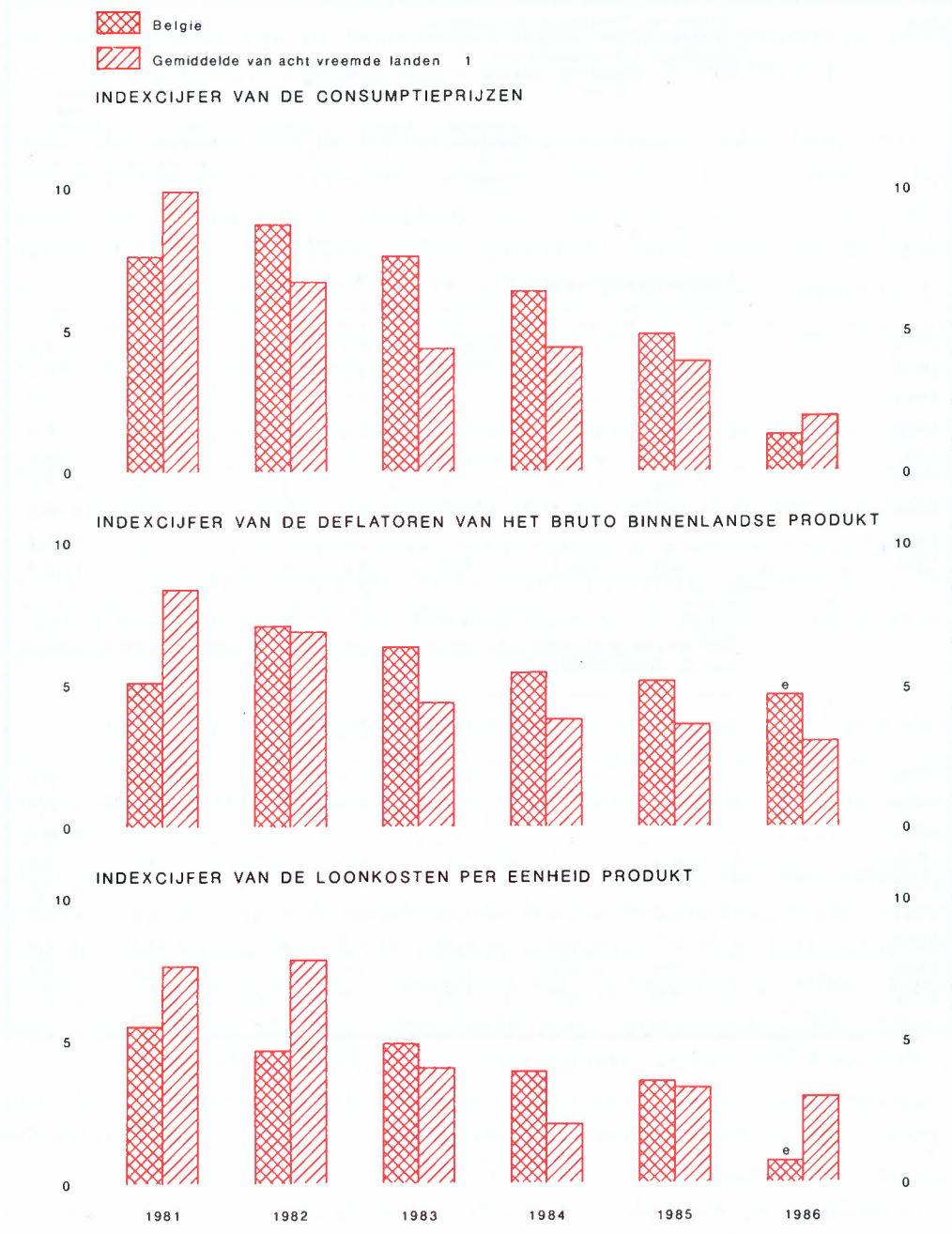
Tabel III. 1.1

CONSUMPTIEPRIJZEN

	Algemeen indexcijfer	Verdeling per categorie				
		Energie-produkten	Levens-middelen	Overige produkten	Diensten	Huurprijzen
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
A. JAARCIJFERS						
	1) Veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar					
1978	+ 4,5	+ 1,2	+ 1,5	+ 3,9	+ 8,3	+ 7,2
1979	+ 4,5	+ 17,4	+ 0,5	+ 2,8	+ 5,5	+ 6,0
1980	+ 6,6	+ 27,9	+ 3,6	+ 3,0	+ 5,7	+ 7,6
1981	+ 7,6	+ 21,1	+ 6,0	+ 4,9	+ 5,9	+ 10,2
1982	+ 8,7	+ 14,8	+ 9,5	+ 7,0	+ 7,1	+ 8,1
1983	+ 7,7	+ 3,3	+ 8,4	+ 8,6	+ 7,9	+ 9,0
1984	+ 6,3	+ 5,3	+ 7,9	+ 6,4	+ 5,3	+ 7,3
1985	+ 4,9	+ 5,4	+ 3,4	+ 5,9	+ 4,7	+ 5,0
1986	+ 1,3	- 19,6	+ 1,9	+ 5,6	+ 5,2	+ 3,7
	2) Bijdrage, in procenten, van iedere categorie tot de verandering van het algemene indexcijfer					
1978	+ 4,5	+ 0,1	+ 0,4	+ 1,2	+ 2,4	+ 0,4
1979	+ 4,5	+ 1,5	+ 0,1	+ 0,9	+ 1,7	+ 0,3
1980	+ 6,6	+ 2,7	+ 0,9	+ 0,9	+ 1,7	+ 0,4
1981	+ 7,6	+ 2,5	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,7	+ 0,5
1982	+ 8,7	+ 1,9	+ 2,2	+ 2,1	+ 2,1	+ 0,4
1983	+ 7,7	+ 0,5	+ 1,9	+ 2,5	+ 2,3	+ 0,5
1984	+ 6,3	+ 0,7	+ 1,8	+ 1,9	+ 1,5	+ 0,4
1985	+ 4,9	+ 0,7	+ 0,8	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,3
1986	+ 1,3	- 2,5	+ 0,4	+ 1,7	+ 1,5	+ 0,2
B. KWARTAALCIJFERS Veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande kwartaal (uitgedrukt op jaarbasis)						
	1) Brutocijfers					
1986 1e kwartaal	+ 0,9	- 31,9	+ 6,1	+ 6,0	+ 6,4	+ 9,9
2e kwartaal	+ 0,5	- 30,6	+ 4,2	+ 6,1	+ 5,6	+ 2,2
3e kwartaal	+ 0,7	- 23,5	+ 0,8	+ 4,1	+ 6,7	+ 1,0
4e kwartaal	+ 0,5	- 6,7	- 1,7	+ 5,1	- 0,4	+ 1,5
	2) Voor seizoeninvloeden gecorrigeerde cijfers					
1986 1e kwartaal	+ 0,2	- 27,3	+ 3,4	+ 5,1	+ 5,9	- 0,7
2e kwartaal	+ 0,4	- 29,2	+ 4,2	+ 5,7	+ 5,2	+ 5,4
3e kwartaal	+ 0,5	- 25,6	+ 0,3	+ 5,9	+ 3,9	+ 4,4
4e kwartaal	+ 1,6	- 11,8	+ 1,7	+ 4,7	+ 3,2	+ 5,3

Grafiek III. 1.2

PRIJZEN EN KOSTEN IN NATIONALE MUNT IN BELGIE EN IN HET BUITENLAND
(veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar)



[1] Verenigde Staten, Canada, Japan, Bondsrepubliek Duitsland, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, Italië, Nederland.

Tabel III. 1.3

DEFLATOR VAN DE FINALE BESTEDINGEN

Jaren	Deflator van de finale bestedingen	Verdeling per kostencategorie					
		Buitenlandse kosten		Binnenlandse kosten			
		Invoer-prijzen	(*p.m.* : gewogen gemiddelde wisselkoers van de vreemde valuta's)	Totaal van de binnenlandse kosten	Loonkosten per eenheid produkt	Indirecte belastingen min subsidies per eenheid produkt	Overige kosten-elementen per eenheid produkt
	(a)	(b)		(c)	(d)	(e)	(f)
	Veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar						
1978	+ 3,2	+ 1,0	(− 4,0)	+ 4,3	+ 4,2	+ 5,9	+ 4,0
1979	+ 5,9	+ 8,9	(− 2,6)	+ 4,6	+ 4,7	+ 4,1	+ 4,6
1980	+ 7,3	+13,6	(+ 0,3)	+ 3,7	+ 5,0	+ 2,9	+ 1,7
1981	+ 8,4	+13,7	(+ 7,6)	+ 5,1	+ 5,5	+ 5,2	+ 4,3
1982	+ 9,4	+13,0	(+11,4)	+ 7,0	+ 4,7	+10,8	+10,3
1983	+ 6,6	+ 7,1	(+ 3,4)	+ 6,3	+ 4,9	+ 5,4	+ 9,1
1984	+ 6,7	+ 8,1	(+ 0,3)	+ 5,5	+ 3,9	+ 2,6	+ 9,0
1985	+ 3,9	+ 2,1	(− 2,3)	+ 5,1	+ 3,6	+ 7,4	+ 7,1
1986 ..... *e*	− 2,0	−11,1	(− 7,7)	+ 4,6	+ 0,8	+ 2,7	+11,3
	Bijdrage, in procenten, van iedere categorie tot de verandering van de deflator van de finale bestedingen						
	= (b) + (c)			= (d) tot (f)			
1978	+ 3,2	+ 0,4	(− 1,4)	+ 2,8	+ 1,6	+ 0,4	+ 0,8
1979	+ 5,9	+ 3,0	(− 0,9)	+ 2,9	+ 1,8	+ 0,2	+ 0,9
1980	+ 7,3	+ 5,0	(+ 0,1)	+ 2,3	+ 1,8	+ 0,2	+ 0,3
1981	+ 8,4	+ 5,2	(+ 2,9)	+ 3,2	+ 2,0	+ 0,3	+ 0,9
1982	+ 9,4	+ 5,2	(+ 4,6)	+ 4,2	+ 1,6	+ 0,6	+ 2,0
1983	+ 6,6	+ 2,9	(+ 1,4)	+ 3,7	+ 1,7	+ 0,3	+ 1,7
1984	+ 6,7	+ 3,4	(+ 0,1)	+ 3,3	+ 1,3	+ 0,2	+ 1,8
1985	+ 3,9	+ 0,9	(− 1,0)	+ 3,0	+ 1,2	+ 0,4	+ 1,4
1986 ..... *e*	− 2,0	− 4,7	(− 3,2)	+ 2,7	+ 0,3	+ 0,1	+ 2,3

III. 2 Voornaamste bestedingscategorieën tegen werkelijke prijzen

a) Zoals blijkt uit tabel III. 1, zou er een zeer groot verschil zijn opgetekend tussen de stijging van de *deflator* van de binnenlandse bestedingen en die van de deflator van het *bruto nationale produkt*. In samenhang met die wijziging van de relatieve prijzen zou het verloop van de structuur van de bestedingen tegen werkelijke prijzen in 1986 fors zijn afgeweken van dat tegen vaste prijzen (tabel III. 2.1).

b) Het aandeel van de binnenlandse bestedingen in het *bruto nationale produkt* tegen werkelijke prijzen (rubriek A.4) zou tijdens het verslagjaar aanzienlijk verminderd zijn, namelijk met 2 punten. Die inkrimping zou zijn uitgegaan van zowel de particuliere als de *overheidsconsumptie* (rubrieken A.1 en A.2). De netto-uitvoer van goederen en diensten zou daarentegen belangrijker zijn geworden ten gevolge van de verbetering van de *ruilvoet* (rubriek A.7).

c) Tegen vaste prijzen zouden de ontwikkelingen in 1986 er helemaal anders hebben uitgezien. De binnenlandse bestedingen zouden, tegen prijzen van 1980, toegenomen zijn in verhouding tot het *bruto nationale produkt*, namelijk met zowat 0,8 punt (rubriek B.4), voornamelijk wegens de aanzienlijke bruto kapitaalvorming (rubriek B.3). De netto-uitvoer van goederen en diensten tegen vaste prijzen zou daarentegen met 0,9 punt teruggelopen zijn (rubriek B.7).

d) In tegenstelling tot wat tot uiting lijkt te komen in de gegevens tegen werkelijke prijzen, zou de nationale economie dus in feite een groter deel van haar reële middelen hebben bestemd voor investeringen en particuliere consumptie, en zou zij er dus per saldo minder hebben afgestaan aan het buitenland. Dat België tegelijkertijd het relatieve aandeel van de nominale middelen die het ter beschikking heeft gesteld van het buitenland fors heeft kunnen opvoeren, is dus uitsluitend het gevolg van de aanzienlijke verbetering van de *ruilvoet* in 1986. Toen deze laatste in het verleden verslechterd was, hadden zich gelijkaardige, maar tegengestelde ontwikkelingen voorgedaan. Tussen 1979 en 1981, periode gedurende welke de gevolgen van de prijsstijging van de energieprodukten ten gevolge van de tweede aardoliecrisis zich deden voelen, was het relatieve aandeel van de consumptie tegen werkelijke prijzen vergroot en was dat van de netto-uitvoer van goederen en diensten nog negatiever geworden, zonder dat de volumes ten grondslag lagen aan die ontwikkelingen.

Tabel III. 2

VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEEN TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN

(miljarden franken)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
1. Particuliere consumptie	1.893	2.055	2.223	2.398	2.603	2.749	2.959	3.149	3.289
2. Overheidsconsumptie	544	588	643	703	741	761	800	850	872
3. Bruto kapitaalvorming	655	686	757	642	675	642	705	729	799
3.1 Particulieren	282	265	277	187	182	186	195	213	235
(waarvan : woongebouwen)	(228)	(210)	(225)	(139)	(131)	(133)	(138)	(153)	(170)
3.2 Vennootschappen	261	297	336	307	345	313	377	395	447
(waarvan : vaste activa)	(253)	(272)	(307)	(307)	(341)	(342)	(382)	(411)	(450)
3.3 Overheid	112	124	144	148	148	143	133	121	117
4. Totaal van de binnenlandse bestedingen (1 tot 3)	3.092	3.329	3.623	3.743	4.019	4.152	4.464	4.728	4.960
5. Uitvoer van goederen en diensten	1.551	1.826	2.082	2.352	2.715	3.004	3.385	3.557	3.458
6. Invoer van goederen en diensten	1.585	1.889	2.186	2.449	2.761	2.947	3.339	3.473	3.276
7. Netto-uitvoer van goederen en diensten (5 – 6)	– 34	– 63	– 104	– 97	– 46	+ 57	+ 46	+ 84	+ 182
8. Bruto binnenlands produkt (4 + 7)	3.058	3.266	3.519	3.646	3.973	4.209	4.510	4.812	5.142
9. Saldo van de factorinkomens	+ 10	– 4	– 18	– 23	– 39	– 36	– 27	– 35	– 30
10. Bruto nationaal produkt (8 + 9)	3.068	3.262	3.501	3.623	3.934	4.173	4.483	4.777	5.112

Tabel III. 2.1

VOORNAAMSTE BESTEDINGSCATEGORIEEN

(procenten van het bruto nationale produkt)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
A. Tegen werkelijke prijzen									
1. Particuliere consumptie	61,7	63,0	63,5	66,2	66,2	65,9	66,0	65,9	64,3
2. Overheidsconsumptie	17,7	18,0	18,4	19,4	18,8	18,2	17,9	17,8	17,1
3. Bruto kapitaalvorming	21,4	21,0	21,6	17,7	17,2	15,4	15,7	15,3	15,6
3.1 Particulieren	9,2	8,1	7,9	5,1	4,6	4,5	4,3	4,5	4,6
(waarvan : woongebouwen)	(7,4)	(6,4)	(6,4)	(3,8)	(3,3)	(3,2)	(3,1)	(3,2)	(3,3)
3.2 Vennootschappen	8,5	9,1	9,6	8,5	8,8	7,5	8,4	8,3	8,7
(waarvan : vaste activa)	(8,2)	(8,3)	(8,8)	(8,5)	(8,7)	(8,2)	(8,5)	(8,6)	(8,8)
3.3 Overheid	3,7	3,8	4,1	4,1	3,8	3,4	3,0	2,5	2,3
4. Totaal van de binnenlandse bestedingen (1 tot 3)	100,8	102,0	103,5	103,3	102,2	99,5	99,6	99,0	97,0
5. Uitvoer van goederen en diensten	50,6	56,0	59,4	64,9	69,0	72,0	75,5	74,4	67,7
6. Invoer van goederen en diensten	51,7	57,9	62,4	67,6	70,2	70,6	74,5	72,7	64,1
7. Netto-uitvoer van goederen en diensten (5 – 6)	– 1,1	– 1,9	– 3,0	– 2,7	– 1,2	+ 1,4	+ 1,0	+ 1,7	+ 3,6
8. Bruto binnenlands produkt (4 + 7)	99,7	100,1	100,5	100,6	101,0	100,9	100,6	100,7	100,6
9. Saldo van de factorinkomens	+ 0,3	– 0,1	– 0,5	– 0,6	– 1,0	– 0,9	– 0,6	– 0,7	– 0,6
10. Bruto nationaal produkt (8 + 9)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
B. Tegen prijzen van 1980									
1. Particuliere consumptie	62,8	64,5	63,5	64,3	64,1	63,2	62,7	62,9	63,3
2. Overheidsconsumptie	18,5	18,7	18,4	18,9	18,3	18,3	18,1	18,1	17,8
3. Bruto kapitaalvorming	21,8	21,4	21,6	17,5	17,2	15,9	16,5	16,2	16,9
3.1 Particulieren	9,6	8,4	7,9	5,2	4,9	4,8	4,7	4,8	5,0
(waarvan : woongebouwen)	(7,9)	(6,7)	(6,4)	(3,9)	(3,5)	(3,5)	(3,4)	(3,5)	(3,6)
3.2 Vennootschappen	8,4	9,1	9,6	8,4	8,8	7,8	8,9	8,9	9,6
(waarvan : vaste activa)	(8,1)	(8,3)	(8,8)	(8,5)	(8,7)	(8,4)	(8,9)	(9,1)	(9,6)
3.3 Overheid	3,8	3,9	4,1	3,9	3,5	3,3	2,9	2,5	2,3
4. Totaal van de binnenlandse bestedingen (1 tot 3)	103,1	104,6	103,5	100,7	99,6	97,4	97,3	97,2	98,0
5. Uitvoer van goederen en diensten	55,4	58,9	59,4	62,4	62,8	64,9	66,5	67,0	68,5
6. Invoer van goederen en diensten	58,9	63,4	62,4	62,5	61,4	61,4	63,2	63,5	65,9
7. Netto-uitvoer van goederen en diensten (5 – 6)	– 3,5	– 4,5	– 3,0	– 0,1	+ 1,4	+ 3,5	+ 3,3	+ 3,5	+ 2,6
8. Bruto binnenlands produkt (4 + 7)	99,6	100,1	100,5	100,6	101,0	100,9	100,6	100,7	100,6
9. Saldo van de factorinkomens	+ 0,4	– 0,1	– 0,5	– 0,6	– 1,0	– 0,9	– 0,6	– 0,7	– 0,6
10. Bruto nationaal produkt (8 + 9)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

HOOFDSTUK IV

INKOMENS

IV. 1 Inkomensrekening van de verschillende sectoren

a) Tegen werkelijke prijzen zou het *primaire bruto-inkomen* van de *particulieren* met 5 pct. zijn toegenomen, met andere woorden minder dan tijdens de twee voorafgaande jaren (rubriek 1.1 van tabel IV. 1). Die vertraging was evenwel uitsluitend een gevolg van de verzwakking van het inflatietempo (gemeten aan het verloop van de consumptieprijzen). Tegen vaste prijzen zou de inkomensstijging immers 3,7 pct. hebben bereikt en daarmee aanzienlijk hoger zijn uitgekomen dan de groei met 1 à 1,5 pct. die in 1984 en 1985 was opgetekend (rubriek 1.4 van tabel IV. 1.1). Alle drie de componenten van het primaire inkomen van de particulieren zouden in die toename tegen vaste prijzen een aandeel hebben gehad, maar het ondernemersinkomen van de zelfstandigen (rubriek 1.2) zou het meest zijn gestegen. Net als in de twee voorafgaande jaren gaf ook het *inkomen uit vermogen* (rubriek 1.3) nog een vrij belangrijke aanwas te zien, terwijl het *inkomen uit bezoldigde arbeid* (rubriek 1.1) veeleer matig zou zijn toegenomen.

b) Die toename van het *inkomen uit bezoldigde arbeid* tegen vaste prijzen (1,6 pct.) contrasteert met 1985, toen dat inkomen vrijwel stabiel bleef. Die afwijkende ontwikkeling houdt geen verband met de werkgelegenheidsgroei, die immers iets lager uitviel dan in 1985, maar is toe te schrijven aan de wijzigingen in de bezoldiging per tewerkgestelde. Deze laatste, die in 1985 voor het vijfde opeenvolgende jaar was afgenomen, zou in de loop van het verslagjaar opnieuw zijn gestegen (grafiek IV. 1.2). De opgetekende toename, namelijk 1 pct., kan relatief belangrijk worden geacht als men in aanmerking neemt dat de door de Regering getroffen maatregelen tot inkomensmatiging gehandhaafd bleven en de toename van de gemiddelde bezoldiging per werknemer werd afgeremd door de verdere uitbreiding van de deeltijdarbeid, die zich voortzette in hetzelfde tempo als het voorgaande jaar. De gemiddeld over heel 1986 waargenomen groei van de gemiddelde bezoldiging per werknemer hield vooral verband met de loonindexeringen die tijdens de tweede helft van 1985 waren toegepast in samenhang met de nog relatief belangrijke stijging van de consumptieprijzen tijdens de eerste helft van 1985. Het indexeringsmechanisme dat de aanpassing van de lonen bindt aan het gemiddelde indexcijfer van de jongste vier maanden, en dat in 1983 was ingesteld om in een periode van inflatieversnelling de stijging van de bezoldigingen af te remmen, blijkt dus recenter tot gevolg te hebben gehad dat de groeivertraging van de lonen, die normaliter bij afnemende inflatie had moeten optreden, werd uitgesteld.

c) Volgens de nog zeer onvolledige gegevens waarover men beschikt, zou het ondernemersinkomen van de zelfstandigen tegen vaste prijzen vrij fors zijn toegenomen (rubriek 1.2 van tabel IV. 1.1), voornamelijk als gevolg van de inkomensstijging van handelaars en ambachtslieden. Deze laatste hield niet alleen verband met het gunstiger verloop van de particuliere consumptie, maar vooral met de verruiming van de winstmarges. Ondanks de vermeerdering van hun totaal produktievolume, zouden de land- en tuinbouwers daarentegen hun inkomen hebben zien verminderen : de kosten van de produktiemiddelen liepen weliswaar terug, maar die daling is merkelijk onder die van de verkoopprijzen gebleven.

d) Het stijgingstempo, tegen werkelijke prijzen, van het *inkomen uit vermogen* dat toevloeit aan de *particulieren*, zou zijn vertraagd, maar de stijging tegen vaste prijzen (+ 6,4 pct.) zou, wegens de daling van de inflatie, hoger zijn uitgevallen dan in 1985 (rubriek 1.3 van tabel IV. 1.1). De geringere toename tegen werkelijke prijzen wordt vooral door de in de laatste twee jaar opgetreden rentedalingen verklaard. Het gemiddelde rendement van het geheel der beleggingen op korte en lange termijn werd daardoor aangetast. De invloed van de rentedaling op de inkomens uit langlopende financiële activa in Belgische franken werd evenwel ruimschoots gecompenseerd door het feit dat de voorraad van die activa in 1985 fors was verhoogd, zodat de op deze beleggingscategorie geïnde interesten tijdens het verslagjaar nog een toename te zien gaven.

e) Het *beschikbare inkomen* van de *particulieren* tegen vaste prijzen zou in het verslagjaar, met een aangroei van 4,1 pct., iets sterker zijn gestegen dan hun *primair bruto-inkomen* (3,7 pct.) (rubrieken 3 en 1.4). De netto lopende *overdrachten* aan de overige sectoren vertoonden slechts een matige aangroei van 0,6 pct., die afsteekt tegen de aanzienlijke verhogingen die in 1985, maar vooral in 1984 waren opgetekend (rubriek 2.3). Aan die matiging van de lopende overdrachten lagen diverse factoren ten grondslag. De maatregel die de werknemers uit de bedrijfssector ertoe verplichtte de opbrengst van een loonindexering ten belope van 2 pct. aan de *overheid* af te staan en tevens in een gelijkaardige overdracht vanwege de zelfstandigen voorzag, bleef wegens de sterk teruglopende inflatie zonder al te grote uitwerking op de sociale bijdragen (rubriek 2.13), in tegenstelling tot wat het geval was geweest in 1984 en 1985. Om dezelfde reden vond de niet-indexering ten bedrage

van 2 pct. van de meeste uitkeringen, met uitzondering van de diverse minima, in 1986 geen doorgang, terwijl ze in 1984 en 1985 haar invloed wel had laten gelden. Ook de directe belastingen tegen vaste prijzen vertoonden in 1986 een relatief bescheiden aangroei, zeker als men rekening houdt met de aanmerkelijk forsere toename van de primaire bruto-inkomens (rubriek 2.14). De belastingopbrengsten werden echter afgeremd door de forfaitaire indexering, ten belope van 2 pct., van de belastingschalen en door de verlaging van de aanslagvoet voor de natuurlijke personen in toepassing van de wet van 1 augustus 1985. Deze twee maatregelen vormen een onderdeel van de eerste fase van het vierjarenplan dat bedoeld is om de fiscaliteit te verlichten.

f) Voor het eerst sedert vele jaren zouden de verkoopprijzen — exclusief belastingen — (rubriek A.1.3 van tabel IV. 1.3) en de kostprijzen per eenheid produkt (rubriek A.2.5) van de *vennootschappen* verminderd zijn. Aangezien de daling van de eerste (– 2,9 pct.) aanmerkelijk geringer was dan die van de tweede (– 5,1 pct.), ging dat evenwel gepaard met een aanzienlijke stijging — met 15,9 pct. — van de in franken uitgedrukte winstmarge per eenheid (rubriek A.3). In procenten van de verkoopprijs zou de winstmarge per eenheid van de vennootschappen derhalve zijn vermeerderd van 10,8 pct. in 1985 tot 12,9 pct. in 1986.

Achter de globale daling van de verkoop- en kostprijzen gaan nochtans zeer uiteenlopende wijzigingen schuil van hun diverse componenten. De belangrijkste factor van die dalingen was de aanmerkelijke verlaging van de invoerprijzen, gekoppeld aan een zeer matige stijging van de *loonkosten* per persoon ; deze laatste hield indirect verband met de daling van de invoerprijzen en werd in de hand gewerkt door de verdere toepassing van de maatregelen tot inkomensmatiging. De winstmarge van de vennootschappen is verruimd doordat de factoren die een daling of een tragere stijging van de kosten bewerkstelligden, niet volledig op de verkoopprijzen inwerkten. Wat deze laatste betreft, was er trouwens een verschil tussen de uitvoerprijzen, die sterk daalden, en de binnenlandse verkoopprijzen, die nog enigszins verhoogden. Een eerste verklaring voor die uiteenlopende ontwikkeling moet wellicht worden gezocht in de verschillende samenstelling van de verkopen op beide markten : de binnenlandse verkopen omvatten relatief meer diensten, waarin een groter aandeel binnenlandse kosten vervat is dan in de goederen. Een tweede verklaring kan hierin gelegen zijn dat op de

buitenlandse markten een grotere concurrentie heerst, wat voor de vennootschappen wellicht een aansporing was om de algemene kostendaling sterker in de uitvoerprijzen te laten doorspelen dan in hun binnenlandse verkoopprijzen.

Samen met een toename van de verkopen tegen vaste prijzen met 4 pct. (rubriek B), zou de verruiming van de winstmarges hebben geleid tot een stijging van het *bruto exploitatieoverschot* van de vennootschappen met 20,5 pct., tegen 13,9 pct. in 1985 (rubriek C).

Het *beschikbare inkomen* van de vennootschappen (rubriek 7 van tabel IV. 1.4) nam wellicht nog veel sterker toe dan hun exploitatieoverschot. Aan die ontwikkeling lagen twee factoren ten grondslag. In de eerste plaats zouden de netto-overdrachten van *inkomens uit vermogen* aan andere sectoren (rubriek 4), inzonderheid aan de *particulieren* en aan het buitenland, zijn teruggelopen tijdens het verslagjaar. Dat had vooral te maken met de daling van de rentelasten van de vennootschappen, andere dan de financiële instellingen, waartoe werd bijgedragen door een lagere rentestand en door een verbetering van hun financiële toestand, die gepaard ging met een daling van hun nettoschuld. In de tweede plaats zouden, ondanks een forsere stijging van hun *primair bruto-inkomen* (rubriek 5), de door de vennootschappen betaalde directe belastingen (rubriek 6) slechts ongeveer evenveel gestegen zijn als in 1985. De oorzaken hiervan worden verderop, in sectie V. 2, onderzocht.

Tabel IV. 1

INKOMENSREKENING VAN DE VERSCHILLENDE SECTOREN

(tegen werkelijke prijzen)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984		1985		1986 *e*	
	Miljarden franken						*Verande-rings-percentages*	Miljarden franken	*Verande-rings-percentages*	Miljarden franken	*Verande-rings-percentages*	Miljarden franken
1. *Particulieren :*												
1.1 Primair bruto-inkomen	2.574	2.749	2.991	3.163	3.420	3.632	+ 7,5	3.904	+ 6,4	4.153	+ 5,0	4.362
1.2 Lopende overdrachten aan (–) de overige sectoren[1]	– 233	– 251	– 256	– 223	– 282	– 270	+ 33,0	– 359	+ 18,4	– 425	+ 1,9	– 433
1.3 Beschikbaar inkomen (1.1 + 1.2)	2.341	2.498	2.735	2.940	3.138	3.362	+ 5,4	3.545	+ 5,2	3.728	+ 5,4	3.929
p.m. Veranderingspercentages tegen vaste prijzen	(+ 2,5)	(+ 2,2)	(+ 2,7)	(– 0,1)	(– 1,8)	(– 0,5)	(– 0,8)		(+ 0,3)		(+ 4,1)	
2. *Vennootschappen :*												
2.1 Primair bruto-inkomen	308	333	329	326	402	447	+ 15,7	517	+ 13,2	586	+ 28,0	750
2.2 Lopende overdrachten aan (–) de overheid	– 82	– 92	– 89	– 87	– 113	– 114	+ 18,4	– 135	+ 10,4	– 149	+ 10,1	– 164
2.3 Beschikbaar inkomen (2.1 + 2.2)	226	241	240	239	289	333	+ 14,7	382	+ 14,1	437	+ 34,1	586
3. *Overheid :*												
3.1 Primair bruto-inkomen	187	180	181	134	112	94	– 34,0	62	– 38,7	38	—	...
3.2 Lopende overdrachten van de overige sectoren[1]	295	321	312	266	351	340	+ 33,8	456	+ 19,5	545	+ 3,3	563
3.3 Beschikbaar inkomen (3.1 + 3.2)	482	501	493	400	463	434	+ 19,1	518	+ 12,5	583	– 3,4	563
4. *Buitenland :*												
4.1 Beschikbaar inkomen (= lopende overdrachten van de overige sectoren[1])	19	22	33	44	44	44	– 11,4	38	– 23,7	29	+ 17,2	34
5. *Bruto nationaal produkt* (1.1 + 2.1 + 3.1 of 1.3 + 2.3 + 3.3 + 4.1) ...	3.068	3.262	3.501	3.623	3.934	4.173	+ 7,4	4.483	+ 6,6	4.777	+ 7,0	5.112

[1] Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en aan andere sectoren gestorte overdrachten.

Tabel IV. 1.1

INKOMENSREKENING VAN DE PARTICULIEREN

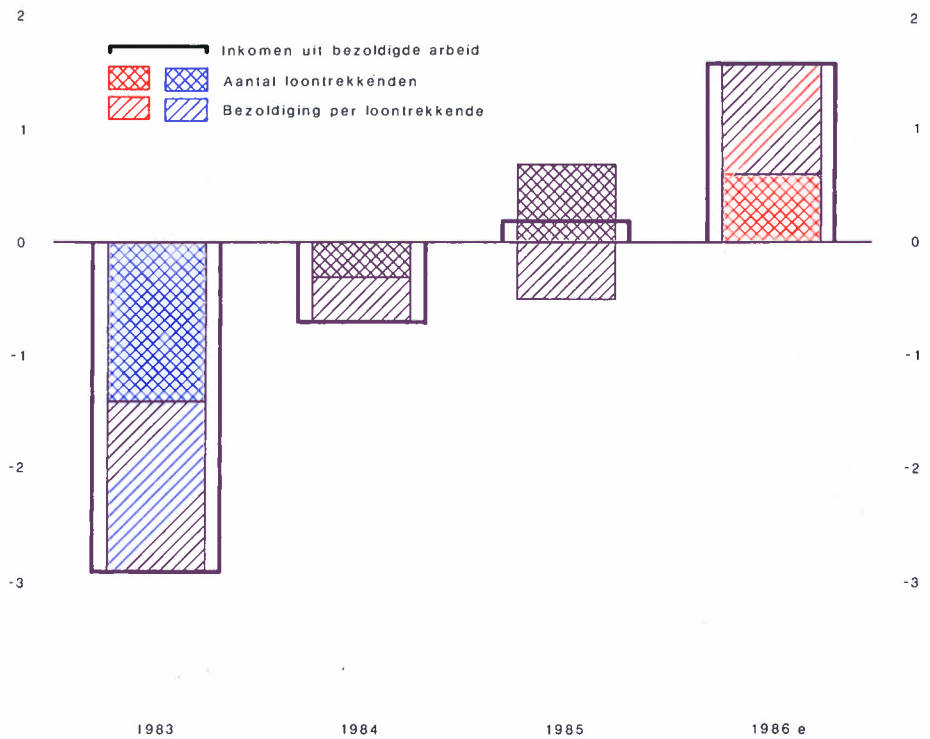
	1983	1984		1985		1986 *e*		
	Miljarden franken tegen werkelijke prijzen	*Veranderingspercentages t.o.v. 1983*		Miljarden franken tegen werkelijke prijzen	*Veranderingspercentages t.o.v. 1984*		Miljarden franken tegen werkelijke prijzen	*Veranderingspercentages t.o.v. 1985*		Miljarden franken tegen werkelijke prijzen
		tegen werkelijke prijzen	*tegen vaste prijzen*		*tegen werkelijke prijzen*	*tegen vaste prijzen*		*tegen werkelijke prijzen*	*tegen vaste prijzen*	
1. *Primair bruto-inkomen :*										
1.1 Inkomen uit bezoldigde arbeid	2.403	+ *5,5*	– *0,8*	2.536	+ *5,1*	+ *0,2*	2.665	+ *2,9*	+ *1,6*	2.742
1.2 Ondernemersinkomen van de zelfstandigen ..	503	+ *6,4*	+ *0,1*	535	+ *6,5*	+ *1,5*	570	+ *10,5*	+ *9,1*	630
1.3 Inkomen uit vermogen	726	+ *14,7*	+ *7,9*	833	+ *10,2*	+ *5,1*	918	+ *7,8*	+ *6,4*	990
1.4 Totaal (1.1 tot 1.3)	3.632	+ *7,5*	+ *1,1*	3.904	+ *6,4*	+ *1,4*	4.153	+ *5,0*	+ *3,7*	4.362
2. *Lopende overdrachten :*										
2.1 Aan (–) en van de overheid :										
2.11 Ontvangen sociale uitkeringen	867	+ *4,6*	– *1,6*	907	+ *4,2*	– *0,7*	945	+ *3,2*	+ *1,9*	975
2.12 Overige ontvangen overdrachten	99	+ *10,1*	+ *3,6*	109	+ *6,4*	+ *1,4*	116	+ *5,2*	+ *3,8*	122
2.13 Betaalde sociale bijdragen	– 558	+ *13,4*	+ *6,7*	– 633	+ *11,5*	+ *6,3*	– 706	+ *4,0*	+ *2,7*	– 734
2.14 Betaalde directe belastingen	– 669	+ *9,4*	+ *2,9*	– 732	+ *5,6*	+ *0,7*	– 773	+ *1,9*	+ *0,6*	– 788
2.15 Totaal (2.11 tot 2.14)	– 261	+ *33,7*	+ *25,8*	– 349	+ *19,8*	+ *14,2*	– 418	+ *1,7*	+ *0,4*	– 425
2.2 Aan (–) en van het buitenland[1]	– 9	+ *11,1*	+ *4,5*	– 10	– *30,0*	– *33,3*	– 7	+ *14,3*	+ *12,8*	– 8
2.3 Totaal (2.15 + 2.2)	– 270	+ *33,0*	+ *25,1*	– 359	+ *18,4*	+ *12,9*	– 425	+ *1,9*	+ *0,6*	– 433
3. *Beschikbaar inkomen* (1.4 + 2.3)	3.362	+ *5,4*	– *0,8*	3.545	+ *5,2*	+ *0,3*	3.728	+ *5,4*	+ *4,1*	3.929

[1] Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de ontvangen en de gestorte overdrachten.

Grafiek IV. 1.2

PRIMAIR INKOMEN : INKOMEN UIT BEZOLDIGDE ARBEID

(veranderingspercentages t.o.v. het voorafgaande jaar, tegen vaste prijzen)



Tabel IV. 1.3

FACTOREN DIE BIJDRAGEN TOT DE VERANDERING VAN HET BRUTO EXPLOITATIEOVERSCHOT VÓÓR SUBSIDIES VAN DE VENNOOTSCHAPPEN

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

	1984	1985	1986 *e*
A. *Winstmarge per eenheid, uitgedrukt in franken :*			
1. Verkoopprijzen exclusief belastingen :			
1.1 Uitvoer van goederen en diensten	+ 7,9	+ 2,8	– 6,9
1.2 Verkopen op de binnenlandse markt	+ 6,4	+ 4,6	+ 1,5
1.3 Totaal	+ 7,3	+ 3,7	– 2,9
2. Kostprijzen :			
2.1 Loonkosten per loontrekkende	+ 6,3	+ 4,4	+ 2,2
2.2 Invoer van goederen en diensten	+ 8,1	+ 2,1	– 11,1
2.3 Overige kosten	+ 5,7	+ 6,0	+ 10,1
2.4 Gemiddelde kostprijs bij ongewijzigde produktiviteit	+ 7,2	+ 3,2	– 4,7
2.5 Gemiddelde kostprijs per eenheid produkt	+ 6,5	+ 2,9	– 5,1
3. Winstmarge per eenheid, uitgedrukt in franken	+ 14,3	+ 12,0	+ 15,9
p.m. Winstmarge per eenheid in procenten van de verkoopprijs van het jaar	*(10,0)*	*(10,8)*	*(12,9)*
B. *Eindverkopen tegen vaste prijzen*	+ 3,1	+ 1,7	+ 4,0
C. *Bruto exploitatieoverschot vóór subsidies*	+ 17,8	+ 13,9	+ 20,5

Tabel IV. 1.4

INKOMENSREKENING VAN DE VENNOOTSCHAPPEN

	1983	1984		1985		1986 *e*	
	Miljarden franken	*Verande-rings-percentages*	Miljarden franken	*Verande-rings-percentages*	Miljarden franken	*Verande-rings-percentages*	Miljarden franken
1. Bruto exploitatieoverschot vóór subsidies	545	*+17,8*	642	*+13,9*	731	*+20,5*	881
2. Ontvangen subsidies	59	*+13,6*	67	*+ 4,4*	71	*+ 5,6*	75
3. Bruto exploitatieoverschot (1 + 2)	604	*+17,4*	709	*+13,1*	802	*+19,2*	956
4. Aan andere sectoren uitgekeerd netto-inkomen uit vermogen (–)	– 157	*+22,3*	– 192	*+12,5*	– 216	*– 4,6*	– 206
waarvan :							
4.1 Door de financiële instellingen ontvangen netto-inkomen *e*	(+ 97)	*(+21,6)*	(+118)	*(+11,0)*	(+131)	*(+ 2,3)*	(+134)
4.2 Door de overige vennootschappen uitgekeerd netto-inkomen *e*	(– 254)	*(+22,0)*	(– 310)	*(+11,9)*	(– 347)	*(– 2,0)*	(– 340)
5. Primair bruto-inkomen (3 + 4)	447	*+15,7*	517	*+13,2*	586	*+28,0*	750
6. Lopende overdrachten aan (–) de overheid	– 114	*+18,4*	– 135	*+10,4*	– 149	*+10,1*	– 164
7. Beschikbaar inkomen (5 + 6)	333	*+14,7*	382	*+14,1*	437	*+34,1*	586

HOOFDSTUK V

GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE

V. 1 Synthese van de verrichtingen van de grote sectoren van de economie

a) Het geheel van de binnenlandse sectoren, waarvan de *netto financieringsbehoefte*, uitgedrukt in procenten van het *bruto nationale produkt*, 4,8 pct. had bereikt in 1981 en in de daaropvolgende jaren geleidelijk was afgenomen, zou in 1986 een omvangrijk *netto financieringsvermogen* hebben geboekt : 2,1 pct. tegen 0,2 pct. in 1985 (rubriek 4.1 van tabel V. 1.1). Deze aanzienlijke toename hield verband met de in de voorgaande hoofdstukken vermelde *ruilvoet*verbetering ; zij betekent dat de netto financieringsbehoefte van de *overheid* ruimschoots gedekt werd door het netto financieringsvermogen van de twee andere binnenlandse sectoren, de *particulieren* en de *vennootschappen*.

b) De daling van de invoerprijzen, die aan de *ruilvoet*verbetering ten grondslag ligt, is hoofdzakelijk ten goede gekomen aan de *vennootschappen* om redenen die uiteengezet zijn in hoofdstuk IV betreffende de inkomens : het aandeel van hun *beschikbaar inkomen* in het *bruto nationale produkt* is in aanzienlijke mate toegenomen (rubriek 2.1). Deze toename werd gedeeltelijk gecompenseerd door een vermindering van de kapitaal*overdrachten* afkomstig van de *overheid*, ten gevolge van de verminderde steun door deze laatste aan de *nationale sectoren*, maar vermits de *bruto kapitaalvorming* van de vennootschappen in mindere mate zou toegenomen zijn dan hun beschikbaar inkomen, zou hun *netto financieringsvermogen* (rubriek 2.4) opnieuw sterk zijn gestegen, namelijk van 4,1 pct. in 1985 tot 5,4 pct.

c) De sterke toename van het aandeel van het *beschikbare inkomen* van de *vennootschappen* in het *bruto nationale produkt* had onder meer als tegenpost een tegenovergestelde ontwikkeling bij de *particulieren* (rubriek 1.1). De ogenschijnlijke vermindering van het aandeel van deze laatsten in het bruto nationale produkt was echter uitsluitend de weerspiegeling van een ontwikkeling van relatieve prijzen : de nominale-inkomensontwikkeling van de particulieren is afhankelijk van het verloop van de consumptieprijzen — waarvan de zeer zwakke stijging in 1986 ten gevolge van de daling van de invoerprijzen al is beklemtoond — terwijl de verandering van de nominale waarde van het bruto nationale produkt beïnvloed wordt door een *deflator* die alleen afhangt van de binnenlandse kosten ; daardoor was de nominale groei van het vermelde inkomen veel kleiner dan die van het nationale produkt. Maar

uitgedrukt in prijzen van 1985, zou het aandeel van het beschikbare inkomen van de particulieren — zoals dat van hun verbruik, dat dezelfde invloeden ondergaat (zie sectie III. 2) — in 1986 feitelijk zijn toegenomen (rubrieken 1.1 en 1.2, kolom *p.m.*).

d) De *netto financieringsbehoefte* van de *overheid* (rubriek 3.6) — waarvan het verloop hierna gedetailleerd wordt toegelicht in sectie V. 2 — zou opnieuw in beperkte mate zijn afgenomen.

Tabel V. 1

SYNTHESE VAN DE VERRICHTINGEN VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN

(miljarden franken)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
1. *Particulieren :*									
1.1 Beschikbaar inkomen	2.341	2.498	2.735	2.940	3.138	3.362	3.545	3.728	3.929
1.2 Consumptie	1.893	2.055	2.223	2.398	2.603	2.749	2.959	3.149	3.289
1.3 Brutobesparingen (1.1 – 1.2) ...	448	443	512	542	535	613	586	579	640
(procenten van het beschikbare inkomen)	*(19,1)*	*(17,7)*	*(18,7)*	*(18,4)*	*(17,1)*	*(18,2)*	*(16,5)*	*(15,5)*	*(16,3)*
1.4 Kapitaaloverdrachten [1]	5	6	5	4	1	...	– 1	+ 1	...
1.5 Bruto kapitaalvorming	282	265	277	187	182	186	195	213	235
1.6 Netto financieringsvermogen (1.3 + 1.4 – 1.5)	171	184	240	359	354	427	390	367	405
(procenten van het beschikbare inkomen)	*(7,3)*	*(7,4)*	*(8,8)*	*(12,2)*	*(11,3)*	*(12,7)*	*(11,0)*	*(9,8)*	*(10,3)*
2. *Vennootschappen :*									
2.1 Beschikbaar inkomen = brutobesparingen	226	241	240	239	289	333	382	437	586
2.2 Kapitaaloverdrachten [1]	56	61	98	132	129	144	118	154	135
2.3 Bruto kapitaalvorming	261	297	336	307	345	313	377	395	447
2.4 Netto financieringsvermogen (2.1 + 2.2 – 2.3)	21	5	2	64	73	164	123	196	274
3. *Overheid :*									
3.1 Beschikbaar inkomen	482	501	493	400	463	434	518	583	563
3.2 Consumptie	544	588	643	703	741	761	800	850	872
3.3 Brutobesparingen (3.1 – 3.2) ...	– 62	– 87	– 150	– 303	– 278	– 327	– 282	– 267	– 309
3.4 Kapitaaloverdrachten [1]	– 68	– 76	– 110	– 144	– 140	– 157	– 129	– 166	– 147
3.5 Bruto kapitaalvorming	112	124	144	148	148	143	133	121	117
3.6 Netto financieringsbehoefte (–) (3.3 + 3.4 – 3.5)	– 242	– 287	– 404	– 595	– 566	– 627	– 544	– 554	– 573
4. *Geheel van de binnenlandse sectoren :*									
4.1 Netto financieringsbehoefte (–) of -vermogen (1.6 + 2.4 + 3.6) ..	– 50	– 98	– 162	– 172	– 139	– 36	– 31	9	106

[1] Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en aan andere sectoren gestorte overdrachten.

Tabel V. 1.1

SYNTHESE VAN DE VERRICHTINGEN VAN DE GROTE SECTOREN VAN DE ECONOMIE TEGEN WERKELIJKE PRIJZEN
(procenten van het bruto nationale produkt)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*	*p.m. 1986 tegen prijzen van 1985 e*
1. *Particulieren :*										
1.1 Beschikbaar inkomen	76,3	76,6	78,1	81,2	79,8	80,6	79,1	78,0	76,8	*79,3*
1.2 Consumptie	61,7	63,0	63,5	66,2	66,2	65,9	66,0	65,9	64,3	*66,4*
1.3 Brutobesparingen (1.1 – 1.2)	14,6	13,6	14,6	15,0	13,6	14,7	13,1	12,1	12,5	*12,9*
1.4 Kapitaaloverdrachten [1]	0,2	0,2	0,1	0,1	...	...	...	...	...	—
1.5 Bruto kapitaalvorming	9,2	8,2	7,9	5,2	4,6	4,5	4,4	4,4	4,6	—
1.6 Netto financieringsvermogen (1.3 + 1.4 – 1.5)	5,6	5,6	6,8	9,9	9,0	10,2	8,7	7,7	7,9	—
2. *Vennootschappen :*										
2.1 Beschikbaar inkomen = brutobesparingen	7,4	7,4	6,9	6,6	7,4	8,0	8,5	9,2	11,5	—
2.2 Kapitaaloverdrachten [1]	1,8	1,9	2,8	3,6	3,3	3,5	2,6	3,2	2,6	—
2.3 Bruto kapitaalvorming	8,5	9,1	9,6	8,5	8,8	7,5	8,4	8,3	8,7	—
2.4 Netto financieringsvermogen (2.1 + 2.2 – 2.3)	0,7	0,2	0,1	1,7	1,9	4,0	2,7	4,1	5,4	—
3. *Overheid :*										
3.1 Beschikbaar inkomen	15,7	15,4	14,1	11,1	11,7	10,4	11,5	12,2	11,0	—
3.2 Consumptie	17,7	18,0	18,4	19,4	18,8	18,2	17,8	17,8	17,0	—
3.3 Brutobesparingen (3.1 – 3.2)	– 2,0	– 2,6	– 4,3	– 8,3	– 7,1	– 7,8	– 6,3	– 5,6	– 6,0	—
3.4 Kapitaaloverdrachten [1]	– 2,3	– 2,4	– 3,1	– 4,0	– 3,5	– 3,8	– 2,8	– 3,5	– 2,9	—
3.5 Bruto kapitaalvorming	3,6	3,8	4,1	4,1	3,8	3,4	3,0	2,5	2,3	—
3.6 Netto financieringsbehoefte (–) (3.3 + 3.4 – 3.5)	– 7,9	– 8,8	–11,5	–16,4	–14,4	–15,0	–12,1	–11,6	–11,2	—
4. *Geheel van de binnenlandse sectoren :*										
4.1 Netto financieringsbehoefte (–) of -vermogen (1.6 + 2.4 + 3.6)	– 1,6	– 3,0	– 4,6	– 4,8	– 3,5	– 0,8	– 0,7	0,2	2,1	—

[1] Het gaat om nettocijfers, d.w.z. het verschil tussen de van andere sectoren ontvangen en aan andere sectoren gestorte overdrachten.

V. 2 Ontvangsten, uitgaven en netto financieringsbehoefte (–) van de overheid

a) De *netto financieringsbehoefte* van de *overheid* zou afgenomen zijn van 11,6 pct. van het *bruto nationale produkt* in 1985 tot 11,2 pct. in 1986 (rubriek 3 van tabel V. 2.1). De tendens tot verbetering van de openbare financiën, die zich na 1981 had afgetekend, zou zich in het verslagjaar dus hebben voortgezet.

Dit nieuwe herstel vloeide gedeeltelijk voort uit de algemene economische ontwikkeling en meer bepaald uit de, tegen vaste prijzen, versnelde groei wat, ceteris paribus, het verloop van de ontvangsten bevordert. Het werd ook verstevigd door de uitvoering van het saneringsplan dat de Regering op 23 mei 1986 voorstelde. Dit zogenaamde « Sint-Annaplan », dat vooral gericht is op het jaar 1987, zou al in 1986 een eerste uitwerking hebben gehad. Het omvatte een reeks specifieke maatregelen bestemd om vooral de lopende en kapitaaluitgaven van de overheid en, voor een aanzienlijk kleiner bedrag, ook haar *fiscale uitgaven* te verminderen. Een deel van deze maatregelen maakte het overigens mogelijk een concrete vorm te geven aan de bijkomende besparingen die in 1986 nog moesten worden bewerkstelligd krachtens het meerjarenplan voor de sanering van de overheidsfinanciën dat de voorgaande Regering in maart 1984 had opgesteld.

De lichte teruggang van de netto financieringsbehoefte van de overheid in procenten van het bruto nationale produkt zou het resultaat zijn van een grotere vermindering van haar totale uitgaven dan van haar totale ontvangsten, aangezien de eerste terugliepen van 61,1 tot 58,8 pct. (rubriek 2.11) en de tweede van 49,5 tot 47,6 pct. (rubriek 1.7). Deze vrij aanzienlijke teruggang van zowel de ontvangsten als de uitgaven van de overheid in procenten van het bruto nationale produkt, kan grotendeels worden verklaard door het belangrijke verschil tussen het stijgingstempo van de *deflator* van het bruto nationale produkt en dat van het indexcijfer van de consumptieprijzen : de meeste ontvangsten en uitgaven van de overheid houden immers direct of indirect verband met het verloop van de consumptieprijzen, en wanneer zij worden uitgedrukt in procenten van het bruto nationale produkt, waarvan de deflator in 1986 veel sneller gestegen is, vertonen zij op vrij mechanische wijze een min of meer algemene beweging van relatieve inkrimping. Om de fundamentele factoren die de ontwikkeling van de

voornaamste categorieën ontvangsten en uitgaven in 1986 bepaalden, beter te doen uitkomen, is er daarom de voorkeur aan gegeven ze te beschrijven aan de hand van de veranderingspercentages die waargenomen werden tussen het jaar 1985 en het verslagjaar (laatste kolom van tabel V. 2).

b) De fiscale en parafiscale ontvangsten van de overheid zouden in 1986 met 3,5 pct. toegenomen zijn (rubriek 1.5 van tabel V. 2). Houdt men geen rekening met de kapitaalbelastingen, waarvan het bedrag al tal van jaren stagneert, dan zou het stijgingstempo van de diverse grote ontvangstencategorieën vrij gelijkaardig geweest zijn (rubrieken 1.1 tot 1.3).

De directe belastingen zouden gestegen zijn met 3,4 pct. (rubriek 1.1). De sterkste vooruitgang zou geboekt zijn in de *vennootschap*sbelasting, die met ongeveer 10 pct. zou toegenomen zijn, terwijl de belastingen van de *particulieren*, die het grootste deel uitmaken van de directe belastingen, slechts met ongeveer 2 pct. vooruitgegaan zouden zijn.

Vergeleken met de forse stijging van het *primaire bruto-inkomen* van de vennootschappen, die ontleed is in punt f) van hoofdstuk IV, en rekening houdend met de vermindering van hun *fiscale uitgaven* beslist in het Sint-Annaplan, kan het rendement van de vennootschapsbelasting in 1986 — ondanks zijn stijging — nogal gering lijken. Dit schijnbaar middelmatige resultaat wordt gedeeltelijk verklaard door een heel sterke toename van de nettoterugbetalingen die de overheid in 1986 aan de vennootschappen moest doen bij het inkohieren van de belastingen die betrekking hadden op inkomens van andere jaren. De belastingen op de inkomens van het verslagjaar, dit zijn in het geval van de vennootschappen voornamelijk de voorafbetalingen die zij doen bij wijze van voorschot, zouden met ongeveer 18 pct. toegenomen zijn. Uit het bedrag van deze voorafbetalingen kan men overigens niet het werkelijke bedrag opmaken van de belasting die de vennootschappen uiteindelijk verschuldigd zullen zijn wanneer later de voor 1986 te betalen belasting wordt ingekohierd. Aan de andere kant zouden een aantal wettelijke bepalingen betreffende de fiscaliteit van de vennootschappen de toename van hun belastingen in 1986 hebben kunnen beperken. Meer bepaald zou hier gedacht kunnen worden aan de belangrijke belastingvoordelen aan de vennootschappen toegestaan door de wetgeving betreffende de *coördinatiecentra*, waarvan ruim gebruik gemaakt werd. Ook is het niet

uitgesloten dat de forse winststijging sommige vennootschappen ertoe aangezet heeft, meer dan in het voorafgaande jaar, de snelste van de toegestane afschrijvingsstelsels te kiezen, waardoor de stijging van hun belastbaar inkomen afgeremd zou zijn.

De stijging van de directe belastingen van de particulieren zou aanzienlijk geremd zijn door de belastingverlagingen die, krachtens de wet van 1 augustus 1985, voortvloeiden uit de toepassing van de eerste fase van het vierjarenplan tot vermindering van de belastingdruk, meer bepaald uit de forfaitaire indexering met 2 pct. van de belastingschalen.

De toename met 3,4 pct. van de indirecte belastingen zou vooral toe te schrijven zijn aan het verloop van de belastbare basis (rubriek 1.2). De verhoging — van 6 naar 17 pct. — begin augustus 1986 van het tarief van de belasting over de *toegevoegde waarde* dat van toepassing is op het merendeel van de woningbouw, zou in het verslagjaar slechts een zeer beperkte invloed gehad hebben.

De sociale-zekerheidsbijdragen zouden met 3,9 pct. toegenomen zijn (rubriek 1.3). Deze stijging, die groter zou geweest zijn dan die van het *inkomen uit bezoldigde arbeid*, zou in de hand gewerkt zijn door de bijzonder krachtige groei van het ondernemersinkomen van de zelfstandigen en door de toename van de parafiscale heffingen ten gevolge van de algemene inkomensmatiging opgelegd door het saneringsplan van maart 1984. Deze toename zou vooral hieruit voortgevloeid zijn dat de stortingen die betrekking hadden op de voor 1985 vastgelegde inkomensmatiging, in 1986 in het geheel van de economie voor het eerst werden gedaan gedurende een volledig jaar. Zij zou echter minder omvangrijk geweest zijn dan in de voorafgaande twee jaren; immers, de meeste bedrijven hebben de opbrengst van de eerste indexering met 2 pct. van de looninkomens in 1986 niet overgemaakt aan de sociale zekerheid, zoals voor het derde opeenvolgende jaar was gepland, aangezien een dergelijke indexering niet plaatshad.

De rentedaling heeft een aanzienlijke achteruitgang veroorzaakt in de ontvangsten van de Schatkist uit hoofde van haar aandeel in de opbrengst van de verrichtingen van de Bank. Deze ontwikkeling zou de voornaamste oorzaak zijn van de daling met 10,2 pct. van de niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten in 1986 (rubriek 1.6). Daardoor zouden de totale ontvangsten met slechts 3 pct. toegenomen zijn (rubriek 1.7).

c) De totale uitgaven zouden even sterk gestegen zijn als de totale ontvangsten, namelijk met 3,1 pct. (rubriek 2.11). Onder die groei gaan twee tegengestelde ontwikkelingen schuil : een inkrimping van de kapitaaluitgaven compenseerde gedeeltelijk de toename van de lopende uitgaven, die 4,3 pct. zou bedragen hebben (rubriek 2.7); zoals in de voorgaande jaren, zouden de rentelasten het meest hebben bijgedragen tot die toename.

De netto-uitgaven voor goederen en diensten — die niet de bezoldigingen omvatten van de personen die de overheid tewerkstelt in programma's voor de bevordering van de werkgelegenheid — zouden in 1986 met 1,6 pct. vermeerderd zijn (rubriek 2.1). De maatregelen van het Sint-Annaplan en die welke de lokale overheid genomen heeft om het evenwicht van haar begroting te herstellen, zouden zeer remmend gewerkt hebben op zowel de loonuitgaven als de netto-aankopen van goederen. De betrekkelijk geringe stijging van de netto-uitgaven voor goederen en diensten moet ook in verband worden gebracht met de geringe stijging van de prijs van de door de overheid gekochte goederen en diensten en van de lonen die te harer laste zijn. Aangezien deze laatste in de loop van 1986 niet opwaarts aangepast werden, stegen zij uitsluitend ten belope van de invloed, op hun gemiddeld peil, van de indexeringen in 1985.

De stijging van de rentelasten (rubriek 2.2) zou aanzienlijk gebleven zijn (10 pct.), ook al was ze geringer dan in 1985, toen zij meer dan 13 pct. bedroeg. Deze lichte teruggang is uiteraard het gevolg van de forse rentedaling in België en in het buitenland en, in mindere mate, van de aanzienlijke waardevermindering van de dollar waardoor de in die valuta verschuldigde rentebetalingen verminderden.

In 1986 verzwaarden de rentebetalingen aanzienlijk omdat het tekort van dat jaar, meer dan in 1985, gedekt werd door een schuld op korte termijn; welnu, de rente op dergelijke leningen is over het algemeen verschuldigd tijdens het jaar waarin ze worden aangegaan. Het hoge groeitempo van de verplichtingen van de overheid droeg eveneens bij tot die verzwaring. De renteverlaging, ten slotte, had geen weerslag op de leningen die de overheid tijdens de voorafgaande jaren op middellange en lange termijn en tegen vaste rentetarieven had aangegaan. De gemiddelde rente op het geheel van de verplichtingen bleef dus hoog, wat voor een groot deel verklaart dat de rentelasten eens te meer forser stegen dan het *bruto nationale produkt* tegen werkelijke prijzen.

Om het gewicht van die lasten uit het verleden op het *totale netto te financieren saldo van de Schatkist* te verlichten, sloten de Staat en de institutionele beleggers op 3 augustus een protocolakkoord [zie ook punt d) van de basisinformatie van het vierde deel]. Dat akkoord bepaalde dat, vanaf 1 september 1986 en tot in 1990, het verschil tussen het totaal van de door de Schatkist verschuldigde rentelasten op een bepaald aantal obligaties in het bezit van die beleggers en de betaling die deze laatste zouden hebben gekregen als die obligaties waren uitgegeven tegen een nominale rente van 8 pct., het voorwerp zou uitmaken van een regularisatielening die zou worden uitgegeven per tranches van acht jaar en voor een totaal bedrag van fr. 99 à 108 miljard. Gedurende de eerste vier jaar zal die lening de vorm aannemen van « schatkistbons » en, van 1986 tot 1989, zullen die uitgegeven worden tegen een iets lagere rente dan de marktrente. Tijdens het derde kwartaal van 1986 hebben de institutionele beleggers aldus voor zowat fr. 6 miljard ingetekend op dergelijke « bons ».

De uitgaven voor werkloosheid en ter bevordering van de werkgelegenheid zouden met 4,6 pct. gestegen zijn (rubriek 2.3). Deze toename, ten dele bepaald door de uitwerking van de in 1985 toegepaste indexeringen op het gemiddelde peil van die uitkeringen, zou vooral voortvloeien uit een intenser gebruik van de programma's tot tewerkstelling van werklozen door de overheid en van het derde arbeidscircuit. De weerslag van deze factoren zou slechts gedeeltelijk gecompenseerd zijn door de daling van het aantal personen die recht hebben op een werkloosheidsuitkering.

De in rubriek 2.4 opgetekende lopende *overdrachten* aan de *particulieren* zouden met 3,8 pct. toegenomen zijn. Dat zou vooral toe te schrijven zijn aan de vrij grote stijging van de pensioenuitgaven en, meer algemeen, aan de opwaartse invloed van de in 1985 toegepaste indexeringen op het gemiddelde peil van de overdrachten. De toepassing van de maatregelen van het Sint-Annaplan, vooral die tot afremming van de uitgaven van de tak uitkeringen van de ziekteverzekering, zou in 1986 slechts een geringe uitwerking hebben gehad.

De subsidies aan de bedrijven zouden in 1986 met 1,4 pct. gedaald zijn (rubriek 2.5). Die lichte teruggang zou ten dele het gevolg zijn van de sanering die de overheid sinds enkele jaren en, opnieuw, krachtens het Sint-Annaplan oplegde aan de overheidsbedrijven.

De duidelijke groei van de lopende overdrachten aan het buitenland, die bijna 10 pct. beliep, zou veroorzaakt zijn door de verhoging van het plafond van de grondslag — van 1 naar 1,4 pct. — van de belasting over de *toegevoegde waarde* die afgedragen moet worden aan de Europese Economische Gemeenschap (rubriek 2.6).

De overheid zou haar kapitaaluitgaven met 7,7 pct. teruggeschroefd hebben (rubriek 2.10). Deze duidelijke teruggang zou terug te vinden zijn zowel in de *brutovorming van* vast *kapitaal* als in de kapitaaloverdrachten.

De brutovorming van vast kapitaal zou in 1986 voor het vierde opeenvolgende jaar afgenomen zijn; haar waarde tegen werkelijke prijzen zou ongeveer 20 pct. lager zijn geweest dan in het begin van de jaren tachtig (rubriek 2.8). Deze nieuwe inkrimping zou het gevolg zijn van de nog zeer forse vermindering van de investeringsprogramma's van de lokale overheid.

De kapitaaloverdrachten verminderden vooral omdat er bijna geen tegemoetkomingen werden uitgekeerd aan de gemengde investeringsmaatschappijen, de zogenaamde « Invests » — terwijl deze in 1985 hadden bijgedragen tot de forse stijging van die overdrachten — en omdat de overige hulpverlening aan de *nationale sectoren* terugliep (rubriek 2.9); de tegemoetkomingen van de overheid aan de openbare huisvestingsmaatschappijen zouden daarentegen toegenomen zijn.

Tabel V. 2

ONTVANGSTEN, UITGAVEN EN NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE (–) VAN DE OVERHEID

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*	
	Miljarden franken								Miljarden franken	*Veranderingspercentages t.o.v. 1985*
1. *Ontvangsten :*										
1.1 Directe belastingen	553	608	631	655	768	783	867	921	952	+ *3,4*
1.2 Indirecte belastingen	385	412	437	458	504	539	563	593	613	+ *3,4*
1.3 Sociale-zekerheidsbijdragen	395	425	459	489	532	586	666	739	768	+ *3,9*
1.4 Kapitaalbelastingen	11	13	13	13	12	13	13	13	13	...
1.5 Totaal van de fiscale en parafiscale ontvangsten (1.1 tot 1.4)	1.344	1.458	1.540	1.615	1.816	1.921	2.109	2.266	2.346	+ *3,5*
1.6 Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten	37	45	61	76	96	87	93	98	88	– *10,2*
1.7 Eindtotaal (1.5 + 1.6)	1.381	1.503	1.601	1.691	1.912	2.008	2.202	2.364	2.434	+ *3,0*
2. *Uitgaven :*										
2.1 Netto-uitgaven voor goederen en diensten	502	535	582	639	680	696	727	765	777	+ *1,6*
2.2 Rentelasten	137	165	211	289	367	395	449	509	560	+ *10,0*
2.3 Uitgaven voor werkloosheid en ter bevordering van de werkgelegenheid	84	103	122	154	166	191	203	215	225	+ *4,6*
2.4 Lopende overdrachten aan de particulieren	570	620	662	725	777	833	881	922	957	+ *3,8*
2.5 Subsidies aan de bedrijven	101	110	114	123	126	143	149	143	141	– *1,4*
2.6 Lopende overdrachten aan het buitenland[1]	38	44	47	51	62	64	62	64	70	+ *9,4*
2.7 Totaal van de lopende uitgaven (2.1 tot 2.6)	1.432	1.577	1.738	1.981	2.178	2.322	2.471	2.618	2.730	+ *4,3*
2.8 Brutovorming van vast kapitaal	112	124	144	148	148	143	133	121	117	– *3,3*
2.9 Kapitaaloverdrachten[1]	79	89	123	157	152	170	142	179	160	– *10,6*
2.91 Kredietverlening en participaties	(39)	(45)	(80)	(103)	(109)	(127)	(96)	(128)	(110)	– *14,1*
2.92 Andere kapitaaloverdrachten	(40)	(44)	(43)	(54)	(43)	(43)	(46)	(51)	(50)	– *2,0*
2.10 Totaal van de kapitaaluitgaven (2.8 + 2.9)	191	213	267	305	300	313	275	300	277	– *7,7*
2.11 Eindtotaal (2.7 + 2.10)	1.623	1.790	2.005	2.286	2.478	2.635	2.746	2.918	3.007	+ *3,1*
3. *Netto financieringsbehoefte* (1.7 – 2.11)	– 242	– 287	– 404	– 595	– 566	– 627	– 544	– 554	– 573	+ *3,4*

[1] Het gaat om nettobedragen, d.w.z. het verschil tussen de door de overheid aan andere sectoren gestorte overdrachten en de van andere sectoren ontvangen overdrachten.

Tabel V. 2.1

ONTVANGSTEN, UITGAVEN EN NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE (–) VAN DE OVERHEID

(procenten van het bruto nationale produkt)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*
1. *Ontvangsten :*									
1.1 Directe belastingen	18,0	18,6	18,0	18,1	19,5	18,8	19,3	19,3	18,6
1.2 Indirecte belastingen	12,6	12,7	12,5	12,7	12,8	12,9	12,6	12,4	12,0
1.3 Sociale-zekerheidsbijdragen	12,9	13,0	13,1	13,5	13,5	14,0	14,8	15,5	15,1
1.4 Kapitaalbelastingen	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
1.5 Totaal van de fiscale en parafiscale ontvangsten (1.1 tot 1.4)	43,8	44,7	44,0	44,6	46,1	46,0	47,0	47,5	45,9
1.6 Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten	1,2	1,4	1,7	2,1	2,5	2,1	2,1	2,0	1,7
1.7 Eindtotaal (1.5 + 1.6)	45,0	46,1	45,7	46,7	48,6	48,1	49,1	49,5	47,6
2. *Uitgaven :*									
2.1 Netto-uitgaven voor goederen en diensten	16,4	16,4	16,6	17,6	17,3	16,7	16,2	16,0	15,2
2.2 Rentelasten	4,5	5,0	6,0	8,0	9,3	9,5	10,0	10,7	10,9
2.3 Uitgaven voor werkloosheid en ter bevordering van de werkgelegenheid	2,7	3,2	3,5	4,2	4,2	4,6	4,5	4,5	4,4
2.4 Lopende overdrachten aan de particulieren	18,6	19,0	18,9	20,1	19,8	19,9	19,7	19,3	18,7
2.5 Subsidies aan de bedrijven	3,3	3,4	3,2	3,4	3,2	3,4	3,3	3,0	2,8
2.6 Lopende overdrachten aan het buitenland [1]	1,2	1,3	1,4	1,4	1,6	1,5	1,4	1,3	1,4
2.7 Totaal van de lopende uitgaven (2.1 tot 2.6)	46,7	48,3	49,6	54,7	55,4	55,6	55,1	54,8	53,4
2.8 Brutovorming van vast kapitaal	3,6	3,8	4,1	4,1	3,8	3,4	3,0	2,5	2,3
2.9 Kapitaaloverdrachten [1]	2,6	2,8	3,5	4,3	3,8	4,1	3,1	3,8	3,1
2.91 Kredietverlening en participaties	(1,3)	(1,4)	(2,3)	(2,8)	(2,7)	(3,0)	(2,1)	(2,7)	(2,2)
2.92 Andere kapitaaloverdrachten	(1,3)	(1,4)	(1,2)	(1,5)	(1,1)	(1,1)	(1,0)	(1,1)	(0,9)
2.10 Totaal van de kapitaaluitgaven (2.8 + 2.9)	6,2	6,6	7,6	8,4	7,6	7,5	6,1	6,3	5,4
2.11 Eindtotaal (2.7 + 2.10)	52,9	54,9	57,2	63,1	63,0	63,1	61,2	61,1	58,8
3. *Netto financieringsbehoefte* (1.7 – 2.11)	– 7,9	– 8,8	– 11,5	– 16,4	– 14,4	– 15,0	– 12,1	– 11,6	– 11,2

[1] Het gaat om nettocijfers, d.w.z. het verschil tussen de door de overheid aan andere sectoren gestorte overdrachten en de van andere sectoren ontvangen overdrachten.

DERDE DEEL

VERRICHTINGEN VAN DE BELGISCH-LUXEMBURGSE ECONOMISCHE UNIE MET HET BUITENLAND

Basisinformatie

a) In dit deel wordt het verkeer van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland beschreven. Tabel VI. 1 geeft er een synthese van, waarin de verrichtingen zodanig zijn gegroepeerd, dat het lopende verkeer, het kapitaalverkeer van de privé-sector en dat in franken van de *openbare sector* « boven de lijn » voorkomen en het kapitaalverkeer in vreemde valuta's van de openbare sector en de mutatie van de netto goud- en deviezenreserves van de Bank « onder de lijn ». Daardoor wijkt tabel VI. 1 af van de traditionele voorstelling van de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, waarin het kapitaalverkeer in vreemde valuta's van de openbare sector boven de lijn wordt geplaatst, dit wil zeggen bij de bewegingen waarvan het saldo gefinancierd moet worden wil de valutamarkt, in een stelsel van vaste wisselkoersen, in evenwicht zijn; de reden hiervoor is dat, naast de mutatie van de deviezenreserves, deze leningen van de openbare sector (die, als zij toenemen, in tabel VI. 1 voorkomen met een minteken) vanaf 1979 in ruime mate gediend hebben ter financiering van het tekort in het gezamenlijke, betrekkelijk « autonome » verkeer : lopend verkeer, kapitaalverkeer van de privé-sector en kapitaalverkeer in franken van de openbare sector.

Onder de diverse kapitaalverrichtingen boven de lijn, hebben die welke betrekking hebben op obligaties sinds het begin van de jaren tachtig aan belang gewonnen. In het bovenste deel van grafiek VI. 1.1 worden de netto-aankopen van obligaties in vreemde valuta's door de bedrijven en particulieren van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie vergeleken met die van de ingezetenen van twee vreemde landen : de Bondsrepubliek Duitsland en Nederland, waar het kapitaalverkeer eveneens vrij is. In het middelste deel wordt een vergelijking gemaakt van de netto-aankopen door niet-ingezetenen van obligaties in nationale munt die uitgegeven werden door ingezetenen, de openbare sector inbegrepen. Het onderste deel, dat het saldo aangeeft van de aankopen die opgetekend zijn in de bovenste twee delen, duidt derhalve aan in welke mate de kapitaaluitvoer die voortvloeit uit de aantrekkingskracht die obligaties in vreemde valuta's uitoefenen op de ingezetenen, gecompenseerd wordt door de invoer die het gevolg is van een soortgelijk gedrag van niet-ingezetenen ten gunste van obligaties in nationale munt.

b) Overeenkomstig de methodologische aanbevelingen van het Internationaal Monetair Fonds, wordt het lopende verkeer van de betalings-

balans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, in beginsel, geraamd op *transactiebasis*. Voor de periode na het eerste kwartaal van het verslagjaar zijn die gegevens echter niet beschikbaar en heeft men alleen die van het lopende verkeer op *kasbasis*. Deze laatste benaming wordt gebruikt om de gegevens aan te duiden die, zoals die welke voorkomen in de tabellen VI. 1 en VI. 2, niet enkel de betalingen bevatten van elke periode, maar volledigheidshalve bovendien ook die van het verkeer dat in de balans opgetekend is op transactiebasis en waarvan men sneller op de hoogte is : de uitvoer die ten grondslag ligt aan handelsvorderingen die bij de banken werden gemobiliseerd en een raming van het *loonwerk* en de *arbitrage*verrichtingen die nog niet zijn betaald. Ten behoeve van de continuïteit van de statistische reeks, heeft men in de zopas vermelde tabellen voor de hele bestreken periode het saldo van het lopende verkeer opgegeven op de aldus gedefinieerde kasbasis.

c) Om te bepalen in welke mate het verloop van het goederenverkeer het gevolg is van veranderingen in de volumes dan wel in de prijzen, moet men zijn toevlucht nemen tot berekeningen op basis van de cijfers van de buitenlandse handel, die het Nationaal Instituut voor de Statistiek opstelt aan de hand van de douanedocumenten. Tabel VI. 2.1 geeft de resultaten van die berekeningen weer, niet alleen voor het totaal, maar ook afzonderlijk voor de handel in energieprodukten en voor die in de overige produkten. Behalve de veranderingen van de waarden per eenheid, van de volumes en van de waarden van uitvoer en invoer (respectievelijk de rubrieken 1.1 en 1.2, 2.1 en 2.2, 3.1 en 3.2), vindt men er het verloop van de *ruilvoet* en van het dekkingspercentage in volume en in waarde van de invoer door de uitvoer, waartoe die veranderingen hebben geleid (respectievelijk de rubrieken 1.3, 2.3 en 3.3). Als de waarde van de invoer ongeveer gelijk is aan die van de uitvoer, impliceert een in procenten uitgedrukte forsere (zwakkere) stijging van de uitvoerwaarde dan van de invoerwaarde een verbetering (verslechtering) van het saldo in miljarden franken. Als de waarde van de invoer daarentegen verschilt van die van de uitvoer (wat het geval is voor de « Energieprodukten » en, in mindere mate, voor de « Overige produkten »), is dat niet noodzakelijkerwijze zo omdat een bepaald veranderingspercentage dan overeenstemt met een aanzienlijker verandering in miljarden franken bij de invoer dan bij de uitvoer, of omgekeerd, wat de economische interpretatie ervan minder gemakkelijk maakt : de cijfers over het verloop van de ruilvoet, van het dekkingspercentage in

volume en van het dekkingspercentage in waarde voor de categorieën « Energieprodukten » en « Overige produkten » worden daarom in tabel VI. 2.1 tussen haakjes geplaatst.

d) Wat meer bepaald het prijsverloop van de fabrikaten betreft, zijn in tabel VI. 2.2, voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en voor de voornaamste buitenlandse volkshuishoudingen, enkele belangrijke cijfers opgenomen. Zij hebben betrekking op het verloop van de eenheidswaarden bij de uitvoer uitgedrukt in nationale munt en op dat van de *ruilvoet* van de buitenlandse handel in fabrikaten, evenals op een van de factoren die ten dele de ontwikkeling van deze twee grootheden lijkt te bepalen, namelijk de wijzigingen van de *gewogen gemiddelde wisselkoers*. Als bij een waardestijging van de valuta van een bepaald land tegenover die van een ander land, de prijzen uitgedrukt in de munteenheid van het exporterende land zouden worden verlaagd naar evenredigheid met die appreciatie bij de uitvoer van het eerste land naar het tweede, en als die prijzen ongewijzigd zouden blijven bij de uitvoer van het tweede land naar het eerste, dan zouden veranderingen van de gewogen gemiddelde wisselkoersen nagenoeg geen weerslag mogen uitoefenen op de ruilvoet. In de praktijk stelt men over het algemeen vast dat deze de tendens heeft om zich in dezelfde richting te ontwikkelen als de gewogen gemiddelde koers; dat kan het gevolg zijn van het streven van de exporteurs van de landen waarvan de munt in waarde stijgt — vooral als de appreciatie groot is — om het inkomen per verkochte eenheid, in nationale valuta, niet al te veel te verminderen; het kan ook het gevolg zijn van aanpassingstermijnen die vooral voortvloeien uit de afwikkeling van lopende contracten waarvan de prijzen — vaak luidend in diverse valuta's — nog geen rekening houden met de jongste ontwikkelingen van de wisselkoers.

In dergelijke gevallen kunnen de prijzen (in gemeenschappelijke munt) van de fabrikaten zich op een van land tot land verschillende manier ontwikkelen en aldus blijkbaar een van de elementen van het internationale concurrentievermogen beïnvloeden.

Hierbij zij eraan herinnerd dat er geen strak noch onmiddellijk verband bestaat tussen het verloop van het concurrentievermogen inzake prijzen en dat van de marktaandelen in volume die de nationale producenten wonnen of verloren. De prijs is immers slechts één van de gegevens — zij het een belangrijk — dat bepalend is voor de keuze van een leverancier; die keuze is onder meer ook afhankelijk van de doel-

treffendheid van de service, de kwaliteit en het assortiment van de produkten, de leveringstermijnen en de betalingsvoorwaarden.

e) Steeds volgens de methodologische aanbevelingen van het Internationaal Monetair Fonds, zouden in de betalingsbalans alleen de contante verrichtingen, zowel in franken als in buitenlandse valuta's, tussen de ingezetenen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en het buitenland, als kapitaalverkeer mogen worden opgetekend. Sommige van die verrichtingen — in het bijzonder die van de ingezeten banken met het buitenland — zijn nochtans de tegenpost van operaties tussen ingezetenen of van termijnverrichtingen in deviezen met ingezetenen en niet-ingezetenen. Dat is de reden waarom de opmaak van de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie in dit deel afwijkt van de boekingsmethodes die het Fonds aanprijst en er, behalve de bovengenoemde contante verrichtingen met het buitenland, ook de operaties van de ingezeten banken in buitenlandse valuta's met de voornaamste ingezeten niet-geldscheppende sectoren en de termijnverrichtingen in deviezen van de vermelde banken met diezelfde ingezetenen en met de niet-ingezetenen in worden vermeld.

Met deze voorstelling wordt ernaar gestreefd deze verrichtingen, in de tabellen die het kapitaalverkeer weergeven (tabellen VI. 3 voor de privé-sector en VI. 4 voor de *openbare sector*), toe te wijzen aan de sector die er het initiatief toe heeft genomen of die er de begunstigde van is geweest. Zo wordt, als de Schatkist bijvoorbeeld certificaten in deviezen plaatst bij een Belgische bank en deze daarvoor een schuld aangaat bij een buitenlandse correspondent, in een betalingsbalans die is opgemaakt overeenkomstig de aanbevelingen van het Internationaal Monetair Fonds, een invoer van kapitaal geboekt in de verrichtingen van de banken, terwijl die invoer in de hier gehanteerde voorstelling geboekt wordt (met een plusteken in tabel VI. 4) in die van de openbare sector. Deze laatste werkwijze weerspiegelt de economische werkelijkheid beter dan de eerste, want het is wel degelijk de openbare sector die, via een ingezeten bank, schulden heeft aangegaan tegenover het buitenland. Ook kan een ingezeten bank ertoe genoopt worden haar nettotegoeden in vreemde valuta's à contant op te voeren omdat niet-ingezetenen haar franken op termijn hebben verkocht. Die afvloeiing van bankkapitaal à contant vloeit dan in feite voort uit de noodzaak voor een dekking te zorgen voor van niet-ingezetenen uitgaande verrichtingen. Door in tabel VI. 3 de termijnverrichtingen op te nemen, kan

die kapitaaluitvoer uit hoofde van de banken worden geschrapt en worden toegerekend aan de niet-ingezetenen. Hoewel de voorstelling van de betalingsbalans in onderhavig Verslag om de bovengenoemde reden dus verschilt van die welke in overeenstemming is met de aanbevelingen van het Internationaal Monetair Fonds, is het totaal van het kapitaalverkeer in de twee versies gelijk; alleen de indeling van dat verkeer naar rubriek verschilt.

f) In het kapitaalverkeer van de privé-sector is het voor de toelichting nuttig dat er een onderscheid wordt gemaakt tussen de verrichtingen op korte en die op lange termijn. Beide zijn immers gevoelig voor rentetarieven of voor renteverschillen die een zeer uiteenlopende ontwikkeling kunnen volgen. Bovendien worden vrijwel alleen de verrichtingen op korte termijn beïnvloed door de vooruitzichten inzake de wisselkoersen van de vreemde valuta's, vooral in geval van een nakende herschikking in de schoot van het Europees Monetair Stelsel of, in bepaalde gevallen [zie de toelichting in punt f) van sectie VI. 3], door een *intrinsiek deport* van de Belgische frank op termijn.

In tabel VI. 3 wordt dat onderscheid echter als dusdanig niet gemaakt, omdat het zeer moeilijk nauwkeurig kan worden vastgelegd. In de toelichting is men ervan uitgegaan dat de verrichtingen die opgetekend zijn in de rubrieken 1, 2 en 3, kortlopend waren. Er zij echter op gewezen dat rubriek 1 ook de handelsvorderingen omvat die zijn ontstaan naar aanleiding van de verkoop van uitrustingsgoederen die betaalbaar zijn op halflange en lange termijn, en dat in rubriek 2 de verplichtingen in franken op lange termijn van de niet-ingezetenen tegenover Belgische en Luxemburgse banken in de vorm van obligaties zijn opgenomen; het kortlopende deel van die rubriek wordt overigens niet alleen beïnvloed door de in de voorafgaande alinea vermelde factoren, maar ook door de omstandigheid dat niet-ingezeten banken zich genoodzaakt kunnen zien verplichtingen in franken aan te gaan als tegenpost van het aandeel van die franken in de nettoleningen in Ecu's, die zij, met alle mogelijke termijnen, toestaan.

Ook het in rubriek 4 geboekte verkeer bestaat voornamelijk uit kortlopende verrichtingen, maar het saldo ervan is afhankelijk van andere factoren dan de al vermelde. In principe zou dit saldo gelijk moeten zijn aan nul, aangezien de Belgische en Luxemburgse banken krachtens de reglementeringen van de organen voor banktoezicht in principe geen totale deviezenpositie mogen innemen, zelfs niet per

vreemde valuta. Dat dit vaak op verre na niet het geval is, komt enerzijds doordat de Belgische en Luxemburgse banken ertoe worden gebracht beleggingen te doen als tegenpost van de kapitaaldotaties die zij ontvangen van hun moedermaatschappijen (die als kapitaalinvoer worden geboekt in rubriek 6) en van de voorzieningen voor dubieuze debiteuren, en anderzijds doordat zij een veranderlijk bedrag nettotegoeden in Ecu's aanhouden. Immers, wanneer deze nettotegoeden, die volledig geboekt zijn als tegoeden in buitenlandse valuta's, stijgen, dekken de banken ze, in de praktijk, slechts door verplichtingen in buitenlandse valuta's ten belope van het aandeel van deze laatste in de Ecu ; rubriek 4 vertoont dan, in overigens gelijkblijvende omstandigheden, een negatief saldo in verhouding tot het aandeel van de frank in de Ecu.

De verrichtingen in rubriek 5 zijn van hun kant onbetwistbaar langlopend ; voor zover zij betrekking hebben op obligaties in buitenlandse valuta's, kunnen zij worden beïnvloed door de verschillen tussen de rente op lange termijn in Belgische franken en die in andere valuta's. In rubriek 6 zijn dan weer, behalve belangrijke verrichtingen op lange termijn, een aantal kortlopende verrichtingen opgenomen waarvan de omvang moeilijk te schatten is ; zoals blijkt uit de bijzonderheden die tabel VI. 3.1 verstrekt, omvat rubriek 6, naast het verkeer van niet-ingezetenen in Belgische en Luxemburgse effecten van de privé-sector en, over het algemeen langlopende, leningen van niet-ingezeten financiële instellingen, namelijk vooral de directe investeringen in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, en die van de ingezetenen in het buitenland ; welnu, in overeenstemming met de aanbevelingen van het Internationaal Monetair Fonds, worden die directe investeringen heel ruim opgevat en zijn er, behalve de oprichtingen, overnamen en uitbreidingen van *vennootschappen*, in opgenomen de leningen tussen moeder- en dochtermaatschappijen die kunnen leiden tot aanzienlijke in- en uitvoer van kapitaal waarvan de effectieve termijn niet bekend is.

g) Om mogelijke verwarring te voorkomen, zij erop gewezen dat de tekens van het kapitaalverkeer in buitenlandse valuta's van de *openbare sector* in rubriek 5.1 van tabel VI. 1 en in tabel VI. 4 tegengesteld zijn : in rubriek 5.1 krijgt een stijging van de verplichtingen van de openbare sector een minteken, opdat zij, samen met de mutatie van de goud- en deviezenreserves, gelijk zou zijn aan het saldo van de boven de lijn opgetekende verrichtingen ; in tabel VI. 4 krijgt zij een plusteken om aan te geven dat het om een kapitaalinvoer gaat.

h) De transacties van de betalingsbalans en de wisselkoersen beïnvloeden elkaar onderling. In verband met deze laatste worden twee inlichtingen verstrekt. De eerste, die voorkomt in het bovenste deel van grafiek VI. 6, is het indexcijfer van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de Belgische frank, dat de positie van deze laatste aangeeft tegenover alle overige valuta's samen en dat stijgt wanneer die positie verbetert; de tweede, opgenomen in grafiek VI. 6.1, is de *afwijkingsindicator*, die in beginsel — bij gegeven spilkoersen — de positie van de frank weerspiegelt tegenover de overige valuta's van het Europees Monetair Stelsel — maar ook beïnvloed wordt door het bedrag aan interventies van de centrale banken — en die stijgt wanneer die positie verslechtert. In het onderste deel van grafiek VI. 6 wordt bovendien het verloop weergegeven van het agio van de koers van de deviezen op de vrije valutamarkt in verhouding tot die op de gereglementeerde markt.

HOOFDSTUK VI

VERRICHTINGEN VAN DE BELGISCH-LUXEMBURGSE ECONOMISCHE UNIE MET HET BUITENLAND

VI. 1 Synthese van de verrichtingen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland

a) In de eerste tien maanden leidde het lopende verkeer op *kasbasis* tot een overschot van fr. 113 miljard, tegen slechts fr. 12 miljard een jaar eerder (rubriek 1.1 van tabel VI. 1). De verbetering van het lopende saldo, die al aan de gang was sinds 1982, zou dus in omvang nog zijn toegenomen ; in 1986 vloeide zij vooral voort uit de verbetering van de *ruilvoet*, dank zij de instorting van de olieprijzen en de stijging van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de frank. Op grond van deze resultaten en de beschikbare, maar nog voorlopige en zeer onvolledige indicaties over de ontwikkeling gedurende de laatste maanden van 1986, kan men aannemen dat het lopende verkeer op *transactiebasis*, dat in 1985 sloot met een overschot van fr. 40 miljard, in het verslagjaar een batig saldo van ongeveer fr. 150 miljard zou hebben opgeleverd.

b) Het tekort uit hoofde van het kapitaalverkeer van de privé-sector — afgezien van de handelsvorderingen die ontstaan zijn uit in- en uitvoer en die niet gemobiliseerd zijn bij Belgische en Luxemburgse banken — is eveneens aanzienlijk toegenomen : gedurende de eerste tien maanden bedroeg het fr. 123 miljard (rubriek 2.2). Zoals in verscheidene andere landen, werd het opgedreven ingevolge belangrijke aankopen van buitenlandse aandelen door ingezeten bedrijven en particulieren. De omvang ervan werd echter eens te meer vooral bepaald door aankopen van obligaties in buitenlandse valuta's. Voor de eerste tien maanden van het verslagjaar bereikten deze laatste fr. 94 miljard en deden aldus een groot deel van het overschot in het lopende verkeer teniet. In procenten van het *bruto nationale produkt* zouden zij een aanzienlijk hoger peil — 2 pct. in 1986 — bereikt hebben dan in de Bondsrepubliek Duitsland en in Nederland, zoals dat feitelijk het geval geweest is gedurende de hele door grafiek VI. 1.1 (bovenste deel) bestreken periode. Tijdens deze laatste zijn de aankopen van obligaties in franken door niet-ingezetenen nauwelijks toegenomen (middelste deel) ; zij waren in elk geval helemaal onvoldoende om de genoemde aankopen van obligaties in buitenlandse valuta's te dekken (onderste deel). In de Bondsrepubliek Duitsland en in Nederland was de belangstelling voor obligaties in nationale munt, in het bijzonder voor die van de openbare sector, vanwege niet-ingezetenen daarentegen meestal wel voldoende groot om de aankopen van obligaties in buitenlandse valuta's door ingezetenen — zelfs ruimschoots — te dekken ; de aantrekkingskracht van de effecten in Duitse marken is sedert 1985 bijzonder sterk toegenomen.

c) In november en december, waarvoor de nauwkeurige splitsing tussen lopend verkeer en kapitaalverkeer van de privé-sector nog niet beschikbaar is, zou het totaal van deze verrichtingen, met inbegrip van de vergissingen en weglatingen, een tekort van fr. 31 miljard hebben opgeleverd dat volledig zou zijn voortgevloeid uit de kapitaalafvoer van de privé-sector.

d) Voor het geheel van het jaar bedroeg het te financieren totaal — dat hoofdzakelijk wordt bepaald door de twee bovengenoemde categorieën van verrichtingen — fr. 30 miljard (rubriek 5 van tabel VI. 1); dat zou dus betekenen dat de netto-uitvoer van kapitaal door de privé-sector het aanzienlijke overschot in het lopende verkeer heeft overtroffen.

e) Niettemin stegen de deviezenreserves van de Bank met fr. 7 miljard (rubriek 5.2), dank zij een verhoging met fr. 37 miljard van de schuld in buitenlandse valuta's van de *openbare sector* (rubriek 5.1).

Tabel VI. 1

SYNTHESE VAN DE VERRICHTINGEN VAN DE BELGISCH-LUXEMBURGSE ECONOMISCHE UNIE MET HET BUITENLAND

(saldi in miljarden franken)

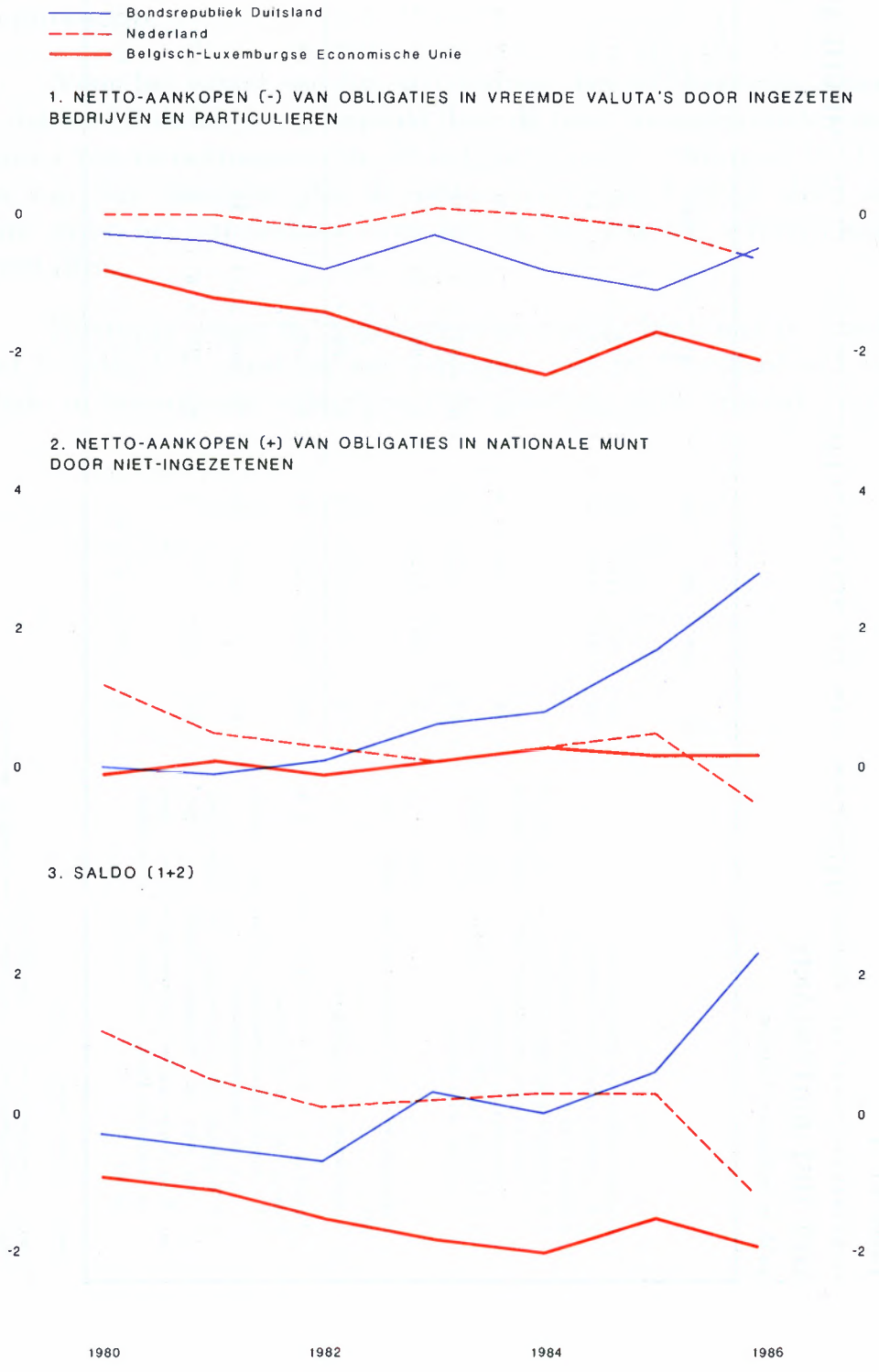
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *v*	1985		1986 *v*	
										eerste tien maanden	nov.-dec.	eerste tien maanden	nov.-dec.
1. *Lopend verkeer op transactiebasis*[1]	– 26	– 89	– 145	– 156	– 110	– 22	– 3	+ 40		+ 51	– 11	n.	
1.1 Lopend verkeer op kasbasis	(– 46)	(– 91)	(– 165)	(– 200)	(– 113)	(– 43)	(– 2)	(+ 19)		(+ 12)	(+ 7)	(+ 113)	
2. *Kapitaalverkeer van de privé-sector*[2] :													
2.1 Handelsvorderingen ontstaan n.a.v. uitvoer en invoer en niet gemobiliseerd bij de Belgische en Luxemburgse banken	– 20	– 2	– 20	– 44	– 3	– 21	+ 1	– 21	– 36[6]	– 39	+ 18	n.	– 31[6]
2.2 Overige verrichtingen, à contant en op termijn, van de privé-sector	+ 18	– 8	+ 32	– 131	– 160	– 65	– 95	– 58		– 41	– 17	– 123	
Totaal 2 ...	– 2	– 10	+ 12	– 175	– 163	– 86	– 94	– 79	n.	– 80	+ 1	n.	n.
3. *Kapitaalverkeer, in franken, van de openbare sector*[2]	– 2	– 3	– 2	...	– 12	– 1	+ 6	+ 5	+ 6	+ 2	+ 3	+ 9	– 3
4. *Vergissingen en weglatingen*	+ 4	– 4	+ 6	– 23	– 20	– 28	+ 4	+ 1	n.	+ 3	– 2	+ 5	n.
5. *Totaal* (1 + 2 + 3 + 4 = 1.1 + 2.2 + 3 + 4)	– 26	– 106	– 129	– 354	– 305	– 137	– 87	– 33	– 30	– 24	– 9	+ 4	– 34
Financiering van het totaal :													
5.1 Contant kapitaalverkeer, in vreemde valuta's, van de openbare sector[3]	– 10	– 75	– 156	– 258	– 267	– 115	– 154	– 25	– 37	– 7	– 18	– 3	– 34
5.2 Wijziging van de netto goud- en deviezenreserves van de Nationale Bank van België[4]	– 16	– 31	+ 27	– 96	– 38	– 22	+ 67	– 8	+ 7	– 17	+ 9	+ 7	...
p.m. Buitenlandse valuta's op termijn te leveren door de Nationale Bank van België aan de openbare sector[5]	(– 12)	(– 8)	(+ 17)	(+ 2)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(– 10)	(+ 10)	(...)	(...)

[1] Teken + : overschot; teken – : tekort.
[2] Teken + : kapitaalinvoer; teken – : kapitaaluitvoer.
[3] Teken + : kapitaaluitvoer; teken – : kapitaalinvoer.
[4] Teken + : vermeerdering van de reserves; teken – : vermindering van de reserves.
[5] Teken + : vermindering; teken – : vermeerdering.
[6] Met inbegrip van de vergissingen en weglatingen.

Grafiek VI. 1.1

KAPITAALVERKEER MET BETREKKING TOT OBLIGATIES

(procenten van het bruto nationale produkt)



VI. 2 Lopend verkeer

a) De forse toename van het lopende overschot op *kasbasis* over de eerste tien maanden (fr. 113 miljard, tegen fr. 12 miljard) (rubriek 4bis van tabel VI. 2) vloeit voornamelijk voort uit de ontwikkeling van het goederenverkeer (+ fr. 112 miljard, tegen + fr. 20 miljard) (rubriek 1bis). Ook het dienstenverkeer droeg ertoe bij (+ fr. 36 miljard, tegen + fr. 24 miljard) (rubriek 2). Het tekort in de *overdrachten* steeg lichtjes (fr. 35 miljard, tegen fr. 32 miljard) (rubriek 3).

b) Wat het goederenverkeer betreft, was de verbetering vooral duidelijk in de eigenlijke in- en uitvoerverrichtingen (rubriek 1.12) en in het *loonwerk* (rubriek 1.2). Bij dit laatste ligt de verklaring in het feit dat de Unie een aanzienlijk deel van haar ontvangsten betrekt uit de assemblage van personenwagens en vrachtwagens, waarnaar de internationale vraag behoorlijk opleefde.

c) De cijfers over de buitenlandse handel van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, opgesteld aan de hand van de douanegegevens, bevestigen de gunstige ontwikkeling van het goederenverkeer : over de eerste tien maanden beliep het tekort in 1986 fr. 8 miljard of fr. 131 miljard lager dan in 1985, toen het fr. 139 miljard bedroeg (rubriek 4 van tabel VI. 2.1).

Die gunstige ontwikkeling is de resultante van een nieuwe en aanzienlijke verbetering van de *ruilvoet* (rubriek 1.3), enerzijds, en een verslechtering van het handelsverkeer in volume (rubriek 2.3), anderzijds.

d) De verbetering van de *ruilvoet* kan voor een groot deel worden toegeschreven aan de instorting van de in franken uitgedrukte prijzen voor energieprodukten. Aangezien deze produkten in de invoer een veel grotere plaats innemen dan in de uitvoer, had die ineenstorting een veel sterkere weerslag op de eenheidswaarde van de invoer dan op die van de uitvoer. Dit verschijnsel werd nog versterkt door de verbetering van de ruilvoet binnen de energieprodukten zelf (kolommen A, rubriek 1).

Daarenboven stelt men ook een verbetering vast van de ruilvoet voor de overige produkten, die ten dele kan worden verklaard door de

daling, als ze in franken zijn uitgedrukt, van de prijzen van de niet-energetische grondstoffen, waarvan het aandeel in de invoer van de Unie dat van de uitvoer duidelijk overtreft (kolommen B, rubriek 1). Zoals blijkt uit tabel VI. 2.2 (rubriek 2), zou bovendien ook de ruilvoet van fabrikaten verbeterd zijn. Dit verschijnsel is niet eigen aan de Unie, maar komt tot uiting in alle landen waar de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de munt gestegen is, onder andere ten gevolge van de waardevermindering van de Amerikaanse valuta. De verminderingen van de in nationale munt uitgedrukte prijzen, die de uitvoerders van fabrikaten van deze landen hebben moeten toestaan om hun concurrentievermogen te vrijwaren, waren kleiner dan die welke bij de invoer werden genoteerd.

e) Gedurende de eerste negen maanden van het verslagjaar werd de ontwikkeling in volume van de buitenlandse handel in energieprodukten getroffen door toevallige factoren — die al aangehaald zijn in sectie II. 2 — die de uitgevoerde, en bijgevolg ook de ingevoerde hoeveelheden tijdelijk opdreven; aangezien de eerste heel wat minder belangrijk zijn dan de tweede, zou hun relatieve toename sterker geweest zijn : + 24,1 pct., tegen + 16,1 pct. voor de invoer (respectievelijk de rubrieken 2.1 en 2.2, kolommen A, van tabel VI. 2.1). Het verschil tussen deze twee percentages zou nog groter geweest zijn als de ingevoerde hoeveelheden niet om nog andere redenen gestegen waren, namelijk een forse groei van het binnenlandse verbruik van energieprodukten en het aanleggen van voorraden van deze produkten.

Het dekkingspercentage in volume van de overige produkten verslechterde daarentegen (kolommen B, rubriek 2). Dat zou, althans ten dele, te verklaren zijn doordat de economische groei in België, meer nog dan in het buitenland, geschraagd werd door een stijging van de categorieën binnenlandse bestedingen met hoge invoerquote, met name de aankopen van duurzame consumptiegoederen en de *bruto* vaste *kapitaalvorming* van de bedrijven : uit de beschikbare cijfers blijkt dat de invoer opgevoerd zou zijn door een forse vooruitgang van die van verbruiks- en investeringsgoederen.

In 1986 zou de daling van de gemiddelde eenheidswaarden van de uitgevoerde fabrikaten van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie niet voldoende zijn geweest om de zeer sterke stijging van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de frank te compenseren (respectievelijk de rubrieken 3 en 1 van tabel VI. 2.2). Dat geldt ook voor de Bondsrepu-

bliek Duitsland en Japan, waarvan de valuta's evenveel of nog meer in waarde toenamen (zelfde rubrieken van dezelfde tabel). Het zou dus niet te verwonderen zijn als deze landen marktaandelen in volume verloren hadden bij de uitvoer van fabrikaten, zoals ramingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling lijken aan te geven. Voor de Unie echter maken de genoemde ramingen slechts gewag van een beperkt verlies. Die ramingen zijn bovendien niet bevestigd door sommige andere beschikbare gegevens.

Uit wat voorafgaat blijkt ten slotte dat de verslechtering van het dekkingspercentage in volume van de totale buitenlandse handel (kolommen C, rubriek 2.3 van tabel VI. 2.1), voor het grootste deel te wijten zou zijn aan de opleving van de binnenlandse vraag naar sommige energieprodukten alsook naar andere produkten met een hoge invoerquote.

f) Het overschot in het dienstenverkeer (rubriek 2 van tabel VI. 2) herstelde zich in de eerste tien maanden van 1986. De verslechtering van het saldo van rubriek 2.1 « Reisverkeer », voortvloeiend uit een afgenomen belangstelling van Amerikaanse en Britse ingezetenen voor verblijf in de Unie en uit de toegenomen uitgaven van Belgische en Luxemburgse ingezetenen in het buitenland, werd ruimschoots goedgemaakt door het gestegen overschot uit hoofde van de « Overige diensten » (rubriek 2.3) — dat gedeeltelijk voortvloeide uit de toename van de werkingsuitgaven van de in de Unie gevestigde internationale instellingen en uit het gunstige verloop van de makelaars- en commissielonen, de vergoedingen en ristorno's —, evenals door het verdwijnen van het tekort in de inkomens uit beleggingen en investeringen (rubriek 2.2). Deze laatste verbetering vloeit voort uit de algemene daling van de korte-termijnrente, waardoor de *overheid* minder rente moest betalen op haar schuld in buitenlandse valuta's.

g) De lichte verslechtering van het tekort in de *overdrachten* (rubriek 3 van tabel VI. 2) is uitsluitend te wijten aan de *overheid* (rubriek 3.2), meer bepaald aan het saldo van de betalingen tussen de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en de Europese Gemeenschappen. De Belgische en Luxemburgse bijdrage aan de Europese instellingen zou aanzienlijk toegenomen zijn doordat het deel van de opbrengst van de belasting over de *toegevoegde waarde* dat wordt afgedragen, verhoogd werd. De toename van deze uitgaven zou ten dele goedgemaakt

zijn door een vermindering van de geïnde landbouwheffingen, inzonderheid op de invoer van maïs, en door een stijging van de stortingen van het Europees Oriëntatie- en Garantiefonds voor de Landbouw aan de ingezetenen, onder meer wegens de steun die aan de verwerking van oliehoudende zaden toegekend werd.

Tabel VI. 2

LOPEND VERKEER

(saldi in miljarden franken)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	Eerste tien maanden	
									1985	1986 *v*
1. *Goederenverkeer :*										
1.1 Uitvoer en invoer :										
1.11 Transacties waaruit handelsvorderingen zijn ontstaan die niet bij de Belgische en Luxemburgse banken gemobiliseerd werden [1]	+ 20	+ 2	+ 20	+ 44	+ 3	+ 21	− 1	+ 21	+ 39	n.
1.12 Overige transacties	−107	−142	−175	−220	−159	−115	− 73	− 49	− 39	+ 18
1.13 Totaal op transactiebasis	− 87	−140	−155	−176	−156	− 94	− 74	− 28	...	n.
1.2 Loonwerk	+ 45	+ 48	+ 38	+ 41	+ 54	+ 59	+ 59	+ 56	+ 43	+ 73
1.3 Arbitrage	+ 9	+ 18	+ 8	+ 25	+ 24	+ 31	+ 25	+ 13	+ 16	+ 21
Totaal 1 op transactiebasis (1.13 + 1.2 + 1.3)	− 33	− 74	−109	−110	− 78	− 4	+ 10	+ 41	+ 59	n.
Totaal 1 bis op kasbasis (1.12 + 1.2 + 1.3)	− 53	− 76	−129	−154	− 81	− 25	+ 11	+ 20	+ 20	+112
2. *Dienstenverkeer :*										
2.1 Reisverkeer	− 34	− 39	− 43	− 47	− 28	− 19	− 17	− 23	− 24	− 30
2.2 Inkomens uit beleggingen en investeringen	+ 20	+ 10	− 2	− 3	− 10	− 9	− 4	− 8	− 8	+ 2
2.3 Overige diensten	+ 46	+ 42	+ 47	+ 52	+ 62	+ 69	+ 59	+ 70	+ 56	+ 64
Totaal 2 (2.1 tot 2.3)	+ 32	+ 13	+ 2	+ 2	+ 24	+ 41	+ 38	+ 39	+ 24	+ 36
3. *Overdrachten :*										
3.1 van particulieren	− 9	− 10	− 11	− 15	− 11	− 9	− 10	− 8	− 6	− 4
3.2 van de overheid	− 16	− 18	− 27	− 33	− 45	− 50	− 41	− 32	− 26	− 31
Totaal 3 (3.1 + 3.2)	− 25	− 28	− 38	− 48	− 56	− 59	− 51	− 40	− 32	− 35
4. *Totaal van het lopende verkeer op transactiebasis* (1 tot 3)	− 26	− 89	−145	−156	−110	− 22	− 3	+ 40	+ 51	n.
4 bis. *Totaal van het lopende verkeer op kasbasis* (1 bis + 2 + 3)	− 46	− 91	−165	−200	−113	− 43	− 2	+ 19	+ 12	+113

[1] Verschil tussen de uitvoer die uitgeklaard is en de uitvoer die betaald is of het ontstaan heeft gegeven aan bij de banken gemobiliseerde handelsvorderingen *minus* verschil tussen de invoer die ingeklaard is en de invoer die betaald is. Naarmate het resultaat van deze berekening positief of negatief is, komt het in rubriek 1.11 voor met het teken + of −.

Tabel VI. 2.1

BUITENLANDSE HANDEL

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

	A. Energieprodukten				B. Overige produkten				C. Totale buitenlandse handel			
	1984	1985	Eerste negen maanden		1984	1985	Eerste negen maanden		1984	1985	Eerste negen maanden	
			1985	1986			1985	1986			1985	1986
1. *Gemiddelde eenheidswaarden :*												
1.1 Uitvoer	+ 7,8	+ 2,9	+ 6,1	− 38,8	+ 7,8	+ 3,1	+ 4,0	− 3,7	+ 7,8	+ 3,1	+ 4,2	− 6,6
1.2 Invoer	+ 9,8	− 0,1	+ 5,2	− 47,3	+ 7,1	+ 2,7	+ 3,1	− 6,0	+ 7,7	+ 2,2	+ 3,5	− 13,8
1.3 Ruilvoet	(− 1,8)	(+ 3,0)	(+ 0,8)	(+ 16,1)	(+ 0,7)	(+ 0,4)	(+ 0,9)	(+ 2,4)	+ 0,1	+ 0,9	+ 0,7	+ 8,4
2. *Volumes :*												
2.1 Uitvoer	− 1,1	− 15,1	− 20,1	+ 24,1	+ 5,3	+ 4,1	+ 4,3	+ 2,3	+ 4,7	+ 2,5	+ 2,0	+ 3,7
2.2 Invoer	+ 1,1	− 8,1	− 9,8	+ 16,1	+ 6,5	+ 5,0	+ 5,4	+ 5,6	+ 5,4	+ 2,4	+ 2,3	+ 7,4
2.3 Dekkingspercentages ...	(− 2,2)	(− 7,6)	(− 12,3)	(+ 6,9)	(− 1,1)	(− 0,9)	(− 1,0)	(− 3,1)	− 0,7	+ 0,1	− 0,3	− 3,4
3. *Waarden :*												
3.1 Uitvoer	+ 6,6	− 12,6	− 16,1	− 24,1	+ 13,5	+ 7,3	+ 8,5	− 1,5	+ 12,9	+ 5,7	+ 6,3	− 3,1
3.2 Invoer	+ 11,0	− 8,3	− 5,1	− 38,8	+ 14,1	+ 7,8	+ 8,7	− 0,7	+ 13,5	+ 4,7	+ 5,9	− 7,4
3.3 Dekkingspercentages ...	(− 4,0)	(− 4,8)	(− 11,6)	(+ 24,0)	(− 0,4)	(− 0,5)	(− 0,2)	(− 0,8)	− 0,6	+ 1,0	+ 0,4	+ 4,6
p.m. 4. *Waarden in miljarden franken :*			Eerste tien maanden				Eerste tien maanden				Eerste tien maanden	
			1985	1986			1985	1986			1985	1986
4.1 Uitvoer	237	209	173	130	2.755	2.959	2.466	2.441	2.992	3.168	2.639	2.571
4.2 Invoer	595	551	459	277	2.601	2.767	2.319	2.302	3.196	3.318	2.778	2.579
4.3 Saldo (4.1 − 4.2)	− 358	− 342	− 286	− 147	+ 154	+ 192	+ 147	+ 139	− 204	− 150	− 139	− 8

Tabel VI. 2.2

GEWOGEN GEMIDDELDE WISSELKOERS EN PRIJZEN VAN DE BUITENLANDSE HANDEL IN FABRIKATEN

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

	Belgisch-Luxemburgse Economische Unie	Bondsrepubliek Duitsland	Frankrijk	Italië	Verenigd Koninkrijk	Verenigde Staten	Japan
	1985						
1. Gewogen gemiddelde wisselkoers	+ 1,9	+ 1,9	+ 1,8	− 4,2	+ 1,1	+ 3,0	+ 2,6
2. Ruilvoet	+ 2,3	...	+ 1,2	− 0,9	+ 0,7	+ 3,6	+ 2,2
3. Gemiddelde eenheidswaarden bij de uitvoer (in nationale munt)	+ 3,2	+ 2,6	+ 6,1	+ 9,3	+ 5,9	+ 1,7	...
	1986						
1. Gewogen gemiddelde wisselkoers	+ 8,5	+ 8,9	+ 2,7	+ 2,4	− 8,3	−17,7	+30,7
2. Ruilvoet	+ 2,6 *e*	+ 3,5	+ 0,7	+ 1,4	− 2,0	− 5,5	+14,9
3. Gemiddelde eenheidswaarden bij de uitvoer (in nationale munt)	− 4,1 *e*	− 4,8	− 3,3	+ 1,4	+ 1,9	− 0,8	−15,0

VI. 3 Kapitaalverkeer, à contant en op termijn, van de privé-sector

a) De stijging van het tekort in het kapitaalverkeer van de privé-sector over de eerste tien maanden — van fr. 41 miljard in 1985 tot fr. 123 miljard (rubriek 7 bis van tabel VI. 3, die niet de vorderingen van rubriek 1.1 bevat) — is onder meer toe te schrijven aan de — reeds vermelde — toename van de aankopen van buitenlandse effecten door de ingezeten bedrijven en particulieren (rubriek 5); het verdwijnen van het traditionele overschot in het verkeer opgetekend in rubriek 6 « Overige verrichtingen » en, in mindere mate, het verloop van de nettotegoeden in vreemde valuta's van de Belgische en Luxemburgse banken (rubriek 4) hebben er evenwel ook toe bijgedragen. Het overige kapitaalverkeer van de privé-sector — dat vooral bestaat uit kortlopende verrichtingen — sloot daarentegen met een groter overschot in 1986 : fr. 75 miljard tegen fr. 59 miljard in 1985 (totaal van de rubrieken 1.2, 2 en 3).

b) De forse stijging van de aankopen van buitenlandse effecten door de ingezeten bedrijven en particulieren — fr. 143 miljard tijdens de eerste tien maanden van 1986, tegen fr. 99 miljard in 1985 (rubriek 5) — vloeide voort uit de belangstelling die zij voor het eerst sedert vele jaren toonden voor buitenlandse aandelen (rubriek 5.1), terwijl ze de vorming van hun portefeuilles obligaties in vreemde valuta's nog versnelden (rubriek 5.22); de motieven die ten grondslag zouden kunnen liggen aan die gedragingen worden hierna uiteengezet in sectie VII. 2. De aankopen van de door de buitenlandse instellingen en organen uitgegeven obligaties die luiden in Belgische en Luxemburgse franken bleven op het hoge peil bereikt in 1985 (rubriek 5.21).

c) Het verloop van de directe investeringen verklaart ruimschoots waarom het overschot in rubriek 6 « Overige verrichtingen » tijdens de eerste tien maanden van 1986 verdween : de directe investeringen van de niet-ingezeten bedrijven in de Unie sloten met een netto-ontvangst van slechts fr. 7 miljard, tegen fr. 33 miljard in 1985 (rubriek 1.13 van tabel VI. 3.1), en die van de ingezeten bedrijven in het buitenland sloten met een netto-afvloeiing van fr. 38 miljard, tegen fr. 2 miljard in 1985 (rubriek 2.13). Deze laatste verslechtering was voornamelijk een gevolg van de beweging van de leningen; wat de ontvangsten betreft, vloeide ze daarentegen, behalve uit de vermindering van de leningen, ook voort uit de daling van de directe investeringen, die voornamelijk toe te

schrijven is aan de geringere kapitaaldotaties van buitenlandse banken aan hun filialen. In het kader van een toenemende internationalisering van de financiële markten, voerden de niet-ingezetenen daarentegen hun aankopen van Belgische en Luxemburgse effecten op (rubriek 1.2), wegens hun toegenomen belangstelling voor de Belgische aandelen.

d) Tijdens de eerste tien maanden van 1986 waren de totale beleggingen in buitenlandse valuta's die de banken van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie doen als tegenpost van de van moedermaatschappijen ontvangen kapitaaldotaties en om het risico te dekken van het in gebreke blijven van buitenlandse debiteuren, van dezelfde orde van grootte als in 1985. Toch vermeerderde het tekort van rubriek 4 van tabel VI. 3 tijdens de eerste tien maanden van 1986 ten gevolge van de stijging — tegenover een daling in 1985 — van de nettotegoeden van de banken in Ecu's.

e) In het eerste kwartaal van 1986, toen de valutamarkten tekenen van spanning vertoonden in het vooruitzicht van een herschikking binnen het Europees Monetair Stelsel, verminderden de niet-ingezetenen fors hun nettotegoeden in franken, in het bijzonder die op termijn, bij de Belgische en Luxemburgse banken (rubriek 2); de kapitaalwinst die ze verhoopten van de revaluatie van andere valuta's in het Stelsel was wellicht groter dan het rentevoordeel dat die tegoeden opleverden en dat in die periode rond de 4,5 pct. per jaar schommelde. Na de herschikking op 6 april vulden de niet-ingezetenen in hoge mate opnieuw de tegoeden aan die ze tijdens het eerste kwartaal hadden verminderd. Tijdens de eerste tien maanden daalden hun nettotegoeden niettemin met fr. 19 miljard; die daling was onder meer het gevolg van in franken luidende obligatieleningen die bepaalde niet-ingezetenen aangingen bij banken in de Unie, denkend op die manier gunstiger rentevoorwaarden te kunnen genieten dan die welke hun zouden zijn aangeboden in hun nationale munt.

f) De aanzienlijke nettobedragen in franken die de niet-ingezetenen in de loop van het eerste kwartaal van het verslagjaar op de gereglementeerde markt aan de banken in de Unie op termijn verkochten, hebben, wegens de beperkingen die de valutareglementering oplegt aan de mogelijkheden van de banken om die termijnverkopen te dekken door verrichtingen à contant, geleid tot een *intrinsiek deport*, op de gereglementeerde markt, van de Belgische frank op termijn. Het verschil tussen de termijnkoers van bepaalde valuta's van het Stelsel en de contantkoers

bleek de ingezeten bedrijven wellicht voldoende groot opdat zij er de voorkeur zouden aan geven een onmiddellijke winst te nemen veeleer dan te wachten op een winst die kon voortvloeien uit de revaluatie van die valuta's. Terwijl de niet-ingezetenen hun nettotegoeden in franken in het eerste kwartaal verminderden, verkochten de ingezeten bedrijven en particulieren aldus vreemde valuta's op termijn en verminderden zo hun nettotegoeden in vreemde valuta's (rubriek 3). Tijdens de maanden die volgden op de herschikking van 6 april liepen de totale tegoeden in vreemde valuta's, zowel contant als op termijn, nog sterker terug, zodat zij over het geheel van de eerste tien maanden met fr. 79 miljard daalden. Behalve dat zij werd beïnvloed door de vorenvermelde factoren, vloeide die daling ook voor een belangrijk gedeelte voort uit het feit dat bedrijven kredieten in vreemde valuta's opnamen met het oog op de financiering van directe investeringen — in het bijzonder leningen (rubriek 2.11 van tabel VI. 3.1) — in het buitenland.

Tabel VI. 3

KAPITAALVERKEER, A CONTANT EN OP TERMIJN, VAN DE PRIVE-SECTOR

(miljarden franken)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986 v			Eerste tien maanden	
						1e kwartaal	2e kwartaal	juli-okt.	1985	1986 v
1. Netto handelsvorderingen op het buitenland [1] :										
1.1 Vorderingen ontstaan n.a.v. uit- en invoer en niet gemobiliseerd bij de Belgische en Luxemburgse banken ...	- 44	- 3	- 21	+ 1	- 21	- 10	n.	n.	- 39	n.
1.2 Overige vorderingen	- 17	- 1	- 9	- 3	+ 7	+ 3	+ 3	+ 9	+ 14	+ 15
1.3 Totaal	- 61	- 4	- 30	- 2	- 14	- 7	n.	n.	- 25	n.
2. Nettotegoeden in Belgische en Luxemburgse franken, à contant en op termijn, van de niet-ingezetenen bij de Belgische en Luxemburgse banken [2]	- 76	- 37	- 25	+ 28	- 1	-119	+114	- 14	+ 25	- 19
3. Nettotegoeden in buitenlandse valuta's, à contant en op termijn, van de ingezeten bedrijven en particulieren [3]	- 71	- 66	+ 39	+ 47	+ 42	+ 26	+ 58	- 5	+ 20	+ 79
4. Nettotegoeden in buitenlandse valuta's, à contant en op termijn, van de Belgische en Luxemburgse banken [4]	...	- 85	- 37	- 64	- 42	- 5	- 26	- 22	- 37	- 53
5. Tegoeden van de ingezeten bedrijven en particulieren in buitenlandse effecten [5] :										
5.1 Aandelen	+ 5	+ 8	+ 1	+ 7	- 1	- 10	- 9	- 1	+ 1	- 20
5.2 Obligaties	- 46	- 66	- 90	-114	-117	- 25	- 43	- 55	-100	-123
5.21 in Belgische en Luxemburgse franken	(- 2)	(- 6)	(- 5)	(- 3)	(- 30)	(- 8)	(- 8)	(- 13)	(- 28)	(- 29)
5.22 in vreemde valuta's	(- 44)	(- 60)	(- 85)	(-111)	(- 87)	(- 17)	(- 35)	(- 42)	(- 72)	(- 94)
5.3 Totaal (5.1 + 5.2)	- 41	- 58	- 89	-107	-118	- 35	- 52	- 56	- 99	-143
6. Overige verrichtingen	+ 74	+ 87	+ 56	+ 4	+ 54	+ 14	- 27	+ 11	+ 36	- 2
7. Eindtotaal (1 tot 6)	-175	-163	- 86	- 94	- 79	-126	n.	n.	- 80	n.
7bis. Eindtotaal zonder de handelsvorderingen op het buitenland ontstaan n.a.v. uit- en invoer en niet gemobiliseerd bij de banken (1.2 tot 6)	-131	-160	- 65	- 95	- 58	-116	+ 70	- 77	- 41	-123

[1] Teken + : vermindering van de vorderingen; teken - : vermeerdering.
[2] Teken + : vermeerdering van de nettotegoeden van de niet-ingezetenen; teken - : vermindering.
[3] Teken + : vermindering van de nettotegoeden van de ingezeten bedrijven en particulieren; teken - : vermeerdering.
[4] Teken + : vermindering van de nettotegoeden van de banken; teken - : vermeerdering.
[5] Teken + : vermindering van de tegoeden; teken - : vermeerdering.
N.B. De tekens + wijzen op kapitaalinvoer, de tekens - op kapitaaluitvoer.

Tabel VI. 3.1

DETAILS VAN RUBRIEK 6 « OVERIGE VERRICHTINGEN » VAN TABEL VI. 3

(miljarden franken)

	1981	1982	1983	1984	1985	Eerste tien maanden	
						1985	1986 *v*
1. Tegoeden van niet-ingezetenen [1] :							
1.1 Directe investeringen :							
1.11 Leningen	+ 7	+ 7	− 12	− 10	+ 10	+ 3	− 11
1.12 Oprichtingen, overnamen en uitbreidingen van vennootschappen	+ 43	+ 57	+ 77	+ 31	+ 47	+ 30	+ 18
1.13 Totaal	+ 50	+ 64	+ 65	+ 21	+ 57	+ 33	+ 7
1.2 Belgische en Luxemburgse effecten	− 2	+ 9	+ 3	− 5	+ 17	+ 10	+ 27
(waarvan : aandelen)	(− 1)	(+ 6)	(+ 1)	(− 5)	(+ 12)	(+ 7)	(+ 24)
1.3 Financiële leningen	+ 30	+ 15	− 2	+ 9	+ 7	+ 4	+ 6
1.4 Overige	+ 2	− 2	+ 10	− 4	− 8	− 5	+ 2
1.5 Totaal	+ 80	+ 86	+ 76	+ 21	+ 73	+ 42	+ 42
2. Tegoeden van ingezetenen [2] :							
2.1 Directe investeringen :							
2.11 Leningen	+ 14	+ 10	+ 3	...	+ 4	+ 13	− 16
2.12 Oprichtingen, overnamen en uitbreidingen van vennootschappen	− 15	− 7	− 21	− 16	− 18	− 15	− 22
2.13 Totaal	− 1	+ 3	− 18	− 16	− 14	− 2	− 38
2.2 Financiële leningen	− 1	− 2	− 1	...	− 4	− 3	− 4
2.3 Overige	− 4	...	− 1	− 1	− 1	− 1	− 2
2.4 Totaal	− 6	+ 1	− 20	− 17	− 19	− 6	− 44
3. Eindtotaal (1.5 + 2.4)	+ 74	+ 87	+ 56	+ 4	+ 54	+ 36	− 2

[1] Teken + : vermeerdering van de tegoeden van niet-ingezetenen ; teken − : vermindering.

[2] Teken + : vermindering van de tegoeden van ingezetenen ; teken − : vermeerdering.

VI. 4 Contant kapitaalverkeer, in vreemde valuta's, van de openbare sector

a) Dank zij het overschot in het geheel van het lopende verkeer en het kapitaalverkeer van de privé-sector en, in franken, van de *openbare sector*, kon deze laatste tijdens de eerste tien maanden van 1986 zijn nieuwe schuld in vreemde valuta's beperken tot fr. 3 miljard.

b) In november en vooral in december daarentegen noopte het tekort van het geheel van de vorenvermelde verrichtingen de *openbare sector* ertoe zijn schuld in vreemde valuta's op te voeren, ten bedrage van fr. 34 miljard. Voor het geheel van het jaar nam die schuld aldus toe met fr. 37 miljard, tegen fr. 25 miljard in 1985.

Tabel VI. 4

CONTANT KAPITAALVERKEER, IN VREEMDE VALUTA'S, VAN DE OPENBARE SECTOR [1]

(miljarden franken)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *v*	Eerste tien maanden	
										1985	1986 *v*
1. *Kapitaalverkeer van de overheid :*											
1.1 met het buitenland	+14	+ 7	+ 28	+107	+141	+ 30	+ 77	+ 8		− 3	+ 34
1.2 met de Belgische en Luxemburgse banken .	...	+36	+ 65	+100	+104	+ 92	+ 68	+ 26		+ 16	− 14
Totaal 1 ..	+14	+43	+ 93	+207	+245	+122	+145	+ 34		+ 13	+ 20
2. *Kapitaalverkeer van de openbare bedrijven :*									n.		
2.1 met het buitenland	− 4	+32	+ 63	+ 31	+ 15	− 7	+ 9	− 16		− 13	− 17
2.2 met de Belgische en Luxemburgse banken .	...	...	...	+ 20	+ 7	...	...	+ 7		+ 7	...
Totaal 2 ..	− 4	+32	+ 63	+ 51	+ 22	− 7	+ 9	− 9		− 6	− 17
3. *Eindtotaal*	+10	+75	+156	+258	+267	+115	+154	+ 25	+ 37	+ 7	+ 3

[1] Teken + : vermeerdering van de verplichtingen ; teken − : vermindering.

VI. 5 Netto goud- en deviezenreserves van de Bank

In de mate dat de verhoging van de schuld in vreemde valuta's van de *openbare sector* — in het bijzonder van de Schatkist waarvoor het een bedrag van fr. 74 miljard betrof — het mogelijk heeft gemaakt het tekort in de overige verrichtingen met het buitenland volledig te dekken, dienden de goud- en deviezenreserves in 1986 daartoe niet te worden gebruikt.

De aanwas van die reserves met fr. 7 miljard, was het resultaat van een stijging van de tegoeden in vreemde valuta's met fr. 5 miljard, die voornamelijk voortvloeide uit het inkomen van de beleggingen van de Bank (rubriek 4), en een daling met fr. 2 miljard van het overschot van de verplichtingen in Belgische franken op de tegoeden in diezelfde valuta, onder meer omdat deze laatste toenamen ten gevolge van de nieuwe kredietverstrekking aan Zaïre (rubriek 5).

Tabel VI. 5

NETTO GOUD- EN DEVIEZENRESERVES VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

(veranderingen in miljarden franken)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	Eerste tien maanden	
										1985	1986
1. Goudvoorraad	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
2. Tegoeden bij het Internationaal Monetair Fonds	- 7	- 4	- 4	- 2	- 1	- 4	+ 3	- 8	...	- 8	- 1
3. Nettotegoeden of -verplichtingen tegenover het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking [1] :											
3.1 Ecu's	—	- 25	- 27	- 79	+ 48	+ 34	+ 26	+ 32	...	+ 32	...
3.2 Overige	- 5	- 1	+ 28	- 3	- 14	- 33	+ 49	...	...	...	...
4. Buitenlandse valuta's ..	- 2	- 1	+ 30	- 10	- 74	- 19	- 11	- 31	+ 5	- 41	+ 5
5. Belgische franken	- 2	...	...	- 2	+ 3	...	...	- 1	+ 2	...	+ 3
Totaal ...	- 16	- 31	+ 27	- 96	- 38	- 22	+ 67	- 8	+ 7	- 17	+ 7

[1] 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.

VI. 6 Wisselkoersen

a) Tijdens het verslagjaar zette de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de Belgische frank op de gereglementeerde valutamarkt zijn omstreeks medio 1985 begonnen sterke stijging haast ononderbroken voort. Zo bereikte de stijging van het met de invoer gewogen indexcijfer 7,6 pct. van december 1985 tot december 1986; uitgedrukt op grond van jaargemiddelden beliep de toename zelfs 8,3 pct. (bovenste deel van grafiek VI. 6).

Die forse toename van de gewogen gemiddelde koers werd in hoge mate teweeggebracht door het koersverloop van de dollar en het pond sterling, wegens het belang van die valuta's voor onze buitenlandse handel, maar vooral wegens de omvang van hun waardevermindering : tussen december 1985 en december 1986 vermeerderde de waarde van de Belgische frank met respectievelijk 23,8 en 24,6 pct. tegenover die twee valuta's. Bovendien oefenden deze valuta's een indirecte invloed uit op het verloop van de gewogen gemiddelde koers door andere valuta's in hun kielzog mee te trekken, zoals de Canadese dollar, en door aanleiding te geven tot een neerwaartse herschikking van het Ierse pond. De Belgische frank steeg eveneens in waarde tegenover de Franse frank (5,2 pct.), die in de loop van 1986 werd gedevalueerd, en tegenover andere valuta's zoals de Noorse kroon (21,7 pct.).

De gewogen gemiddelde wisselkoers werd in zijn opwaartse beweging evenwel enigszins afgeremd door de waardevermeerdering, tegenover de frank, van de valuta's van enkele belangrijke handelspartners. Zo is de Belgische frank gedurende diezelfde periode gedeprecieerd tegenover de yen (– 0,9 pct.) en de Duitse mark (– 2 pct.) — die als traditioneel sterke valuta's het meest de weerslag ondervonden van het verlies aan aantrekkingskracht van de dollar — en tegenover de valuta's van de landen die hun wisselkoersbeleid gewoonlijk nauw afstemmen op het verloop van de Duitse mark, met name de Nederlandse gulden (– 1,6 pct.), de Oostenrijkse schilling (– 1,8 pct.) en de Zwitserse frank (– 2 pct.).

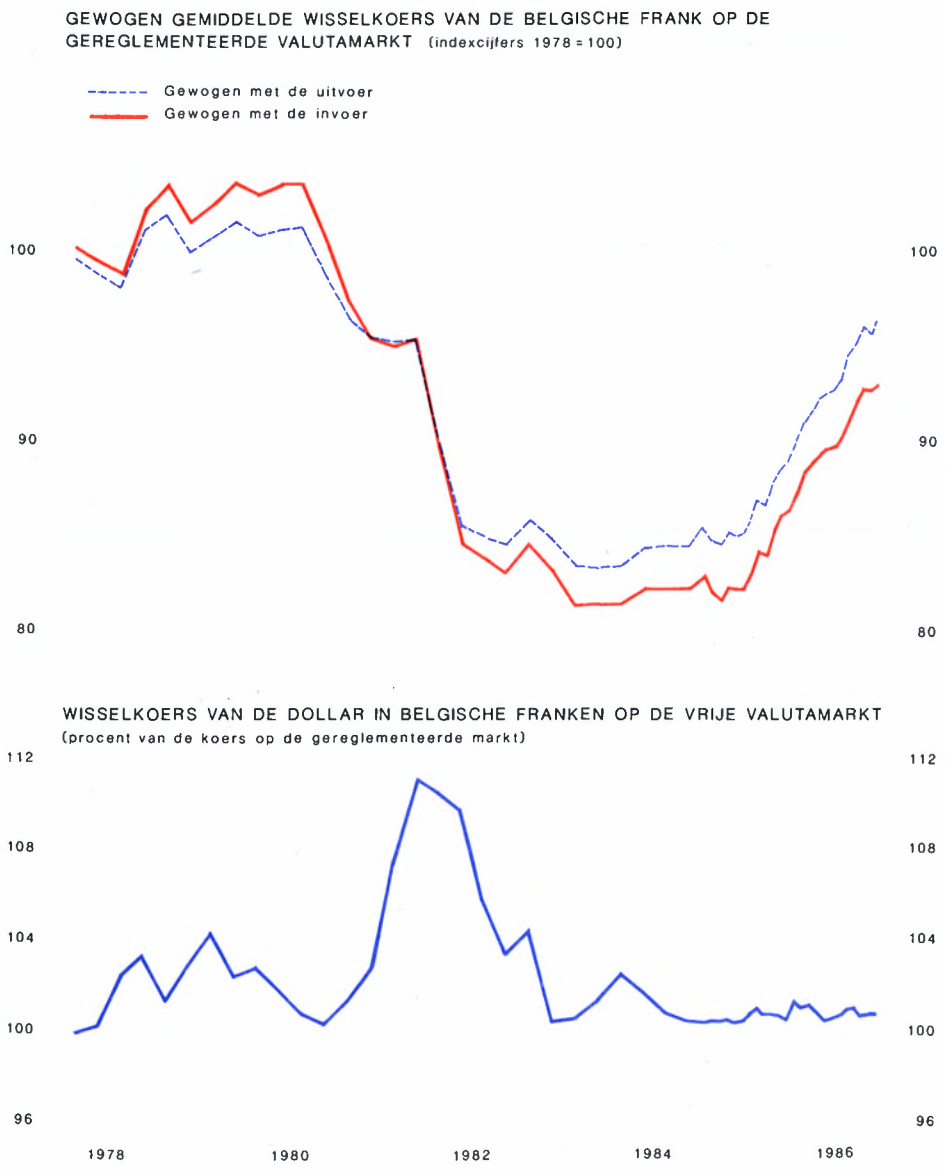
b) In 1986 bleef het maandgemiddelde van het agio van de vreemde valuta's op de vrije markt schommelen rond 1 pct. (onderste deel van grafiek VI. 6). Dat dit agio aldus erg beperkt bleef in 1986, ondanks de omvangrijke netto-afvloeiingen van privé-kapitaal, is toe te schrijven aan het overvloedige netto deviezenaanbod afkomstig van het lopende

verkeer dat mag worden afgewikkeld op de vrije markt, waaronder de aanzienlijke repatriëringen van de opbrengst van beleggingen en investeringen in het buitenland. Dat aanbod was niet enkel voldoende om de kapitaaluitvoer te dekken, maar het maakte het de Bank ook mogelijk, met het oog op hun doorverkoop op de gereglementeerde markt, voor een belangrijk bedrag deviezen te kopen, al was dit laatste meer dan gehalveerd in vergelijking met 1985.

c) De *afwijkingsindicator*, die reeds in december 1985 fors was gestegen — tot gemiddeld 62 — bleef in het eerste kwartaal van 1986 nog verder toenemen — tot 69 in maart — onder invloed van de spanningen binnen het Europees Monetair Stelsel. Na de herschikking van begin april viel hij onmiddellijk terug en bleef hij gedurende drie maanden schommelen rond 30, waarbij hij profijt trok van het feit dat de Duitse mark zich bijna voortdurend op de bodem van het Europees Monetair Stelsel bewoog. In de loop van de volgende maanden liep de indicator, naar aanleiding van nieuwe spanningen, weer op, tot 54 in december (grafiek VI. 6.1).

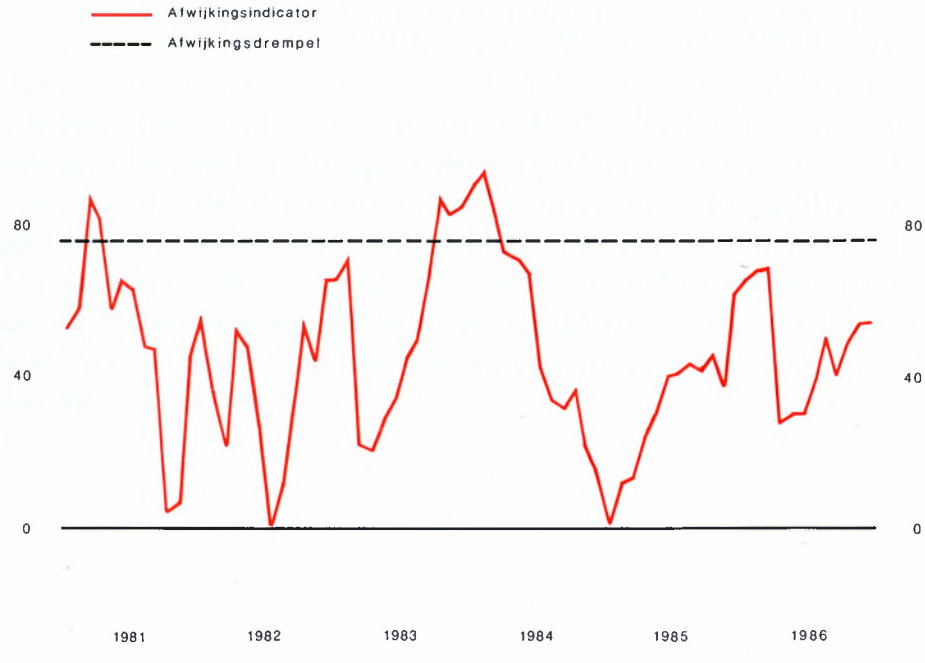
Grafiek VI. 6

WISSELKOERSEN



Grafiek VI. 6.1

AFWIJKINGSINDICATOR VAN DE BELGISCHE FRANK
IN HET EUROPEES MONETAIR STELSEL



VIERDE DEEL

FINANCIELE ONTWIKKELING IN BELGIE

Basisinformatie

a) In dit deel worden de belangrijkste financiële ontwikkelingen in de Belgische economie beschreven. Hoofdstuk VII omvat vooreerst een analyse van de financiële rekeningen van de verschillende binnenlandse sectoren, waarbij onder meer aandacht wordt besteed aan de financiële activa die zij vormden en de nieuwe verplichtingen die zij aangingen. In hoofdstuk VIII wordt vervolgens onderzocht langs welke kanalen de economische subjecten met een *financieel tekort* zich de nodige middelen hebben aangeschaft bij de economische subjecten met een *financieel overschot* — eventueel door bemiddeling van de financiële instellingen — en wordt tevens teruggeblikt op het verloop van de rentetarieven die op deze diverse schulden en beleggingen van toepassing waren.

b) Het *netto financieringsvermogen* of de *netto financieringsbehoefte* van iedere sector werd reeds in tabel V. 1 vermeld. In tabel VII. 1 worden deze financieringsvermogens of -behoeften vergeleken met de *financiële overschotten* of *tekorten*.

Er zij op gewezen dat :

— het netto financieringsvermogen van de *particulieren* en dat van de *vennootschappen* werden samengevoegd om ze te kunnen vergelijken met het gezamenlijke netto financiële overschot van deze sectoren, dat bij gebrek aan voldoende inlichtingen niet kan worden uitgesplitst;

— de veranderingen in de financiële activa en verplichtingen in buitenlandse valuta's (tabellen VII. 1, VII. 2, VII. 3, VII. 3.1, VII. 4 en VII. 4.1) gecorrigeerd zijn voor de louter boekhoudkundige weerslag van de wisselkoersveranderingen;

— in beginsel tegenover het netto financieringsvermogen of de netto financieringsbehoefte van iedere sector telkens een overeenkomstig financieel overschot of tekort zou moeten staan. In de praktijk echter bestaat er tussen die twee invalshoeken voor iedere sector een statistische afwijking. Deze vloeit onder meer voort uit verschillen in de registratiedatum van de verrichtingen; zo worden, voor de berekening van de financieringsbehoefte van de *overheid*, de uitgaven in een bepaald aantal gevallen op een andere datum geboekt dan die van hun betaling, bijvoorbeeld op het ogenblik dat die betaling opeisbaar wordt, terwijl het de werkelijke betalingen zijn die de overheid ertoe brengen

nieuwe verplichtingen aan te gaan en derhalve het financiële tekort van deze laatste beïnvloeden. De afwijkingen vloeien bovendien en in nog grotere mate voort uit vergissingen en weglatingen bij het optekenen van de gegevens. Gelet op het feit dat voor sommige overheidsuitgaven in 1985 slechts over voorlopige gegevens kon beschikt worden, vormen zij wellicht de voornaamste oorzaak van de aanzienlijke statistische afwijkingen die in dat jaar en derhalve ook in het verslagjaar zijn opgetekend. Ook in de betalingsbalans van België alleen komen vergissingen en weglatingen voor, die in hoofdzaak toe te schrijven zijn aan de moeilijkheid om de voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie beschikbare gegevens correct aan te passen aan de hand van een nauwkeurige en volledige registratie van de zowel reële als financiële verrichtingen van België met het Groothertogdom Luxemburg en van het Groothertogdom met derde landen;

— aangezien tegenover iedere nieuwe verplichting de vorming van een financieel actief staat en de debiteuren en crediteuren vanzelfsprekend tot het buitenland kunnen behoren, na het in rekening brengen van de sector buitenland, het saldo van de financiële overschotten en tekorten van de diverse sectoren gelijk zou moeten zijn aan nul. Het feit dat dat niet zo is, kan hier nogmaals worden toegeschreven aan vergissingen en weglatingen bij het optekenen van de gegevens.

c) Het *netto financiële overschot* van de *particulieren* en *vennootschappen* stemt overeen met het verschil tussen, enerzijds, hun vorming van financiële activa, en, anderzijds, hun nieuwe verplichtingen. Omdat elk van die bruto financiële stromen op belangrijke bedragen slaat, is aan beide een afzonderlijke toelichting gewijd.

In de toelichting bij tabel VII. 2 worden de omvang en de samenstelling van de vorming van financiële activa ontleed, en wordt nader ingegaan op de factoren die deze hebben beïnvloed. De informatie die in die tabel en in tabel VII. 2.1 wordt verschaft, maakt het onder meer mogelijk de verdeling over de activa in Belgische franken en die in buitenlandse valuta's na te gaan, waarbij telkens nog een onderscheid kan worden gemaakt tussen de activa voor meer dan een jaar en die voor ten hoogste een jaar. Er zij evenwel op gewezen dat het niet uitgesloten is dat voor de laatstvermelde het onderscheid volgens de valuta slechts « schijnbaar » is, in de mate dat het verloop van de opgetekende activa in Belgische franken of in buitenlandse valuta's gecompenseerd kan zijn door valutatransacties op termijn in tegengestelde richting.

De vorming, door de particulieren en vennootschappen, van financiële activa in Belgische franken in de vorm van obligaties of kasbons is aan de hand van tabel VII. 2.2 in de algemene context geplaatst van de uitgiften van dergelijke effecten, onverschillig of zij door iedere belegger verkrijgbaar zijn of niet.

Grafiek VII. 2.3, ten slotte, geeft het verloop weer van het aandeel van de netto-aankopen door particulieren en vennootschappen van obligaties in buitenlandse valuta's in het totaal van de aankopen in buitenlandse valuta's en in Belgische franken, evenals van een van de factoren die een verklaring vormen voor dat aandeel, met name het rendement op lange termijn van beleggingen in Belgische franken, vergeleken met dat van beleggingen in buitenlandse valuta's. Voor de eerste wordt de roerende voorheffing afgetrokken van het brutorendement, terwijl daarentegen geen enkele inhouding bij de bron plaatsheeft op de inkomens van de overige in die grafiek opgenomen obligaties; die grafiek geldt dus voor de Belgische belegger die de rendementspercentages op lange termijn met elkaar vergelijkt en daarbij enkel rekening houdt met de eventuele inhouding bij de bron. Het rendement is vanzelfsprekend slechts een van de factoren die de beleggingen in obligaties in buitenlandse valuta's beïnvloeden. Andere factoren spelen ook een rol en liggen trouwens ten grondslag aan een structurele tendens om effecten in buitenlandse valuta's aan te kopen, waarbij onder meer melding zij gemaakt van het ruime aanbod van in buitenlandse valuta's luidende effecten en het streven van de beleggers om hun financiële besparingen te diversifiëren.

De nieuwe verplichtingen van de particulieren en vennootschappen worden toegelicht aan de hand van tabel VII. 3. Op grond van de in deze tabel gemaakte onderverdeling is het mogelijk — mits een zekere onnauwkeurigheidsmarge in aanmerking te nemen — een onderscheid te maken tussen de nieuwe verplichtingen van de particulieren en die van de vennootschappen. Men mag er immers van uitgaan dat de persoonlijke leningen, de afbetalingskredieten en de hypothecaire huisvestingskredieten meestendeels door particulieren worden opgenomen, terwijl de overige verplichtingen vermoedelijk vooral verplichtingen zijn van vennootschappen en eenmanszaken. Er zij evenwel aan herinnerd dat de eenmanszaken in de indelingen van het tweede deel systematisch bij de particulieren worden gerangschikt, met als gevolg dat de classificaties elkaar soms overlappen. De nieuwe verplichtingen van vennootschappen

en eenmanszaken tegenover België zijn in tabel VII. 3.1 overigens gesplitst naar de vorm ervan.

d) Het *netto financiële tekort* van de *overheid* wordt geanalyseerd in de toelichting bij tabel VII. 4.

De vorderingen van een subsector van de overheid die een verplichting zijn van een andere subsector worden er slechts in aanmerking genomen als het gaat om beleggingen. Aldus zijn de door de Schatkist uitgegeven obligaties en schatkistcertificaten die door andere overheidslichamen, zoals sociale-zekerheidsinstellingen, werden verworven, zowel in de nieuwe verplichtingen van als in de vorming van financiële activa door de overheid opgenomen. Aangezien de voorschotten die de Schatkist aan de *gemeenschappen en gewesten* verleent geen beleggingen zijn, komen zij daarentegen in de verplichtingen noch in de financiële activa voor. Daar de gemeenschappen en gewesten zich tot op heden voor een groot deel hebben gefinancierd door middel van dergelijke voorschotten en nauwelijks gebruik hebben gemaakt van de hun krachtens de wet van 9 augustus 1980 betreffende de hervorming der instellingen toegekende mogelijkheid om leningen uit te schrijven, zit hun financieel tekort voor een belangrijk deel vervat in de verandering van de officiële Rijksschuld. Het zeer kleine tekort dat hun expliciet wordt toegerekend in kolom (c) van tabel VII. 4 is derhalve nagenoeg van geen betekenis.

Onder meer om die reden kan het netto financiële tekort van het geheel van de nationale overheid, de gemeenschappen en de gewesten — in zeer hoge mate — berekend worden op basis van de wijziging van die officiële Rijksschuld, zoals ze voorkomt in kolom (b). Die kolom stemt overeen met de verandering van deel A van de officiële staat van de Rijksschuld, waaruit de verrichtingen werden verwijderd die geen aanleiding hebben gegeven tot geldbewegingen; de gegevens die erin voorkomen, zijn dezelfde als die van het *totale netto te financieren saldo van de Schatkist* zoals het voorkomt in de maandstaat van deze laatste, die gepubliceerd wordt in het Belgisch Staatsblad.

In de in kolom (b) opgetekende bewegingen is voor 1986 geen rekening gehouden — overeenkomstig het principe van het Koninklijk Besluit nr. 446 van 20 augustus 1986 — met de regularisatielening waarvan reeds sprake was in punt c) van sectie V. 2. De ontvangsten van die lening worden immers opgetekend in de thesaurierekeningen en gecompenseerd met de rente-uitgaven die zij financieren. Die lening is

daarentegen opgenomen in de gegevens van kolom (d) « Andere schulden en financiële activa » opdat voor de gezamenlijke overheid [kolom (h)] een financieel tekort zou blijken dat coherent is met het overschot van de overige sectoren van de economie die deze lening boeken als een vordering. Kolom (d) bevat bovendien het gedeelte van de financiële middelen die de nationale overheid, de gemeenschappen en de gewesten zich aanschaffen om hun tekort te dekken en dat niet de vorm aanneemt van nieuwe verplichtingen die worden opgetekend in de officiële Rijksschuld of in de schuld van de gemeenschappen en de gewesten. Het betreft meer bepaald de verplichtingen die voortvloeien uit debudgettering of vooruitfinanciering.

De financieringsvorm kan, voor gelijkaardige verrichtingen, van de ene periode tot de andere verschillen en daardoor — soms belangrijke — verschuivingen veroorzaken tussen de wijzigingen in de officiële Rijksschuld [kolom (b)] en de « Andere schulden en financiële activa » van de nationale overheid, de gemeenschappen en de gewesten [kolom (d)]. Dergelijke verschuivingen werden bijvoorbeeld vastgesteld naar aanleiding van de tegemoetkomingen van de nationale overheid en de gewesten in de financiële dienst van de leningen uitgegeven door de openbare huisvestingsmaatschappijen. Enerzijds, hebben die tegemoetkomingen de schulden, geregistreerd in kolom (b), opgedreven in de — nogal wisselende — mate dat de nationale overheid ze, zoals het behoort, aan de betrokken maatschappijen stortte of tegemoetkomingen ten laste van de gewesten vooruitfinancierde door middel van terug te betalen voorschotten; omgekeerd, gaf de terugbetaling van die voorschotten door de huisvestingsmaatschappijen aanleiding tot een daling van de schulden in diezelfde kolom (b). Anderzijds, werden de schulden aangegaan ter financiering van de door de nationale overheid en gewesten verschuldigde tegemoetkomingen ingeschreven in kolom (d) en niet in kolom (b), in de mate dat deze laatste gestort noch door voorschotten vooruitgefinancierd werden; de schulden in kolom (d) werden eveneens verhoogd wanneer eerder door de nationale overheid toegekende voorschotten terugbetaald werden. Dit leidde ertoe dat, naar gelang van de periode, de schulden waartoe de tegemoetkomingen in kwestie aanleiding hebben gegeven nu eens geboekt werden in kolom (b), dan weer in kolom (d) en soms overgebracht werden van kolom (b) naar kolom (d).

De opdeling van de nieuwe verplichtingen tussen de drie subsectoren onderscheiden in de kolommen (b), (c) en (d) is dus maar van gering

belang voor de economische analyse ; derhalve zal de toelichting alleen betrekking hebben op het verloop van het netto financiële tekort van het geheel van de nationale overheid, de gemeenschappen en de gewesten [kolom (e)].

Voegt men bij dit tekort het *netto financiële* tekort of *overschot* van de lokale overheid en van de sociale zekerheid, dan verkrijgt men het netto financiële tekort van de gezamenlijke overheid. Dit laatste is niets anders dan het verschil tussen haar nieuwe verplichtingen en haar vorming van financiële activa, waarvan de respectieve bedragen weergegeven zijn in tabel VII. 4.1.

e) Ex post heeft het geheel van de nieuwe verplichtingen of brutobehoeften aan middelen van de binnenlandse sectoren, eventueel vermeerderd met het *netto financiële tekort* van het buitenland, per definitie als precies tegenwicht de vorming van financiële activa door de binnenlandse sectoren, eventueel vermeerderd met het *netto financiële overschot* van het buitenland. Het is echter interessant te weten via welke kanalen de brutobehoeften aan middelen werden gedekt, en meer bepaald of een nettoberoep diende te worden gedaan op de *geldmarkt* ofwel of zij buiten deze markt konden worden gedekt.

In tabel VIII. 1 is men ervan uitgegaan dat behoeften aan middelen gedekt zijn door een nettoberoep op de geldmarkt wanneer de financiële instellingen of de Schatkist een beroep doen op de kredietverlening in Belgische franken van de Bank (rubriek 1.11). De Schatkist kan zich bij de Bank ook Belgische franken aanschaffen door haar geleende buitenlandse valuta's af te staan ; aangezien de Bank deze aldus aangekochte valuta's meestal gebruikt om ermee te interveniëren op de valutamarkt, financiert de Schatkist zich in feite niet anders wanneer zij de betrokken deviezen niet aan de Bank, maar rechtstreeks op die markt verkoopt ; daarom zijn de nieuwe verplichtingen in buitenlandse valuta's van de Schatkist — en, bij uitbreiding, van de rest van de *openbare sector* — in tabel VIII. 1 begrepen in het nettoberoep op de geldmarkt (rubriek 1.12). De behoeften aan middelen die niet gefinancierd zijn op de ene of andere van de genoemde wijzen, zijn opgenomen onder het hoofd « gedekt buiten de geldmarkt » (rubriek 1.2).

Het gedeelte van de aldus buiten de geldmarkt gedekte behoeften is meer of minder belangrijk naar gelang van de omvang van de vorming van financiële activa en de bestemming die eraan wordt gegeven. Voor

twee soorten van bestemming is een dergelijke dekking niet mogelijk. Het betreft enerzijds de vorming van financiële activa bij de Bank (rubriek 2.1), hetzij direct — in de vorm van biljetten —, hetzij indirect — de activa die de financiële instellingen gebruikten om vorderingen op de Bank aan te leggen —, want de financiële instellingen kunnen deze activa slechts gebruiken als werkmiddelen voor de financiering van hun kredieten wanneer zij ze komen teruglenen bij de Bank, wat wordt beschouwd als een nettoberoep op de geldmarkt, en anderzijds de middelen die aan het buitenland ter beschikking worden gesteld (rubriek 2.2). De vorming van financiële activa die een andere bestemming krijgt dan de bovengenoemde, vormt, een statistische afwijking daargelaten, het aanbod van middelen dat de vraag buiten de geldmarkt voldoet (rubriek 2.3).

Ten behoeve van tabel VIII. 1 is het nettoberoep op de geldmarkt zo gedefinieerd dat het alleen maar kan uitgaan van de financiële instellingen, van de Schatkist en van de rest van de openbare sector. Om het beroep of het aanbod op de geldmarkt van ieder van die sectoren te bepalen, moet men niet alleen rekening houden met de verrichtingen onder rubriek 1.1 van genoemde tabel, maar ook met die welke de betrokken sector op de geldmarkt heeft uitgevoerd met de twee overige sectoren. Op deze basis geeft tabel VIII. 1.1 het beroep of het aanbod op de geldmarkt van de drie genoemde sectoren ; voor de Schatkist en de « Niet elders vermelde openbare sector » geeft zij ook de verrichtingen buiten de geldmarkt aan die geleid hebben tot een dergelijk beroep of aanbod, net zoals tabel VIII. 1.2 dat, met meer bijzonderheden, doet voor de financiële instellingen, waaronder men trouwens drie hoofdcategorieën onderscheidt : de Belgische en Luxemburgse banken, de financiële instellingen van de openbare sector en de spaarbanken. De Luxemburgse banken zijn samengenomen met de Belgische banken omdat zij, wanneer zij een middelenoverschot in Belgische franken hebben, op de Belgische geldmarkt beleggingen kunnen doen van dezelfde aard als de Belgische banken zelf. Dit aanbod van de Luxemburgse banken vloeit voornamelijk voort uit, enerzijds, de wederinkoop door de Bank van buitenlandse valuta's afkomstig van het overschot van het land (het Groothertogdom) op het buitenland, en, anderzijds, de vorming van deposito's in Belgische franken ; diezelfde factoren kunnen eveneens ten grondslag liggen aan een aanbod van middelen door de Belgische banken.

Tabel VIII. 1.3 geeft een vrij gedetailleerd overzicht van de verrichtingen die de diverse sectoren op de geldmarkt hebben gedaan om het negatieve of positieve saldo van hun overige verrichtingen te dekken. Zij toont aan hoe de sectoren die op deze markt een beroep deden, daartoe ofwel hun verplichtingen tegenover andere sectoren verhoogden — in het geval van de Schatkist door certificaten te plaatsen bij de financiële instellingen of, in het geval van sommige van deze laatste, door middelen op te nemen op de daggeldmarkt of op de interbankenmarkt — (rubriek 2.1), ofwel zich tot de Bank richtten (rubriek 2.2). De overige verrichtingen van de Bank (rubriek 3) kunnen worden beschouwd als voortvloeiend uit een min of meer autonoom gedrag van de overige sectoren (niet-financiële privé-*vennootschappen*, *particulieren*, buitenland, wijziging van de positie in buitenlandse valuta's van de financiële instellingen), eventueel beïnvloed door de beleidsmaatregelen van de Bank, en derhalve ten grondslag liggend aan de hierboven vermelde, door de binnenlandse sectoren gevraagde bijstand. Aldus kan een beroep op de Bank het gevolg zijn van een verkrapping op de geldmarkt veroorzaakt door nettoverkopen van buitenlandse valuta's op de deviezenmarkt, van een stijging van de biljettenomloop of van een negatief saldo in de overige verrichtingen van de Bank (die voornamelijk verband houden met de totstandkoming en besteding van haar bedrijfsresultaat).

Een aanbreng van middelen op de geldmarkt door de financiële instellingen betekent een stijging van hun liquiditeit. De voornaamste bestanddelen van die liquiditeit zijn opgenomen in tabel VIII. 1.5 : het betreft hun portefeuille schatkist- en Rentenfondscertificaten in Belgische franken voor ten hoogste een jaar en de op hun *herdiscontoplafonds* bij de Bank beschikbare marges. De keuze die de financiële instellingen maken tussen die twee liquiditeitsbestanddelen, en meer bepaald de gebruiksgraad van de herdiscontoplafonds, worden beïnvloed door het verschil tussen het rendement van de certificaten enerzijds, en de kostprijs van het herdisconto anderzijds : dat blijkt uit grafiek VIII. 1.4.

f) Ten slotte staat in de toelichting bij grafiek VIII. 2 het renteverloop beschreven op de verschillende geledingen van de *geld-* en kapitaal*markt*, waar de middelen transiteren of waar ze door de verschillende sectoren worden verstrekt of opgenomen.

In die toelichting worden eerst de wijzigingen geanalyseerd die de Bank aanbracht in de rentetarieven voor de schatkistcerticaten op zeer korte termijn. Die tarieven zijn op dit ogenblik een beleidsinstrument

dat een zeer efficiënte controle mogelijk maakt van de voorwaarden op de geldmarkt ; zij bepalen immers bijna volledig de rente op de interbankenmarkt die, zoals blijkt uit grafiek VIII. 2.1, nagenoeg parallel verloopt. Immers, de middelenverstrekkers op de interbankenmarkt kunnen steeds hun middelenoverschot plaatsen in certificaten, terwijl de inning van certificaten, die steeds mogelijk is gelet op de omvang van de portefeuilles van de financiële instellingen, de plaats kan innemen van kredietopnemingen op die markt. De rentetarieven op de interbankenmarkt beïnvloeden op hun beurt het peil van het rendement dat de financiële instellingen toekennen voor belangrijke categorieën van middelen op korte termijn.

Vervolgens wordt, aan de hand van de grafieken VIII. 2.3 en VIII. 2.4, het verloop geanalyseerd van de credit- en debetrentetarieven, zowel voor de beleggingen en kredieten op korte termijn als voor die op lange termijn.

Op basis van grafiek VIII. 2.5, ten slotte, wordt de weerslag onderzocht van de aldus beschreven ontwikkelingen op de termijnstructuur van de creditrentetarieven voor kleine beleggingen. In die grafiek zijn de tarieven (zowel het basistarief als het tarief met inbegrip van de getrouwheidspremie) van de deposito's op gewone spaarboekjes aangeduid buiten de rendementscurve die de met de verschillende looptijden overeenstemmende tarieven met elkaar verbindt : de looptijd van die deposito's ligt immers niet precies en uniform vast. Hun basistarief wordt slechts uitgekeerd per periodes van vijftien dagen, die bovendien periodes moeten zijn volgens de kalender, in tegenstelling met wat het geval is voor de deposito's met een looptijd van vijftien dagen. Derhalve moet het boekje normaliter een iets hoger rendement opleveren dan deze deposito's ; zijn basistarief werd om die reden aangegeven in overeenstemming met de termijn van een maand. De rente van de deposito's op boekjes, inclusief de getrouwheidspremie, werd aangegeven in overeenstemming met een periode van een jaar, aangezien die premie slechts wordt toegekend voor de tegoeden die gedurende een vol jaar worden aangehouden.

HOOFDSTUK VII

FINANCIELE ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

VII. 1 Financiële rekeningen per sector

Uit de voorlopige cijfers met betrekking tot de financiële verrichtingen tijdens de eerste tien maanden van 1986 blijkt dat het *netto financiële overschot* van de *particulieren* en *vennootschappen* is gestegen met fr. 147 miljard (rubriek 1.23) : die toename is toe te schrijven aan hun uitzonderlijk grote vorming van financiële activa (rubriek 1.21), want hun nieuwe verplichtingen gingen fors de hoogte in (rubriek 1.22). Zij blijkt de ramingen te bevestigen betreffende de reële rekeningen voor het geheel van het jaar, volgens welke het *netto financieringsvermogen* van de particulieren (rubriek 1.11) en vooral dat van de vennootschappen (rubriek 1.12) aanzienlijk zouden toegenomen zijn.

Tijdens de eerste tien maanden zou — net als voor het geheel van het jaar — het *netto financiële tekort* van de *overheid* daarentegen nagenoeg op het peil zijn gebleven van dat van 1985 (rubriek 2.23).

Het tegenwicht van de toename van het netto financiële overschot van de particulieren en de vennootschappen moet dus worden gezocht in de financiële relaties met het buitenland : het saldo van die verrichtingen onderging een ommekeer, aangezien België tijdens de eerste tien maanden van het verslagjaar een overschot boekte, tegen een tekort in 1985 (rubriek 3.2). Voor het geheel van het jaar blijkt uit de ramingen van de reële rekeningen ook een aanmerkelijke verbetering (rubriek 3.1).

Tabel VII. 1

FINANCIELE REKENINGEN PER SECTOR

(miljarden franken)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 *e*	Eerste tien maanden	
										1985	1986 *v*
1. *Particulieren en vennootschappen :*											
1.1 Netto financieringsvermogen (+) :											
1.11 Particulieren	+171	+184	+240	+359	+354	+427	+390	+367	+405	n.	n.
1.12 Vennootschappen	+ 21	+ 5	+ 2	+ 64	+ 73	+164	+123	+196	+274	n.	n.
1.13 Totaal (1.11 + 1.12)	+192	+189	+242	+423	+427	+591	+513	+563	+679	n.	n.
1.2 Netto financieel overschot :											
1.21 Vorming van financiële activa (+)	+475	+489	+486	+599	+588	+696	+552	+732	n.	+571	+792
1.22 Nieuwe verplichtingen (−)	−278	−309	−247	−215	−149	−190	− 98	−217	n.	−117	−191
1.23 Totaal (1.21 + 1.22)	+197	+180	+239	+384	+439	+506	+454	+515	n.	+454	+601
1.3 Statistische afwijking (1.13 − 1.23)	− 5	+ 9	+ 3	+ 39	− 12	+ 85	+ 59	+ 48	n.	n.	n.
2. *Overheid :*											
2.1 Netto financieringsbehoefte (−)	−242	−287	−404	−595	−566	−627	−544	−554	−573	n.	n.
2.2 Netto financieel tekort :											
2.21 Vorming van financiële activa (+)	+ 23	+ 20	...	− 1	+ 7	+ 5	+ 47	+ 6	n.	+ 19	+ 25
2.22 Nieuwe verplichtingen (−)	−249	−296	−398	−569	−614	−635	−571	−612	n.	−576	−570
2.23 Totaal (2.21 + 2.22)	−226	−276	−398	−570	−607	−630	−524	−606	−600	−557	−545
2.3 Statistische afwijking (2.1 − 2.23)	− 16	− 11	− 6	− 25	+ 41	+ 3	− 20	+ 52	+ 27	n.	n.
3. *Buitenland :*											
3.1 Netto financieringsvermogen (+) of -behoefte (−)	+ 50	+ 98	+162	+172	+139	+ 36	+ 31	− 9	−106	n.	n.
3.2 Netto financieel overschot (+) of tekort (−)	+ 33	+113	+162	+179	+194	+130	+ 82	+ 80	n.	+ 92	− 52
3.3 Statistische afwijking (3.1 − 3.2)	+ 17	− 15	...	− 7	− 55	− 94	− 51	− 89	n.	n.	n.
4. *Saldo van de financiële overschotten en tekorten* (1.23 + 2.23 + 3.2)	+ 4	+ 17	+ 3	− 7	+ 26	+ 6	+ 12	− 11	n.	− 11	+ 4

VII. 2 Vorming van financiële activa door de particulieren en vennootschappen

a) Afgezien van de netto handelsvorderingen op het buitenland, bedroeg de vorming van financiële activa door de *particulieren* en *vennootschappen* tijdens de eerste tien maanden van 1986 fr. 792 miljard, dat is fr. 221 miljard meer dan in 1985 [kolom (l) van tabel VII. 2]. Die stijging was niet het gevolg van de vorming van financiële activa in Belgische franken, die verminderde [kolom (c)], maar van de vorming van de andere categorieën van activa en meer bepaald van die van de activa in buitenlandse valuta's, die forser toenamen dan het voorafgaande jaar [kolom (g)], en van de in kolom (i) opgenomen diverse activa op het buitenland, die een stijging vertoonden, terwijl zij in 1985 waren gedaald, een ommekeer die vooral toe te schrijven is aan het verloop van de leningen die vennootschappen verstrekken aan in het buitenland gevestigde geaffilieerde bedrijven.

b) De vermindering van de vorming van financiële activa in Belgische franken is uitsluitend toe te schrijven aan de vorming van de activa voor meer dan een jaar, die over de eerste tien maanden slechts fr. 142 miljard bereikte, tegen fr. 252 miljard in 1985 [kolom (d) van tabel VII. 2.1]. Die vermindering vloeit voort uit die van de netto-aankopen van obligaties en kasbons, van fr. 245 miljard tot fr. 133 miljard [kolom (a)]. De daling van die aankopen deed zich voor van april tot oktober : zij bedroegen dan fr. 115 miljard minder dan in 1985. Zij was wellicht toe te schrijven aan de forse daling van het rendement op langlopende beleggingen na de herschikking van de wisselkoersen binnen het Europees Monetair Stelsel in april 1986 : de verwachting dat de rente op obligaties zou dalen, die het grootste deel van 1985 en het begin van 1986 had gekenmerkt, verdween dan, althans voor de in Belgische franken luidende obligaties.

c) De vermindering van de netto-aankopen van obligaties en kasbons door de particulieren en vennootschappen zou kunnen worden toegeschreven aan de teruggang van de uitgiften door de *overheid* [kolom (a) van tabel VII. 2.2] ; ten gevolge van het matige succes van de lening van de Regie van Telegrafie en Telefonie in april 1986, waarvan het rendement op de vervaldatum 7,38 pct. bedroeg, verkoos de overheid de voor mei of juni voorziene staatslening niet uit te geven, ten einde geen signaal te moeten geven voor een verhoging van de rentetarieven. De

afgenomen belangstelling van de particulieren en de vennootschappen voor dergelijke effecten tijdens de maanden april tot oktober had echter nog veel meer betrekking op die welke doorlopend worden uitgegeven door de financiële instellingen [kolom (d)], en blijkt dus wel degelijk hoofdzakelijk te zijn ingegeven door het rendementspeil van die effecten.

d) Tijdens de eerste tien maanden van 1986 kochten de particulieren en de vennootschappen voor netto fr. 7 miljard meer aandelen aan dan in 1985 [kolom (b) van tabel VII. 2.1]. Inderdaad, gestimuleerd door een gunstig beursklimaat, namen de openbare aandelenuitgiften aanmerkelijk toe.

e) De vorming, door de particulieren en de vennootschappen, van financiële activa in Belgische franken voor ten hoogste een jaar, nam tussen de eerste tien maanden van 1985 en die van 1986 toe met fr. 103 miljard [kolom (l) van tabel VII. 2.1]; de stijging tijdens de maanden april tot oktober, die wellicht samenhing met de hierboven beschreven minder grote belangstelling voor beleggingen voor meer dan een jaar in Belgische franken, compenseerde immers ruimschoots de daling van het eerste kwartaal. Alle belangrijke categorieën van activa voor ten hoogste een jaar in Belgische franken maakten een dergelijke ontwikkeling mee, inclusief de biljetten; de versnelling van de vraag naar deze laatste blijkt te breken met de tijdens de voorafgaande jaren waargenomen tendens en houdt misschien verband met de algemene renteverlaging [kolom (e)].

f) Tijdens de eerste tien maanden nam de vorming van financiële activa in buitenlandse valuta's toe van fr. 71 miljard in 1985 tot fr. 153 miljard in 1986 [kolom (g) van tabel VII. 2]. Die stijging betrof zowel de activa voor ten hoogste een jaar [kolom (f)] als die voor meer dan een jaar [kolom (d)].

De aankopen van buitenlandse aandelen bedroegen fr. 20 miljard gedurende de eerste tien maanden van 1986, terwijl de particulieren en vennootschappen er voor fr. 1 miljard hadden verkocht in 1985 [kolom (d) minus kolom (e)]. Een verklaring hiervoor is wellicht dat de Belgische beleggers, nadat zij in de voorgaande jaren het Belgische aandeel hadden ontdekt, ook op dit terrein hun portefeuille verder wilden diversifiëren. Ook de scherpe daling van de rente op de internationale obligaties in het begin van 1986, die beleggingen in aandelen des te interessanter maakte ten opzichte van vastrentende waarden, evenals

de hoop op een verdere hausse van de noteringen op de belangrijkste buitenlandse beurzen, hebben de Belgische beleggers vermoedelijk tot het aankopen van buitenlandse aandelen aangezet. Er zij trouwens opgemerkt dat het hier niet gaat om een losstaand feit : de aankopen van buitenlandse aandelen hadden in heel wat landen een zeker succes en er werden trouwens ook Belgische aandelen aangekocht door het buitenland [zie punt c) van sectie VI. 3].

De aankopen van obligaties in buitenlandse valuta's namen, in absolute bedragen, toe met fr. 22 miljard [kolom (e)]. Hun aandeel in de totale aankopen van obligaties en kasbons door de particulieren en de vennootschappen steeg dus zeer aanzienlijk en overtrof zelfs het peil van 1984 (bovenste deel van grafiek VII. 2.3).

De voorkeur van de Belgische beleggers voor obligaties in buitenlandse valuta's, ten nadele van obligaties in Belgische franken, werd vermoedelijk in de hand gewerkt door de relatief sterke daling van het rendement op deze laatste tegenover de meeste beleggingen in vreemde valuta's (onderste deel van grafiek VII. 2.3). De aandacht van de Belgische beleggers richtte zich meer bepaald op obligaties in valuta's zoals de Deense kroon, de Italiaanse lire en het pond sterling, waarvan het rendement voldoende hoog werd geacht om het wisselrisico te compenseren. Ook de aankopen van obligaties in yens en Duitse marken, die vanaf het tweede kwartaal de Belgische particulieren een hoger rendement boden dan obligaties in Belgische franken, namen toe.

Daarentegen hadden de aankopen van obligaties in Ecu's, die in 1984 een hoogtepunt hadden bereikt, sedertdien minder succes, en die tendens zette zich in 1986 voort. In absolute bedragen daalden die aankopen aanzienlijk : het rendement dat hoger lag dan dat op obligaties in Belgische franken was waarschijnlijk niet voldoende om het wisselkoersrisico te compenseren, versterkt door het vooruitzicht dat nieuwe valuta's in de Ecu zouden worden opgenomen. Vermoedelijk verkozen de Belgische spaarders ofwel te beleggen in zogenaamd zwakkere valuta's, die een beduidend hoger rendement boden dan de Ecu, ofwel te beleggen in zogenaamd sterke valuta's.

Net als in 1985, toen de depreciatie van de Amerikaanse dollar begonnen was, waren de aankopen van obligaties in die valuta zeer gering.

Tabel VII. 2

VORMING VAN FINANCIELE ACTIVA DOOR DE PARTICULIEREN EN VENNOOTSCHAPPEN

(miljarden franken)

	In Belgische franken			In buitenlandse valuta's				Overige			Eindtotaal	Eindtotaal zonder de handels-vorderingen
	Voor meer dan 1 jaar	Voor ten hoogste 1 jaar	Totaal [1]	Voor meer dan 1 jaar		Voor ten hoogste 1 jaar	Totaal	Activa op het buitenland		Diversen		
				Totaal	waarvan : obligaties			Handels-vorderingen	Overige			
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)
1978	+ 177	+ 225	+ 402	+ 16	(+ 14)	...	+ 16	+ 19	+ 16	+ 22	+ 475	+ 456
1979	+ 209	+ 178	+ 387	+ 11	(+ 15)	+ 17	+ 28	+ 3	+ 47	+ 24	+ 489	+ 486
1980	+ 260	+ 116	+ 376	+ 24	(+ 31)	+ 46	+ 70	+ 22	+ 1	+ 17	+ 486	+ 464
1981	+ 211	+ 141	+ 352	+ 40	(+ 44)	+ 115	+ 155	+ 44	+ 8	+ 40	+ 599	+ 555
1982	+ 298	+ 173	+ 471	+ 51	(+ 60)	+ 31	+ 82	+ 3	...	+ 32	+ 588	+ 585
1983	+ 347	+ 222	+ 569	+ 84	(+ 85)	− 14	+ 70	+ 21	+ 11	+ 25	+ 696	+ 675
1984	+ 207	+ 218	+ 425	+ 104	(+ 111)	− 9	+ 95	− 2	+ 17	+ 17	+ 552	+ 554
1985	+ 292	+ 276	+ 568	+ 89	(+ 87)	− 2	+ 87	+ 21	+ 10	+ 46	+ 732	+ 711
1985 Januari-maart	+ 77	+ 110	+ 187	+ 14	(+ 21)	+ 7	+ 21	+ 14	− 8	+ 32	+ 246	+ 232
April-oktober	+ 175	+ 60	+ 235	+ 57	(+ 51)	− 7	+ 50	+ 24	+ 7	+ 47	+ 363	+ 339
Eerste 10 maanden	+ 252	+ 170	+ 422	+ 71	(+ 72)	...	+ 71	+ 38	− 1	+ 79	+ 609	+ 571
1986 Januari-maart *v*	+ 73	+ 83	+ 156	+ 27	(+ 17)	+ 25	+ 52	+ 10	+ 7	+ 93	+ 318	+ 308
April-oktober *v*	+ 69	+ 190	+ 259	+ 87	(+ 77)	+ 14	+ 101	n.	+ 35	+ 89	n.	+ 484
Eerste 10 maanden *v*	+ 142	+ 273	+ 415	+ 114	(+ 94)	+ 39	+ 153	n.	+ 42	+ 182	n.	+ 792

[1] Voor nadere bijzonderheden : zie tabel VII. 2.1.

Tabel VII. 2.1

VORMING VAN FINANCIELE ACTIVA IN BELGISCHE FRANKEN DOOR DE PARTICULIEREN EN VENNOOTSCHAPPEN

(miljarden franken)

	Voor meer dan 1 jaar				Voor ten hoogste 1 jaar								Eindtotaal
	Obligaties en kasbons	Aandelen	Diversen	Totaal	Monetaire kasmiddelen		Deposito's op gewone boekjes	Deposito's op termijn		Kasbons	Diversen	Totaal	
					Biljetten en muntstukken	Deposito's		in België	in het buitenland				
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)
1978	+166	+ 10	+ 1	+177	+ 21	+ 27	+106	+ 35	+ 16	+ 15	+ 5	+225	+402
1979	+205	+ 3	+ 1	+209	+ 10	+ 16	+ 73	+ 38	+ 47	− 4	− 2	+178	+387
1980	+257	+ 2	+ 1	+260	+ 6	− 2	+ 2	+ 51	+ 72	− 11	− 2	+116	+376
1981	+208	+ 1	+ 2	+211	+ 4	+ 28	+ 46	+ 12	+ 45	− 5	+ 11	+141	+352
1982	+281	+ 18	− 1	+298	− 1	+ 36	+ 21	+ 72	+ 52	− 4	− 3	+173	+471
1983	+287	+ 47	+ 13	+347	+ 16	+ 60	+112	+ 35	− 16	+ 11	+ 4	+222	+569
1984	+187	+ 21	− 1	+207	− 5	− 10	+115	+ 59	+ 54	+ 5	...	+218	+425
1985	+283	+ 12	− 3	+292	− 2	+ 52	+163	+ 20	+ 30	+ 17	− 4	+276	+568
1985 Januari-maart	+ 76	+ 3	− 2	+ 77	− 9	+ 9	+ 24	+ 61	+ 21	+ 2	+ 2	+110	+187
April-oktober	+169	+ 6	...	+175	+ 2	+ 18	+ 47	− 29	+ 9	+ 9	+ 4	+ 60	+235
Eerste 10 maanden	+245	+ 9	− 2	+252	− 7	+ 27	+ 71	+ 32	+ 30	+ 11	+ 6	+170	+422
1986 Januari-maart ..... *v*	+ 79	− 7	+ 1	+ 73	− 4	+ 3	+ 17	+ 45	+ 10	+ 6	+ 6	+ 83	+156
April-oktober ..... *v*	+ 54	+ 23	− 8	+ 69	+ 17	+ 27	+ 82	+ 11	+ 27	+ 12	+ 14	+190	+259
Eerste 10 maanden ... *v*	+133	+ 16	− 7	+142	+ 13	+ 30	+ 99	+ 56	+ 37	+ 18	+ 20	+273	+415

Tabel VII. 2.2

NETTO-UITGIFTEN VAN OBLIGATIES EN KASBONS MET MEER DAN EEN JAAR LOOPTIJD IN BELGISCHE FRANKEN

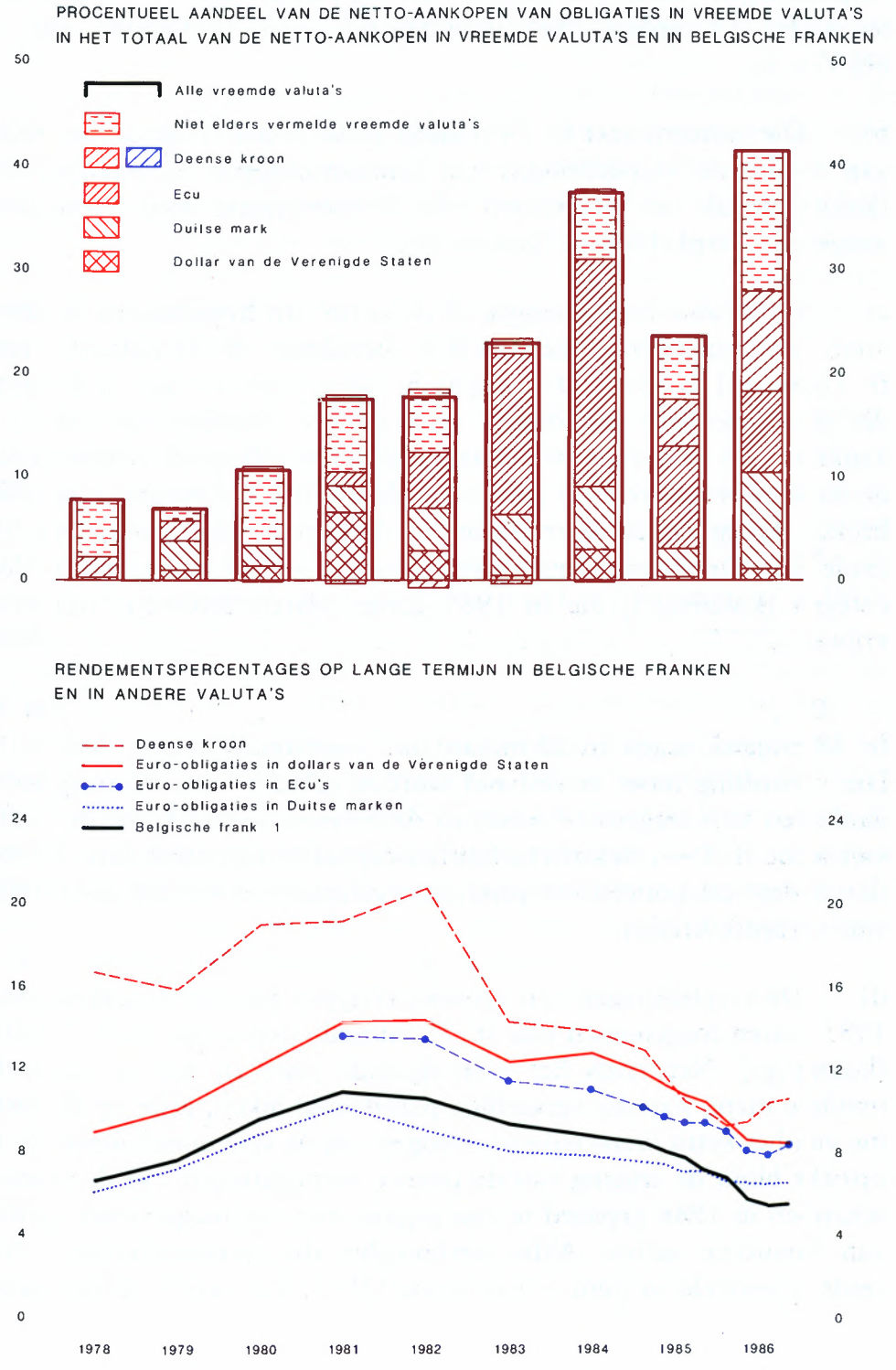
Indeling naar emittenten

(miljarden franken)

	Overheid		Financiële instellingen		Overige emittenten		Totaal	
	Totaal	waarvan : aangekocht door de particulieren en vennootschappen	Totaal	waarvan : aangekocht door de particulieren en vennootschappen	Totaal	waarvan : aangekocht door de particulieren en vennootschappen	Totaal	waarvan : aangekocht door de particulieren en vennootschappen
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
1978	+165	+ 76	+ 84	+ 69	+ 44	+ 21	+293	+166
1979	+150	+ 78	+127	+122	+ 11	+ 5	+288	+205
1980	+ 78	+ 58	+194	+190	+ 6	+ 9	+278	+257
1981	+ 16	+ 31	+172	+164	+ 18	+ 13	+206	+208
1982	+ 77	+ 19	+279	+242	+ 25	+ 20	+381	+281
1983	+337	+ 56	+210	+200	+ 68	+ 31	+615	+287
1984	+298	+ 51	+144	+135	+ 14	+ 1	+456	+187
1985	+548	+ 94	+166	+158	+ 37	+ 31	+751	+283
1985 Januari-maart	+233	+ 34	+ 28	+ 34	+ 5	+ 8	+266	+ 76
April-oktober	+246	+ 53	+103	+ 93	+ 25	+ 23	+374	+169
Eerste 10 maanden ...	+479	+ 87	+131	+127	+ 30	+ 31	+640	+245
1986 Januari-maart ..... *v*	+113	+ 4	+ 72	+ 67	+ 11	+ 8	+196	+ 79
April-oktober ..... *v*	+101	+ 36	− 23	− 14	+ 44	+ 32	+122	+ 54
Eerste 10 maanden . *v*	+214	+ 40	+ 49	+ 53	+ 55	+ 40	+318	+133
p.m. Uitstaand bedrag op 31 oktober 1986 ... v	*(3.236)*	*(1.004)*	*(2.323)*	*(2.000)*	*(586)*	*(338)*	*(6.145)*	*(3.342)*

Grafiek VII. 2.3

NETTO-AANKOPEN VAN OBLIGATIES IN VREEMDE VALUTA'S EN RENDEMENTSPERCENTAGES OP LANGE TERMIJN IN BELGISCHE FRANKEN EN IN ANDERE VALUTA'S



[1] Na aftrek van de roerende voorheffing van 20 pct. tot 1983 en van 25 pct. vanaf 1984.

VII. 3 Nieuwe verplichtingen van de particulieren en vennootschappen

a) Tijdens de eerste tien maanden van 1986 bereikten de nieuwe verplichtingen van de *particulieren* en *vennootschappen* fr. 191 miljard, tegen fr. 117 miljard het voorafgaande jaar [kolom (h) van tabel VII. 3].

b) Die toename met fr. 74 miljard vloeit zowel voort uit de stijging van de nieuwe verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken [kolom (g)] als uit het verloop van de overwegend door particulieren aangegane verplichtingen [kolom (d)].

c) De nieuwe verplichtingen in de vorm van hypothecaire kredieten voor de huisvesting [kolom (b)] bereikten fr. 41 miljard, tegen fr. 16 miljard in 1985. Die stijging is toe te schrijven aan de kredieten die de particuliere bestedingen voor nieuwe woningen en vooral de aankoop van bestaande woningen financieren. Zij werd wellicht ook in de hand gewerkt door het gevoel dat de sedert 1982 nagenoeg ononderbroken daling van de rentetarieven op de hypothecaire leningen op haar einde liep. De nieuwe verplichtingen van de sociale woningbouw daarentegen [kolom (c)], die in 1985 gering waren gebleven, verdwenen vrijwel in 1986 om de in punt d) van sectie II. 1 uiteengezette redenen.

De persoonlijke leningen en de kredieten op afbetaling stegen met fr. 33 miljard, tegen fr. 23 miljard het voorafgaande jaar [kolom (a)]. Die versnelling moet in verband worden gebracht met de toegenomen aankopen van wagens — waarvan de redenen vermeld zijn in punt b) van sectie II. 1 —, elektrische huishoudapparaten en meubelen, die meer dan andere categorieën van produkten gefinancierd worden door middel van verbruikskrediet.

d) De verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken, die in 1985 waren toegenomen met fr. 78 miljard, stegen met fr. 117 miljard [kolom (g)]. Net zoals het voorafgaande jaar, zij het in aanzienlijk mindere mate, kan die versnelling paradoxaal lijken, gelet op de toename van het *netto financieringsvermogen* van de vennootschappen. In dat opzicht blijkt de stijging van de nieuwe verplichtingen van de vennootschappen in 1986 gepaard te zijn gegaan met een toegenomen vorming van financiële activa. Aldus verhoogden de vennootschappen, zoals reeds is vermeld in punt a) van sectie VII. 2, hun activa op het buiten-

land, terwijl ze die het voorafgaande jaar hadden verminderd ; de Regie van Telegrafie en Telefonie gebruikte van haar kant de opbrengst van haar obligatielening van april 1986 niet enkel om andere leningen terug te betalen, maar ook om voorlopig financiële activa te vormen.

Het beroep op van het buitenland afkomstige middelen daalde van fr. 31 miljard in 1985 tot fr. 21 miljard in 1986 [kolom (f)]. De niet-ingezetenen verminderden immers fors hun directe investeringen in de vorm van de oprichting en uitbreiding van vennootschappen en leningen aan geaffilieerde ondernemingen. Die ontwikkeling hield wellicht verband met de verbeterde mogelijkheden tot zelffinanciering van de ingezeten bedrijven, maar ook met de keuze van de multinationale ondernemingen om zich meer op de Belgische markt te financieren, rekening houdend met het relatieve rentepeil en met sommige fiscale maatregelen, meer bepaald die ten voordele van de *coördinatiecentra*.

Het is dus tegenover België dat de verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken aanzienlijk stegen, namelijk met fr. 96 miljard tegen fr. 47 miljard in 1985 [tabel VII. 3.1, kolom (g)]. Uit een gedetailleerder analyse blijkt dat die versnelling vooral voortvloeide uit het verloop van de verplichtingen op lange termijn. In het bijzonder de nieuwe investeringskredieten, die relatief zwak waren geweest in 1985, namen sterk toe [kolom (d)] : enerzijds steeg de *brutovorming van* vast *kapitaal* ; anderzijds zouden de vooruitzichten op een renteverlaging, die het voorafgaande jaar voor de bedrijven een reden waren geweest om het aangaan van verplichtingen op lange termijn uit te stellen, vanaf het tweede kwartaal van 1986 zijn verzwakt. Aldus verminderde het — in 1985 nog overwegende — aandeel van de kortlopende kredieten in de nieuwe verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken tegenover België : de disconto-, voorschot- en acceptkredieten, andere dan de investeringskredieten, stegen in 1986 met fr. 17 miljard, tegen fr. 30 miljard het voorafgaande jaar [kolom (e)].

Tabel VII. 3

NIEUWE VERPLICHTINGEN VAN DE PARTICULIEREN EN VENNOOTSCHAPPEN

(miljarden franken)

	Verplichtingen overwegend door particulieren aangegaan				Verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken			Eindtotaal
	Persoonlijke leningen en kredieten op afbetaling	Hypothecaire kredieten voor de huisvesting		Totaal	Tegenover België	Tegenover het buitenland	Totaal	
		Totaal	waarvan : kredieten voor de sociale huisvesting					
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
1978	+ 16	+ 98	(+33)	+114	+121	+ 43	+164	+278
1979	+ 21	+111	(+29)	+132	+141	+ 36	+177	+309
1980	+ 6	+ 82	(+38)	+ 88	+ 95	+ 64	+159	+247
1981	− 10	+ 42	(+26)	+ 32	+ 86	+ 97	+183	+215
1982	+ 3	+ 26	(+27)	+ 29	+ 37	+ 83	+120	+149
1983	+ 7	+ 33	(+22)	+ 40	+ 99	+ 51	+150	+190
1984	+ 14	+ 21	(+13)	+ 35	+ 37	+ 26	+ 63	+ 98
1985	+ 28	+ 27	(+12)	+ 55	+108	+ 54	+162	+217
1985 Eerste 10 maanden .	+ 23	+ 16	(+ 8)	+ 39	+ 47	+ 31	+ 78	+117
1986 Eerste 10 maanden *v*	+ 33	+ 41	(+ 2)	+ 74	+ 96	+ 21	+117	+191

Tabel VII. 3.1

NIEUWE VERPLICHTINGEN VAN VENNOOTSCHAPPEN EN EENMANSZAKEN TEGENOVER BELGIE

(miljarden franken)

	Aandelen	Obligaties uitgegeven door		Investeringskredieten	Overige disconto-, voorschot- en acceptkredieten	Diversen	Totaal
		privé-vennootschappen	openbare bedrijven				
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)
1978	+ 10	+ 6	+ 23	+ 43	+ 38	+ 1	+121
1979	+ 6	+ 5	− 2	+ 47	+ 83	+ 2	+141
1980	+ 1	+ 11	− 6	+ 36	+ 46	+ 7	+ 95
1981	...	+ 11	+ 4	+ 5	+ 57	+ 9	+ 86
1982	+ 16	+ 4	+ 12	+ 12	− 13	+ 6	+ 37
1983	+ 41	+ 19	+ 18	+ 11	+ 7	+ 3	+ 99
1984	+ 15	− 3	− 1	+ 39	− 17	+ 4	+ 37
1985	+ 12	+ 2	− 13	+ 27	+ 73	+ 7	+108
1985 Januari-maart	+ 2	+ 1	− 3	+ 2	− 3	+ 1	...
April-oktober	+ 2	+ 1	− 7	+ 13	+ 33	+ 5	+ 47
Eerste 10 maanden	+ 4	+ 2	− 10	+ 15	+ 30	+ 6	+ 47
1986 Januari-maart ..... *v*	+ 1	− 1	− 1	+ 4	+ 30	+ 1	+ 34
April-oktober ..... *v*	+ 18	− 1	+ 7	+ 48	− 13	+ 3	+ 62
Eerste 10 maanden .. *v*	+ 19	− 2	+ 6	+ 52	+ 17	+ 4	+ 96

VII. 4 Netto financieringsbehoefte van de overheid en netto financieel tekort (–) of overschot (+) van haar diverse subsectoren

a) Het *netto financiële tekort* van het geheel van de nationale overheid, de *gemeenschappen* en de *gewesten* zou over de 12 maanden van 1986 fr. 607 miljard hebben bereikt, dat is iets minder dan het voorafgaande jaar [tabel VII. 4, kolom (e)].

b) Het tekort van de lokale overheid zou in 1986 ook licht verminderd zijn tot fr. 12 miljard [kolom (f)]. Dat tekort zou voornamelijk afkomstig zijn van enkele grote steden evenals van sommige gemeenten uit het Brusselse gewest.

c) Rekening houdend met het *netto financiële overschot* van de subsector « Sociale zekerheid », dat niet zou zijn gewijzigd, zou het netto financiële tekort van de *overheid* fr. 600 miljard hebben bereikt, dat is fr. 6 miljard minder dan in 1985 [kolom (h)].

d) Een geringe daling werd ook waargenomen tijdens de eerste tien maanden van 1986, de laatste periode waarvoor men over gegevens beschikt betreffende de financieringsstructuur. Die daling vloeide zowel voort uit een vermindering van de nieuwe verplichtingen [tabel VII. 4.1, kolom (g)] als uit een toename van de vorming van financiële activa [kolom (h)].

De structuur van de nieuwe verplichtingen in Belgische franken verschilde evenwel sterk van die van het voorafgaande jaar.

Na in 1985 uitzonderlijk fors te zijn gestegen, namen de verplichtingen in Belgische franken voor meer dan een jaar [kolom (e)] tijdens de eerste tien maanden van het verslagjaar slechts toe met fr. 212 miljard : om de in punt c) van sectie VII. 2 vermelde redenen, gaf de Staat slechts twee voor iedere belegger toegankelijke leningen uit, tegen drie het voorafgaande jaar ; bovendien werden voor fr. 51 miljard bijzondere schatkistcertificaten op middellange termijn — afkomstig van vroegere consolidatieverrichtingen en die hun vervaldag bereikten — omgezet in certificaten voor negen of twaalf maanden.

De verplichtingen voor ten hoogste een jaar — andere dan die welke door de Bank worden gefinancierd — [kolom (c)] daarentegen stegen met fr. 322 miljard, een bedrag dat tijdens de voorafgaande jaren nooit was bereikt.

Het geheel van de vorenvermelde nieuwe verplichtingen was niet helemaal toereikend om het financiële tekort van de overheid te dekken. Deze laatste verhoogde derhalve met fr. 27 miljard haar verplichtingen in buitenlandse valuta's [kolom (a)], terwijl het uitstaande bedrag aan schatkistcertificaten in het bezit van het Rentenfonds en gefinancierd via de bijzondere bijstand van de Bank met fr. 9 miljard toenam [kolom (b)].

Tabel VII. 4

NETTO FINANCIERINGSBEHOEFTE VAN DE OVERHEID EN NETTO FINANCIEEL TEKORT (–) OF OVERSCHOT (+) VAN HAAR DIVERSE SUBSECTOREN

(miljarden franken)

	Netto financieringsbehoefte van de overheid	Netto financieel tekort of overschot van de subsectoren							Statistische afwijking
		Nationale overheid, gemeenschappen en gewesten [1]				Lokale overheid	Sociale zekerheid	Eindtotaal	
		Officiële Rijksschuld [2]	Schuld van de gemeenschappen en de gewesten	Andere schulden en financiële activa	Totaal				
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e) = (b) + (c) + (d)	(f)	(g)	(h) = (e) + (f) + (g)	(i) = (a) – (h)
1978	– 242	– 183	—	– 21	– 204	– 25	+ 3	– 226	– 16
1979	– 287	– 212	—	– 31	– 243	– 26	– 7	– 276	– 11
1980	– 404	– 297	—	– 38	– 335	– 59	– 4	– 398	– 6
1981	– 595	– 455	—	– 63	– 518	– 63	+ 11	– 570	– 25
1982	– 566	– 509	– 2	– 69	– 580	– 28	+ 1	– 607	+ 41
1983	– 627	– 524	+ 1	– 68	– 591	– 34	– 5	– 630	+ 3
1984	– 544	– 504	+ 1	– 36	– 539	– 8	+ 23	– 524	– 20
1985	– 554	– 571	...	– 40	– 611	– 14	+ 19	– 606	+ 52
1986	– 573 *e*	– 556	... *e*	– 51 *e*	– 607 *e*	– 12 *e*	+ 19 *e*	– 600 *e*	+ 27 *e*
1985 Eerste 10 maanden	n.	– 555	...	– 32	– 587	+ 4	+ 26	– 557	n.
1986 Eerste 10 maanden	n.	– 542	... *v*	– 32 *v*	– 574 *v*	+ 6 *v*	+ 23 *v*	– 545 *v*	n.

[1] Teken + : vermindering van de schulden of vermeerdering van de activa; teken – : vermeerdering van de schulden of vermindering van de activa.

[2] De bedragen opgenomen in deze kolom stemmen overeen met die vermeld, onder de benaming « Netto te financieren saldo - totaal », in de maandelijkse Schatkisttoestand, gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad.

Tabel VII. 4.1

NIEUWE VERPLICHTINGEN EN VORMING VAN FINANCIELE ACTIVA DOOR DE OVERHEID

(miljarden franken)

	Nieuwe verplichtingen							Vorming van financiële activa in Belgische franken	Saldo
	in buitenlandse valuta's	in Belgische franken					Eindtotaal		
		voor ten hoogste 1 jaar			voor meer dan 1 jaar	Totaal			
		bij het Rentenfonds [1]	andere	Totaal					
	(a)	(b)	(c)	(d) = (b) + (c)	(e)	(f) = (d) + (e)	(g) = (a) + (f)	(h)	(i) = (g) − (h)
1978	+ 12	+ 13	+ 20	+ 33	+204	+237	+249	+ 23	+226
1979	+ 42	+ 37	+ 21	+ 58	+196	+254	+296	+ 20	+276
1980	+ 94	+ 25	+148	+173	+131	+304	+398	...	+398
1981	+224	+ 73	+166	+239	+106	+345	+569	− 1	+570
1982	+245	+ 32	+185	+217	+152	+369	+614	+ 7	+607
1983	+137	+ 7	+ 99	+106	+392	+498	+635	+ 5	+630
1984	+157	+ 12	+ 67	+ 79	+335	+414	+571	+ 47	+524
1985	+ 31	− 19	+ 38	+ 19	+562	+581	+612	+ 6	+606
1985 Eerste 10 maanden	+ 11	− 13	+ 97	+ 84	+481	+565	+576	+ 19	+557
1986 Eerste 10 maanden	+ 27 *v*	+ 9	+322 *v*	+331 *v*	+212 *v*	+543 *v*	+570 *v*	+ 25 *v*	+545 *v*

[1] Veranderingen van het uitstaande bedrag schatkistcertificaten dat het Rentenfonds financiert via de bijzondere bijstand van de Nationale Bank van België.

HOOFDSTUK VIII

FINANCIELE MARKTEN EN RENTETARIEVEN

VIII. 1 Dekking van de brutobehoeften aan middelen en bestemming van de vorming van financiële activa door de particulieren, de vennootschappen en de overheid

a) De vorming van financiële activa door de *particulieren*, de *vennootschappen* en de *overheid* (rubriek 2 van tabel VIII. 1) steeg in de eerste tien maanden van 1986 met fr. 227 miljard, of met heel wat meer dan de brutobehoeften aan middelen (rubriek 1), die met fr. 68 miljard toenamen. Toch onderging het nettoberoep op de *geldmarkt* (rubriek 1.13) nauwelijks enige verandering : een belangrijke wijziging in de bestemming die aan de gevormde financiële activa gegeven werd (rubrieken 2.1 tot 2.3), heeft de groei afgeremd van die bestemming die de behoeften aan middelen dekt buiten de geldmarkt. Hier vindt men de financiële weerslag van verschijnselen die in het derde deel uitvoerig toegelicht zijn : in 1986 ging de opvallende verbetering van het lopende overschot met het buitenland, dat activa in Belgische franken schept, gepaard met een duidelijke verslechtering van het saldo van het kapitaalverkeer van de privé-sector, wat nadelig is voor de mogelijkheden tot financiering buiten de geldmarkt.

b) Hoewel het nettoberoep op de *geldmarkt* gedurende de twee periodes nagenoeg gelijk was en niet meer dan enkele miljarden bedroeg, kwamen in de diverse sectoren die opgenomen zijn in tabel VIII. 1.1 zeer verschillende ontwikkelingen tot uiting : het beroep van de Schatkist is aanzienlijk toegenomen (rubriek 1.3), terwijl de financiële instellingen meer middelen hebben aangebracht (rubriek 3.1).

c) Die eerste ontwikkeling was geen uitvloeisel van het verloop van de begrotingsverrichtingen (die het belangrijkste deel zijn van rubriek 1.2), maar van de aanmerkelijke teruggang van de netto-uitgiften van obligaties in Belgische franken (rubriek 1.1) : in de loop van het jaar werd de uitgiftekalender immers verstoord door de onzekerheid omtrent het verdere renteverloop, zoals in punt c) van sectie VII. 2 al is gezegd.

d) Door diezelfde onzekerheid hielden de inschrijvers zich, om tegengestelde redenen, afzijdig van de obligatiemarkt, zodat de financiële instellingen minder middelen dan in 1985 konden aantrekken in de vorm van obligaties en kasbons in Belgische franken voor meer dan een jaar (rubriek 1.11 van tabel VIII. 1.2). Dezelfde financiële instellingen, die traditioneel de belangrijkste houders van staatsleningen zijn, vermin-

derden echter nog meer hun netto-aankopen van dergelijke effecten (rubriek 2.11), wat grotendeels de stijging van hun aanbod van middelen op de *geldmarkt* verklaart. De daling van hun beleggingen in obligaties voor meer dan een jaar is ten dele het gevolg van het feit dat zij geen schatkistcertificaten voor ten hoogste een jaar meer hebben omgezet in certificaten en obligaties voor meer dan een jaar, zoals dat, op verzoek van de *overheid*, in de drie voorafgaande jaren wel het geval was geweest. Integendeel, zij kochten schatkistcertificaten voor ten hoogste een jaar met de opbrengst van de aflossing van papier voor meer dan een jaar dat ontstaan was uit vroegere conversies en op zijn vervaldag kwam.

e) Uit een onderzoek van de toestand van de drie grote categorieën financiële instellingen afzonderlijk blijkt dat de hierboven beschreven algemene ontwikkelingen zich zowel voordeden bij de financiële instellingen van de openbare sector als bij de Belgische en Luxemburgse banken en bij de spaarbanken.

f) Wegens de verstoringen op de valutamarkt is het nettoberoep op de *geldmarkt* tijdens de maanden november en december echter fors opgelopen. Voor het geheel van het jaar bereikte dat nettoberoep aldus fr. 54 miljard : het beroep van de Schatkist ten bedrage van fr. 367 miljard werd immers niet helemaal gedekt door de aanbreng van de niet elders vermelde *openbare sector* (fr. 18 miljard) en van de financiële instellingen (fr. 295 miljard) (rubriek 1 van tabel VIII. 1.3).

g) Het aanbod van de financiële instellingen op de *geldmarkt* nam vrijwel uitsluitend de vorm aan van inschrijvingen op certificaten in Belgische franken voor ten hoogste een jaar (rubriek 2.11). De banken en spaarbanken belegden ook op de interbankenmarkt (rubriek 2.13). De banken verminderden ten slotte ook het uitstaande bedrag van hun geherdisconteerd papier (rubriek 2.221), dat in december 1985 tijdelijk was opgelopen toen er gedurende enkele dagen opnieuw een positief verschil was ontstaan tussen het rendement van de schatkistcertificaten en de prijs van het herdisconto. Aangezien dat verschil eind 1985 verdwenen was en het gedurende het hele verslagjaar negatief bleef, was het in 1986 voor de banken nooit voordelig om op certificaten in te schrijven met middelen die zij zich konden verschaffen door de op hun *herdiscontoplafonds* beschikbare marges aan te spreken (grafiek VIII. 1.4). De stijging van de portefeuille schatkist- en Rentenfondscertificaten in het bezit van de financiële instellingen leidde aldus,

samen met de toename van de beschikbare marges op hun herdiscontoplafonds, tot een nieuwe en aanzienlijke verruiming van de liquiditeit van die instellingen. Voor de liquiditeitsbestanddelen die zijn opgetekend in kolom (f) van tabel VIII. 1.5 beliep de toename in 1986 fr. 304 miljard.

h) Naast de middelen die de Schatkist zich verschafte door voor fr. 266 miljard certificaten op de *geldmarkt* te plaatsen (rubriek 2.11 van tabel VIII. 1.3) en voor fr. 74 miljard leningen in buitenlandse valuta's uit te geven (rubriek 2.14), diende zij nog fr. 27 miljard te verkrijgen door certificaten af te staan aan het Rentenfonds, die dit laatste gefinancierd heeft met de bijzondere bijstand van de Bank (rubriek 2.212).

Tabel VIII. 1

DEKKING VAN DE BRUTOBEHOEFTEN AAN MIDDELEN EN BESTEMMING VAN DE VORMING VAN FINANCIELE ACTIVA DOOR DE PARTICULIEREN, DE VENNOOTSCHAPPEN EN DE OVERHEID

(miljarden franken)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	Eerste tien maanden	
									1985	1986 *v*
1. *Brutobehoeften aan middelen*	527	605	645	784	763	825	669	829	693	761
gedekt :										
1.1 door een nettoberoep op de geldmarkt :										
1.11 vermeerdering of vermindering (–) van de verplichtingen in Belgische franken tegenover de Nationale Bank van België	42	45	– 22	101	30	19	– 72	– 6	– 11	– 11
1.12 vermeerdering van de verplichtingen in vreemde valuta's van de openbare sector	12	72	144	293	272	138	169	36	18	17
1.13 Totaal (1.11 + 1.12)	54	117	122	394	302	157	97	30	7	6
1.2 buiten de geldmarkt (1 – 1.13)	473	488	523	390	461	668	572	799	686	755
2. *Vorming van financiële activa*	479	506	464	554	592	680	601	717	590	817
bestemd voor :										
2.1 de vorming van vorderingen op de Nationale Bank van België	25	12	5	6	...	14	3	– 4	– 13	8
2.2 netto kapitaaluitvoer[1]	– 24	– 13	– 67	166	113	9	22	– 57	– 57	62
2.3 de dekking van de brutobehoeften aan middelen buiten de geldmarkt (2 – 2.1 – 2.2)	478	507	526	382	479	657	576	778	660	747
3. *Statistische afwijking* (1.2 – 2.3)	– 5	– 19	– 3	8	– 18	11	– 4	21	26	8

[1] Het betreft de bruto-uitvoer, verminderd met de bruto-invoer, met dien verstande dat de in rubriek 1.12 ondergebrachte invoer niet wordt afgetrokken. Het teken – duidt op een netto kapitaalinvoer.

Tabel VIII. 1.1

BEROEP OF AANBOD VAN DE DIVERSE SECTOREN OP DE GELDMARKT

(miljarden franken)

	1983	1984	1985	Eerste tien maanden	
				1985	1986 *v*
1. *Schatkist :*					
1.1 Netto-uitgiften (+) van obligaties in Belgische franken	+306	+237	+476	+417	+185
1.2 Overige verrichtingen buiten de geldmarkt[1]	−527	−517	−557	−534	−527
1.3 Beroep (−) op de geldmarkt (1.1 + 1.2)	−221	−280	− 81	−117	−342
2. *Niet elders vermelde openbare sector :*					
2.1 Netto-uitgiften (+) van obligaties in Belgische franken	+ 49	+ 60	+ 59	+ 52	+ 36
2.2 Netto-aankopen (−) van obligaties en kasbons in Belgische franken	− 3	− 1	+ 4	− 3	− 13
2.3 Overige verrichtingen buiten de geldmarkt[1]	− 45	− 68	− 77	− 52	− 2
2.4 Beroep (−) of aanbod (+) op de geldmarkt (2.1 tot 2.3)	+ 1	− 9	− 14	− 3	+ 21
3. *Financiële instellingen :*					
3.1 Aanbod (+) op de geldmarkt	+ 63	+192	+ 65	+113[2]	+315[2]
4. *Nettoberoep (−) op de geldmarkt* (1.3 + 2.4 + 3.1)	−157	− 97	− 30	− 7	− 6

[1] Het teken + betekent dat deze verrichtingen een aanbod mogelijk maakten op de geldmarkt, het teken − dat zij een beroep op de geldmarkt noodzakelijk maakten.

[2] Voor meer bijzonderheden, zie tabel VIII. 1.2.

Tabel VIII. 1.2

VERRICHTINGEN VAN DE FINANCIELE INSTELLINGEN BUITEN DE GELDMARKT

(eerste tien maanden in miljarden franken)

	Totaal (a)		waarvan : Financiële instellingen van de openbare sector (b)		Belgische en Luxemburgse banken[1] (c)		Spaarbanken (d)	
	1985	1986	1985	1986	1985	1986	1985	1986
1. *Middelen aangetrokken buiten de geldmarkt*[2] :								
1.1 Verplichtingen in Belgische franken tegenover België :								
1.11 Obligaties en kasbons met meer dan een jaar looptijd	+130	+ 53	+ 58	+ 38	+ 43	+ 5	+ 29	+ 10
1.12 Deposito's van particulieren en vennootschappen :								
1.121 op zicht	(+ 27)	(+ 30)	(+ 1)	(− 2)	(+ 7)	(+ 16)	(+ 2)	(+ 5)
1.122 op boekjes	(+ 71)	(+ 99)	(+ 17)	(+ 28)	(+ 39)	(+ 41)	(+ 15)	(+ 30)
1.123 op termijn	(+ 48)	(+ 77)	(+ 24)	(+ 17)	(+ 26)	(+ 41)	(− 2)	(+ 19)
1.124 Totaal (1.121 tot 1.123)	+146	+206	+ 42	+ 43	+ 72	+ 98	+ 15	+ 54
1.13 Deposito's van de overheid	+ 11	+ 26	+ 11	+ 26	...	...	...	...
1.14 Totaal (1.11 + 1.124 + 1.13)	+287	+285	+111	+107	+115	+103	+ 44	+ 64
1.2 Nettoverplichtingen in franken tegenover het buitenland	+ 45	+ 38	+ 6	+ 8	+ 47	+ 31	− 8	− 1
1.3 Saldo van de niet elders vermelde verplichtingen en vorderingen ..	+261	+337	+ 41	+ 75	+162	+231	+ 44	+ 23
1.4 Totaal (1.14 tot 1.3)	+593	+660	+158	+190	+324	+365	+ 80	+ 86
2. *Beleggingen buiten de geldmarkt*[3] :								
2.1 Vorderingen in Belgische franken op België :								
2.11 Obligaties en kasbons met meer dan een jaar looptijd	+370	+164	+172	+ 62	+131	+ 40	+ 69	+ 46
2.12 Andere kredieten aan de particulieren en vennootschappen ..	+ 82	+141	+ 24	+ 28	+ 44	+ 77	+ 14	+ 36
2.13 Andere kredieten aan de overheid	...	+ 20	− 28	+ 5	+ 8	+ 3	+ 3	+ 2
2.14 Totaal (2.11 tot 2.13)	+452	+325	+168	+ 95	+183	+120	+ 86	+ 84
2.2 Nettovorderingen in buitenlandse valuta's	+ 28	+ 20	...	− 1	+ 26	+ 19	+ 2	+ 2
2.3 Totaal (2.14 + 2.2)	+480	+345	+168	+ 94	+209	+139	+ 88	+ 86
3. *Beroep (−) of aanbod (+) op de geldmarkt* (1.4 − 2.3)	+113	+315	− 10	+ 96	+115	+226	− 8	...

[1] Voor de Luxemburgse banken konden alleen worden opgetekend de verrichtingen opgenomen in de rubrieken 1.2 en 2.2; het saldo van hun overige verrichtingen buiten de geldmarkt is begrepen in rubriek 1.3.

[2] Teken + : vermeerdering van verplichtingen; teken − : vermindering.

[3] Teken + : vermeerdering van vorderingen; teken − : vermindering.

Tabel VIII. 1.3

VERRICHTINGEN VAN DE VERSCHILLENDE SECTOREN OP DE GELDMARKT

(jaar 1986 in miljarden franken)

	Schatkist	Niet elders vermelde openbare sector	Financiële instellingen				Overige sectoren en onbepaalde sectoren	Totaal overeenstemmend met de wijzigingen in de balansposten van de Nationale Bank van België
			Totaal	waarvan :				
				Financiële instellingen van de openbare sector	Belgische en Luxemburgse banken	Spaarbanken		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
1. *Verrichtingen buiten de geldmarkt*	−367	+ 18	+295	(+ 51)	(+247)	(+ 21)	+ 54	—
2. *Tegenposten (= verrichtingen op de geldmarkt)*[1] :								
2.1 Verrichtingen met subjecten andere dan de laatste kredietgever :								
2.11 Certificaten in Belgische franken voor ten hoogste een jaar	+266	− 3	−263	(− 54)	(−204)	(− 7)	—	—
2.12 Daggeld	—	...	...	(− 1)	(− 8)	(...)	...	—
2.13 Interbankenmarkt	—	—	—	(+ 13)	(− 7)	(− 14)	—	—
2.14 Buitenlandse valuta's geleend door de openbare sector en afgestaan op de valutamarkt	+ 74	− 15	− 8	(− 8)	(—)	(—)	− 51	—
2.15 Totaal (2.11 tot 2.14)	+340	− 18	−271	(− 50)	(−219)	(− 21)	− 51	—
2.2 Verrichtingen met de laatste kredietgever :								
2.21 Verrichtingen van de openbare sector met de Nationale Bank van België :								
2.211 Schatkistcertificaten afgestaan aan de Bank	...	—	—	(—)	(—)	(—)	—	...
2.212 Schatkistcertificaten afgestaan aan het Rentenfonds en door dit laatste gefinancierd met de bijzondere bijstand van de Bank	+ 27	—	—	(—)	(—)	(—)	—	+ 27
2.213 Buitenlandse valuta's geleend door de openbare sector en afgestaan aan de Bank	...	...	...	(...)	(—)	(—)	—	...
2.214 Totaal (2.211 tot 2.213)	+ 27	...	...	(...)	(—)	(—)	—	+ 27
2.22 Beroep van de financiële instellingen op de Nationale Bank van België :								
2.221 Geherdisconteerde wissels	—	—	− 23	(− 1)	(− 27)	(...)	—	− 23
2.222 Verkregen voorschotten	—	—	− 1	(...)	(− 1)	(...)	—	− 1
2.223 Totaal (2.221 + 2.222)	—	—	− 24	(− 1)	(− 28)	(...)	—	− 24
3. *Overige verrichtingen van de Nationale Bank van België :*								
3.1 Interventies op de valutamarkt	n.	n.	n.	(n.)	(n.)	(n.)	...	...
3.2 Bankbiljetten[2]	n.	n.	n.	(n.)	(n.)	(n.)	− 20	− 20
3.3 Overige	n.	n.	n.	(n.)	(n.)	(n.)	+ 17	+ 17
3.4 Totaal (3.1 tot 3.3)	n.	n.	n.	(n.)	(n.)	(n.)	− 3	− 3

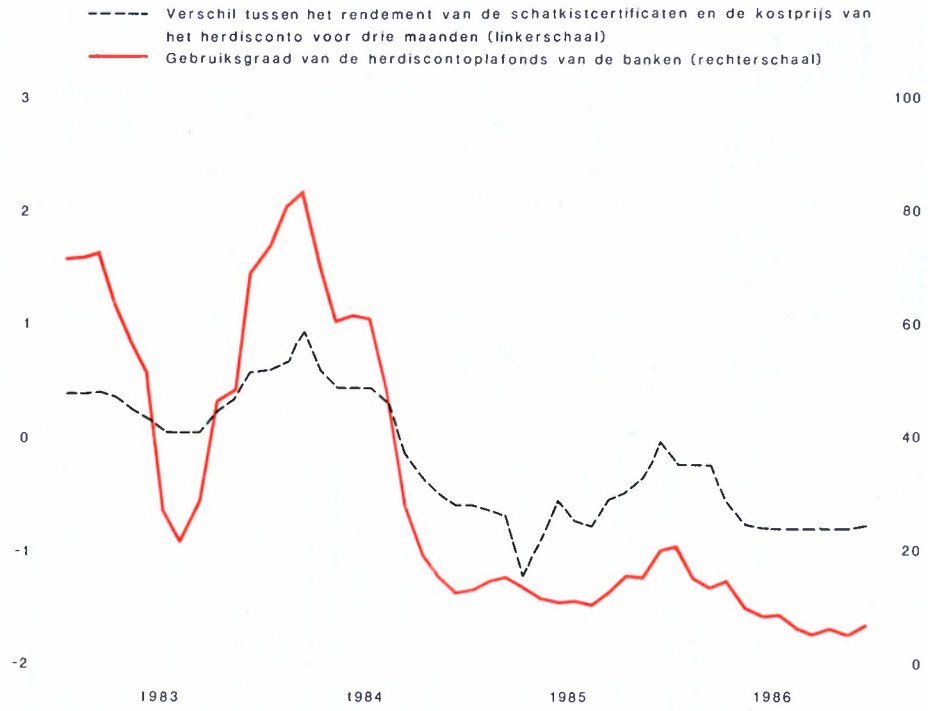
[1] Teken + in de kolommen (a) tot (f) : beroep op de geldmarkt ; teken − : aanbod op de geldmarkt.

[2] Teken + : vermindering van de biljettenomloop ; teken − : vermeerdering.

Grafiek VIII. 1.4

GEBRUIKSGRAAD VAN DE HERDISCONTOPLAFONDS VAN DE BANKEN EN VERSCHIL TUSSEN HET RENDEMENT VAN SCHATKISTCERTIFICATEN EN DE KOSTPRIJS VAN HET HERDISCONTO

(procenten)



Tabel VIII. 1.5

VOORNAAMSTE BESTANDDELEN VAN DE LIQUIDITEIT VAN DE FINANCIELE INSTELLINGEN

(miljarden franken)

Einde periode	Schatkist- en Rentenfonds-certificaten in Belgische franken voor ten hoogste een jaar	Herdiscontoplafonds bij de Nationale Bank van België				Totaal van de opgetekende liquiditeits-bestanddelen
		Totaal	Geherdiscon-teerde wissels	Beschikbare marges	*p.m.* Gebruiksgraad	
	(a)	(b)	(c)	(d) = (b) − (c)	(e) = (c)/(b) (procenten)	(f) = (a) + (d)
	1. FINANCIELE INSTELLINGEN VAN DE OPENBARE SECTOR					
1981	135	14	4	10	(29)	145
1982	260	14	4	10	(29)	270
1983	238	15	4	11	(27)	249
1984	294	19	...	19	(...)	313
1985	285	20	1	19	(5)	304
1986	340	22	...	22	(...)	362
	2. BELGISCHE EN LUXEMBURGSE BANKEN					
1981	218	96	77	19	(80)	237
1982	287	104	73	31	(70)	318
1983	374	107	80	27	(75)	401
1984	412	114	13	101	(11)	513
1985	504	124	33	91	(27)	595
1986	707	135	9	126	(7)	833
	3. SPAARBANKEN					
1981	28	7	5	2	(71)	30
1982	29	8	5	3	(63)	32
1983	37	8	4	4	(50)	41
1984	60	10	...	10	(...)	70
1985	53	10	...	10	(...)	63
1986	60	11	...	11	(...)	71
	4. TOTAAL					
1981	381	117	86	31	(74)	412
1982	576	126	82	44	(65)	620
1983	649	130	88	42	(68)	691
1984	766	143	13	130	(9)	896
1985	842	154	34	120	(22)	962
1986	1.107	168	9	159	(5)	1.266

VIII. 2 Rentetarieven

a) Ten gevolge van de spanningen die eind 1985 op de valutamarkt waren opgedoken en ook het eerste kwartaal van 1986 bleven beheersen, werd de dalende tendens van de korte-termijnrente tijdelijk onderbroken. De rente op driemaands schatkistcertificaten, die in december 1985 met meer dan een vol punt was opgetrokken tot 9,75 pct., bleef tot begin april op dat peil gehandhaafd.

Na de herschikking van de spilkoersen binnen het Europees Monetair Stelsel, op 6 april, en aangezien sommige buitenlandse korte-termijntarieven overigens neerwaarts gericht waren, heeft de Bank op de *geldmarkt* andermaal een periode van rentedalingen ingeluid : in een tijdsspanne van twee maanden werden de rentetarieven van de schatkistcertificaten op zeer korte termijn met nagenoeg 2,5 procentpunten verlaagd, waardoor dat voor driemaands certificaten op 7,35 pct. uitkwam. Die verlagingen hebben het geheel van de overige geldmarkttarieven meegetrokken. De rente op driemaands interbankenleningen, die — zoals in punt f) van de basisinformatie is toegelicht — zeer nauw bij de rente op schatkistpapier pleegt aan te sluiten, daalde aldus van gemiddeld 9,73 pct. in maart tot 7,33 pct. in juni (grafieken VIII. 2 en VIII. 2.1).

Tijdens de rest van het verslagjaar was sprake van een rustig beeld op de geldmarkt, waarbij de belangrijkste rentetarieven nog nauwelijks van het in juni bereikte peil afweken, ondanks nieuwe spanningen op de valutamarkt tegen het einde van 1986.

b) Overeenkomstig de gedragslijn die de Bank in mei 1985 had uitgestippeld, werd de discontovoet geregeld aangepast aan het verloop van de driemaands schatkistcertificaten. Hij werd aldus teruggebracht van 9,75 pct. in het eerste kwartaal tot 8 pct. vanaf eind mei. In diezelfde periode werd het voorschottarief verlaagd van 10,25 tot 8,25 pct. Het verschil tussen die beide tarieven verkleinde aldus van 0,50 tot 0,25 punt. Dat verschil is nodig opdat de kostprijs van die twee vormen van beroep op de Bank ongeveer gelijk zou zijn, rekening houdend met het feit dat het disconto vooraf betaalbaar is en het voorschottarief halfjaarlijks na vervallen termijn. Het voor dat doel noodzakelijke verschil is geringer als het rentepeil lager ligt (tabel VIII. 2.2).

c) Het verloop van de korte creditrentetarieven vormde meestendeels een weerspiegeling van de ontwikkeling van de *geldmarkt*rente. Dat gold in het bijzonder voor de rente op deposito's van ten minste fr. 1 miljoen : tussen december 1985 en december 1986 werden voor deze soorten van beleggingen renteverlagingen opgetekend gaande van 1,25 punt voor driemaands deposito's van fr. 1 tot 3 miljoen tot 1,65 punt voor die van fr. 5 tot 20 miljoen. De rente op gewone driemaands deposito's is in de loop van het verslagjaar met in totaal 1 punt teruggelopen tot 5 pct. (grafiek VIII. 2.3).

De patstelling die reeds geruime tijd een neerwaartse aanpassing van de rentevergoeding op spaarboekjes in de weg stond, werd ten slotte bij het begin van het verslagjaar doorbroken. Eind 1985 was een akkoord tot stand gekomen waarbij de basisrente met een kwart punt verlaagd werd tot 5 pct. en de meeste financiële instellingen een vrijwillige beperking van de aangroei- en getrouwheidspremies tot maximum 2 pct. aanvaardden, terwijl de getrouwheidspremie bij de grote instellingen op 0,75 pct. gehandhaafd bleef.

Later werd van overheidswege nog een stap verder gezet door de voorwaarden te wijzigen waaraan spaarboekjes moeten voldoen om de vrijstelling van inkomstenbelasting — en dus ook van roerende voorheffing — te kunnen genieten. Wat de rentevergoeding betreft, bepaalde de bestaande regeling, die sedert begin 1984 van kracht was, enkel dat de basisrente niet hoger mocht liggen dan de door de Bankcommissie vastgestelde basisrentevoet van de markt. Door het Koninklijk Besluit van 13 maart 1986 wordt de Koning gemachtigd om niet alleen die maximumbasisrentevoet vast te stellen, maar tevens een bovengrens op te leggen voor de getrouwheids- en aangroeipremies. Met ingang van 16 maart 1986 mocht het geheel van die premies nog ten hoogste 35 pct. van de basisrente bedragen, eventueel af te ronden naar het lagere kwart procent, en werd de eigenlijke basisrente tot 4,75 pct. teruggebracht. Als gevolg van die maatregel konden de kleinere financiële instellingen dus nog ten hoogste 6,25 pct. bieden op spaardeposito's, of slechts 0,75 procentpunt meer dan het tarief dat op dat ogenblik door de Algemene Spaar- en Lijfrentekas en andere grote instellingen werd toegekend.

In april en mei volgden nog twee verlagingen waardoor het basistarief tot 4 pct. werd teruggebracht en het wettelijke maximumtarief tot 5,25 pct. De *fictieve brutorente* (basisrente + getrouwheidspremie) op

spaarboekjes bij de Algemene Spaar- en Lijfrentekas en andere grote financiële instellingen werd aldus verlaagd van 8 pct. aan het begin van het jaar tot 6,20 pct. aan het einde ervan.

In navolging van de geldmarktrente stegen de debetrentetarieven voor kortlopende bankkredieten aan het einde van 1985 en helemaal in het begin van 1986 met 1 tot 1,5 procentpunt. Die verhoging is in de periode van maart tot juni echter tenietgedaan door opeenvolgende verlagingen die, naar gelang van de kredietsoort, in totaal 2 tot 2,5 punten bereikten.

d) Na een aarzelend verloop tijdens de eerste maanden van het jaar, is het rendement op staatsobligaties vervolgens zeer scherp gedaald. Zo bedroeg het rendement bij uitgifte van de eerste twee leningen van de Staat en van het Wegenfonds respectievelijk nog 9,80 en 9,32 pct., tegen 9,87 pct. voor de laatste lening van 1985, maar werd eind april voor de lening van de Regie van Telegrafie en Telefonie nog slechts een rendement van 7,38 pct. geboden (grafiek VIII. 2).

Even abrupt als zij tot stand was gekomen, werd de daling van de kapitaalmarktrente daarna onderbroken : vanaf mei waren de rendementspercentages op de secundaire markt opnieuw opwaarts gericht, terwijl voor de laatste twee staatsleningen van het jaar de uitgiftevoorwaarden telkens licht verbeterd moesten worden. Voor de in december uitgegeven staatslening kwam het rendement bij uitgifte daarmee op 7,90 pct. te liggen, per saldo toch nog bijna twee punten lager dan dat van de laatste lening van 1985.

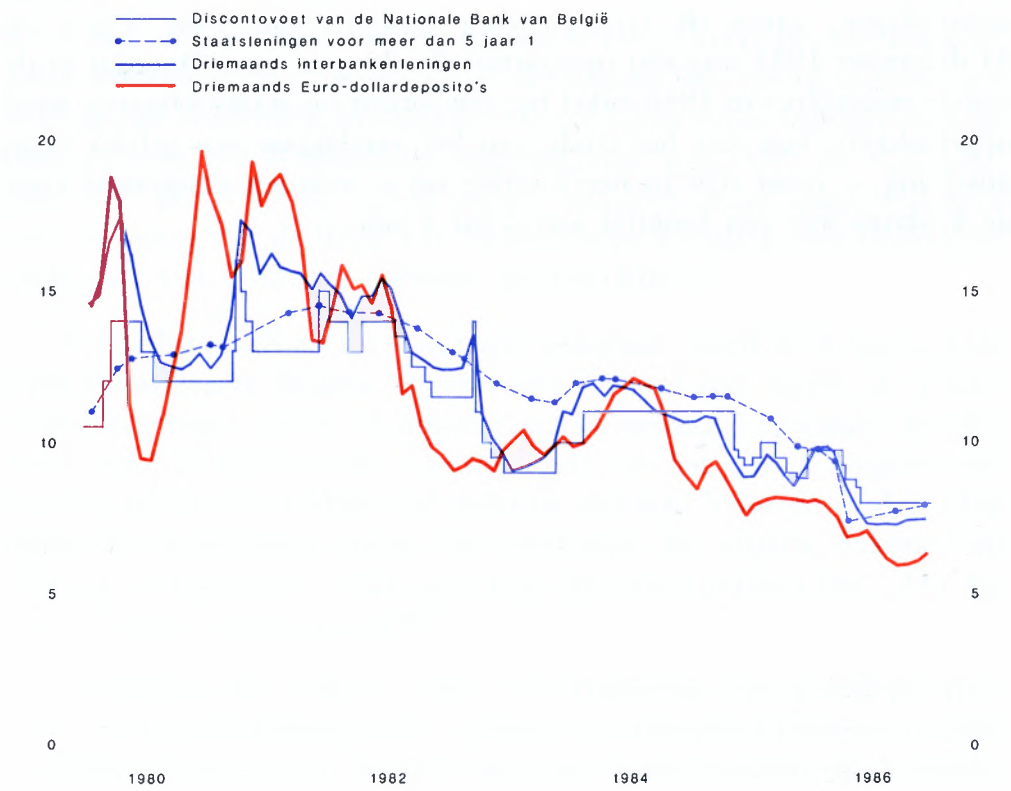
e) Ingevolge de impasse rond de vergoeding op spaardeposito's, waren de renteverlagingen voor kasbons en obligaties uitgegeven door de financiële instellingen in 1985 wat ten achter gebleven op de rendementsdaling van staatsobligaties. Door het wegvallen van die remmende factor is in het verslagjaar evenwel een inhaalbeweging mogelijk gemaakt : voor kasbons met een looptijd van 5 jaar uitgegeven door de openbare kredietinstellingen, bijvoorbeeld, kon tussen eind 1985 en april 1986 een renteverlaging met 3 punten worden opgetekend. Nadien bleven de tarieven van de kasbons onveranderd tot het einde van het jaar, waardoor het negatieve verschil ten opzichte van het — opnieuw toenemende — rendement van de staatsobligaties groter werd. De tarieven die de openbare kredietinstellingen aanrekenen voor langlopende kredieten, met name de investeringskredieten en hypotheekleningen, werden tijdens het jaar met 2,5 punten verminderd (grafiek VIII. 2.4).

f) Uit de hiervoor geschetste ontwikkelingen blijkt dat het dalingsproces van de creditrentetarieven krachtiger is geweest voor activa met een looptijd van een jaar en meer dan voor termijndeposito's op kortere termijn. Daardoor is de curve die, op een welbepaalde datum, de creditrentetarieven verbindt die van toepassing zijn op beleggingen van geringe omvang met verschillende looptijden (grafiek VIII. 2.5), in het verslagjaar ietwat afgevlakt. Voor de langste termijnen vertoonde zij aan het einde van het jaar echter een abnormale knik, net zoals een jaar eerder, maar dan in tegenovergestelde zin. In samenhang met de hierboven in punt e) vermelde problemen in verband met de vergoeding op spaarinlagen, gaven de tarieven voor kasbons van 1 tot 5 jaar op 31 december 1985 nog een opwaartse afwijking te zien. Doordat in de laatste maanden van 1986 enkel het rendement op staatsobligaties werd opgetrokken, kon aan het einde van het verslagjaar een gelijkaardige afwijking — maar dan in neerwaartse zin — worden vastgesteld voor de kasbons met een looptijd van 2 tot 5 jaar.

Grafiek VIII. 2

RENTETARIEVEN

(procenten)

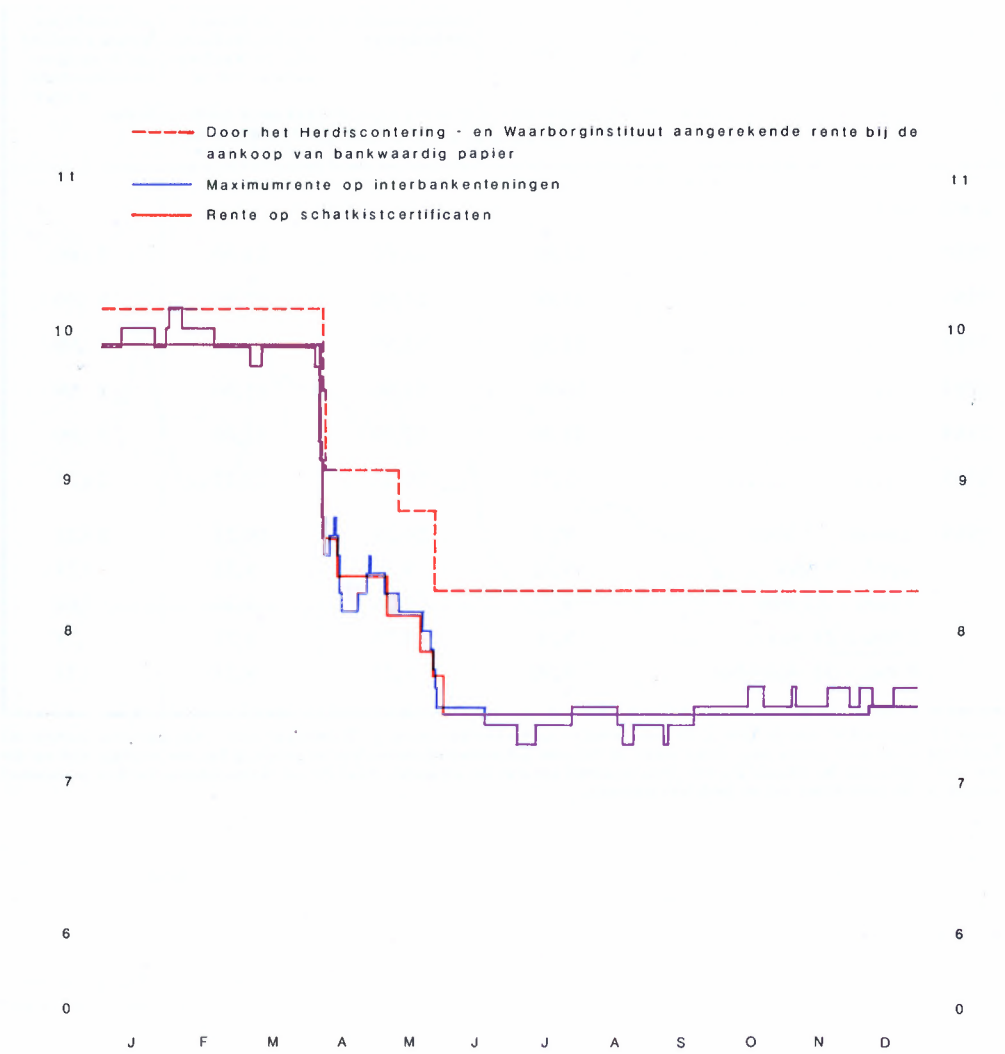


[1] Vóór belastingheffing bij de bron.

Grafiek VIII. 2.1

VERLOOP VAN DE BELANGRIJKSTE DRIEMAANDS GELDMARKTTARIEVEN IN 1986

(procenten)



Tabel VIII. 2.2

RENTETARIEVEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIE

(procenten)

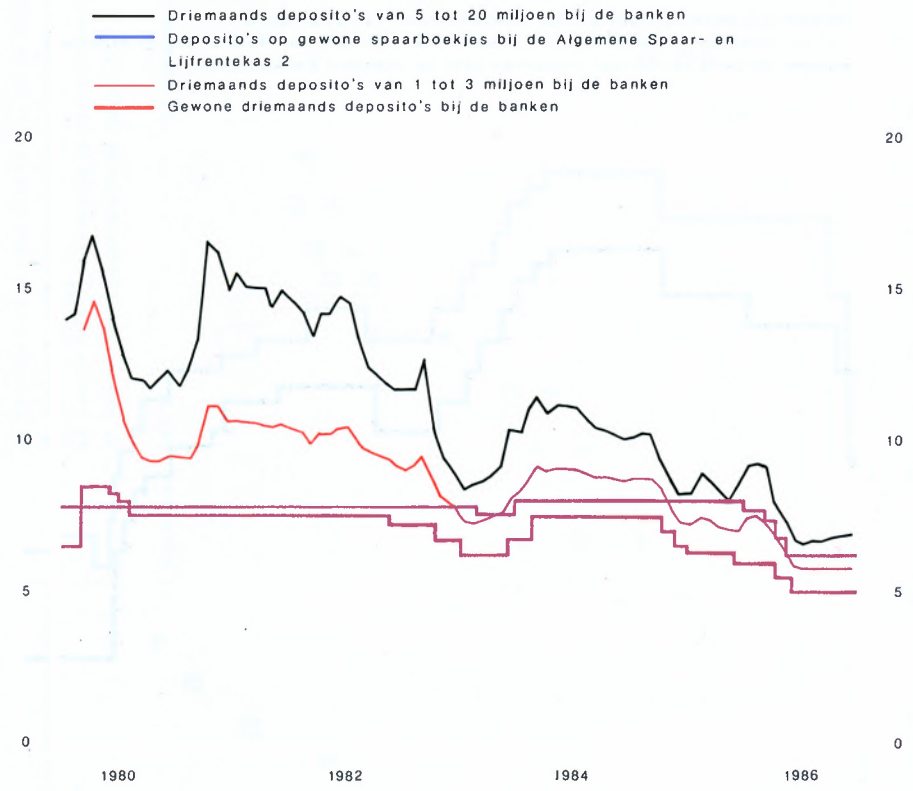
	Officieel disconto- en voorschottarief		Speciale tarieven	
	Disconto [1]	Voorschotten in rekening-courant op overheidspapier	Herdiscontomogelijkheid ten behoeve van het Herdisconteering- en Waarborginstituut voor de mobilisering van niet op de herdiscontoplafonds aangerekend papier	Voorschotten boven het maandelijkse quotum toegekend aan de openbare kredietinstellingen, banken en spaarbanken
Einde jaar :				
1980	12,00	12,00	13,00	13,00
1981	15,00	17,00	17,50	17,50
1982	11,50	12,50	12,50	12,50
1983	10,00	11,00	11,00	11,00
1984	11,00	12,00	12,00	12,00
1985	9,75	10,25	10,25	10,25
1986 1 januari - 7 april	9,75	10,25	10,25	10,25
8 april - 9 april	9,25	9,75	9,75	9,75
10 april - 11 mei	8,75	9,00	9,00	9,00
12 mei - 28 mei	8,50	8,75	8,75	8,75
29 mei - 31 december	8,00	8,25	8,25	8,25

[1] Vanaf 12 augustus 1985 past de Bank op de mobilisering — via het Herdiscontering- en Waarborginstituut — van door haar gecertificeerd handelspapier waaraan uitvoer naar landen buiten de Europese Economische Gemeenschap ten grondslag ligt, een voorkeurtarief toe dat een punt lager is dan het officiële disconto. Deze maatregel vervangt een soortgelijk stelsel dat het Herdiscontering- en Waarborginstituut vroeger zonder tussenkomst van de Bank kon toepassen.

Grafiek VIII. 2.3

CREDITRENTETARIEVEN OP KORTE TERMIJN [1]

(procenten)

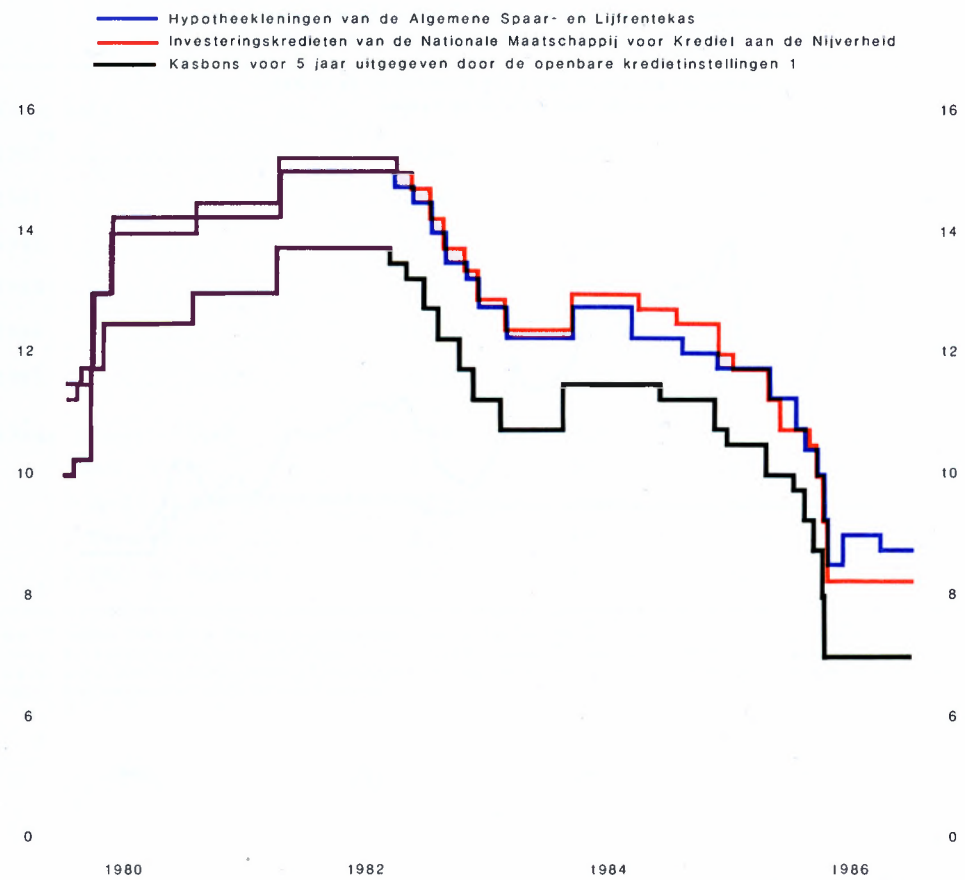


[1] Vóór belastingheffing bij de bron.
[2] Fictieve brutorente, inclusief de getrouwheidspremie.

Grafiek VIII. 2.4

RENTETARIEVEN OP LANGE TERMIJN VAN DE OPENBARE KREDIETINSTELLINGEN

(procenten)

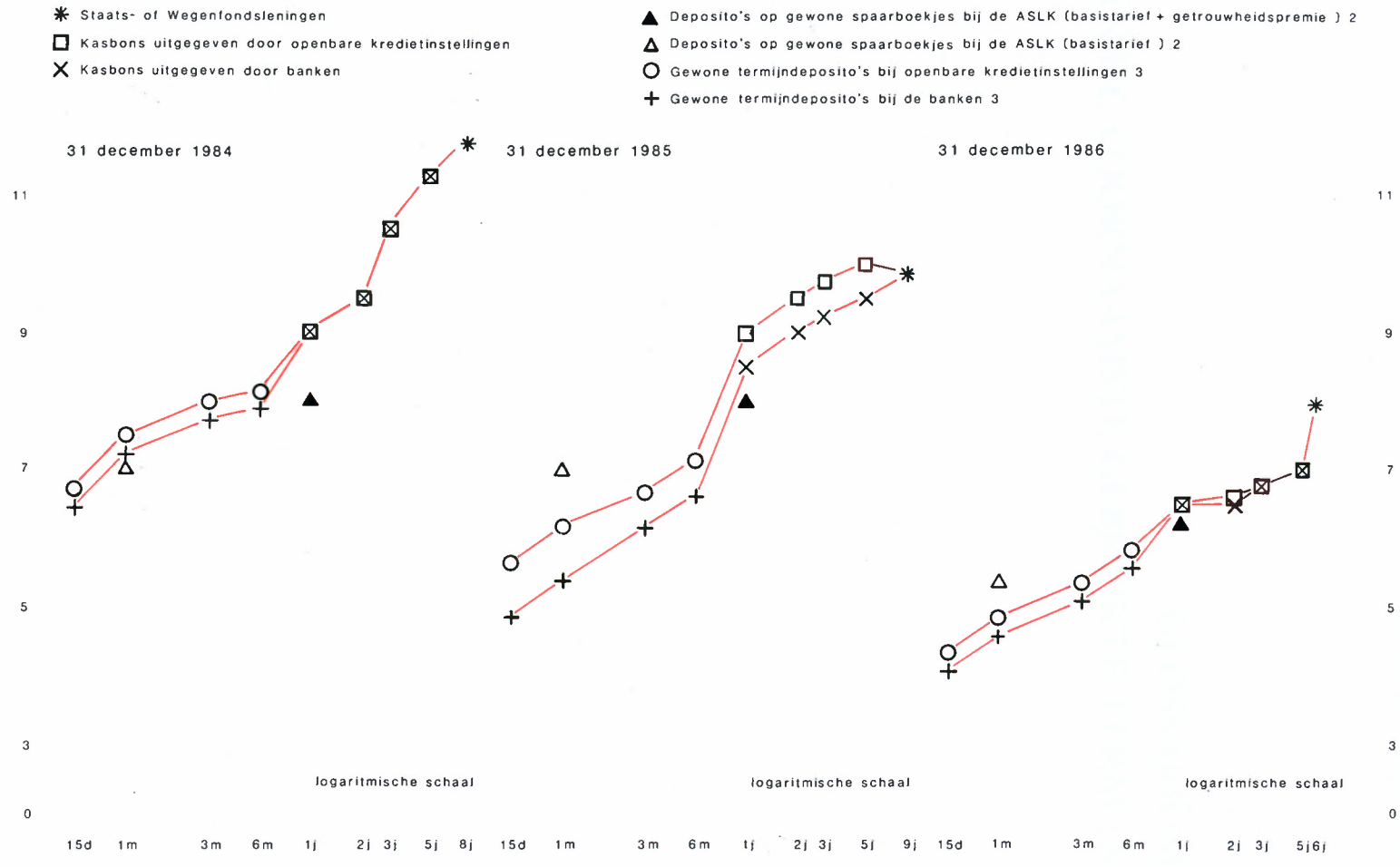


[1] Rendement bij de uitgifte, vóór belastingheffing bij de bron.

Grafiek VIII. 2.5

STRUCTUUR VAN DE CREDITRENTETARIEVEN VOOR BELEGGINGEN VAN GERINGE OMVANG [1]

(procenten)



[1] Vóór belastingheffing bij de bron.
[2] Fictieve brutorente.
[3] Actuariële jaarlijkse rentevoet.

EERSTE BIJLAGE

GLOSSARIUM
VAN DE VOORNAAMSTE GEBRUIKTE TERMEN

Afschrijvingen

De afschrijvingen die voorkomen in de nationale rekeningen vertegenwoordigen de tegenwaarde van de waardevermindering, tijdens de beschouwde periode, van de voorraad vast kapitaal die met de jaren aangelegd is dank zij de *brutovorming van* vast *kapitaal* tijdens ieder jaar. In het geval van de *particulieren* bijvoorbeeld, omvatten de afschrijvingen die welke betrekking hebben op hun woongebouwen en de voorraad vast kapitaal van de eenmanszaken. In de nationale boekhouding houdt men evenwel geen rekening met de afschrijvingen op de meeste vaste activa van de *overheid*.

Afwijkingsdrempel

De afwijkingsdrempel van een munteenheid die deelneemt aan het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel is gelijk aan 75 pct. van de maximale afwijking van die eenheid, met andere woorden aan de waarde – 75 van de *afwijkingsindicator* voor een sterke valuta en aan de waarde + 75 voor een zwakke valuta. Een land waarvan de munteenheid een van die drempels overschrijdt, wordt geacht maatregelen te nemen om de aldus ontstane spanningen weg te werken.

Afwijkingsindicator

Deze indicator geeft aan in hoeverre de effectief op de valutamarkt toegepaste koersen afwijken van de spilkoersen die zijn vastgelegd in het kader van het Europees Monetair Stelsel. Voor de Belgische frank worden de wisselkoersen van de gereglementeerde markt gebruikt. De indicator schommelt tussen – 100 en + 100 ; een negatieve (positieve) indicator betekent dat de betrokken munteenheid sterk (zwak) is in verhouding tot het gemiddelde van de overige valuta's van het Stelsel.

Voor nadere bijzonderheden, zie het artikel over « Het Europees Monetair Stelsel », Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LIVe Jaargang, Deel II, nrs. 1-2, juli-augustus 1979.

Arbitrage(verrichtingen)

Rubriek van de betalingsbalans waarin de verrichtingen worden opgetekend waarbij ingezetenen in het buitenland goederen kopen en

aldaar opnieuw verkopen, ongeacht of die al dan niet over het grondgebied van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gaan.

Beroepsbevolking

De beroepsbevolking, die de vraag naar arbeidsplaatsen weergeeft, is gelijk aan de som van het aantal tewerkgestelden (loontrekkenden, zelfstandigen en helpers), dat het aanbod van arbeidsplaatsen voorstelt, en het aantal niet-tewerkgestelde werkzoekenden, met andere woorden werklozen. In de burgerlijke beroepsbevolking zijn de beroepsmilitairen en de miliciens niet begrepen.

Beschikbaar inkomen

Het beschikbare inkomen is gelijk aan het *primaire bruto-inkomen* vermeerderd (of verminderd) met de netto lopende *overdrachten* ontvangen van (of uitgekeerd aan) andere sectoren. Dit beschikbare inkomen dat, net als het primaire inkomen, een bruto-inkomen is, met andere woorden een inkomen waarin de *afschrijvingen* zijn begrepen, kan worden aangewend hetzij voor verbruiksuitgaven, hetzij voor de vorming van *brutobesparingen*.

Bijdragen tot de verandering van een economisch gegeven

De bijdragen tot de verandering van een economisch gegeven worden berekend ten einde te bepalen in welke mate die verandering toe te schrijven is aan de respectieve bestanddelen van dat gegeven. De som van de bijdragen is aldus gelijk aan de verandering van het gegeven.

Die bijdragen worden over het algemeen berekend voor veranderingspercentages, in het bijzonder voor die van het *bruto nationale produkt* of van kosten- en prijsindexcijfers.

Brutobesparingen

De brutobesparingen zijn gelijk aan het verschil, ex post gemeten op basis van de nationale rekeningen, tussen het *beschikbare inkomen* van een sector en zijn consumptie; de kwalificatie « bruto » betekent dat de *afschrijvingen* niet afgetrokken zijn. Aangezien de *vennootschappen* geen verbruik hebben, zijn hun brutobesparingen gelijk aan hun beschikbaar inkomen.

Bruto binnenlands produkt

Het bruto binnenlandse produkt (B.B.P.) is gelijk aan het produkt van de binnen de grenzen van de nationale economie uitgeoefende activiteit, ongeacht de nationaliteit van de gebruikte produktiefactoren — arbeid en kapitaal. Telt men bij het bruto binnenlandse produkt de inkomens die de nationale produktiefactoren in het buitenland verwerven, en trekt men er de inkomens af die worden gestort aan de buitenlandse produktiefactoren die worden gebruikt binnen de nationale grenzen, dan verkrijgt men het bruto nationale produkt.

Aldus maken de hiernavolgende cijfers (in miljarden franken), die zijn overgenomen uit de nationale rekeningen van het Nationaal Instituut voor de Statistiek, het voor 1985 mogelijk over te schakelen van het bruto binnenlandse produkt van België naar het bruto nationale produkt.

Bruto binnenlands produkt		4.812
— de opbrengst toevoegen van de Belgische kapitaalbeleggingen in het buitenland (op deposito's, obligaties of leningen ontvangen interesten, inkomens uit investeringen, enz.)	+	418
— de opbrengst aftrekken van de beleggingen van vreemd kapitaal in België (op deposito's, obligaties of leningen gestorte interesten, onder meer interesten op de in het buitenland ondergebrachte overheidsschuld, inkomens uit investeringen, enz.)	−	480
— de inkomens toevoegen van de Belgische grensarbeiders in het buitenland (bezoldigingen ontvangen door werknemers die in België wonen, maar hun beroepsactiviteit in het buitenland uitoefenen)	+	47
— de inkomens aftrekken van de buitenlandse grensarbeiders in België (bezoldigingen betaald aan werknemers die in het buitenland wonen, maar hun beroepsactiviteit in België uitoefenen)	−	20
Totaal = bruto nationaal produkt		4.777

Het bruto nationale produkt (B.N.P.) is dus het resultaat van de economische activiteit van alle nationale produktiefactoren, waar die activiteit ook plaatsvindt.

Het kan worden berekend vanuit drie oogpunten :

— hetzij door de stroom van de geproduceerde goederen en geleverde diensten in de economie op te tekenen, met uitzondering — om dubbeltellingen te voorkomen — van de goederen of diensten die worden gebruikt in het kader van het produktieproces (intermediair verbruik genoemd), of, anders gezegd, door de som te maken van de *toegevoegde waarden* van de diverse bedrijfstakken en het saldo van de factorinkomens (oorsprong van het bruto nationale produkt of « produktie »-optiek) ;

— hetzij door de bestedingen te registreren uit hoofde van de finale consumptie van goederen en diensten (met uitzondering dus van het intermediaire verbruik) en van de *bruto kapitaalvorming* door de verschillende binnenlandse sectoren, waaraan de netto-uitvoer wordt toegevoegd van goederen, diensten en factorinkomens (besteding van het bruto nationale produkt of « bestedings »-optiek) ;

— hetzij door de *primaire bruto-inkomens* op te tekenen die de diverse binnenlandse sectoren hebben verkregen door deel te nemen aan de binnenlandse produktie van goederen en diensten of die ze in het buitenland hebben verworven (verdeling van het bruto nationale produkt of « inkomens »-optiek).

Bruto exploitatieoverschot (vóór subsidies)

Het bruto exploitatieoverschot van de *vennootschappen* is gelijk aan het verschil tussen de totale waarde van hun verkopen, exclusief belastingen, aan de overige sectoren en de som van hun produktiekosten, andere dan de financiële lasten (*inkomen uit bezoldigde arbeid* en aankopen bij de overige sectoren). Het omvat de winst vóór belasting, de *afschrijvingen* en de financiële lasten.

Bruto kapitaalvorming

De bruto kapitaalvorming bevat de brutovorming van vast kapitaal en de voorraadwijziging. De brutovorming van vast kapitaal (ook investeringen genoemd) omvat de stroom van duurzame goederen die de binnenlandse sectoren aankopen voor meer dan een jaar met de bedoeling er later een inkomen uit te halen, met uitzondering evenwel van de aankopen van bestaande vaste activa, onder meer terreinen. Wat meer bepaald de gezinnen betreft, zij erop gewezen dat in hun bruto kapitaalvorming alleen de woningen begrepen zijn.

Bruto nationaal produkt

Zie *bruto binnenlands produkt.*

Coördinatiecentrum

Een coördinatiecentrum is in principe een *vennootschap* waaraan geaffilieerde ondernemingen de taak toevertrouwen sommige dienstverlenende activiteiten die voor hun werking noodzakelijk zijn, te centraliseren of te ontwikkelen. Dat soort van vennootschap kan in België onder een voordelig belastingstelsel vallen op voorwaarde dat het beantwoordt aan een bepaald aantal wettelijke bepalingen, voornamelijk die welke voortvloeien uit het Koninklijk Besluit nr. 187 van 30 december 1982, gewijzigd door artikel 39 van de wet van 27 december 1984 en door de artikelen 41 en 42 van de wet van 4 augustus 1986.

Deflator

Indexcijfer aan de hand waarvan de waarde van een economisch gegeven tegen werkelijke prijzen kan worden omgezet in een gegeven uitgedrukt tegen de prijzen van een basisjaar. Er bestaan deflatoren voor het *bruto nationale produkt* of het *bruto binnenlandse produkt*, voor de verschillende bestedingscategorieën en voor de *toegevoegde waarden* van de verschillende bedrijfstakken ; zij kunnen worden gelijkgesteld met prijsindexcijfers.

Fictieve brutorente

Fictieve rente die wordt berekend voor financiële activa — en meer bepaald voor de deposito's op gewone spaarboekjes — waarvan de interesten ten belope van een bepaald bedrag niet worden getroffen door de roerende voorheffing, ten einde voor die activa over een tarief te beschikken dat vergelijkbaar is met het brutorendement van activa waarop de roerende voorheffing geheel van toepassing is.

Finale bestedingen

Deze rubriek van de nationale rekeningen omvat de stroom van goederen en diensten die beschikbaar zijn om tegemoet te komen aan de vraag van de nationale eindgebruikers (wat impliceert dat de goede-

ren en diensten die worden gebruikt in het kader van het produktieproces niet in aanmerking worden genomen) of om aan het buitenland te worden geleverd. Zij is met andere woorden gelijk aan de som van de binnenlandse bestedingen (particuliere consumptie, *overheidsconsumptie* en *bruto kapitaalvorming*) en de uitvoer van goederen en diensten of nog aan de som van het *bruto binnenlandse produkt* en de invoer.

Fiscale uitgaven

Hiermee wordt bedoeld het verlies aan *overheid*sontvangsten dat voortvloeit uit stimulansen die worden verstrekt voor bepaalde soorten van activiteiten of aan specifieke groepen van belastingplichtigen, in afwijking van het algemene inningssysteem van een bepaalde categorie van fiscale of parafiscale heffingen.

Geldmarkt

Markt waarop de financiële instellingen, de Schatkist en de rest van de *openbare sector* hun middelenoverschotten plaatsen of hun behoeften aan middelen dekken door onderling verrichtingen te doen in Belgische franken voor ten hoogste een jaar en waarop de Bank intervenieert als laatste kredietgever. De interventies van de Bank nemen de vorm aan van het herdisconto, de voorschotten, de inschrijvingen op schatkistcertificaten en de bijzondere bijstand aan het Rentenfonds. De nieuwe verplichtingen in vreemde valuta's van de openbare sector, die als vervanging ervan kunnen optreden, worden ermee gelijkgesteld. Het geheel van die interventies en nieuwe verplichtingen geeft het nettoberoep weer van de binnenlandse sectoren op de geldmarkt.

Gemeenschappen en gewesten

Deze subsector van de *overheid* is gecreëerd krachtens de wet van 8 augustus 1980 tot hervorming der instellingen, die aan het Vlaamse, Waalse en Brusselse gewest evenals aan de Nederlandstalige, Franstalige en Duitstalige gemeenschap bepaalde bevoegdheden verleent die voorheen toekwamen aan de nationale overheid.

Gewesten

Zie *gemeenschappen en gewesten*.

Gewogen gemiddelde wisselkoers

Indexcijfer waarvan de wijziging in principe de schommelingen weerspiegelt van de wisselkoers van een valuta in verhouding tot alle andere valuta's. Het gaat om een — doorgaans meetkundig — gewogen gemiddelde van de bilaterale indexcijfers van de valuta van een land tegenover de valuta's van zijn voornaamste handelspartners.

Er bestaan twee soorten indexcijfers van de gewogen gemiddelde koers die verschillen wegens de gebruikte wegingscoëfficiënten :

— bij de eerste soort van indexcijfers — overeenstemmend met die welke de Bank berekent — steunen de wegingen op de structuur van het bilaterale handelsverkeer tussen een land en zijn partners ; dergelijke indexcijfers geven aan wat — in een stelsel van vaste wisselkoersen — de pariteitswijziging zou zijn geweest die op de kosten voor de buitenlandse of ingezeten koper dezelfde weerslag zou hebben gehad als die voortvloeiend uit de koerswijzigingen die zich werkelijk hebben voorgedaan ;

— bij de tweede soort van indexcijfers — zoals die berekend door het Internationaal Monetair Fonds — steunen de wegingen op een multilateraal model van de wisselkoersen waarbij rekening wordt gehouden met de concurrentie tussen een land en elk van zijn partners, niet enkel in hun bilaterale betrekkingen, maar ook op de derde markten ; dergelijke indexcijfers geven aan wat — in een stelsel van vaste wisselkoersen — de pariteitswijziging zou zijn geweest die op het saldo van de handelsbalans van het betrokken land hetzelfde algemene effect zou hebben gehad als de koerswijzigingen die zich werkelijk hebben voorgedaan.

Voor nadere bijzonderheden, zie het artikel over « De indexcijfers van de gewogen gemiddelde of effectieve wisselkoers van de Belgische frank », Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LIIe Jaargang, Deel I, nr. 5, mei 1977.

Herdiscontoplafonds

De herdiscontoplafonds bepalen het maximumbedrag ten belope waarvan iedere financiële instelling handelspapier kan herdisconteren bij de Bank en bij het Herdiscontering- en Waarborginstituut.

Voor nadere bijzonderheden wordt verwezen naar het artikel over de « Hervorming van het stelsel van de herdiscontoplafonds », Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LIIe Jaargang, Deel II, nr. 3, september 1977.

Inkomen uit bezoldigde arbeid

Het inkomen uit bezoldigde arbeid bevat de brutolonen en bruto-wedden, met inbegrip van de werkgeversbijdragen tot de sociale zekerheid en, vanaf 1984, het van indexeringen afkomstige gedeelte van de loonsverhogingen dat de bedrijven niet storten aan de loontrekkenden, maar aan de *overheid*. Voor het door de Schatkist, de lokale overheid en bepaalde openbare bedrijven bezoldigde personeel bevat het ook de pensioenen en andere sociale uitkeringen die rechtstreeks ten laste komen van die werkgevers.

Inkomen uit vermogen

Het inkomen uit vermogen van een sector bevat de inkomens — ontvangen of toegerekend — in de vorm van huur (met inbegrip van de *afschrijvingen* op woongebouwen), interesten, dividenden, tantièmes, enz., na aftrek van de gelijkaardige betaalde inkomens. Wat meer bepaald de *overheid* betreft, bevat het inkomen uit vermogen voornamelijk de inkomens die zij ontvangt, onder meer het inkomen afkomstig van haar deelname in de winst van de financiële instellingen van de openbare sector, waaronder de Bank, of in die van openbare bedrijven, na aftrek evenwel van de verliezen van openbare bedrijven die zij ten laste heeft genomen; de interesten die zij betaalt op haar schulden zijn afzonderlijk vermeld in de nationale rekeningen.

Intrinsiek deport

Verschil tussen de wisselkoers op termijn van een vreemde valuta in franken en de wisselkoers à contant, dat groter is dan wat normaliter zou zijn voortgevloeid uit het verschil tussen de korte rente in Belgische franken en die in de buitenlandse valuta.

Kasbasis of transactiebasis (betalingsbalans of lopend verkeer op)

In een betalingsbalans op transactiebasis wordt het lopende verkeer in principe niet opgetekend op het ogenblik van betaling maar op het

ogenblik dat het plaatsvindt, bijvoorbeeld wanneer een ingevoerd produkt wordt ingeklaard. Dat impliceert dat die balans kapitaaltoevloeiingen of -afvloeiingen bevat uit hoofde van de handelsvorderingen die tot stand komen telkens als een lopende verrichting niet wordt betaald op het ogenblik dat zij plaatsheeft. Enkel een dergelijke balans heeft een echte economische betekenis, maar in het geval van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, is ze slechts beschikbaar na een vrij lange termijn. Daarom stelt de Bank ook een betalingsbalans op kasbasis op, waarin behalve de betalingen, eveneens andere — snel bekende — verrichtingen worden opgetekend en die aldus, in de mate van het mogelijke, een prefiguratie is van de balans op transactiebasis.

Loonkosten

Zij zijn uitgedrukt in de vorm van een indexcijfer dat gelijk is aan de verhouding tussen het indexcijfer van de loonsom (inclusief de sociale lasten van de werkgevers) en, ofwel het indexcijfer van het aantal tewerkgestelde loontrekkenden (loonkosten per tewerkgestelde persoon), ofwel het indexcijfer van het aantal gewerkte uren (loonkosten per gewerkt uur).

Loonkosten per eenheid produkt

Zij zijn uitgedrukt in de vorm van een indexcijfer dat het verloop weergeeft van de totale kosten van het volume bezoldigde arbeidskrachten dat gemiddeld in een eenheid produkt vervat is. Het gaat dus om de verhouding tussen het indexcijfer van de *loonkosten* en het indexcijfer van de zichtbare *produktiviteit* van de loontrekkenden. Concreet wordt dat resultaat rechtstreeks verkregen door de verhouding te berekenen tussen het indexcijfer van de loonsom (inclusief de sociale lasten van de werkgevers) en het indexcijfer van de overeenstemmende produktie (of *toegevoegde waarde*) tegen vaste prijzen.

Loonwerk

Transacties met betrekking tot de verwerking — in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie voor rekening van niet-ingezetenen en in het buitenland voor rekening van ingezetenen — van goederen die niet het voorwerp hebben uitgemaakt van een eigendomsoverdracht tussen ingezetenen en niet-ingezetenen.

Nationale sectoren

De nationale sectoren zijn de vijf industriële bedrijfstakken waarvoor, krachtens de wet van 8 augustus 1980 tot hervorming der instellingen, de bevoegdheden inzake het economische beleid niet werden toegekend aan de *gewesten*, maar uitsluitend zijn blijven ressorteren onder de nationale overheid. Die vijf takken zijn de staalnijverheid, inclusief het transport van mineralen en cokes, de steenkoolmijnen, de textielnijverheid, de scheepsbouw en scheepsherstelling evenals de glasverpakkingsnijverheid.

Netto financieel overschot

Het netto financiële overschot of tekort van een sector is het positieve of negatieve verschil tussen de vorming van financiële activa door die sector en de nieuwe verplichtingen die hij tijdens een periode heeft aangegaan. Als een van deze stromen gemeten wordt op basis van de wijziging van de uitstaande bedragen tussen het begin en het einde van de periode, wordt die wijziging gecorrigeerd om de weerslag eruit weg te werken van zuiver boekhoudkundige verrichtingen zonder bewegingen van middelen, zoals veranderingen in de waardering ten gevolge van bijvoorbeeld wisselkoerswijzigingen. Onder voorbehoud van een statistische afwijking, moet het netto financiële overschot of tekort van een sector overeenstemmen met het (de) *netto financieringsvermogen* of *-behoefte* van die sector.

Netto financieel tekort

Zie *netto financieel overschot.*

Netto financieringsbehoefte

Een sector heeft een netto financieringsbehoefte wanneer zijn *brutobesparingen* (vermeerderd met de ontvangen kapitaal*overdrachten*) ontoereikend zijn om zijn *bruto kapitaalvorming* te financieren. De sector waarvan de verrichtingen sluiten met een netto financieringsbehoefte is een nettovrager van middelen op de geld- en kapitaalmarkt.

Netto financieringsvermogen

Een sector heeft een netto financieringsvermogen wanneer zijn *brutobesparingen* (vermeerderd met de ontvangen kapitaal*overdrachten*)

groter zijn dan zijn *bruto kapitaalvorming*. De sector waarvan de verrichtingen sluiten met een netto financieringsvermogen is een nettoverstrekker van middelen op de geld- en kapitaalmarkt.

Niet-verhandelbare diensten

Diensten die door de *overheid* gratis of bijna gratis worden verleend aan de gemeenschap of aan bijzondere groepen van gezinnen.

De *toegevoegde waarde* van de niet-verhandelbare diensten bestaat voornamelijk uit het *inkomen uit bezoldigde arbeid* van het overheidspersoneel. Vanuit het bestedingsoogpunt wordt zij gevoegd bij het intermediaire goederen- en dienstenverbruik van de overheid om het bedrag te verkrijgen van de overheidsconsumptie dat dus, bij gebrek aan een waardebepaling door de markt, wordt vastgesteld op basis van de kosten.

Openbare sector

De openbare sector is het geheel gevormd door de *overheid* en de openbare bedrijven (met andere woorden de openbare nutsbedrijven en de financiële instellingen van de openbare sector).

Overdrachten

De overdrachten zijn transacties, tussen sectoren, zonder tegenprestatie, die ofwel het gevolg kunnen zijn van de wettelijke of reglementerende tussenkomst van de *overheid*, ofwel op contractuele of vrijwillige basis geschieden. In de nationale rekeningen wordt een onderscheid gemaakt tussen de kapitaaloverdrachten, die in principe bestemd zijn voor de financiering van investeringen of beleggingen (zoals bijvoorbeeld de bouwpremies die de overheid aan de *particulieren* verstrekt en, naar analogie, de aan- en verkopen van terreinen tussen binnenlandse sectoren of nog de successie- en schenkingsrechten), en de lopende overdrachten, met andere woorden de overige overdrachten waarin onder meer begrepen zijn de directe belastingen en de sociale-zekerheidsbijdragen en, in omgekeerde richting, de uitkeringen van de sociale zekerheid. In de betalingsbalans worden de overdrachten gesplitst in overdrachten van de overheid, dat zijn die waarbij ten minste een van de deelnemende partijen, of het nu een ingezetene of een niet-ingezetene is, een overheidsinstantie of een internationale instelling is (inclusief bijvoorbeeld de

stortingen van het Europees Oriëntatie- en Garantiefonds voor de Landbouw aan de ingezetenen), en overdrachten van particulieren, dat zijn de overige overdrachten, onder meer de overmakingen van gelden door buitenlandse werknemers naar hun land van herkomst.

Overheid

Tot de overheid behoren de nationale overheid, de *gewesten*, de *gemeenschappen*, de lokale overheid en de sociale zekerheid ; de openbare bedrijven maken er dus geen deel van uit. Het woord overheid stemt overeen met het begrip « Staat » in de nationale rekeningen.

Overheidsconsumptie

Zie *niet-verhandelbare diensten.*

Particulieren

Tot deze sector behoren niet enkel de gezinnen, maar ook de bedrijven die niet zijn opgenomen in de sector van de *vennootschappen*, met andere woorden voornamelijk de eenmanszaken.

Primair bruto-inkomen

Het primaire bruto-inkomen van een sector (*particulieren*, *vennootschappen*, *overheid*) is het inkomen dat de produktiefactoren van die sector in het kader van het produktieproces tot stand hebben gebracht. Algemeen beschouwd bevat het dus het *inkomen uit bezoldigde arbeid*, het ondernemersinkomen van de zelfstandigen, het *bruto exploitatieoverschot* van de vennootschappen en het *inkomen uit vermogen*, inclusief, in voorkomend geval, de *afschrijvingen.* Die diverse inkomens worden in aanmerking genomen vóór iedere fiscale of parafiscale heffing. De interesten van de overheidsschuld, die buiten beschouwing worden gelaten voor de berekening van het inkomen uit vermogen van de overheid, worden afgetrokken van haar primair bruto-inkomen. Er zij ten slotte vermeld dat, ingevolge een overeenkomst van de nationale rekeningen, de subsidies vervat zitten in het primaire bruto-inkomen van de sector die ze ontvangt, en dus worden afgetrokken van het primaire bruto-inkomen van de overheid ; dit laatste bevat daarentegen de indirecte belastingen. De som van de aldus gedefinieerde primaire bruto-inkomens van de binnenlandse sectoren vormt het *bruto nationale produkt.*

Produktiviteit

Verhouding tussen de *toegevoegde waarde* tegen vaste prijzen en het geheel van de ingezette produktiefactoren. Enkel de zichtbare arbeidsproduktiviteit kan evenwel gemakkelijk worden gemeten als zijnde ofwel de verhouding tussen de toegevoegde waarde en de werkgelegenheid, ofwel de verhouding tussen de toegevoegde waarde en het aantal gewerkte uren.

Volgens dit statistische begrip wordt de (arbeids)produktiviteit uitsluitend ex post bepaald op basis van de twee andere grootheden. Die relatie komt echter slechts tot stand nadat er zich eventuele wisselwerkingen hebben voorgedaan : het verloop van de toegevoegde waarde en dat van de (arbeids)produktiviteit kunnen elkaar wederzijds beïnvloeden. Dat geldt onder meer wanneer een economische opleving leidt — zoals dat over het algemeen het geval is — tot een toename van de toegevoegde waarde zonder gelijklopende uitbreiding van de werkgelegenheid — omdat het personeel in de bedrijven tijdens de recessieperiode onvoldoende werk had — en dus tot een conjuncturele produktiviteitsstijging. De beïnvloeding kan ook in omgekeerde zin optreden wanneer de toepassing van nieuwe produktietechnieken de produktiviteit doet stijgen en die toename het concurrentievermogen in termen van kosten verbetert, en een vermeerdering mogelijk maakt van de verkopen en dus ook van de toegevoegde waarde. Men moet die wederzijdse beïnvloeding voor ogen houden, wil men het verloop van de produktiviteit of de invloed ervan op de werkgelegenheid correct interpreteren.

Ruilvoet

Indexcijfer dat het verloop weergeeft van de prijs van een verkochte of uitgevoerde eenheid in verhouding tot dat van de prijs van een gekochte of ingevoerde eenheid. Over het algemeen is dat indexcijfer voor het geheel van een bepaalde economie gelijk aan de verhouding tussen het indexcijfer van de gemiddelde eenheidswaarden (of van de *deflator*) bij de uitvoer en het indexcijfer van de gemiddelde eenheidswaarden (of van de deflator) bij de invoer.

Toegevoegde waarde

De toegevoegde waarde van een bedrijfstak, met andere woorden zijn aandeel in het *bruto binnenlandse produkt*, is gelijk aan de waarde

die wordt toegevoegd aan het bedrag van de gebruikte goederen en diensten dank zij het inzetten van de produktiefactoren (arbeid, kapitaal, bijdrage van de ondernemer). De toegevoegde waarde kan dus in principe worden verkregen door het verschil te maken tussen de waarde van de produktie en de waarde van het intermediaire verbruik (waarde van de gebruikte goederen en diensten, andere dan die welke zijn verschaft door de eigen produktiefactoren).

Totaal netto te financieren saldo van de Schatkist

Benaming die, in de maandelijkse situatie van de Schatkist gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad, wordt gegeven aan het saldo van de ontvangsten en uitgaven op kasbasis waarbij uit de nominale verandering van de uitstaande Rijksschuld volgende elementen worden verwijderd : de wijziging in de portefeuille schatkistcertificaten in het bezit van het Internationaal Monetair Fonds, de overname van schulden van andere sectoren, de wisselkoersverschillen berekend op het bedrag van de gevestigde deviezenschuld en de herschikking, door middel van zogenaamde regularisatieleningen, van op de Rijksschuld verschuldigde rentebetalingen.

Dit saldo stemt dus niet overeen met het *netto financiële tekort* van de gezamenlijke *overheid*, dat ruimer gedefinieerd wordt en dat ook schulden of financiële activa, andere dan die van de Schatkist, omvat; het heeft er wel het grootste aandeel in.

Transactiebasis of kasbasis (betalingsbalans of lopend verkeer op)

Zie *kasbasis of transactiebasis (betalingsbalans of lopend verkeer op)*.

Vennootschappen

Tot deze sector behoren alle bedrijven die de juridische vorm hebben van kapitaal- of personenvennootschappen, evenals de openbare bedrijven.

Verhandelbare diensten

Diensten die het voorwerp uitmaken van verkopen en aankopen op de markt : reële (bijvoorbeeld commerciële diensten, vervoer, telecommunicatie, horeca, enz.) of fictieve (toegerekende huurprijzen).

TWEEDE BIJLAGE

BEREKENINGSWIJZE VAN DE GEGEVENS DIE VOORKOMEN IN DE TABELLEN EN GRAFIEKEN

GRAFIEK I. 1

De indexcijfers van de grondstoffenprijzen zijn overgenomen van het Institut für Wirtschaftsforschung te Hamburg dat de gemiddelden, per maand, opmaakt van de dagelijkse koersen berekend op basis van de prijzen in dollars van de Verenigde Staten. Het maandelijkse indexcijfer van de *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de dollar wordt berekend door het Internationaal Monetair Fonds, dat daartoe de gemiddelden, per maand, van de dagelijkse koersen gebruikt. De in de grafiek opgenomen indexcijfers zijn kwartaalgemiddelden van die maandelijkse indexcijfers.

Tabel I. 1.1

De *ruilvoet* van de verschillende zones of landen is berekend op basis van de gegevens betreffende de uit- en invoerprijzen van de goederen, zoals ze door de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling berekend of geraamd werden, behalve voor België, waarvoor hij werd berekend door de Bank op grond van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde douanestatistieken.

De *deflatoren* van het *bruto binnenlandse produkt* zijn berekend of geraamd door de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, behalve voor België waarvoor zij voor de jaren 1984 en 1985 werden berekend op basis van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen en voor 1986 op basis van ramingen van de Bank (zie rubriek 8 van tabel III. 1). De cijfers voor de Verenigde Staten, Japan en de Bondsrepubliek Duitsland betreffen de deflator van het bruto nationale produkt.

De cijfers betreffende de Europese Economische Gemeenschap hebben betrekking op de twaalf lid-staten.

De overige olieproducerende ontwikkelingslanden zijn : Brunei, Egypte, Kameroen, Kongo, Maleisië, Mexico, Peru, Syrië, Trinité-en-Tobago en Tunesië.

De nieuwe industrielanden zijn : Argentinië, Brazilië, de Filippijnen, Hong-Kong, Israël, Joegoslavië, Singapore, Taiwan, Thailand, Zuid-Afrika en Zuid-Korea.

De landen met een laag en middelgroot inkomen zijn alle andere niet-olieproducerende ontwikkelingslanden ; in die rubriek is tevens de handel opgenomen waarvan oorsprong en bestemming niet nader bepaald zijn.

De « Overige landen » zijn hoofdzakelijk landen met een centraal geleide planeconomie.

Grafiek I. 1.2

De bronnen zijn : voor de Europese Economische Gemeenschap en de lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling : Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling; voor de Verenigde Staten : U.S. Bureau of Labor; voor Japan : Management and Coordination Agency; voor Italië : Istituto Centrale di Statistica; voor Frankrijk : Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques; voor België : Ministerie van Economische Zaken; voor het Verenigd Koninkrijk : Department of Employment; voor de Bondsrepubliek Duitsland : Statistisches Bundesamt; voor Nederland : Centraal Bureau voor de Statistiek.

De veranderingspercentages zijn die van de cijfers van de laatste maand van ieder kwartaal ten opzichte van het peil dat een jaar eerder was bereikt. Laatste periode : november voor de Europese Economische Gemeenschap en voor de gezamenlijke lid-staten van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

De cijfers betreffende de Europese Economische Gemeenschap hebben betrekking op de twaalf lid-staten.

TABEL I. 2

Tot 1985 zijn de cijfers afkomstig van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, behalve voor België, waarvoor zij afkomstig zijn van het Nationaal Instituut voor de Statistiek. De cijfers betreffende 1986 zijn ramingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling zoals gepubliceerd in « OECD Economic Outlook », nr. 40, december 1986.

Voor de halfjaarlijkse gegevens zijn de veranderingspercentages berekend op grond van voor seizoeninvloeden gecorrigeerde cijfers en op jaarbasis uitgedrukt; de percentages voor een halfjaar staan dus voor wijzigingen ten opzichte van het onmiddellijk voorafgaande halfjaar.

De voor de Verenigde Staten, Canada, Japan en de Bondsrepubliek Duitsland vermelde cijfers van 1985 en 1986 hebben betrekking op het *bruto nationale produkt*.

De cijfers betreffende de Europese Economische Gemeenschap hebben betrekking op de twaalf lid-staten.

Tabel I. 2.1

De gegevens, met inbegrip van de ramingen voor 1986, zijn afkomstig van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

Voor de halfjaarlijkse gegevens zijn de percentages berekend op grond van voor seizoeninvloeden gecorrigeerde cijfers en op jaarbasis uitgedrukt; de percentages voor een halfjaar staan dus voor de wijzigingen ten opzichte van het onmiddellijk voorafgaande halfjaar.

Voor de omschrijving van de deelgroepen van de rubriek « Overige ontwikkelingslanden » wordt verwezen naar de toelichting bij tabel I. 1.1.

De « Overige landen » zijn hoofdzakelijk landen met een centraal geleide planeconomie.

Tabel I. 2.2

a) De *bijdragen* van de bestedingscategorieën tot de wijzigingen van het *bruto binnenlandse produkt*, berekend of geraamd door de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, zijn voor de jaren 1985 en 1986 verkregen door het veranderingspercentage van de betrokken categorie ten opzichte van het voorafgaande jaar te vermenigvuldigen met haar aandeel in het bruto binnenlandse produkt van dat jaar. De cijfers voor de Verenigde Staten, Canada, Japan en de Bondsrepubliek Duitsland betreffen de bijdragen tot het *bruto nationale produkt*.

b) Wat de verschillende rubrieken betreft, zij op het volgende gewezen :

1.2 Overheidsbestedingen

Niet begrepen zijn : de — in rubriek 1.31 opgenomen — bestedingen voor woningbouw in Frankrijk en de — in rubriek 1.32 voorkomende — *brutovorming van* vast *kapitaal* door de Italiaanse overheid.

2. Netto-uitvoer van goederen en diensten

Niet begrepen zijn : de factorinkomens voor Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en Italië. Die rubriek bevat wel de factorinkomens voor de overige landen.

3. Bruto binnenlands produkt

De cijfers bevatten, voor sommige landen, statistische aanpassingen die niet begrepen zijn in de rubrieken 1.4 en 2.3.

Grafiek I. 2.3

Het betreft gemiddelden, per kwartaal, van de voor seizoeninvloeden gecorrigeerde maandcijfers. De bronnen zijn voor de Europese Economische Gemeenschap : « Eurostat » ; voor de Verenigde Staten : « Federal Reserve Bulletin » ; voor Japan : « Monthly Finance Review », Ministry of Finance. Laatste periode : oktober voor de Europese Economische Gemeenschap en Japan, oktober-november voor de Verenigde Staten.

De cijfers betreffende de Europese Economische Gemeenschap hebben betrekking op de twaalf lid-staten.

Tabel I. 2.4

Alle gegevens, met inbegrip van de ramingen voor 1986, behalve die voor België, zijn overgenomen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. Voor België betreft het dezelfde gegevens als die vermeld in tabel V. 2.1, rubriek 3, met dien verstande dat de in rubriek 2.91 van die tabel voorkomende kredietverlening en participaties bij de internationale vergelijking buiten beschouwing werden gelaten.

Voor de Verenigde Staten, Japan en België is de *netto financieringsbehoefte* uitgedrukt in procenten van het *bruto nationale produkt*.

TABEL I. 3

Alle gegevens, met inbegrip van de ramingen voor 1986, zijn afkomstig van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, behalve die voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie die werden berekend door de Bank.

Voor de omschrijving van de deelgroepen van de rubriek « Overige ontwikkelingslanden » wordt verwezen naar de toelichting bij tabel I. 1.1.

De « Overige landen » zijn hoofdzakelijk landen met een centraal geleide planeconomie.

Het saldo in de rubriek « Totaal », dat overeenstemt met het lopende saldo van de wereld, zou in principe gelijk moeten zijn aan nul [zie punt g) van de basisinformatie]. Voor een verklaring van de oorzaken van de omvang van het negatieve saldo zij verwezen naar E. Veil, « The World Current Account Discrepancy », Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, Occasional Studies, juni 1982, blz. 46 tot 62.

Tabel I. 3.1

a) De gegevens, met inbegrip van de ramingen voor 1986, zijn afkomstig van het Internationaal Monetair Fonds.

b) Wat de verschillende rubrieken betreft, zij op het volgende gewezen :

1. Uitstaande schuld

De cijfers hebben betrekking op de schuld aan het einde van elk jaar.

2.21 tegenover officiële instellingen

De gegevens hebben betrekking op de schulden tegenover de overheid en de internationale officiële instellingen.

Grafiek I. 3.2

De *gewogen gemiddelde wisselkoersen* zijn berekend door het Internationaal Monetair Fonds.

Van 1978 tot en met 1984 betreft het gemiddelden, per jaar, van de dagkoersen. Voor 1985 en 1986 betreft het gemiddelden, per maand, van de dagkoersen.

Grafiek I. 3.3

De gegevens zijn verstrekt door de Bank voor Internationale Betalingen, behalve die voor de Euro-Belgische frank, die afkomstig zijn van de Bank.

Voor de jaren 1978 tot en met 1984 betreft het gemiddelden, per kwartaal, van de dagelijkse rentetarieven. Voor 1985 en 1986 zijn het gemiddelden, per maand, van de dagelijkse rentetarieven.

Grafiek I. 3.4

De rendementspercentages op lange termijn zijn die van de leningen van de openbare of semi-openbare sector op de secundaire markt. De bronnen zijn, voor de Verenigde Staten : « Federal Reserve Bulletin » ; voor de Bondsrepubliek Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk : « Financial Statistics » van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling ; voor Nederland : « Kwartaalbericht van De Nederlandsche Bank ». De inflatiepercentages zijn vastgesteld op basis van dezelfde bronnen als die welke zijn gebruikt voor grafiek I. 1.2.

Voor de jaren 1962 tot en met 1983 betreft het gemiddelden, per jaar, van de maandcijfers. Voor de jaren 1984 tot en met 1986 betreft het gemiddelden, per kwartaal, van de maandcijfers. De veranderingspercentages van de consumptieprijzen zijn berekend in verhouding tot het voorafgaande jaar of het overeenstemmende kwartaal van het voorafgaande jaar.

De rendementspercentages in Nederland betreffen, vóór 1984, het rendement van de jongste drie langlopende staatsleningen en, van 1984 af, het rendement van de vijf staatsleningen met de langste gemiddelde resterende looptijd.

De rendementspercentages in België betreffen, voor de jaren 1962 en 1963, het rendement van de leningen uitgegeven vóór 1 december 1962 en, vanaf 1964, het rendement van de leningen uitgegeven na 1 december 1962. Aangezien op het rendement van die twee categorieën leningen een verschillend belastingstelsel van toepassing is, zijn ze niet volledig vergelijkbaar.

TABEL II. 1

a) De veranderingspercentages van de bestedingen tegen vaste prijzen zijn voor de jaren 1978 tot 1985 berekend op basis van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen, meer bepaald van de tabel die in die rekeningen het nummer III. 4 draagt en « Bestedingen van het nationaal produkt in prijzen van 1980 » heet. Voor de onderverdeling tussen de sectoren *particulieren*, *vennootschappen* en *overheid* is bovendien gebruik gemaakt van de nationale rekeningen opgesteld door het Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen volgens het Europees Stelsel van Economische Rekeningen.

b) De gegevens voor 1986 zijn op de volgende wijze geraamd :

1. Particuliere consumptie

Deze raming steunt op diverse indicatoren betreffende het verbruik van respectievelijk goederen en diensten.

Het verbruik van goederen, dat ongeveer 60 pct. van de particuliere consumptie uitmaakt, omvat voornamelijk de verkopen in de kleinhandel. Om het verloop van die verkopen te ramen, is men uitgegaan van drie indicatoren.

De omzet in de kleinhandel volgens de aangiften voor de belasting over de toegevoegde waarde, opgenomen in grafiek II. 1.1, is in de eerste negen maanden van het jaar toegenomen met 5,2 pct. tegen vaste prijzen, tegen een stijging met 0,4 pct. tijdens de twaalf maanden van 1985. De binnenlandse leveringen van consumptiegoederen zoals die kunnen worden vastgesteld uitgaande van de gegevens betreffende de produktie van consumptiegoederen die zijn gecorrigeerd ten einde rekening te houden met het verloop van de in- en uitvoer, gaven een stijging te zien met 6 pct. over de eerste negen maanden van 1986. Gelet op het verloop van deze indicatoren, zou het verbruik van de in de kleinhandel verkochte goederen in de eerste negen maanden met 5 tot 6 pct. zijn toegenomen. Nochtans werd voor het hele jaar een iets lagere raming in aanmerking genomen, namelijk 4,5 pct. : volgens de resultaten van de conjunctuurtests van de Bank zouden de verkopen in de handel, na in het eerste kwartaal van 1986 een zeer gunstig verloop te hebben vertoond, vervolgens aanmerkelijk verzwakt zijn, wat kan duiden op een vertraging naar het einde van het jaar toe.

Om het particuliere goederenverbruik te verkrijgen, dient men bij de vorige raming de stijging van het gas- en elektriciteitsverbruik te voegen; volgens bepaalde gedeeltelijke inlichtingen zou de groei ervan geringer zijn geweest dan die van de overige goederen, zodat de totale goederenconsumptie van de particulieren in 1986 met ongeveer 4,3 pct. zou zijn gestegen.

De raming van het verloop van de bestedingen voor diensten is het resultaat van de ramingen betreffende het verloop van elk van de grote rubrieken van de nationale boekhouding die in deze bestedingen zijn vervat, met name :

— de rubriek « huur, taxes, water » die bijna 30 pct. vertegenwoordigt van het particuliere verbruik van diensten; die rubriek vertoont een structurele groei, vooral als gevolg van het steeds beter wordende comfort van de woningen; er is derhalve een groei met 2 pct. in aanmerking genomen;

— de rubriek « genees-, heelkundige en aanverwante zorgen », die 25 pct. van de particuliere consumptie van diensten vertegenwoordigt; de raming van deze rubriek steunt op voorspellingen betreffende de door het

Rijksinstituut voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering gefinancierde tegemoetkomingen, waaruit kan worden afgeleid dat deze uitgaven in 1986 niet meer zouden vermeerderd zijn, terwijl ze in 1985 nog waren toegenomen met 1,8 pct.

Volgens de beschikbare fragmentarische gegevens (meer bepaald de omzet volgens de aangiften voor de belasting over de toegevoegde waarde) zouden de overige rubrieken in totaal een geringe toename hebben vertoond, zodat het particuliere verbruik van diensten met 0,8 pct. zou zijn opgelopen.

Alles samen zou het particuliere verbruik van goederen en diensten op het nationale grondgebied in 1986 met ongeveer 2,9 pct. zijn toegenomen.

Om de particuliere consumptie van de Belgische gezinnen te berekenen, moeten de aankopen van goederen en diensten, zoals opgetekend op het nationale grondgebied, volgens de methodologie van de nationale rekeningen worden aangepast : de uitgaven van de Belgische toeristen in het buitenland worden eraan toegevoegd en de uitgaven in België van de niet-ingezeten particulieren worden ervan afgetrokken. Die cijfers zijn afkomstig van de statistieken betreffende de betalingsbalans : in 1986 zouden de aankopen in België van de niet-ingezetenen, onder meer die in de kleinhandel door particulieren uit aangrenzende landen, tegen vaste prijzen een grotere daling hebben vertoond dan de uitgaven van de Belgen in het buitenland; aldus zouden die bestedingen het verloop van de particuliere consumptie enigszins opwaarts hebben beïnvloed, zodat de voornoemde raming van 2,9 pct. tot 3 pct. werd verhoogd.

2. Overheidsconsumptie

Deze rubriek is gebaseerd op de ramingen die werden gedaan om de gegevens voor 1986 te berekenen die zijn opgenomen in tabel V. 2.

3.1 Bruto kapitaalvorming door de particulieren

Deze rubriek behelst de veranderingen in de veestapel, de investeringen in vaste activa van de eenmanszaken en de totale investeringen in woningen.

De raming van het verloop van de investeringen in vaste activa door de eenmanszaken werd uitgevoerd op basis van de jaarlijkse veranderingspercentages van de *brutovorming van* vast *kapitaal* van iedere bedrijfstak; bij de raming van die percentages werden de *vennootschappen* en de eenmanszaken samengenomen (zie rubriek 3.2 hierna). Deze percentages worden dan gewogen met het gewicht van elke bedrijfstak in de investeringen in vaste activa door de eenmanszaken; op grond van die methode heeft men voor 1986 een toename van die investeringen met 7,4 pct. in aanmerking genomen.

De investeringen in woningen omvatten hoofdzakelijk drie grote rubrieken : de bestedingen in nieuwe woningen, de bestedingen voor verbouwing van woningen en de registratierechten en aktekosten, die, hoewel zij betrekking hebben op de secundaire markt, voor de opstelling van de nationale rekeningen beschouwd worden als een uitgave voor woningen.

— De raming van de bestedingen in nieuwe woningen werd — in overeenstemming met de in de nationale boekhouding gebruikte methodes — in hoofdzaak uitgevoerd op basis van de cijfers van het Nationaal Instituut voor de Statistiek betreffende het aantal begonnen woningen en rekening houdend met een geleidelijke voltooiing binnen de volgende negen maanden. Uit de beschikbare gegevens, die betrekking hebben op de begonnen woningen in de periode april 1985 - augustus 1986, kan een stabilisering van het aantal in 1986 gebouwde woningen worden afgeleid. Achter die stabilisering gaat evenwel een nieuwe vermindering van sociale woningen schuil (dat wil zeggen van de woningen opgetrokken door de openbare huisvestingsmaatschappijen, de Woningfondsen van de Grote Gezinnen en hun erkende vennootschappen, of door hen gefinancierd, evenals de sociale woningen gefinancierd door de Algemene Spaar- en Lijfrentekas in het kader van haar voorschotten aan de erkende kredietmaatschappijen) en een toename van het aantal overige woningen : beschouwt men, in plaats van het aantal, hun waarde tegen vaste prijzen, dan wordt de vooruitgang in de overige woningen, waarvan de gemiddelde prijzen hoger liggen dan die van de sociale woningen, belangrijker, zodat de bestedingen in nieuwe woningen tegen vaste prijzen zouden zijn toegenomen met 2,7 pct.

— Uit de beschikbare fragmentarische gegevens kan een stijging van de verbouwingswerken met zowat 5 pct. worden afgeleid.

— Volgens de gegevens van het Ministerie van Financiën zouden de registratierechten tegen vaste prijzen met 1,8 pct. zijn toegenomen; dat zou derhalve ook het geval zijn geweest voor de aktekosten, aangezien deze forfaitair geraamd worden op een bepaald percentage van de registratierechten.

Rekening houdend met het geheel van de vorenvermelde ontwikkelingen, zouden de bestedingen in woningen in 1986 met 2,9 pct. toegenomen zijn. Houdt men bovendien rekening met de gemiddelde stijging van de kwaliteit van de nieuwe en verbouwde woningen, die in navolging van de methodologie van het Nationaal Instituut voor de Statistiek, beschouwd wordt als een verhoging van het volume van die woningen, dan zouden de investeringen in woningen zijn toegenomen met 4,3 pct.

3.2 Bruto kapitaalvorming door de vennootschappen

Deze rubriek behelst de voorraadveranderingen (andere dan de veestapel) en de investeringen in vaste activa.

Het verloop van deze laatste wordt, zoals bij rubriek 3.1 reeds vermeld, gezamenlijk geraamd met dat van de investeringen door de eenmanszaken, op basis van de raming van de investeringen door de bedrijven; voor het verslagjaar beschikt men hiertoe hoofdzakelijk over twee bronnen : de enquêtes van de Bank inzake de investeringen en de statistieken afkomstig van de aangiften voor de belasting over de toegevoegde waarde.

De totale raming voor 1986 werd uitgevoerd uitgaande van een bepaald aantal gedeeltelijke ramingen die betrekking hadden op het verloop van de investeringen in de belangrijkste bedrijfstakken die gewoonlijk door het Nationaal Instituut voor de Statistiek worden onderscheiden.

Wat de verwerkende nijverheid betreft, berust de raming op de resultaten van de in november door de Bank uitgevoerde enquête, waaruit voor heel 1986 een toename blijkt van de investeringen in vaste activa ten belope van 13 pct. Er zij op gewezen dat de investeringen in vaste activa die plaatsvonden via de *coördinatiecentra* van de betrokken industriële bedrijven in dit cijfer vervat zijn, dit in tegenstelling tot de resultaten afkomstig van de aangiften van de belasting over de toegevoegde waarde, waar ze in de dienstensector begrepen zijn.

De door de elektriciteitsmaatschappijen gedane investeringen, die afgeleid werden uit de recentste ramingen van de Bedrijfsfederatie der Voortbrengers en Verdelers van Elektriciteit in België, evenals de investeringen in de extractieve nijverheid en in de water- en gassector, die geraamd kunnen worden aan de hand van het verloop van de aangiften voor de belasting over de toegevoegde waarde, zouden in 1986 aanzienlijk zijn afgenomen. De investeringen voor het geheel van de industrietakken — dat wil zeggen inclusief de extractieve nijverheid, de bouwnijverheid, elektriciteit, water en gas — zouden derhalve met slechts ongeveer 7,1 pct. zijn toegenomen.

Wat de activiteit in de dienstensector betreft, steunt men, naar analogie met de werkwijze van het Nationaal Instituut voor de Statistiek, op de cijfergegevens afkomstig van de aangiften voor de belasting over de toegevoegde waarde; de bovengenoemde investeringen door de coördinatiecentra van de industriële bedrijven werden evenwel buiten beschouwing gelaten. Er werd bovendien rekening gehouden met de resultaten van de in november door de Bank bij de financiële instellingen gehouden enquête, evenals met bepaalde officieuze inlichtingen die door de belangrijkste openbare vervoer- en verkeers-

bedrijven werden verstrekt. Voor de hele dienstensector zou de stijging van de *brutovorming van* vast *kapitaal* tegen vaste prijzen ongeveer 8,6 pct. hebben belopen.

Voor de tak landbouw, bosbouw en visserij beschikt men niet over de vorenvermelde indicatoren; er werd derhalve voornamelijk uitgegaan van het verloop van de kredieten waarbij een beroep werd gedaan op de tegemoetkoming van het Fonds voor Landbouwinvesteringen. Voor de eerste tien maanden vertoonde deze indicator nauwelijks enige wijziging, waaruit een stabilisering van de investeringen kan worden afgeleid van de investeringen in die sector (die grotendeels bestaat uit eenmanszaken).

Al bij al zou de brutovorming van vast kapitaal door de bedrijven (*vennootschappen* en eenmanszaken) in 1986 met 7,6 pct. zijn toegenomen. De investeringen in vaste activa door de eenmanszaken zouden nagenoeg in hetzelfde tempo (7,4 pct.) zijn gestegen (zie rubriek 3.1 hierboven), en de brutovorming van vast kapitaal door de vennootschappen alleen zou een stijging met 7,6 pct hebben vertoond, tegen een toename met 3,9 pct. in 1985. Aangezien de voorraden van de vennootschappen in 1986 zouden zijn opgelopen met zowat fr. 4 miljard tegen prijzen van 1980 — in tegenstelling tot 1985, toen zij teruggelopen waren met fr. 6 miljard —, zou de totale toename van de bruto kapitaalvorming door de vennootschappen in 1986 10,8 pct. belopen.

3.3 Bruto kapitaalvorming door de overheid

Deze rubriek is gebaseerd op de ramingen die werden gemaakt om de in tabel V. 2 voorkomende gegevens voor 1986 te verkrijgen.

5. Uitvoer van goederen en diensten en 7. Invoer van goederen en diensten

Deze rubrieken zijn opgesteld op grond van de nog fragmentarische inlichtingen uit de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie (zie derde deel), gecorrigeerd met de voor het Groothertogdom Luxemburg in aanmerking genomen ramingen en het verloop van de *deflatoren* van de buitenlandse handel (rubrieken 5 en 7 van tabel III. 1). Die gegevens betreffen zowel de goederen, waarvoor ook werd uitgegaan van de volume-indexcijfers van de buitenlandse handel berekend door de Bank aan de hand van de douanegegevens opgesteld door het Nationaal Instituut voor de Statistiek (zie tabel VI. 2.1), als de diensten, waarvan de uitvoer lichtjes zou zijn gestegen en de invoer ietwat zou zijn teruggelopen. In totaal werd de toename van de uitvoer van goederen en diensten geraamd op 4,4 pct. en die van de invoer van goederen en diensten op 6,2 pct.

Grafiek II. 1.1

— **Particuliere consumptie van goederen volgens de gegevens van de nationale boekhouding** (bovenste niveau)

Voor de jaren 1983 tot 1985 is zij berekend op basis van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen; het veranderingspercentage voor 1986 werd geraamd op de wijze uiteengezet bij tabel II. 1.

— **Omzet in de kleinhandel volgens de aangiften voor de belasting over de toegevoegde waarde** (bovenste niveau)

Deze indicator werd opgesteld door het Nationaal Instituut voor de Statistiek, dat die gegevens uitsluitend tegen werkelijke prijzen publiceert; de in de grafiek opgenomen cijfers werden derhalve berekend door de gegevens tegen werkelijke prijzen te defleren door middel van een indexcijfer dat overeenstemt met een gewogen gemiddelde van het indexcijfer van de consumptieprijzen van de levensmiddelen enerzijds, en dat van de niet-levensmiddelen anderzijds. Het in de grafiek opgenomen veranderingspercentage voor 1986 werd berekend aan de hand van gegevens met betrekking tot de eerste negen maanden van het jaar.

— **Beoordeling van het verloop van de verkopen in de handel volgens de enquêtes van de Bank** (onderste niveau)

Bij het opstellen van dit indexcijfer werd uitgegaan van de resultaten van de conjunctuurtests van de Bank in de handel; de in de grafiek opgenomen cijfers zijn gemiddelden per kwartaal, van de maandcijfers, die zelf mobiele gewogen gemiddelden zijn over drie maanden.

Tabel II. 1.2

Voor de jaren 1984 en 1985 werden de veranderingspercentages voor België van het *bruto binnenlandse produkt* evenals die van de belangrijkste bestedingscategorieën tegen vaste prijzen berekend op basis van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen, en voor 1986 werden ze door de Bank geraamd zoals ze in tabel II. 1 voorkomen; voor de overige landen zijn de gegevens afkomstig van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

Die gegevens zijn niet steeds volledig met elkaar vergelijkbaar :

— voor de Verenigde Staten, Japan en sommige landen van de Europese Economische Gemeenschap hebben de cijfers van 1985 en 1986 betrekking op het *bruto nationale produkt* en niet op het bruto binnenlandse produkt;

— voor sommige van de twaalf lid-staten van de Europese Economische Gemeenschap, en dus voor de hele Gemeenschap, konden in de *bruto kapitaalvorming* de woningbouw en de bedrijfs- en *overheid*sinvesteringen niet worden onderscheiden;

— in de Verenigde Staten bestaat het verschil tussen *overheidsconsumptie* en overheidsinvesteringen niet. Deze laatste zijn derhalve opgenomen in rubriek 2 « Overheidsconsumptie ».

Het bleek bovendien onmogelijk om voor de vreemde landen de bruto kapitaalvorming van de bedrijven te verdelen over de *vennootschappen* en de eenmanszaken, zoals voor België in tabel II. 1 werd gedaan; derhalve werd het verloop van de bruto kapitaalvorming door de bedrijven opgenomen.

TABEL II. 2

a) Bij de samenstelling van de verschillende bedrijfstakken zij het volgende opgemerkt :

2. Industrie

Omvat de extractieve nijverheid, de tak elektriciteit, gas en water, evenals de verwerkende nijverheid.

3. Bouwnijverheid

De *toegevoegde waarde* heeft betrekking op alle bouwwerken ongeacht de bedrijfstak waartoe de onderneming behoort die ze uitvoert; zij is derhalve belangrijker dan die van de eigenlijke bouwbedrijven alleen.

4. Verhandelbare diensten

Omvat ook de garages.

b) Voor de jaren 1978 tot 1985 werden de veranderingspercentages rechtstreeks berekend op basis van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen, meer in het bijzonder de reeks « Bruto toegevoegde waarde tegen marktprijzen per activiteitsklasse in prijzen van 1980 ».

c) De voornaamste cijfergegevens die betrekking hebben op 1986 werden geraamd volgens de hieronder vermelde methodes.

2. Industrie

De raming steunt vooral op de voor de eerste tien maanden beschikbare gegevens (tabel II. 2.1) betreffende de industriële produktie (exclusief de bouwnijverheid). Voor de maanden van het verslagjaar waarvoor nog geen gegevens beschikbaar zijn, ging men, op aanwijzing van de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven, uit van een groeivertraging tijdens het laatste kwartaal van het jaar. Bovendien werd ermee rekening gehouden dat de gasleveringen, die niet in de industriële produktie worden opgenomen, wel de *toegevoegde waarde* in de industrie beïnvloeden.

3. Bouwnijverheid

De *toegevoegde waarde* werd vooral geraamd op basis van de *brutovorming van* vast *kapitaal* in de vorm van woningen enerzijds, en van die in de vorm van niet-woongebouwen en van werken van burgerlijke bouwkunde anderzijds.

Eerstgenoemde maakt het voorwerp uit van een specifieke raming als hoofdbestanddeel van de bruto kapitaalvorming door de *particulieren* (zie tabel II. 1).

De bruto kapitaalvorming in de vorm van niet-woongebouwen en werken van burgerlijke bouwkunde wordt eerst per bedrijfstak geraamd : men gaat uit van de jaarlijkse veranderingspercentages van de totale brutovorming van vast kapitaal in elke tak, die geraamd worden om het binnenlandse produkt uit het oogpunt van de bestedingen te verkrijgen ; voor zover statistische indicatoren per bedrijfstak beschikbaar zijn, worden die gegevens gecorrigeerd ten einde rekening te houden met het feit dat de bestedingen in de vorm van bouwwerken niet noodzakelijk volledig dezelfde ontwikkeling vertonen als die van de totale brutovorming van vast kapitaal. Ten slotte maakt men het gewogen gemiddelde van de aldus verkregen veranderingspercentages per tak ; de respectieve gewichten — die voor 1985 verschaft werden door het Nationaal Instituut voor de Statistiek — zijn die van de diverse bedrijfstakken in de bruto kapitaalvorming in de vorm van niet-woongebouwen en werken van burgerlijke bouwkunde.

4. Verhandelbare diensten

De raming berust gedeeltelijk op die van de bestedingen voor particuliere consumptie (zie tabel II. 1), in het bijzonder die voor voeding, drank, kleding, huishoudartikelen, aardolieprodukten, persoonsverzorging, vrijetijdsbesteding

en horecadiensten ; voor het saldo berust zij op de beschikbare gegevens voor de overige diensten, meer bepaald het vervoer en het verkeer.

5. Niet-verhandelbare diensten

Gelet op het feit dat de jongste jaren geen enkele loonschaalverhoging werd toegekend in het kader van de sociale programmatie, werd in die tak een stijging met 1 pct. van de toegevoegde waarde geraamd op basis van de toename van het aantal daadwerkelijk door de *overheid* tewerkgestelde personen (of gepensioneerden).

Tabel II. 2.1

De gegevens werden verstrekt door het Nationaal Instituut voor de Statistiek. De veranderingspercentages werden opgesteld op basis van de brutoindexcijfers.

TABEL II. 3

a) Alle gegevens hebben betrekking op de veranderingen opgetreden tussen 30 juni van het beschouwde jaar en dezelfde datum van het voorafgaande jaar. Voor de jaren 1978 tot 1985 zijn de gegevens inzake *beroepsbevolking* en werkgelegenheid afkomstig van het Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid. De ramingen betreffende de werkgelegenheid voor 1986 werden uitgevoerd door de Bank, voornamelijk op basis van inlichtingen afkomstig van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid en het Nationaal Instituut voor de Statistiek. De cijfers betreffende de werkloosheid en de gedeeltelijke werkloosheid zijn afkomstig van de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening. Het aantal arbeiders en bedienden met een deeltijdbaan is verstrekt door het Rijksinstituut voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering, behalve dat voor 1986, dat werd geraamd door de Bank.

b) De onderscheiden bedrijfstakken die in de rubrieken 2.1 en 2.2 voorkomen, zijn op dezelfde wijze samengesteld als in tabel II. 2.

Wat de verschillende rubrieken betreft, zij op het volgende gewezen :

2.2 Niet-verhandelbare diensten

Werkgelegenheid in de door de *overheid* verstrekte diensten : administratie, onderwijs, gewapende macht (miliciens en beroepsmilitairen) en bijzondere tewerkstellingsprogramma's (bijzonder tijdelijk kader, derde arbeidscircuit en door de overheid tewerkgestelde werklozen).

2.3 Buitenland

Verschil tussen het aantal arbeidsplaatsen in het buitenland aangeboden aan Belgische ingezetenen en dat in België aangeboden aan niet-ingezetenen.

p.m. 1. Deeltijdarbeid

De verstrekte gegevens hebben enkel betrekking op de loontrekkenden.

p.m. 2. Gedeeltelijke werkloosheid

In de gegevens met betrekking tot de werkloosheid (rubriek 3) is geen rekening gehouden met de gedeeltelijk werklozen. Hoewel de arbeid van deze werknemers tijdelijk opgeschort of althans verminderd werd, blijven zij toch gebonden door een arbeidsovereenkomst en zijn zij als dusdanig begrepen in de werkgelegenheidsgegevens (rubriek 2).

3. Werkloosheid

Deze gegevens omvatten naast de uitkeringsgerechtigde werkzoekende volledig werklozen, ook nog andere categorieën van werklozen, namelijk de « vrijwillig ingeschreven niet-werkende werkzoekenden » en de « overige verplicht ingeschreven werklozen ». De verschillende categorieën werkzoekenden die de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening samenneemt onder de benaming « overige verplicht ingeschreven werklozen » werden in de rubriek echter niet allemaal opgenomen. Om dubbeltellingen te voorkomen, werden de categorieën van werklozen die in principe begrepen zijn in de cijfers betreffende de werkgelegenheid (rubriek 2), niet in aanmerking genomen, met name de werklozen tewerkgesteld in een beschutte werkplaats, de werklozen die een betrekking met verkorte werktijd aanvaard hebben om aan de werkloosheid te ontsnappen, en, vanaf 1985, de jongeren die tijdens hun wachttijd deeltijds hebben gewerkt. Bij gebrek aan statistisch materiaal is het onmogelijk, voor de jaren vóór 1985, die laatste — zij het weinig belangrijke — categorie af te zonderen uit de « overige verplicht ingeschreven werklozen ». De oudere werklozen die krachtens het Koninklijk Besluit van 29 december 1984 niet meer als werkzoekenden worden beschouwd, werden vanaf 1985 niet meer opgenomen in de werkloosheidscijfers.

Tabel II. 3.1

a) Alle gegevens hebben betrekking op de veranderingen opgetreden tussen 30 juni van het beschouwde jaar en dezelfde datum van het voorafgaande jaar. Voor de jaren 1978 tot 1985 berust de berekening van de bevolking op arbeidsleeftijd op de bevolkingsstatistieken van het Nationaal Instituut voor de

Statistiek en voor 1986 op de door dit laatste opgestelde « Bevolkingsvooruitzichten 1981-2025 ». Het betreft de ingezeten mannelijke bevolking van 15 tot 64 jaar en de ingezeten vrouwelijke bevolking van 15 tot 59 jaar. De cijfers die betrekking hebben op de bruggepensioneerden en op de niet-werkzoekende oudere werklozen zijn afkomstig van de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening, behalve die betreffende de personen die onder het stelsel vallen van de brugrustpensioenen, die werden verstrekt door de Rijksdienst voor Werknemerspensioenen.

b) De uitwerking op de *beroepsbevolking* van veranderingen in de bevolking op arbeidsleeftijd en in de activiteitsgraad, kan op twee manieren worden berekend :

— eerste berekeningswijze :

  — rechtstreeks berekende invloed van de verandering van de bevolking op arbeidsleeftijd (A) : A = absolute verandering, van het ene jaar op het andere, van de bevolking op arbeidsleeftijd × activiteitsgraad van het eerst beschouwde jaar;

  — per saldo berekende invloed van de verandering van de activiteitsgraad (B) : B = verandering van de beroepsbevolking − A.

— tweede berekeningswijze :

  — rechtstreeks berekende invloed van de verandering van de activiteitsgraad (B') : B' = verandering, van het ene jaar op het andere, van de activiteitsgraad × de bevolking op arbeidsleeftijd van het eerst beschouwde jaar;

  — per saldo berekende invloed van de verandering van de bevolking op arbeidsleeftijd (A') : A' = verandering van de beroepsbevolking − B'.

In de praktijk is het verschil tussen de resultaten van die twee berekeningswijzen zeer gering; de in tabel II. 3.1 voorkomende gegevens werden geraamd op basis van een rekenkundig gemiddelde van de resultaten die aldus voor elk jaar voor elk van beide factoren werden verkregen.

Tabel II. 3.2

a) De samenstelling van de bedrijfstakken is dezelfde als voor tabel II. 2. De *toegevoegde waarden* zijn derhalve uit die tabel overgenomen, behalve dat hier in de *verhandelbare diensten* de rubriek « Huur » buiten beschouwing is gelaten omdat de werkgelegenheid er nihil is. De bronnen voor de gegevens met betrekking tot de werkgelegenheid zijn dezelfde als die voor tabel II. 3.

b) De gegevens inzake de werkgelegenheid betreffen veranderingen opgetreden tussen 30 juni van het beschouwde jaar en dezelfde datum van het voorafgaande jaar. Voor de *toegevoegde waarde* (tegen vaste prijzen) zijn het veranderingen voor het hele beschouwde jaar ten opzichte van het voorafgaande jaar. De berekeningen van de toegevoegde waarde per tewerkgestelde persoon kunnen aldus een enigszins vertekend beeld geven, aangezien de toegevoegde waarde en de werkgelegenheid niet op identieke periodes betrekking hebben.

De verandering van de toegevoegde waarde (tegen vaste prijzen) per tewerkgestelde persoon is als volgt berekend :

$$\left(\frac{\text{Indexcijfer van de toegevoegde waarde, voorafgaand jaar = 100}}{\text{Indexcijfer van de werkgelegenheid, voorafgaand jaar = 100}} - 1\right) \times 100$$

Grafiek II. 3.3

De gegevens betreffende de werkloosheid per einde maand en de *beroepsbevolking* zijn afkomstig van respectievelijk de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening en het Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid. De werkloosheidsgraad is door de Bank voor seizoeninvloeden gecorrigeerd. De werkloosheid waarvan de graad is voorgesteld door een volle lijn, is samengesteld zoals in rubriek 3 van tabel II. 3.

TABEL III. 1

a) De veranderingspercentages voor de jaren 1978 tot 1985 zijn rechtstreeks berekend op basis van de nationale rekeningen opgesteld door het Nationaal Instituut voor de Statistiek, meer bepaald de reeksen « Besteding van het nationaal produkt in werkelijke prijzen en in prijzen van 1980 ».

b) De Bank heeft de ramingen voor de *deflatoren* van 1986 over het algemeen uitgevoerd op basis van de prijsindicatoren die worden gebruikt door het Nationaal Instituut voor de Statistiek, of, als die niet voorhanden zijn, op grond van de beschikbare indicatoren die ze het sterkst benaderen, op de wijze die hierna wordt uiteengezet.

1. Particuliere consumptie

De geraamde verandering van de deflator stemt overeen met de gewogen som van de ontwikkelingen van de consumptieprijzen van de diverse produkten- en dienstencategorieën. Het gebruikte gewicht is het aandeel van elk van die categorieën in de totale particuliere consumptie in 1985.

2. Overheidsconsumptie

De deflator van deze bestedingscategorie is in grote mate afhankelijk van die welke in aanmerking werd genomen voor de bezoldigingen ten laste van de *overheid* en de pensioenen rechtstreeks ten laste van de Schatkist en de lokale overheid. De op grond van het vereffeningsindexcijfer van de wedden van het overheidspersoneel geraamde stijging van dit bestanddeel beloopt 2,4 pct. Aangezien de prijsstijging van de effectieve of toegerekende aankopen van goederen en diensten door de overheid iets geringer zou zijn geweest, zou de deflator van de totale *overheidsconsumptie* met 2,1 pct. zijn opgelopen.

3.1 Bruto kapitaalvorming door de particulieren (woongebouwen)

Voor die deflator werd een stijging met 6,1 pct. verkregen, rekening houdend met de toename van de materiaalkosten [die op 0,1 pct. wordt geraamd op basis van een gemiddelde van de groothandelsprijzen van een bepaald aantal bouwmaterialen, gewogen volgens de kostenstructuur voor dit type werk (bron : Nationaal Instituut voor de Statistiek)], de stijging van de *loonkosten* in de bouwnijverheid (die op basis van het indexcijfer S van het Ministerie van Openbare Werken op 2,3 pct. wordt geraamd) en de verhoging van 6 tot 17 pct. van het tarief van de belasting over de *toegevoegde waarde*, vanaf 1 augustus 1986, op het grootste deel van de woningbouw.

3.2 Bruto kapitaalvorming door de vennootschappen (vaste activa)

Voor die raming gaat men uit van het verloop van twee kostencategorieën :

— de bouwkosten van niet-woongebouwen, waarvan de vooruitgang op 1,2 pct. wordt geraamd op basis van de elementen — met uitzondering van de verhoging van het tarief van de belasting over de toegevoegde waarde — die gebruikt worden om het kostenverloop van de bouw van particuliere woningen te berekenen ;

— de kosten van het materieel, waarvan de stijging op 2,5 pct. wordt geraamd, rekening houdend met de toename van het indexcijfer van de groothandelsprijzen van de binnenlandse en ingevoerde metaalfabrikaten (bron : Ministerie van Economische Zaken) en met bepaalde elementen waarmee dat indexcijfer blijkbaar geen rekening houdt.

Aldus verkreeg men een gewogen toename met 2 pct.

3.3 Bruto kapitaalvorming door de overheid

Die raming steunt op het verloop van de volgende kosten :

— de bouwkosten van niet-woongebouwen, waarvan de stijging op 1,2 pct. wordt geraamd, zoals reeds onder rubriek 3.2 is vermeld ;

— de kosten van werken van burgerlijke bouwkunde, waarvan de toename op 0,1 pct. wordt geraamd op basis van de elementen — met uitzondering van de verhoging van het tarief van de belasting over de toegevoegde waarde — die gebruikt worden om het kostenverloop van de bouw van particuliere woningen te ramen maar die gewogen worden volgens de kostenstructuur in de werken van burgerlijke bouwkunde ;

— de kosten van het materieel, waarvan de stijging op 1,9 pct. wordt geraamd op grond van hetzelfde indexcijfer en dezelfde elementen — zij het op een specifieke wijze gewogen — als die welke in aanmerking werden genomen om de kosten van het materieel te ramen voor de deflator van de investeringen van de *vennootschappen* in de vorm van vaste activa (rubriek 3.2).

Dat gaf een gewogen toename met 0,8 pct.

5. Uitvoer van goederen en diensten en 7. Invoer van goederen en diensten

De raming van die deflatoren is vooral gebaseerd op de indexcijfers van de gemiddelde eenheidswaarden bij uitvoer en invoer van goederen [bron : Nationaal Instituut voor de Statistiek, berekeningen van de Bank (zie tabel VI. 2.1)]. Voor het hele jaar bedragen de geraamde veranderingspercentages voor de goederen respectievelijk – 8,4 en – 13,7 pct. Rekening houdend met de diensten, werd de verandering van de deflator van de uitvoer geraamd op – 6,9 pct. en die van de deflator van de invoer op – 11,1 pct.

8. Bruto binnenlands produkt = bruto nationaal produkt

Aangezien er geen specifieke deflator voorhanden is voor de factorinkomens, is het gebruikelijk dezelfde deflator toe te passen op de twee grootheden.

Tabel III. 1.1

A.1) Veranderingspercentages ten opzichte van het voorafgaande jaar

De bron is het Ministerie van Economische Zaken.

A.2) Bijdrage, in procenten, van iedere categorie tot de verandering van het algemene indexcijfer

Deze werd verkregen door de jaarverandering in punten te berekenen van het indexcijfer van die categorie, door die verandering te vermenigvuldigen met het gewicht van de categorie in het algemene indexcijfer en het resultaat te delen door het algemene indexcijfer van het voorafgaande jaar.

B. Veranderingspercentages ten opzichte van het voorafgaande kwartaal

De veranderingspercentages van de brutocijfers [deel B.1)] en van de door de Bank voor seizoeninvloeden gecorrigeerde cijfers [deel B.2)] zijn uitgedrukt op jaarbasis.

Grafiek III. 1.2

— **Indexcijfer van de consumptieprijzen** (eerste niveau)

De in aanmerking genomen bronnen zijn, voor België : Ministerie van Economische Zaken ; voor de Verenigde Staten : U.S. Bureau of Labor ; voor Canada : Statistics Canada ; voor Japan : Management and Coordination Agency ; voor de Bondsrepubliek Duitsland : Statistisches Bundesamt ; voor Frankrijk : Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques ; voor het Verenigd Koninkrijk : Department of Employment ; voor Italië : Istituto Centrale di Statistica ; voor Nederland : Centraal Bureau voor de Statistiek.

Voor de vreemde landen werd een meetkundig gemiddelde van de prijsindexcijfers in nationale munt berekend. Dit gemiddelde is gewogen : het gewicht toegekend aan het indexcijfer van de consumptieprijzen van ieder land stemt overeen met het relatieve aandeel van de particuliere consumptie van dat land in de totale particuliere verbruiksuitgaven in de acht beschouwde landen gedurende het geheel van de periode 1981-1986 ; beide grootheden zijn daarbij in gemeenschappelijke munt uitgedrukt. Het stijgingstempo van de prijzen wordt vervolgens berekend op basis van dat gemiddelde indexcijfer.

— **Indexcijfer van de deflatoren van het bruto binnenlandse produkt** (tweede niveau) **en indexcijfer van de loonkosten per eenheid produkt** (derde niveau)

De in aanmerking genomen bronnen zijn, voor België, het Nationaal Instituut voor de Statistiek (jaren 1981 tot 1985) en de Bank (ramingen voor 1986), en, voor de vreemde landen, de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

Voor de vreemde landen vertegenwoordigen de aan de *deflatoren* van de *bruto binnenlandse produkten* en aan de *loonkosten per eenheid produkt* toegekende gewichten respectievelijk de relatieve aandelen van die produkten en van het *inkomen uit bezoldigde arbeid*; die aandelen werden op dezelfde wijze berekend als voor het eerste niveau.

Tabel III. 1.3

— **Veranderingspercentages ten opzichte van het voorafgaande jaar** (bovenste niveau)

De kolommen (a), (b) en (c) zijn afkomstig van tabel III. 1 (rubrieken 6, 7 en 8). De gegevens in de kolom pro memorie : « *gewogen gemiddelde wisselkoers* van de vreemde valuta's » zijn die welke werden gebruikt voor het opstellen van grafiek VI. 6.

De in de kolommen (d), (e) en (f) vermelde veranderingen zijn die van de quotiënten verkregen door respectievelijk rubriek 1.1 van tabel IV. 1.1 (*inkomen uit bezoldigde arbeid*), rubriek 1.2 van tabel V. 2 (indirecte belastingen) na aftrek van rubriek 2.5 van dezelfde tabel (subsidies aan de bedrijven) en de overige kostenelementen, met andere woorden het verschil tussen het *bruto binnenlandse produkt* tegen werkelijke prijzen (rubriek 8 van tabel III. 2) en de som van het inkomen uit bezoldigde arbeid en de indirecte belastingen na aftrek van subsidies (zie hierboven), te delen door rubriek 8 van tabel II. 1 (bruto binnenlands produkt tegen vaste prijzen, evenwel uitgedrukt in miljarden franken).

— **Bijdrage, in procenten, van iedere categorie tot de verandering van de deflator van de finale bestedingen** (onderste niveau)

Deze *bijdrage* werd berekend door op de gegevens van het bovenste niveau van de tabel een methode toe te passen die is uitgewerkt door de diensten van de Commissie van de Europese Gemeenschappen. De totale *finale bestedingen* van een economie zijn, volgens de nationale boekhouding, gelijk aan de som van de binnenlandse bestedingen en de uitvoer van goederen en diensten, of nog, aan de som van het bruto binnenlandse produkt tegen marktprijzen en de invoer van goederen en diensten. Het bruto binnenlandse produkt tegen marktprijzen kan ook worden samengesteld uitgaande van de *primaire inkomens*. In de methode van de diensten van de Commissie wordt in de elementen van de primaire inkomens een onderscheid gemaakt tussen de lonen, de indirecte belastingen na aftrek van de subsidies en het geheel van de overige componenten van de primaire inkomens. De finale bestedingen tegen werkelijke prijzen worden in deze benadering geanalyseerd als zijnde de som van de

invoer van goederen en diensten, de loonsom, de indirecte belastingen na aftrek van de subsidies en alle andere soorten van primaire inkomens samen.

Het is derhalve mogelijk, op de lineaire benaderingen na, de verandering van de *deflator* van de finale bestedingen uit te drukken als de gewogen som van de veranderingen van de verschillende beschouwde kostencategorieën, dat wil zeggen als de som van hun respectieve bijdragen. Het voor ieder jaar gebruikte gewicht is het aandeel van elk van die kostencategorieën in de finale bestedingen van het voorafgaande jaar.

TABEL III. 2

a) De gegevens voor 1978-1985 zijn afkomstig van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen, en meer bepaald, van de tabel die in die rekeningen het nummer III. 1 draagt en « Besteding van het nationaal produkt in werkelijke prijzen » heet. Om een onderscheid te maken tussen de sectoren *particulieren*, *vennootschappen* en *overheid*, heeft men zich bovendien gebaseerd op de volgens het Europees Stelsel van Economische Rekeningen door het Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen opgestelde nationale rekeningen.

b) De cijfers voor 1986 werden berekend op grond van de gegevens voor 1985 waarop de in tabel II. 1 voorkomende veranderingspercentages van de bestedingen tegen vaste prijzen en de in tabel III. 1 voorkomende veranderingspercentages van de *deflatoren* werden toegepast.

Tabel III. 2.1

A. Tegen werkelijke prijzen

De percentages werden berekend op basis van de cijfers van tabel III. 2.

B. Tegen prijzen van 1980

De percentages werden berekend op basis van de cijfers, of ramingen, in miljarden franken van 1980, die hebben gediend voor het opstellen van tabel II. 1.

TABEL IV. 1

a) Voor de jaren 1978 tot 1985 zijn de gegevens berekend op basis van de nationale rekeningen opgesteld door het Nationaal Instituut voor de Statis-

tiek, inzonderheid van de volgende tabellen : tabel II. 1 « Verdeling van het nationaal produkt in werkelijke prijzen over de produktiefactoren », Rekening 2 « De lopende verrichtingen van de overheid » en Rekening 3 « De lopende verrichtingen van de gezinnen ». Voor de onderverdeling tussen *particulieren* en *vennootschappen* werd tevens gebruik gemaakt van de door het Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen volgens het Europees Stelsel van Economische Rekeningen opgestelde nationale rekeningen.

b) De ontwikkelingen voor 1986 zijn als volgt geraamd :

1. Particulieren

Zie tabel IV. 1.1.

2.1 Primair bruto-inkomen van de vennootschappen

Deze rubriek is per saldo geraamd, aangezien de som van de *primaire bruto-inkomens* van de verschillende sectoren in principe moet overeenstemmen met het *bruto nationale produkt* tegen werkelijke prijzen, dat wordt verkregen door de optelling van de verschillende bestedingscategorieën (zie tabel III. 2).

2.2 Lopende overdrachten aan (–) de overheid

Deze rubriek is gebaseerd op de ramingen die werden uitgevoerd om de in tabel V. 2 voorkomende gegevens voor 1986 te berekenen. Zij omvat de directe belastingen ten laste van de vennootschappen.

3. Overheid

De rubrieken die betrekking hebben op het *primaire inkomen* en het *beschikbare inkomen* zijn gebaseerd op de ramingen die werden uitgevoerd om de in tabel V. 2 opgenomen gegevens betreffende 1986 te verkrijgen.

4.1 Beschikbaar inkomen van het buitenland

Dit cijfer is gebaseerd op de gegevens betreffende de betalingsbalans (zie derde deel).

c) De veranderingspercentages tegen vaste prijzen van het beschikbare inkomen van de particulieren zijn berekend op grond van de gegevens tegen werkelijke prijzen, die werden gedefleerd met het indexcijfer van de consumptieprijzen.

Tabel IV. 1.1

a) De gegevens met betrekking tot de jaren 1983 tot 1985 zijn van dezelfde statistische bronnen afkomstig als die van tabel IV. 1. In de rubriek 1.2 « Ondernemersinkomen van de zelfstandigen » is onder meer 70 pct. van het inkomen van de personenvennootschappen begrepen; dat percentage wordt beschouwd als zijnde het gedeelte van de winst van die vennootschappen dat opgenomen werd door de *particulieren*.

b) De ontwikkelingen voor 1986 zijn als volgt geraamd :

1.1 Inkomen uit bezoldigde arbeid

Het verloop van deze rubriek werd afzonderlijk geraamd voor de bedrijven en de *overheid*. Voor de bedrijven is vooral uitgegaan van de volgende elementen :

— Het aantal loontrekkenden zou over het gehele jaar gemiddeld met ongeveer 0,4 pct. toegenomen zijn. Dat is minder dan de uit tabel II. 3.2 blijkende ontwikkeling van de totale werkgelegenheid in de bedrijven. De reden daarvan moet worden gezocht in het feit dat de in tabel II. 3.2 opgenomen cijfers ook de zelfstandigen en hun helpers omvatten, wier aantal verhoudingsgewijs sterker zou zijn toegenomen dan dat van de loontrekkenden.

— Het inkomen uit bezoldigde arbeid per loontrekkende zou toegenomen zijn met ongeveer 2,2 pct. Die ontwikkeling vloeit grotendeels voort uit de indexering van lonen en wedden aan het verloop van de consumptieprijzen, evenals uit het wettelijke verbod loonsverhogingen toe te kennen bovenop de toegestane indexering; bovendien werd aangenomen dat, net zoals in 1984 en 1985, het effect van incidentele loonstijgingen in belangrijke mate gecompenseerd werd door de vermindering van de gemiddelde bezoldiging per loontrekkende als gevolg van de toename van de deeltijdarbeid. Met de regeringsmaatregel krachtens welke de werkgevers, net zoals in 1984 en 1985, de opbrengst van een indexering van 2 pct. dienden te storten aan de sociale zekerheid in plaats van ze uit te keren aan de werknemers, hoefde bij de raming geen rekening te worden gehouden. De bedrijven met een indexeringsstelsel dat aansluit bij dat van het openbare ambt, hebben in 1986 immers geen enkele indexering toegepast. In de bedrijven met een ander stelsel — dat in 1986 eventueel wel een loonindexering tot gevolg had — heeft de vermelde regeringsmaatregel geen invloed gehad op het primaire inkomen (dat voor de bedrijven overeenstemt met de loonkosten), maar had hij voor de werknemers wel een verlies aan *beschikbaar inkomen* tot gevolg, dat in rubriek 2.13 werd geboekt als een verhoging van de door de particulieren aan de overheid gestorte sociale bijdragen.

De door de overheid betaalde loonsom zou in 1986 met zo'n 3,5 pct. vermeerderd zijn. Dat percentage is grotendeels gebaseerd op de ramingen voor 1986 die aan tabel V. 2 ten grondslag liggen.

Voor het geheel van de economie — bedrijven en overheid samen — kan de verhoging van het inkomen uit bezoldigde arbeid derhalve op zowat 2,9 pct. worden geraamd.

1.2 Ondernemersinkomen van de zelfstandigen

De beschikbare informatie omtrent het verloop van deze rubriek is nog zeer schaars en fragmentarisch.

Bij de raming van het inkomen van handelaars en ambachtslieden werd rekening gehouden met het stijgingspercentage van de particuliere consumptie tegen werkelijke prijzen, dat in 1986 nagenoeg 4,5 pct. beliep (zie rubriek 1 van tabel III. 2) en werd ervan uitgegaan dat zij, net als de vennootschappen, hun winstmarges hebben verruimd.

De inkomens van artsen en tandartsen maken meer dan de helft uit van de inkomens van de vrije beroepen : de raming van die inkomenscategorie steunt hoofdzakelijk op de ontwikkeling van de rubrieken « Geneeskundige prestaties » en « Verblijfskosten in verpleeginrichtingen » van het officiële indexcijfer van de consumptieprijzen, die in 1986 zijn toegenomen met respectievelijk 6,6 pct. en 4,3 pct.

Voor de inkomens van de landbouwers is onder meer uitgegaan van de produktiecijfers (zie tabel II. 2), evenals van het indexcijfer van de prijzen ontvangen door de land- en tuinbouwers en van dat van de aankoopprijzen van de produktiemiddelen in de land- en tuinbouw, die allebei een vrij aanmerkelijke daling zouden hebben vertoond.

2. Lopende overdrachten

Deze rubriek is gebaseerd op de ramingen voor 1986 die aan tabel V. 2 ten grondslag liggen en op de gegevens uit de betalingsbalans (zie derde deel).

c) De veranderingspercentages tegen vaste prijzen werden berekend op grond van de cijfers tegen werkelijke prijzen, gedefleerd met het indexcijfer van de consumptieprijzen.

Grafiek IV. 1.2

a) Voor de jaren 1983-1985 werden de cijfers betreffende het *inkomen uit bezoldigde arbeid*, net zoals voor tabel IV. 1.1, overgenomen van het Natio-

naal Instituut voor de Statistiek. De gegevens die betrekking hebben op het aantal loontrekkenden zijn afkomstig van het Ministerie van Tewerkstelling en Arbeid.

b) De ramingen voor 1986 werden op de volgende wijze opgesteld. Het verloop van het inkomen uit bezoldigde arbeid tegen vaste prijzen is hetzelfde als in tabel IV. 1.1. Het verloop van het aantal loontrekkenden is berekend op grond van de hierboven bij de toelichting van rubriek 1.1 van tabel IV. 1.1 vermelde raming voor de bedrijven en die voor de *niet-verhandelbare diensten* waarvan gewag werd gemaakt bij tabel II. 3.

Tabel IV. 1.3

a) Deze tabel werd door de Bank opgesteld aan de hand van gegevens die werden geput uit de andere tabellen van het tweede deel en uit de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen.

b) De cijfers van de verschillende rubrieken zijn als volgt berekend :

1.1 Uitvoer van goederen en diensten

Deze cijfers werden overgenomen van rubriek 5 van tabel III. 1.

1.2 Verkopen op de binnenlandse markt

Deze gegevens werden opgesteld op grond van het verloop van de *deflator* van de binnenlandse bestedingen (rubriek 4 van tabel III. 1), na uitschakeling van sommige diensten, meer bepaald de *niet-verhandelbare diensten*, en van de indirecte belastingen.

1.3 Totaal

Overeenstemmend met het gewogen gemiddelde van de uitvoerprijzen van goederen en diensten (rubriek 1.1) en van de verkoopprijzen op de binnenlandse markt (rubriek 1.2).

2.1 Loonkosten per loontrekkende

Deze cijfers stemmen overeen met de in grafiek IV. 1.2 opgenomen gegevens, met dien verstande echter dat ze uitgedrukt zijn tegen werkelijke prijzen en geen rekening houden met de niet-verhandelbare diensten.

2.2 Invoer van goederen en diensten

Deze cijfers werden overgenomen van rubriek 7 van tabel III. 1.

2.3 Overige kosten

Deze gegevens werden berekend aan de hand van de verandering van het *primaire bruto-inkomen* van de zelfstandigen tegen werkelijke prijzen (rubriek 1.2 van tabel IV. 1.1) na uitschakeling van de invloed van de door de personenvennootschappen uitgekeerde winsten. Het verloop van de aldus opgestelde rubriek wordt representatief geacht voor de aankopen bij de sector van de zelfstandigen.

2.4 Gemiddelde kostprijs bij ongewijzigde produktiviteit

Gewogen gemiddelde van de diverse kostprijsbestanddelen (rubrieken 2.1, 2.2 en 2.3).

2.5 Gemiddelde kostprijs per eenheid produkt

Voor het berekenen van deze gegevens werd het verloop van de gemiddelde kostprijs bij ongewijzigde produktiviteit (rubriek 2.4) aangepast om rekening te houden met de wijziging in de hoeveelheden gebruikte produktiefactoren per eenheid produkt.

3. Winstmarge per eenheid, uitgedrukt in franken

Om deze cijfers te verkrijgen werden de veranderingen van de verkoopprijs exclusief belastingen (rubriek 1.3) en van de gemiddelde kostprijs per eenheid produkt (rubriek 2.5) samengenomen, waarbij aan elk van die twee factoren het gepaste gewicht werd gegeven.

B. Eindverkopen tegen vaste prijzen

Het verloop ervan stemt overeen met dat van de *finale bestedingen* tegen vaste prijzen (rubriek 6 van tabel II. 1), na uitschakeling van sommige diensten.

C. Bruto exploitatieoverschot vóór subsidies

Deze rubriek wordt bepaald door de mutaties van de winstmarge per eenheid (rubriek A.3) en door de veranderingen van de eindverkopen tegen vaste prijzen (rubriek B).

Tabel IV. 1.4

1. Bruto exploitatieoverschot vóór subsidies

Berekend op grond van de voor 1983 tot 1985 door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde nationale rekeningen en van het in rubriek C van tabel IV. 1.3 geraamde veranderingspercentage voor 1986.

2. Ontvangen subsidies en 6. Lopende overdrachten aan (–) de overheid

De gegevens zijn gebaseerd op die welke aan tabel V. 2 ten grondslag liggen.

4. Aan andere sectoren uitgekeerd netto-inkomen uit vermogen (–)

Verschil tussen de rubrieken 5 en 3. De verdeling tussen de door de financiële instellingen ontvangen netto-inkomens (rubriek 4.1) en de door de overige *vennootschappen* uitgekeerde netto-inkomens (rubriek 4.2) is geraamd op basis van de door het Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen volgens het Europees Stelsel van Economische Rekeningen opgestelde nationale rekeningen.

Rubriek 4 omvat niet de door vennootschappen aan andere vennootschappen uitgekeerde inkomens. De inkomens vermeld in rubriek 4.1 houden daarentegen wel rekening met de door de financiële instellingen van andere vennootschappen ontvangen inkomens, die in rubriek 4.2 als uitgaven van deze laatste zijn opgenomen.

Rubriek 4.2 omvat de door de eigenaars opgenomen winsten van personenvennootschappen.

5. Primair bruto-inkomen

De cijfers zijn afkomstig van rubriek 2.1 van tabel IV. 1.

TABEL V. 1

a) De gegevens werden grotendeels overgenomen van voorafgaande tabellen. Zij zijn afkomstig van tabel III. 2, waarin de particuliere consumptie (rubriek 1), de *overheidsconsumptie* (rubriek 2) en de *bruto kapitaalvorming* door de diverse binnenlandse sectoren (rubrieken 3.1, 3.2 en 3.3) voorkomen en van tabel IV. 1, waarin hun *beschikbare inkomens* (rubrieken 1.3, 2.3 en 3.3) zijn opgenomen.

b) **1.4, 2.2. en 3.4 Kapitaaloverdrachten**

Deze rubrieken zijn gebaseerd op de gegevens die gediend hebben voor het opstellen van tabel V. 2 en op die van de betalingsbalans (zie derde deel). Zij omvatten, naast de eigenlijke kapitaal*overdrachten*, de kredietverlening en de participaties van de *overheid*, waarin de hulp aan de *nationale sectoren* werd opgenomen.

Tabel V. 1.1

Deze gegevens, behalve die in de laatste kolom, werden overgenomen van tabel V. 1, uitgedrukt in procenten van het *bruto nationale produkt*. De in de laatste kolom vermelde gegevens werden berekend door het *beschikbare inkomen*, de consumptie en de *brutobesparingen* van de *particulieren* om te zetten in prijzen van 1985 aan de hand van de *deflator* van de particuliere consumptie, en de aldus verkregen grootheden te delen door het eveneens aan de hand van zijn specifieke deflator in prijzen van 1985 omgezette bruto nationale produkt.

TABELLEN V. 2. en V. 2.1

a) De cijfers van deze tabellen werden voor de jaren 1978 tot 1985 op de volgende wijze verkregen :

1.1 Directe belastingen

Stemt overeen met de som van de rubrieken « Directe belastingen van gezinnen » en « Directe belastingen der vennootschappen van alle juridische vormen » in de tabel « De lopende verrichtingen van de overheid » uit de nationale rekeningen van het Nationaal Instituut voor de Statistiek.

1.2 Indirecte belastingen

Voor deze rubriek is men uitgegaan van de rubriek « Indirecte belastingen » in de in rubriek 1.1 genoemde tabel van de nationale rekeningen. De aan de Europese Gemeenschappen afgestane ontvangsten zijn evenwel in hun geheel opgenomen, zonder dat zij, zoals in de rekeningen van het Nationaal Instituut voor de Statistiek, verminderd zijn met de communautaire uitgaven uit hoofde van tegemoetkomingen (die de producent in bepaalde gevallen in staat stellen een hogere prijs te ontvangen dan die op de wereldmarkt), restituties (die overeenstemmen met het verschil tussen de prijs op de wereldmarkt en de prijs op de Gemeenschappelijke markt) en monetaire compense-

rende bedragen (die werden ingevoerd om te vermijden dat een verandering van de spilkoersen van de Ecu een bruuske wijziging zou teweegbrengen in de inkomens van de landbouwers en in de consumptieprijzen). In overeenstemming daarmee zijn die afgedragen ontvangsten in hun geheel ook opgenomen in rubriek 2.6 « Lopende *overdrachten* aan het buitenland ».

1.3 Sociale-zekerheidsbijdragen

Stemt overeen met de rubriek « Bijdragen sociale zekerheid gesalarieerden en zelfstandigen » in de reeds in de rubrieken 1.1 en 1.2 vermelde tabel van de nationale rekeningen, vermeerderd met de bijdragen van de ambtenaren voor overlevingspensioenen (weduwen en wezen).

1.4 Kapitaalbelastingen

Stemt overeen met de rubriek « Vermogensheffingen » van de rekeningen van het Europees Stelsel van Economische Rekeningen.

1.6 Niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten

Voor de berekening van deze rubriek is uitgegaan van de rubriek « Inkomen uit vermogen en ondernemersinkomen toevloeiend aan de overheid » uit de nationale rekeningen. In deze laatste zijn de tegemoetkomingen in de rentelasten en in de exploitatieverliezen van de openbare bedrijven echter afgetrokken van het *inkomen uit vermogen*, terwijl ze in onderhavige tabel onder rubriek 2.5 opgenomen zijn. In tegenstelling tot de nationale rekeningen zijn in deze rubriek bovendien de toegerekende huurgelden niet, maar de lopende overdrachten van de Nationale Loterij wel opgenomen. De niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten zijn vooral financiële inkomens voortvloeiend uit de deelneming van de *overheid* in de winst van de financiële instellingen van de openbare sector (onder andere de Bank) enerzijds, en uit de opbrengst van de beleggingen van sommige lokale overheidslichamen of sociale-zekerheidsinstellingen anderzijds. Die rubriek omvat geen enkele *afschrijving*.

2.1 Netto-uitgaven voor goederen en diensten

Stemt overeen met de rubriek « Overheidsconsumptie » van tabel III. 1 « Besteding van het nationaal produkt » uit de nationale rekeningen van het Nationaal Instituut voor de Statistiek, verminderd met de toegerekende huur en de afschrijvingen (die ook niet opgetekend zijn als ontvangsten); de in de *overheidsconsumptie* opgenomen uitgaven ter bevordering van de werkgelegenheid — dat wil zeggen de lonen van de werklozen tewerkgesteld door de overheid en die van werknemers van het bijzonder tijdelijk kader en van het derde arbeidscircuit — zijn ondergebracht in rubriek 2.3.

2.2 Rentelasten

Stemt overeen met de rubriek « Interest van de overheidsschuld » van de nationale rekeningen.

2.3 Uitgaven voor werkloosheid en ter bevordering van de werkgelegenheid

Deze rubriek omvat de werkloosheidsuitkeringen, de uitgaven bestemd voor de verschillende stelsels van vervroegde pensionering, de vergoedingen voor beroepsopleiding en -omscholing, de uitkeringen van het Fonds voor bestaanszekerheid in de bouwnijverheid, de krachtens het stelsel van de beroepsloopbaanonderbreking toegekende uitkeringen (die in de nationale rekeningen alle gerangschikt staan bij de sociale-zekerheidsoverdrachten aan de loontrekkenden en zelfstandigen) alsook de lonen van de in het kader van de door de overheid gefinancierde werkverschaffingsprogramma's tewerkgestelde personen (die in de nationale rekeningen deel uitmaken van ofwel de overheidsconsumptie, ofwel de subsidies aan de bedrijven) en, ten slotte, bepaalde tegemoetkomingen van de Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening ten voordele van de bedrijven (die in de nationale rekeningen zijn begrepen in de subsidies aan de bedrijven).

2.4 Lopende overdrachten aan de particulieren

Stemt overeen met de rubriek « Sociale zekerheid gesalarieerden en zelfstandigen » van de nationale rekeningen, verminderd met het deel van de uitgaven voor de werkloosheid en ter bevordering van de werkgelegenheid — die hier tot de rubriek 2.3 behoren — en vermeerderd met de overlevingspensioenen (weduwen en wezen) van de ambtenaren betaald door de overheid.

2.5 Subsidies aan de bedrijven

Stemt overeen met de rubriek « Exploitatiesubsidies » van de rekeningen van het Europees Stelsel van Economische Rekeningen, verminderd met bepaalde in rubriek 2.3 voorkomende uitgaven ter bevordering van de werkgelegenheid. In tegenstelling tot de cijfers uit de nationale rekeningen van het Nationaal Instituut voor de Statistiek, omvat zij de tegemoetkomingen in de rentelasten en in de exploitatieverliezen van de openbare bedrijven.

2.6 Lopende overdrachten aan het buitenland

Het saldo van de rubrieken van de nationale rekeningen « Inkomensoverdrachten aan het buitenland » en « Inkomensoverdrachten van het buitenland », met dien verstande dat de aan de Europese Gemeenschappen afgestane indirecte belastingen er integraal in werden opgenomen (zie 1.2 hiervoor).

2.8 Brutovorming van vast kapitaal

Stemt overeen met de rubriek « Bruto-investeringen in vaste activa » van de overheidssector uit de rekeningen van het Europees Stelsel van Economische Rekeningen, vermeerderd met de investeringen in havenwerken van de overheid, overgenomen uit diezelfde rekeningen.

2.9 Kapitaaloverdrachten

Het gaat om netto-uitgaven, aangezien in rubriek 2.91 de terugbetaling van kredieten en de vereffening van participaties en in rubriek 2.92 de verkoop van gronden en gebouwen en de ontvangen kapitaaloverdrachten, andere dan de kapitaalbelastingen, werden afgetrokken.

2.91 Kredietverlening en participaties

Deze rubriek omvat, voor de nationale economische subjecten, de rubrieken « (Netto) kredietverleningen en deelnemingen in bedrijven » en « (Netto) kredietverleningen aan gezinnen » van de Economische hergroepering van de verrichtingen van de Staat, vermeerderd met de hulpverlening aan de *nationale sectoren*, sommige transacties tot financiering van de openbare huisvestingsmaatschappijen door de overheid in toepassing van de modaliteiten van de overheidstegemoetkoming in de financiële dienst van de door die maatschappijen uitgegeven leningen, en de kredietverlening en participaties door de *gemeenschappen en gewesten* die geraamd zijn op basis van de beschikbare begrotingsgegevens. Bij gebrek aan voldoende informatie betreffende de kredietverlening en de participaties door de lokale overheid tijdens de recente periode, werd geen rekening gehouden met die uitgaven, die overigens de jongste jaren blijkbaar toch te verwaarlozen bedragen vertegenwoordigden. Voor het buitenland zijn de gegevens geput uit de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie.

2.92 Andere kapitaaloverdrachten

Omvat de rubrieken « Netto-aankopen van grond en onlichamelijke zaken », « Investeringsbijdragen » (na aftrek van de investeringen in havenwerken die hier opgenomen zijn in rubriek 2.8) en « Overige (netto) kapitaaloverdrachten » uit de rekeningen van het Europees Stelsel van Economische Rekeningen.

b) De gegevens voor 1986 werden geraamd op basis van fragmentarische bronnen en documenten. Het betreft meer bepaald voor de fiscale ontvangsten : de Maandelijkse Mededeling van de Minister van Financiën ; voor de niet-fiscale en niet-parafiscale ontvangsten : de gegevens met betrekking tot de deelneming in de winst van de Bank door de overheid ; voor de parafiscale

ontvangsten evenals voor de lopende *overdrachten* aan de *particulieren* en de uitgaven voor werkloosheid en ter bevordering van de werkgelegenheid : de begrotingsvooruitzichten van de belangrijkste sociale-zekerheidsinstellingen, die onder andere worden gepubliceerd in het Algemeen verslag over de sociale zekerheid opgesteld door het Ministerie van Sociale Voorzorg; voor de lopende overdrachten aan het buitenland : de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie. De andere lopende uitgaven (netto-uitgaven voor goederen en diensten, rentelasten, subsidies aan de bedrijven) en de kapitaaluitgaven werden hoofdzakelijk geraamd op grond van de Economische hergroepering van de verrichtingen van de Staat gepubliceerd als bijlage van de Algemene Toelichting van de begroting voor 1987; die bron werd aangevuld, in voorkomend geval, met diverse andere inlichtingen die onder andere betrekking hebben op het verloop van de werkgelegenheid en het vereffeningsindexcijfer van de wedden van het overheidspersoneel, op de structuur en op de financieringskosten van de overheidsschuld of op de *brutovorming van* vast *kapitaal* door de lokale overheid, zoals zij blijkt uit de elk kwartaal door het Gemeentekrediet van België aan de pers verstrekte gegevens.

TABEL VI. 1

a) Alle gegevens van de betalingsbalans zijn afkomstig van de Bank; zij betreffen zowel de verrichtingen via de gereglementeerde valutamarkt als die via de vrije markt.

b) Bij de diverse rubrieken zij het volgende opgemerkt :

1. Lopend verkeer op transactiebasis

Deze rubriek werd opgesteld op de wijze uiteengezet bij tabel VI. 2.

1.1 Lopend verkeer op kasbasis

In tegenstelling tot rubriek 1, bevat rubriek 1.1 niet de uit- en invoer die geleid hebben tot handelsvorderingen die niet bij de Belgische en Luxemburgse banken werden gemobiliseerd; tegenover een overschot (+) of een tekort (−) uit hoofde van die uit- en invoer staat in rubriek 2.1 respectievelijk een afvloeiing (−) of een toevloeiing (+) van kapitaal. Men krijgt dus de volgende identiteit : rubriek 1 = rubriek 1.1 + rubriek 2.1 met tegengesteld teken; rekenkundig beschouwd, is rubriek 1.1 aldus gelijk aan de som van de rubrieken 1 en 2.1.

3. Kapitaalverkeer, in franken, van de openbare sector

Omvat hoofdzakelijk, als kapitaaluitvoer, de leningen aan buitenlandse staten en de deelnemingen in het kapitaal van internationale financiële instellingen (andere dan het Internationaal Monetair Fonds, zie berekeningswijze van tabel VI. 5, rubriek 2) en, als kapitaalinvoer, de netto-aankopen door niet-ingezetenen van door de *openbare sector* uitgegeven obligaties in franken.

De toelichtingen bij de rubrieken **2.2** en **5.2** worden gegeven bij respectievelijk de tabellen VI. 3 en VI. 5.

Grafiek VI. 1.1

a) De cijfers betreffende het *bruto nationale produkt* van de Bondsrepubliek Duitsland, Nederland en het Groothertogdom Luxemburg zijn afkomstig van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling; voor België zijn zij overgenomen van tabel III. 2 (rubriek 10).

b) De bronnen van de gegevens met betrekking tot de op het eerste en middelste niveau voorkomende netto-aankopen zijn voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie : de Bank; voor de Bondsrepubliek Duitsland : Deutsche Bundesbank; voor Nederland : De Nederlandsche Bank. Voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie werden de gegevens betreffende de op het eerste niveau voorkomende aankopen overgenomen van rubriek 5.22 van tabel VI. 3; die van het middelste niveau stemmen overeen met het totaal gevormd door de aankopen van de door de privé-sector uitgegeven obligaties — die vervat zijn in de gegevens van rubriek 1.2 van tabel VI. 3.1 — en de aankopen van de door de *openbare sector* uitgegeven obligaties in franken die voor elke belegger toegankelijk zijn — die begrepen zijn in de gegevens van rubriek 3 van tabel VI. 1.

c) Voor het jaar 1986 werden de in de grafiek voorkomende percentages berekend door de gegevens betreffende de netto-aankopen van obligaties tijdens de eerste tien maanden voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en de Bondsrepubliek Duitsland, en van de eerste negen maanden voor Nederland, in verhouding te brengen tot het voor de overeenstemmende periodes geraamde bruto nationale produkt.

TABEL VI. 2

1.11 Transacties waaruit handelsvorderingen zijn ontstaan die niet bij de Belgische en Luxemburgse banken werden gemobiliseerd

Deze rubriek is het verschil tussen rubriek 1.13 en rubriek 1.12.

1.12 Overige transacties

De gegevens worden verkregen door aan de in een gegeven periode via de Belgische en Luxemburgse banken uitgevoerde betalingen de verandering in de loop van die periode toe te voegen van de handelsvorderingen die zijn ontstaan naar aanleiding van uitvoer van goederen en die bij de genoemde banken werden gemobiliseerd; als deze gegevens voor de uitvoer en de invoer in het lopende verkeer zijn begrepen, wordt dit laatste in de statistieken van de Bank op *kasbasis* genoemd.

1.13 Totaal

Voor het opstellen van deze gegevens worden de betalingen door tussenkomst van de banken herschikt naar de maand van de overeenstemmende transacties, op grond van de datum van in- of uitklaring. Voor meer bijzonderheden wordt verwezen naar het artikel over « De betalingsbalans op transactiebasis van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie in 1984 », Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LXIe Jaargang, Deel II, nr. 3, september 1986 (meer bepaald blz. 15, 16 en 17). Wanneer het de gegevens van de onderhavige rubriek zijn die in het lopende verkeer zijn opgenomen, wordt dit laatste in de statistieken van de Bank op *transactiebasis* genoemd.

1.2 Loonwerk en 1.3 Arbitrage

In deze rubrieken worden in beginsel de transacties (en niet de betalingen) geteld die tijdens de beschouwde periode hebben plaatsgevonden.

2.3 Overige diensten

Deze rubriek, waarover in de tabellen IX-1 tot IX-4 van het gedeelte « Statistieken » van het Tijdschrift van de Nationale Bank van België meer gedetailleerde gegevens worden verstrekt, behelst :

— de vracht- en verzekeringskosten voor het goederenvervoer (voor het deel dat kan worden gescheiden van de uit- en invoer waarop het betrekking heeft; het andere deel is begrepen in rubriek 1);

— de andere vervoerkosten (kosten voor het vervoer van personen, haven- en douanekosten, huur-, onderhouds- en herstellingskosten van schepen en vliegtuigen, aan- en verkopen van boordprovisie);

— de niet elders vermelde overheidstransacties (als ontvangsten, inzonderheid de lopende werkingsuitgaven van de in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde internationale instellingen — vooral inkomens uit arbeid — en, als uitgaven, militaire uitgaven andere dan voor materieel);

— de inkomens van de grensarbeiders;

— de andere diensten : aannemingscontracten, technische en beleidsbijstand, octrooien, royalties voor films, auteursrechten, abonnementen en bijdragen, verzekeringspremies en -uitkeringen (exclusief levens-, krediet- en kapitalisatieverzekeringen, die in het kapitaalverkeer zijn begrepen), makelaarslonen, provisies en diverse handelskosten.

3.1 Overdrachten van particulieren

Omvat hoofdzakelijk, als uitgaven, de geldovermakingen van in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gevestigde buitenlandse werknemers naar hun land van herkomst, en, als ontvangsten, de bezoldigingen waarover de Belgen die in het buitenland technische bijstand verlenen in België beschikken.

3.2 Overdrachten van de overheid

Omvat hoofdzakelijk, als uitgaven, de technische bijstand en de bijdragen van de Belgische en Luxemburgse Staat aan de Europese instellingen, en, als ontvangsten, de uitkeringen door het Europees Oriëntatie- en Garantiefonds voor de Landbouw aan ingezetenen.

Tabel VI. 2.1

a) De in rubriek 4 pro memorie opgenomen waarden in miljarden franken zijn afkomstig van de door het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgestelde statistieken over de buitenlandse handel van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie.

Er zij op gewezen dat de gegevens met betrekking tot de invoer niet volledig vergelijkbaar zijn in de tijd. Sedert januari 1985 is het Nationaal Instituut voor de Statistiek immers begonnen sommige met vertraging medegedeelde gegevens afkomstig uit Nederland, uit te splitsen over de maanden waarop ze werkelijk betrekking hebben. Daardoor zijn de gegevens betreffende de laatste maanden van 1984 en derhalve ook die voor het hele jaar 1984 overschat; de in het begin van 1985 met vertraging medegedeelde gegevens werden immers herschikt naar de maand van 1984 waarop ze betrekking hebben; voor de in 1984 ontvangen gegevens kon dezelfde correctie echter niet worden uitgevoerd omdat er niet voldoende gegevens voorhanden waren.

b) Voor de trimestriële berekening van de veranderingspercentages die voorkomen in de rubrieken 1, 2 en 3 gaat de Bank uit van de hiervoor vermelde gegevens, na uitsluiting evenwel van de handel in bepaalde categorieën goederen, waarvan de splitsing in prijzen en volumes — om uiteenlopende redenen — weinig betrouwbaar is (zoals bijvoorbeeld diamanten, schepen en kunstvoorwerpen). Bovendien werd de handel in goederen waarvoor men in één van twee opeenvolgende periodes geen waarnemingen heeft, buiten beschouwing gelaten. Al bij al zijn de niet in aanmerking genomen goederencategorieën weinig belangrijk, zowel wat de invoer als de uitvoer betreft, zodat de berekeningen op ruim 90 pct. van de totale waarde van de buitenlandse handel betrekking hebben.

c) Hierna wordt de wijze vermeld waarop de volgende rubrieken werden berekend :

1.3 Ruilvoet

$$\left(\frac{100 + \text{veranderingspercentage van de eenheidswaarde bij de uitvoer}}{100 + \text{veranderingspercentage van de eenheidswaarde bij de invoer}} \times 100\right) - 100$$

2.3 Dekkingspercentage in volume

$$\left(\frac{100 + \text{veranderingspercentage van de uitvoer in volume}}{100 + \text{veranderingspercentage van de invoer in volume}} \times 100\right) - 100$$

3.3 Dekkingspercentage in waarde

$$\left(\frac{100 + \text{veranderingspercentage van de uitvoer in waarde}}{100 + \text{veranderingspercentage van de invoer in waarde}} \times 100\right) - 100$$

d) De groep « Energieprodukten » stemt vrijwel volledig overeen met de tariefposten die samen « Sectie 3 — Minerale brandstoffen, smeermiddelen en dergelijke » vormen van de « Type-classificatie voor de internationale handel ».

Tabel VI. 2.2

Voor de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie zijn de cijfers betreffende de met de uitvoer *gewogen gemiddelde wisselkoers* afkomstig van de Bank ; die met betrekking tot de *ruilvoet* en de eenheidswaarden bij de uitvoer werden voor 1985 verstrekt door het Nationaal Instituut voor de Statistiek en die voor 1986 werden geraamd door de Bank.

Voor de overige landen zijn alle gegevens, inclusief de ramingen voor 1986, afkomstig van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

TABEL VI. 3

1.1 Vorderingen ontstaan naar aanleiding van uit- en invoer en niet gemobiliseerd bij de Belgische en Luxemburgse banken

Die rubriek is het verschil tussen rubriek 1.3 en 1.2.

1.2 Overige vorderingen

Het betreft de vorderingen ontstaan naar aanleiding van uitvoer gemobiliseerd bij de Belgische en Luxemburgse banken en die welke zijn ontstaan naar aanleiding van *loonwerk* en *arbitrage*verrichtingen.

1.3 Totaal

Verschil tussen de voor goederenverkeer via Belgische en Luxemburgse banken gedane betalingen en het goederenverkeer op *transactiebasis*.

2. Nettotegoeden in Belgische en Luxemburgse franken, à contant en op termijn, van de niet-ingezetenen bij de Belgische en Luxemburgse banken

De gegevens bevatten niet de verplichtingen die voortvloeien uit de door ingezeten uitvoerders bij die banken gemobiliseerde handelsvorderingen in franken op het buitenland, die voorkomen in rubriek 1.2. Bovendien werden de tegoeden die de buitenlandse banken gevormd hebben bij de ingezeten banken, als tegenpost van de in franken luidende deposito's die de ingezeten bedrijven en particulieren bij die banken in het buitenland aanhouden, buiten beschouwing gelaten : het gaat in feite om schijnbare kapitaaluitvoer en -invoer, want de banken in het buitenland kunnen de middelen die ze in franken van de ingezetenen hebben ontvangen, in principe slechts gebruiken om op hun beurt deposito's in franken aan te leggen bij de ingezeten banken. Aangezien de « schijnbare » kapitaalinvoer niet in de onderhavige rubriek werd opgenomen, komt de « schijnbare » kapitaaluitvoer in rubriek 6 noch in rubriek 2.3 van tabel VI. 3.1 voor.

3. Nettotegoeden in buitenlandse valuta's, à contant en op termijn, van de ingezeten bedrijven en particulieren

Deze tegoeden bevatten de tegoeden bij de ingezeten banken evenals die in de vorm van deposito's in het buitenland; hieruit werden evenwel de nettotegoeden bij de ingezeten banken verwijderd van sommige ingezeten instellingen die slechts als doorvoerhaven dienen voor middelen afkomstig van of bestemd voor het buitenland, die evenmin begrepen zijn in rubriek 6.

4. Nettotegoeden in buitenlandse valuta's, à contant en op termijn, van de Belgische en Luxemburgse banken

De tegoeden — vaste activa, participaties — en de verplichtingen — kapitaal — die de banken hebben als ondernemingen veeleer dan als financiële instellingen, komen hier niet voor, maar staan met de overige directe investeringen geboekt in rubriek 6, evenals in de rubrieken 2.1 en 1.1 van tabel VI. 3.1. Evenmin opgenomen zijn de handelsvorderingen in vreemde valuta's die zijn opgetekend in rubriek 1.2.

Gelet op de omvang van de bedragen aan tegoeden en verplichtingen in vreemde valuta's van de banken, en op de omvang van de verrichtingen die deze bedragen beïnvloeden, kunnen lichte afwijkingen in de wisselkoersen die gebruikt worden voor de omzetting van de buitenlandse valuta's in franken, of geringe verschillen in de boekingsdata van de verrichtingen aanleiding zijn tot soms grote vergissingen in de berekening van de ontwikkelingen; daarom is bij de interpretatie van deze laatste omzichtigheid geboden.

5. Tegoeden van de ingezeten bedrijven en particulieren in buitenlandse effecten

Uit die tegoeden werden de tegoeden verwijderd van sommige ingezeten gemeenschappelijke beleggingsfondsen die slechts als doorvoerhaven dienen voor uit het buitenland afkomstig kapitaal, dat evenmin begrepen is in rubriek 6.

6. Overige verrichtingen

Deze rubriek werd opgesteld op de wijze uiteengezet bij tabel VI. 3.1.

Tabel VI. 3.1

1.12 Oprichtingen, overnamen en uitbreidingen van vennootschappen

In deze cijfers zijn de dotaties begrepen van de buitenlandse banken aan hun dochtermaatschappijen en bijkantoren in België en het Groothertogdom.

1.4 Overige

Deze rubriek bevat hoofdzakelijk de aan- en verkopen van in de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie gelegen gebouwen, en de verandering van de nettoverplichtingen van de spaarbanken tegenover het buitenland.

2.4 Overige

Deze rubriek bevat hoofdzakelijk de aan- en verkopen van gebouwen gelegen in het buitenland.

TABEL VI. 5

a) De veranderingen in de netto goud- en deviezenreserves van de Bank zijn, zoals de andere verrichtingen in de betalingsbalans, geraamd tegen de wisselkoersen van de verrichtingen. Zij houden geen rekening met de toewijzingen van bijzondere trekkingsrechten aan België in 1979, 1980 en 1981 en evenmin met de verrichtingen waartoe het van kracht worden, op 13 maart 1979, van het Europees Monetair Stelsel en, later, van sommige toepassingsbepalingen ervan aanleiding heeft gegeven.

b) In verband met de verschillende rubrieken zij op het volgende gewezen :

2. Tegoeden bij het Internationaal Monetair Fonds

Bevat de rechten die de Belgische Staat heeft als lid van het Fonds en die de Bank krachtens de wet van 19 juni 1959, en later krachtens die van 9 juni 1969, in haar geschriften als eigen tegoeden mag boeken, op voorwaarde dat zij de verplichtingen op zich neemt die de Belgische Staat in dit domein moet nakomen ; in die tegoeden zijn eveneens de voorschotten begrepen die de Bank voor eigen rekening aan het Fonds heeft verstrekt in het kader van de « oliefaciliteit », de « aanvullende faciliteit » en de regeling van « vergrote toegang », krachtens met het Fonds gesloten en door de Regering goedgekeurde akkoorden.

5. Belgische franken

Verschil tussen de vorderingen op het buitenland (andere dan de handelsvorderingen) en de verplichtingen tegenover het buitenland, in het bijzonder tegenover de centrale banken en de Europese instellingen.

GRAFIEK VI. 6

Voor de jaren 1978 tot 1984 : gemiddelden, per kwartaal, van de dagkoersen. Voor de jaren 1985 en 1986 : gemiddelden, per maand, van de dagkoersen.

— **Gewogen gemiddelde wisselkoers van de Belgische frank op de gereglementeerde valutamarkt** (eerste niveau)

De Bank heeft de indexcijfers berekend door op de indexcijfers van de bilaterale koersen van de frank ten opzichte van de valuta's van de voornaamste handelspartners een weging toe te passen die representatief is voor het aandeel van die partners respectievelijk in de uitvoer en de invoer van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie. De berekeningswijze is op omstandige wijze toegelicht in de bijlagen XIV en XV van het artikel « De indexcijfers van de gewogen gemiddelde of effectieve wisselkoers van de Belgische frank », Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LIIe Jaargang, Deel I, nr. 5, mei 1977, blz. 48-52.

— **Wisselkoers van de dollar in Belgische franken op de vrije valutamarkt** (tweede niveau)

Het percentage is verkregen door de volgende formule toe te passen :

$$\frac{\text{dollarkoers voor de overdrachten op de vrije markt}}{\text{dollarkoers op de gereglementeerde markt}} \times 100$$

Grafiek VI. 6.1

Gemiddelden, per maand, van de dagelijkse gegevens.

Voor de berekeningswijze van de *afwijkingsindicator* wordt verwezen naar het artikel « Het Europees Monetair Stelsel », Tijdschrift van de Nationale Bank van België, LIVe Jaargang, Deel II, nrs. 1-2, juli-augustus 1979, blz. 39-41.

TABEL VII. 1

1.1, 2.1 en 3.1 Netto financieringsvermogen of -behoefte

De gegevens zijn overgenomen van tabel V. 1, met dien verstande dat het *netto financieringsvermogen* of de *netto financieringsbehoefte* van het buitenland gelijk is aan de netto financieringsbehoefte of het netto financieringsvermogen van het geheel van de binnenlandse sectoren.

1.2 Netto financieel overschot van de particulieren en vennootschappen

De *vennootschappen* waarvan hier sprake is, zijn die welke geen financiële instellingen zijn; bij gebrek aan voldoende statistische inlichtingen konden de veranderingen in de activa en de verplichtingen van sommige van die instellingen — namelijk de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen en de pensioenfondsen — evenwel niet worden uitgeschakeld en zijn zij derhalve opgenomen in de gegevens van de rubrieken 1.21 en 1.22. In de eerstgenoemde rubriek komt het saldo voor van de verrichtingen met betrekking tot vorderingen en schulden van de andere financiële instellingen; dat saldo, dat onder andere voortvloeit uit hun winst, moet immers worden toegeschreven aan hun activiteit als onderneming veeleer dan als financiële instelling, en dient derhalve te worden gelijkgesteld met een vorming van financiële activa door niet-financiële vennootschappen. Een bepaald aantal intra-sectoriële financiële verrichtingen — bijvoorbeeld de vorming van handelsvorderingen van vennootschappen op andere vennootschappen — kon niet worden geteld. In de gegevens van de eerste tien maanden van 1986 die voorkomen in rubriek 1.21 is geen rekening gehouden met de netto handelsvorderingen op het buitenland, ontstaan naar aanleiding van uitvoer en invoer van België en niet gemobiliseerd bij de banken, waarvan het bedrag nog niet bekend is; de cijfers voor de overeenstemmende periode van 1985 zijn op een vergelijkbare basis vastgesteld. Meer omstandige toelichtingen in verband met de rubrieken 1.21 en 1.22 worden gegeven bij de tabellen VII. 2 en VII. 3.

2.2 Netto financieel tekort van de overheid

De gegevens zijn overgenomen van tabel VII. 4.

3.2 Netto financieel overschot (+) of tekort (−) van het buitenland

Deze rubriek is geraamd op grond van het kapitaalverkeer opgenomen in de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, dat werd aangepast om enkel dat van België met alle vreemde landen te verkrijgen. Net als in rubriek 1.21, wordt in de gegevens voor de eerste tien maanden van 1985 en 1986 geen rekening gehouden met de netto handelsvorderingen van België op het buitenland ontstaan naar aanleiding van uitvoer en invoer van België en niet gemobiliseerd bij de banken.

1.3, 2.3 en 3.3 Statistische afwijking

Zie in dat verband punt b) van de basisinformatie van het vierde deel.

4. Saldo van de financiële overschotten en tekorten

Zie in dat verband punt b) van de basisinformatie van het vierde deel.

TABEL VII. 2

Zoals reeds bij tabel VII. 1 werd aangegeven, is de vorming van financiële activa door de financiële instellingen in beginsel niet vervat in die door de *vennootschappen*; het was evenwel niet mogelijk uit de gegevens de activa te verwijderen gevormd door sommige onder hen, namelijk de instellingen voor verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen evenals pensioenfondsen.

Kolommen (h), (i) en (j) Overige

Het betreft activa waarvan de indeling in Belgische franken en buitenlandse valuta's niet bekend is of geen zin heeft : dat is onder meer het geval voor de netto handelsvorderingen op het buitenland, ontstaan naar aanleiding van uit- en invoer van België en niet gemobiliseerd bij de banken [kolom (h)], voor sommige andere activa op het buitenland, in hoofdzaak gevormd door vennootschappen, namelijk in de vorm van directe investeringen [kolom (i)] en voor sommige activa op de financiële instellingen, die per saldo zijn berekend en niet alleen de winst van die instellingen omvatten — gelijkgesteld met een vorming van financiële activa door niet-financiële vennootschappen om de reden die reeds bij tabel VII. 1 is aangegeven —, maar onder meer ook de gelopen en niet vervallen rente en diverse andere van hun balansposten [kolom (j)].

Tabel VII. 2.1

Kolom (a) Obligaties en kasbons

Deze kolom bevat, naast de obligaties en kasbons in Belgische franken, de obligaties in Luxemburgse franken, voor zover die konden worden opgetekend.

Kolom (b) Aandelen

Deze kolom bevat uitsluitend de aandelen die openbaar werden uitgegeven, verminderd met de aankopen van — nieuwe of bestaande — Belgische aandelen door de niet-ingezetenen.

Kolom (c) Diversen

Het betreft voornamelijk de deposito's met een looptijd van meer dan een jaar gevormd bij ingezeten financiële instellingen.

Kolom (k) Diversen

Deze kolom omvat de niet in de kolommen (e) tot (j) getelde activa gevormd bij ingezeten financiële instellingen of ingezeten niet-financiële sectoren.

Tabel VII. 2.2

Naast de eigenlijke obligaties en kasbons omvatten de gegevens, in kolom (a), de schatkistcertificaten met meer dan een jaar looptijd, en, in kolom (c), de spaarbons of -certificaten. In de netto-aankopen van de *particulieren* en *vennootschappen*, opgetekend in de kolommen (b), (d), (f) en (h), zijn eveneens de obligaties en kasbons begrepen die werden aangekocht door sommige financiële instellingen — namelijk de instellingen van verzekering op het leven en tegen arbeidsongevallen en pensioenfondsen — en waarvan het bedrag voor 1986 niet bekend is.

Kolom (e) Overige emittenten

Deze kolom bevat de obligaties uitgegeven door de privé-vennootschappen, de openbare bedrijven en de niet-ingezetenen (inclusief de obligaties in Luxemburgse franken, voor zover zij konden worden geteld).

Grafiek VII. 2.3

— **Procentueel aandeel van de netto-aankopen van obligaties in vreemde valuta's in het totaal van de netto-aankopen in vreemde valuta's en in Belgische franken** (bovenste niveau)

De gebruikte gegevens zijn afkomstig van kolom (e) van tabel VII. 2 voor het totaal van de obligaties in vreemde valuta's, en van kolom (a) van tabel VII. 2.1 voor de obligaties in Belgische franken. Voor 1986 betreft het de gegevens voor de eerste tien maanden.

— **Rendementspercentages op lange termijn in Belgische franken en in andere valuta's** (onderste niveau)

a) Euro-obligaties in dollars van de Verenigde Staten en in Duitse marken : rendementspercentages op de secundaire markt voor obligaties met een looptijd van zeven tot vijftien jaar, uitgegeven door de buitenlandse openbare sector (bron : Financiële statistieken van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) ; obligaties in Deense kronen : rendementspercentages op de secundaire markt voor obligaties van de centrale overheid met een

nominale rentevoet van meer dan 7 pct. per jaar (bron : Financiële statistieken van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) ; Euro-obligaties in Ecu's : tot 1983, rendementspercentages bij de uitgifte (bron : Bank), en, vanaf 1984, rendementspercentages op de secundaire markt (bron : Cote Officielle de la Bourse de Luxembourg) van obligaties met een looptijd van minimum 8 jaar, uitgegeven door eersterangsdebiteuren ; obligaties in Belgische franken : rendementspercentages op de secundaire markt voor staats-obligaties met een looptijd van meer dan vijf jaar.

b) Tot 1984 gemiddelden per jaar, en voor 1985 en 1986 gemiddelden per kwartaal van de maandcijfers, met uitzondering van de Euro-obligaties in Ecu's waarvoor het, voor de jaren vóór 1984, de gemiddelden betreft van de rendementspercentages bij de uitgifte.

c) De rendementspercentages voor de obligaties in Belgische franken zijn die na aftrek van de roerende voorheffing van 20 pct. tot 1983 en van 25 pct. vanaf 1984 ; er werd daarentegen geen enkele belasting bij de bron afgetrokken van de rendementspercentages voor de overige obligaties.

TABEL VII. 3

Kolom (a) Persoonlijke leningen en kredieten op afbetaling en Kolom (b) Hypothecaire kredieten voor de huisvesting

In deze twee kolommen zijn slechts de bedragen opgenomen van kredieten in die vorm verleend door de banken, de spaarbanken en de financiële instellingen van de openbare sector evenals, wat de hypothecaire kredieten voor de huisvesting betreft, door de instellingen van de sociale zekerheid.

Kolom (c) Kredieten voor sociale huisvesting

Dat zijn de kredieten verstrekt door de openbare huisvestingsmaatschappijen, de Woningfondsen van de Grote Gezinnen en de door hen erkende vennootschappen evenals de kredieten voor sociale woningen gefinancierd door de Algemene Spaar- en Lijfrentekas in het kader van haar voorschotten aan de door haar erkende kredietmaatschappijen.

Kolommen (e) tot (g) Verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken

Zoals bij tabel VII. 1 reeds werd vermeld, zijn de door de financiële instellingen aangegane verplichtingen in beginsel uitgeschakeld.

Kolom (e) Verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken tegenover België

De berekeningswijze van deze kolom wordt gegeven bij tabel VII. 3.1.

Kolom (f) Verplichtingen van vennootschappen en eenmanszaken tegenover het buitenland

Omvatten voornamelijk de oprichtingen van *vennootschappen* in België, de deelnemingen in Belgische vennootschappen, de van geaffilieerde bedrijven ontvangen leningen evenals de andere door de Belgische bedrijven aangegane leningen.

Tabel VII. 3.1

Kolom (a) Aandelen

Het betreft hier enkel de openbare aandelenuitgiften.

Kolommen (b) en (c) Obligaties

De bedragen hebben betrekking op het geheel van de obligaties uitgegeven door respectievelijk de privé-*vennootschappen* en de openbare bedrijven, en waarop werd ingeschreven door ingezetenen, welke ook hun aard zij.

Kolom (d) Investeringskredieten

De gegevens werden gecorrigeerd voor de verminderingen voortvloeiend uit de overname, door de *overheid*, te haren laste, van door de *nationale sectoren* opgenomen kredieten; om een zo homogeen en coherent mogelijke reeks in de tijd te verkrijgen, werden de vermeerderingen die in de loop van de voorafgaande jaren waren voortgevloeid uit de toekenning van die kredieten, eveneens uitgeschakeld.

Kolom (f) Diversen

Deze kolom omvat het kortlopende waardepapier uitgegeven door openbare bedrijven en aangekocht door sommige financiële instellingen van de openbare sector, evenals de verplichtingen die voortvloeien uit de niet-tijdige betaling aan de nationale overheid, of aan de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid, van bedragen die sommige privé- of openbare bedrijven verschuldigd zijn uit hoofde van de op de lonen en wedden van hun personeel ingehouden bedrijfsvoorheffing en van werkgevers- of werknemersbijdragen voor de sociale zekerheid.

TABEL VII. 4

Kolom (b) Officiële Rijksschuld

Deze kolom stemt overeen met de verandering van deel A van de officiële staat van de Rijksschuld, waaruit de verrichtingen die geen aanleiding gaven tot geldbewegingen werden verwijderd. Die verrichtingen bevatten :

— de wijzigingen in de portefeuille schatkistcertificaten in het bezit van het Internationaal Monetair Fonds. De afgifte van schatkistcertificaten aan het Fonds, als gedeeltelijke storting van de quotumverhogingen voor België, leidt uiteraard niet tot een ontvangst van middelen ; de overige wijzigingen in de portefeuille van het Fonds, die verband houden met zijn verrichtingen in Belgische franken, komen van hun kant, overeenkomstig de van kracht zijnde wettelijke en conventionele bepalingen, tot uiting in ontvangsten en uitgaven van de Bank, en niet van de Schatkist ;

— de overname door de Schatkist, in 1986, van sommige schulden van de *nationale sectoren* (wet van 5 maart 1984) ;

— de wisselkoersverschillen die overeenstemmen met de wijziging in de afwijking tussen, enerzijds, de tegenwaarde in Belgische franken van de geconsolideerde leningen in buitenlandse valuta's die opgenomen is in de officiële staat van de Rijksschuld — waar ze berekend wordt op basis van de spilkoersen of wisselkoersen die gelden op de datum van die staat — en, anderzijds, het werkelijk via die geconsolideerde deviezenleningen door de Schatkist ontvangen bedrag in Belgische franken.

Kolom (c) Schuld van de gemeenschappen en de gewesten

Deze kolom heeft slechts betrekking op de enkele rechtstreeks door de *gemeenschappen en gewesten* bij financiële instellingen aangegane leningen.

Kolom (d) Andere schulden en financiële activa

Deze kolom wordt gevormd door het verschil tussen, enerzijds, de volgende nieuwe verplichtingen :

— de wijzigingen in de verplichtingen van de autonome fondsen en instellingen die bepaalde uitgaven doen voor rekening van de nationale, communautaire of regionale overheid ;

— de wijzigingen in de vooruitfinanciering door financiële instellingen voor rekening van bepaalde overheidsinstanties. Deze vooruitfinancieringen werden voornamelijk toegestaan in het kader van de leningen « Staatsaandeel » aan de lokale overheid, de toekenning van bouwpremies, de bijdrage van de nationale overheid of van de gewesten in de financiële dienst van de leningen uitgegeven door de Nationale Maatschappij voor de Huisvesting en de Nationale Landmaatschappij, evenals in het kader van de hulpverlening aan de nationale sectoren. Wat deze laatste betreft, werden de nieuwe verplichtingen die voortvloeien uit de overname, door de *overheid*, van schulden van de nationale sectoren niet opgetekend in de jaren waarin de overheid die schulden formeel overnam; zij werden wel toegerekend aan de jaren gedurende welke ze bij de oorsprong door de betrokken ondernemingen werden aangegaan;

— de opbrengst van de regularisatielening uitgegeven ter financiering van een deel van de rentelasten verschuldigd op bepaalde leningen van de Staat en het Wegenfonds (Koninklijk Besluit nr. 446 van 20 augustus 1986).

De nieuwe schulden werden gecorrigeerd om er de verminderingen van verplichtingen uit te verwijderen die voortvloeiden uit de opname van de schuld van de intercommunale verenigingen voor de autosnelwegen en van sommige schulden van de nationale sectoren in de officiële Rijksschuld;

en, anderzijds, de vorming van financiële activa die, bij wijze van voorlopige beleggingen, in het bezit zijn van sommige instellingen en autonome fondsen van de nationale, communautaire of regionale overheid (met inbegrip van de activa die, zoals de schatkistcertificaten, vorderingen zijn op andere subsectoren van de overheid), evenals de wijzigingen in de vorderingen van de nationale overheid ten gevolge van de vertraging in de storting van de bedrijfsvoorheffing die wordt ingehouden op de lonen en wedden van het personeel van privé- of openbare bedrijven.

Kolom (f) Lokale overheid

Deze kolom stemt overeen met de wijziging in de verplichtingen van de lokale overheid (met inbegrip van het Hulpfonds tot financieel herstel van de gemeenten) tegenover het Gemeentekrediet van België en de overige financiële instellingen, vermeerderd met de netto-uitgiften van leningen in Belgische franken en in vreemde valuta's, en verminderd met de verandering van de bij het Gemeentekrediet van België aangelegde deposito's evenals van hun portefeuille schatkistcertificaten.

Kolom (g) Sociale zekerheid

Deze kolom stemt overeen met het verschil tussen de vorming van financiële activa door de belangrijkste instellingen van de sociale zekerheid, te weten :

— hun beleggingen in de vorm van schatkistcertificaten, obligaties (met inbegrip van die uitgegeven door andere subsectoren van de overheid), kasbons en deposito's ;

— hun hypothecaire leningen aan *particulieren* ;

— de vorderingen van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid die voortvloeien uit de vertraging in de storting van sociale-zekerheidsbijdragen ten laste van werkgevers of werknemers door privé- of openbare bedrijven ;

en de schulden aangegaan door het Rijksinstituut voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering, het Rijksinstituut voor de Sociale Verzekeringen der Zelfstandigen en het Fonds voor Beroepsziekten.

Tabel VII. 4.1

De nieuwe verplichtingen en de vorming van financiële activa in deze tabel zijn de gegevens die, na indeling in subsectoren, gebruikt werden voor de cijfers in de kolommen (b) tot (g) van tabel VII. 4. Hun voornaamste bestanddelen zijn in de toelichting bij die kolommen beschreven.

TABEL VIII. 1

1. Brutobehoeften aan middelen

Het totaal van de rubrieken 1.22 (nieuwe verplichtingen van de *particulieren* en de *vennootschappen*) en 2.22 (nieuwe verplichtingen van de *overheid*) van tabel VII. 1, zonder de negatieve tekens welke die verplichtingen in de voornoemde tabel hebben.

1.11 Vermeerdering of vermindering (–) van de verplichtingen in Belgische franken tegenover de Nationale Bank van België

Aan de Bank afgestane schatkistcertificaten, aan het Rentenfonds afgestane schatkistcertificaten die door dat laatste werden gefinancierd met de bijzondere bijstand van de Bank en beroep van de financiële instellingen op het herdisconto en de voorschotten van de Bank.

1.12 Vermeerdering van de verplichtingen in vreemde valuta's van de openbare sector

Nieuwe verplichtingen in vreemde valuta's van de *openbare sector*, exclusief die welke de financiële instellingen van die sector hebben aangegaan in het kader van hun bankactiviteit (die, met negatief teken, in rubriek 2.2 zijn opgenomen).

2. Vorming van financiële activa

Het totaal van de rubriek 2.21 van tabel VII. 1 (vorming van financiële activa door de overheid) en van de kolom (l) van tabel VII. 2 (vorming van financiële activa door de particulieren en de vennootschappen, zonder de handelsvorderingen). Het niet in aanmerking nemen van de netto handelsvorderingen op het buitenland ontstaan naar aanleiding van uit- of invoer van België en niet gemobiliseerd bij de banken [kolom (h) van tabel VII. 2] berust op louter pragmatische gronden; hun bedrag voor de eerste tien maanden van 1986 was immers nog niet bekend. Of dat bedrag al dan niet in aanmerking wordt genomen, beïnvloedt overigens geenszins de dekking van de brutobehoeften aan middelen buiten de *geldmarkt*, omdat het, in voorkomend geval, ook bij rubriek 2.2 moet worden gevoegd.

2.1 Vorming van vorderingen op de Nationale Bank van België

Verandering van de biljetten in het bezit van de particulieren en de vennootschappen en van de tegoeden van de financiële instellingen op de Bank.

2.2 Netto kapitaaluitvoer

Stemt overeen met rubriek 3.2 van tabel VII. 1 (met tegengesteld teken), met uitzondering van de verandering van de netto handelsvorderingen op het buitenland ontstaan naar aanleiding van uitvoer en invoer van België en niet gemobiliseerd bij de banken, van die van de verplichtingen in vreemde valuta's van de openbare sector opgenomen in rubriek 1.12 en van die van de netto goud- en deviezenreserves van de Bank.

Tabel VIII. 1.1

1.1 Netto-uitgiften (+) van obligaties in Belgische franken door de Schatkist

Bevatten eveneens de uitgiften van schatkistcertificaten met meer dan een jaar looptijd, voortvloeiend uit de omzettingen van schatkistcertificaten voor ten hoogste een jaar, die sedert 1983 op verzoek van de *overheid* hebben plaatsgevonden.

1.2 Overige verrichtingen van de Schatkist buiten de geldmarkt

Bevatten vrijwel uitsluitend de begrotings- en thesaurieverrichtingen die geleid hebben tot een verandering in de officiële Rijksschuld [zie kolom (b) van tabel VII. 4].

2. Niet elders vermelde openbare sector

Omvat de overheid andere dan de Schatkist, evenals de openbare bedrijven.

2.3 Overige verrichtingen van de niet elders vermelde openbare sector buiten de geldmarkt

Het negatieve saldo van deze verrichtingen stemt in principe overeen met de *netto financieringsbehoefte* van de betrokken sector, vermeerderd met de financiële activa die hij heeft gevormd en verminderd met de verplichtingen die hij heeft aangegaan, voor zover dit op een andere wijze gebeurde dan door obligaties en kasbons te kopen of uit te geven en dan door operaties te verrichten op de *geldmarkt*.

Tabel VIII. 1.2

a) In verband met de diverse kolommen zij het volgende opgemerkt :

Kolom (a) Totaal

Deze kolom omvat naast de verrichtingen van de drie apart in de kolommen (b) tot (d) ondergebrachte categorieën instellingen eveneens die van het Rentenfonds, het Herdiscontering- en Waarborginstituut, het Belgisch Muntfonds en het Bestuur der Postchecks.

Kolom (b) Financiële instellingen van de openbare sector

Het betreft het Gemeentekrediet van België, de Spaarkas van de Algemene Spaar- en Lijfrentekas, de Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid, het Centraal Bureau voor Hypothecair Krediet, de Nationale Kas voor Beroepskrediet, het Nationaal Instituut voor Landbouwkrediet, de kredietverenigingen en de deposito- en kredietkassen die erkend zijn door de laatste twee instellingen, evenals de openbare huisvestingsmaatschappijen en de Woningfondsen van de Grote Gezinnen.

Kolom (c) Belgische en Luxemburgse banken

Deze kolom bevat, voor de Luxemburgse banken, enkel die verrichtingen waarvoor men over gegevens beschikt, met name die welke worden opgetekend in de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, in casu hun nettoverplichtingen in Belgische en Luxemburgse franken tegenover niet-ingezetenen van de Unie, die voorkomen in rubriek 1.2, en hun nettovorderingen in vreemde valuta's op de Unie en op het buitenland, opgenomen in rubriek 2.2. Het saldo van hun overige verrichtigen buiten de *geldmarkt* is bijgevolg vervat in rubriek 1.3 « Saldo van de niet elders vermelde verplichtingen en vorderingen ».

b) Bij de diverse rubrieken van kolom (a) zij het volgende opgemerkt :

1.11 Obligaties en kasbons met meer dan een jaar looptijd

Deze rubriek stemt overeen met kolom (c) van tabel VII. 2.2, met uitzondering evenwel van de emissies door de hypotheek- en kapitalisatiemaatschappijen.

1.12 Deposito's van particulieren en vennootschappen

De gegevens in de rubrieken 1.121 en 1.122 stemmen overeen met die vervat in, respectievelijk, de kolommen (f) en (g) van tabel VII. 2.1. Rubriek 1.123 bevat de deposito's op termijn voor ten hoogste een jaar en voor meer dan een jaar evenals de kasbons voor een jaar; die rubriek is derhalve gelijk aan de som van de kolommen (c) partim, (h) en (j) van dezelfde tabel.

1.13 Deposito's van de overheid

Het betreft vooral de tegoeden van de lokale overheid bij het Gemeentekrediet van België.

1.2 Nettoverplichtingen in franken tegenover het buitenland

Het betreft het geheel van de verplichtingen in Belgische en Luxemburgse franken, à contant, van de financiële instellingen, inclusief de Luxemburgse banken, tegenover niet-ingezetenen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie, na aftrek van de overeenstemmende vorderingen, onder meer de handelsvorderingen in franken op het buitenland die werden gemobiliseerd bij de banken. De vorderingen ontstaan naar aanleiding van de aankopen van door het buitenland uitgegeven obligaties in Belgische franken werden evenwel niet in mindering gebracht. De gegevens werden geput uit de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie (zie derde deel).

1.3 Saldo van de niet elders vermelde verplichtingen en vorderingen

Berekend als restpost.

2.11 Obligaties en kasbons met meer dan een jaar looptijd

In weerwil van de titel van rubriek 2.1, zijn hier de aankopen van door het buitenland uitgegeven obligaties in Belgische franken niet uitgeschakeld.

2.12 Andere kredieten aan de particulieren en vennootschappen

Deze rubriek stemt overeen met de som van het in Belgische franken luidende gedeelte van de verplichtingen vervat in de kolom (d) van tabel VII. 3 (exclusief evenwel de huisvestingskredieten toegekend door de instellingen van de sociale zekerheid, die geen financiële instellingen zijn), en in de kolommen (d) en (e) van tabel VII. 3.1.

2.13 Andere kredieten aan de overheid

Deze rubriek bevat in hoofdzaak de kredieten aan de lokale overheid toegekend door het Gemeentekrediet van België, de kredieten toegekend aan de *nationale sectoren* en de vooruitfinanciering van de bijdragen van de *overheid* in de financiële dienst van de leningen uitgegeven door de openbare huisvestingsmaatschappijen.

2.2 Nettovorderingen in buitenlandse valuta's

Deze rubriek omvat de handelsvorderingen op het buitenland in vreemde valuta's die werden gemobiliseerd bij de banken, evenals de overige contante nettovorderingen in vreemde valuta's op de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie en op het buitenland, exclusief de vorderingen en verplichtingen die de banken hebben als ondernemingen veeleer dan als financiële instellingen en de verplichtingen van de financiële instellingen van de openbare sector die opgenomen zijn in rubriek 1.12 van tabel VIII. 1. De gegevens werden geput uit de betalingsbalans van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie (zie derde deel).

Tabel VIII. 1.3

Kolom (g) Overige sectoren en onbepaalde sectoren

Deze kolom is gelijk aan het verschil tussen kolom (h) en de som van de kolommen (a), (b) en (c) en werd uitsluitend opgenomen om ervoor te zorgen dat de tabel boekhoudkundig in evenwicht is. De in die kolom vermel-

de gegevens hebben bijgevolg als dusdanig geen betekenis. Zij slaan immers zowel op verrichtingen van *particulieren*, van *vennootschappen* (voor zover die niet in de voorafgaande kolommen zijn opgenomen) en van het buitenland, die tot heterogene sectoren behoren, als op de verrichtingen van de in de voorafgaande kolommen vermelde sectoren die niet aan één van hen konden worden toegerekend.

1. Verrichtingen buiten de geldmarkt

De in de kolommen (a) tot (f) opgenomen gegevens werden verkregen door optelling van de rubrieken 2.15, 2.214 en 2.223, met tegengestelde tekens.

2.1 Verrichtingen met subjecten andere dan de laatste kredietgever

Elke verrichting werd tweemaal opgetekend : een eerste maal, met een minteken, bij de kredietgever en een tweede maal, met een plusteken, bij de kredietnemer. De som van de in ieder van de subrubrieken voor de diverse sectoren opgenomen bedragen is derhalve noodzakelijkerwijze gelijk aan nul.

2.11 Certificaten in Belgische franken voor ten hoogste een jaar

Het betreft zowel schatkist- als Rentenfondscertificaten.

2.12 Daggeld

De gegevens betreffen zowel de gewaarborgde daggeldmarkt als die buiten protocol.

2.2 Verrichtingen met de laatste kredietgever

Deze verrichtingen werden opgetekend in de kolom van de sector die ze heeft uitgevoerd : een plusteken betekent dat hij zijn beroep op de Bank heeft verhoogd, waardoor het actief van deze laatste is toegenomen, een minteken dat hij zijn beroep op de Bank heeft verminderd, waardoor het actief van deze laatste is afgenomen. Bij optelling van de kolommen (a) tot (c) wordt bijgevolg de verandering van de betrokken balansposten van de Bank verkregen, die men terugvindt in kolom (h).

3. Overige verrichtingen van de Nationale Bank van België

In deze rubriek zijn de verrichtingen vermeld die, samengenomen, in de balans van de Bank de tegenpost vormen van de verrichtingen die hier onder rubriek 2.2 zijn opgetekend. Een plusteken stemt overeen met een verhoging van een actiefpost of een vermindering van een passiefpost, een minteken heeft betrekking op de tegengestelde bewegingen.

De som van de rubrieken 2.213 en 3.1 stemt niet overeen met de verandering van de goud- en deviezenreserves van de Bank zoals die in tabel VI. 5 is opgetekend. De vorenvermelde rubrieken houden onder meer geen rekening met de beweging van rubriek 5 « Belgische franken » van tabel VI. 5, noch met de inning van door de reserves opgebrachte interesten, die beide in rubriek 3.3 zijn begrepen.

Grafiek VIII. 1.4

Het betreft gemiddelden, per maand, van de dagelijkse gegevens.

Verschil tussen het rendement van schatkistcertificaten en de kostprijs van het herdisconto voor drie maanden

De kostprijs van het herdisconto is de rente die het Herdiscontering- en Waarborginstituut aanrekent voor het herdisconto van wissels met een resterende looptijd van drie maanden. Aangezien die twee rentepercentages niet strikt vergelijkbaar zijn — dat van de certificaten wordt immers toegepast na vervallen termijn, terwijl het andere vooraf wordt betaald — werd het tarief van het Herdiscontering- en Waarborginstituut voor de berekening van het renteverschil omgezet in een rentevoet na vervallen termijn.

Gebruiksgraad van de herdiscontoplafonds van de banken

Het betreft de verhouding, in procenten, tussen de bedragen die aangerekend zijn op de *herdiscontoplafonds* en het bedrag van deze laatste.

Tabel VIII. 1.5

Kolom (a) Schatkist- en Rentenfondscertificaten in Belgische franken voor ten hoogste een jaar

Afgezien van de afrondingen, stemt de verandering van die kolom tussen eind 1985 en eind 1986, voor iedere categorie van instellingen, overeen met rubriek 2.11 van tabel VIII. 1.3.

Kolom (c) Geherdisconteerde wissels

De verandering van die kolom tussen eind 1985 en eind 1986 stemt overeen met rubriek 2.221 van tabel VIII. 1.3, behalve voor de banken : terwijl de laatstgenoemde rubriek alle wissels omvat die door de banken bij het Herdiscontering- en Waarborginstituut en bij de Bank werden geherdisconteerd, wordt in onderhavige kolom onder meer geen rekening gehouden met

het deel van de geherdisconteerde « Creditexport »-wissels dat is aangerekend op het daartoe speciaal door de Bank aan het Herdiscontering- en Waarborginstituut toegestane plafond en dat bijgevolg de op de plafonds van de banken beschikbare marges niet heeft aangetast. Het systeem in het kader waarvan dat speciale plafond werd toegekend, werd ingesteld op 1 december 1981. Het werd op 1 december 1986 verlengd voor een nieuwe periode van één jaar.

GRAFIEK VIII. 2

Staatsleningen voor meer dan 5 jaar

Rendementspercentages bij de uitgifte, gerekend tot de eindvervaldag, van zowel staats- als Wegenfondsleningen. Ten einde zo getrouw mogelijk het verloop van de rente op lange termijn in 1986 weer te geven, werd eveneens het rendementspercentage van de lening van de Regie van Telegrafie en Telefonie 1986-1994 in aanmerking genomen. Om soortgelijke redenen werden voor 1981 de rendementspercentages toegevoegd van de lening van het Gemeentekrediet van België 1981-85-89 en van de lening van de Regie van Telegrafie en Telefonie 1981-88.

Driemaands interbankenleningen en driemaands Euro-dollardeposito's

Gemiddelden, per maand, van de dagelijkse gemiddelden van de minimum- en maximumlijsttarieven.

Grafiek VIII. 2.1

Rente op driemaands schatkistcertificaten

Aangepaste tarieven : het lijsttarief, berekend op 360 dagen, werd aangepast om het vergelijkbaar te maken met het tarief van de interbankenleningen, dat op 365 dagen berekend wordt.

Door het Herdiscontering- en Waarborginstituut aangerekende rente bij de aankoop van bankwaardig papier

Aangepaste rente aangerekend voor het herdisconto van wissels met een resterende looptijd van drie maanden : aangezien bij herdiscontering de verschuldigde interesten vooraf worden betaald, is het lijsttarief van het Herdiscontering- en Waarborginstituut niet volledig vergelijkbaar met de andere twee rentepercentages; om dat te verhelpen werd het betreffende tarief omgezet in een rentevoet na vervallen termijn.

Grafiek VIII. 2.3

Deposito's van 5 tot 20 miljoen en van 1 tot 3 miljoen bij de banken

Gemiddelden, per maand, van de dagelijkse gegevens. Voor de deposito's van 5 tot 20 miljoen betreft het indicatieve rentetarieven.

Deposito's op gewone spaarboekjes bij de Algemene Spaar- en Lijfrentekas

De *fictieve brutorente* die in de grafiek voorkomt, betreft de rentevoet die na aftrek van de roerende voorheffing (20 pct. tot 1983 en 25 pct. vanaf 1984) een nettorente zou opleveren gelijk aan het effectieve rentetarief (basisrente + getrouwheidspremie). Aangezien de inkomens uit spaardeposito's ten belope van een bepaald jaarlijks bedrag — fr. 50.000 sedert 1984 — vrijgesteld zijn van belasting, kan het effectieve rentetarief immers niet worden vergeleken met de andere rentepercentages. Er is geen rekening gehouden met de premies die van 1 april 1980 tot 31 december 1981 zijn toegestaan op de depositoverhogingen.

Grafiek VIII. 2.4

Hypotheekleningen van de Algemene Spaar- en Lijfrentekas

Het in aanmerking genomen tarief heeft betrekking op gewone hypotheekleningen met een schuldsaldoverzekering, een vast rentetarief en een looptijd van meer dan 15 jaar. Op 1 juni 1986 werd dit tarief met een half punt opgetrokken, terwijl andere door de Algemene Spaar- en Lijfrentekas toegepaste tarieven geen verandering ondergingen of zelfs werden verlaagd.

Grafiek VIII. 2.5

Staats- of Wegenfondsleningen

Rendementspercentages bij de uitgifte, gerekend tot de eindvervaldag, van respectievelijk de staatslening 1984-93 van oktober 1984 (linker deel), de Wegenfondslening 1985-94 van november 1985 (middelste deel) en de staatslening 1987-93-97 van december 1986 (rechter deel). Het in de grafiek voorkomende rendementspercentage voor de laatstgenoemde lening stemt evenwel overeen met dat welk een belegger zou ontvangen indien hij — wat mogelijk is — de vervroegde terugbetaling wenst op de tussentijdse vervaldag, met andere woorden na 6 jaar (7,97 pct.). Die looptijd is bovendien beschouwd als zijnde die van de lening. Het is immers weinig waarschijnlijk dat zij in

omloop blijft tot de eindvervaldag, aangezien de Staat eveneens na 6 jaar over de mogelijkheid beschikt de lening vervroegd terug te betalen tegen 102 pct. van de nominale waarde. In dat laatste geval zou het rendement voor de belegger 8,24 pct. bedragen.

Deposito's op gewone spaarboekjes bij de Algemene Spaar- en Lijfrentekas

De reden waarom in de grafiek een *fictieve brutorente* voorkomt, werd uiteengezet bij grafiek VIII. 2.3.

Gewone termijndeposito's voor 15 dagen en 1, 3 en 6 maanden

Om het rendement van die deposito's te kunnen vergelijken met dat van de staatsleningen en van de kasbons, waarvan de interesten jaarlijks betaalbaar zijn, werd hun lijsttarief omgezet in een jaarlijkse actuariële rentevoet, dit is de samengestelde interest die verkregen wordt in geval van periodieke kapitalisatie gedurende een jaar, tegen een constante nominale rentevoet (namelijk die van het betrokken deposito op de beschouwde datum).

Wijzigingen aan de Statuten

De statuten van de Bank werden gewijzigd overeenkomstig de besluiten van de algemene vergadering der aandeelhouders die bijeengekomen zijn in buitengewone zitting op 24 februari 1986.

Deze wijzigingen, goedgekeurd bij koninklijk besluit van 7 april 1986 [1], zijn technische aanpassingen die, onder andere, werden opgelegd door de wet van 5 december 1984 die de wetten op de handelsvennootschappen heeft gewijzigd.

Deze aanpassingen betreffen :

— de nauwkeurige aanduiding van de maatschappelijke zetel ;
— de vermelding van de toestand van het maatschappelijk kapitaal ;
— de afschaffing van de verplichting voor de leden van de Directie om aandelen van de Bank te bestemmen tot waarborg voor hun beheer ; de verplichting om eigenaar te zijn van een bepaald aantal van deze effecten is evenwel behouden ;
— de vertegenwoordiging van de aandeelhouders op de algemene vergaderingen ;
— de vermelding van plaats en tijd van de gewone vergadering der aandeelhouders ;
— de publicatie van de bijeenroepingen voor de algemene vergaderingen.

[1] Zie bijlage n[r] 7.

Beheer

De mandaten van directeur van de heren William Fraeys en Frans Junius die respectievelijk op 1 mei en 16 oktober 1986 verstreken, werden bij koninklijk besluit van 21 maart en 17 september 1986 vernieuwd voor een termijn van 6 jaar.

De heer Georges Lakiere, Schatbewaarder van de Bank sedert 1 oktober 1984, heeft, ter afsluiting van een briljante loopbaan, zijn ambt neergelegd op 24 december 1986.

De heer Lakiere trad in dienst van de Bank in 1941. Met bekwaamheid kweet hij zich van alle taken die hem werden toevertrouwd. Hierbij gaf hij blijk van een voorbeeldige toewijding en uitmuntende beroepskwaliteiten.

Door zijn vertrek verliest onze Instelling een vooraanstaand ambtenaar. Als blijk van erkentelijkheid voor de diensten die de heer Lakiere aan de Bank bewezen heeft, werd hij door de Algemene Raad gemachtigd, de titel van Ereschatbewaarder te dragen.

De Raad heeft als zijn opvolger de heer Paul Genie, chef van het departement Overheidsfondsen, aangewezen.

***

De gewone algemene vergadering van de aandeelhouders vond plaats op 24 februari 1986.

Het verslag over de verrichtingen van het boekjaar 1986 werd binnen de termijnen, bepaald door art. 41 van de statuten, toegestuurd aan de houders van aandelen op naam en aan degenen die hun effecten hadden gedeponeerd bij de Bank. Tevens werd het verslag in ruime mate verspreid in financiële, politieke en wetenschappelijke kringen.

De bewijsstukken die aan de stemopnemers werden voorgelegd en door hen werden gewaarmerkt, hebben hen toegelaten vast te stellen dat de wettelijke bepalingen inzake publiciteit en deelneming aan de vergadering nauwgezet werden nageleefd.

Alvorens de dagorde aan te vatten, heeft de heer Gouverneur andermaal de gevoelens van hoogachting en dankbaarheid verwoord die de Raden hadden geuit jegens de heer Marcel D'Haeze, Vice-Gouver-

neur, en de heer Valery Janssens, Secretaris, die beiden in 1985 met pensioen gingen. Hij heeft eveneens een laatste hulde gebracht aan de nagedachtenis van de heer Victor Devillers, Erevoorzitter van het College der Censoren.

Vervolgens heeft hij op de interpellaties geantwoord en herinnerd aan de statutaire bepalingen die de verkiezing van de Regenten en de Censoren regelen. Nadat de kandidaten voor deze mandaten werden voorgesteld, werd overgegaan tot de verkiezingen om te voorzien in de mandaten die een einde hadden genomen.

De vergadering vernieuwde de mandaten van regent van de heren Albert Frère en André Devogel, voorgedragen door de Minister van Financiën, en het mandaat van de heer André Vanden Broucke, voorgesteld door één der meest representatieve werknemersorganisaties. Zij heeft eveneens de heren Gaston Vandewalle, Joseph Van Landschoot en Carlo Van Gestel tot censor herkozen.

Krachtens de artikelen 53 en 55 van de statuten, nemen al de door deze vergadering verleende mandaten een einde in februari 1989.

⁂

Personeel

De Bank betreurde in 1986 het overlijden van vier van haar personeelsleden : de heren Antoine Mordant, Leo Nicolay, Mevr. Godelieve Snaps-Leon en de heer Michaël Van Breusegem.

Hun nagedachtenis zal in ere worden gehouden.

⁂

De Bank wenst uiting te geven aan haar erkentelijkheid jegens de leden van het kaderpersoneel die hun loopbaan hebben beëindigd :

De heren Louis Vlasselaer, onderdirecteur, chef van het departement Algemeen Secretariaat, Frans Demeulenaere, inspecteur-generaal, chef van de dienst Gebouwen, Hubert Kussé, inspecteur-generaal, chef van de dienst Buitencontrole, Jacques Despiegelaere, adviseur bij het departement Studiën, Theodore Felix, inspecteur-generaal, chef van de dienst Rekeningen-Courant, Michel Jacobs, inspecteur-generaal, chef van de dienst Documentatie, Paul Adriaens, inspecteur-generaal, chef van de Wisseldienst, Marcel Demaret, adviseur m.r.v. inspecteur-generaal, Roger Scheys, afdelingshoofd, Yvan Balseau (†), afdelingshoofd, Robert Mauhin, analist-raadgever m.r.v. afdelingshoofd, Antoine Maenhout, afdelingshoofd, Henri Paques, afdelingshoofd, René Dendal, afdelingshoofd, Rufin Cochez, afdelingshoofd, Albert De Greef, controleur m.r.v. afdelingshoofd, Henri Verlinden, adjunct-adviseur, Joseph Dewit, tekenaar m.r.v. adjunct-adviseur.

Zij dankt ook de leden van het uitvoerend personeel die in het afgelopen jaar hun loopbaan hebben beëindigd :

Mevr. Mariette Albrecht-Timmermans, de heren Wilfried Algoet, André Baele, Paul Bejaer, Mevr. Nelly Benzaquen-Carpentier, de heer André Bernard, Mevr. Mariette Beullens-Roelandts, Mej. Marie-Louise Boon, Palmyre Bouts, de heer Jozef Bruffaerts, Mevr. Anna Burnel-Bosch, de heren Eugène Camerlynck, Roger Claus, Mevr. Simone Clinquant-De Smet, de heren Albert Cordi, Vital Crabeck, Mevr. José Dalcq-Jardon, de heren Leo De Bakker, Lucien De Bast, Mevr. Wenefrida De Bast-Verschueren, de heren Michel De Bondt, Léon Dechamps, René De Coninck, Henry De Jonge, Mevr. Sonja Dekker, de heren

Emile Delaunoy, Marcel De Pauw, Raphaël Dervaux, Guy de Saint-Hubert, Remi Desmaele, Edouard Desmedt, Jean Desmedt, Robert Devalet, Mevr. Emilie Devos-Smeesters, Jeanne Dewell, Alice De Wit, Mej. Marie-Louise D'Hoeraene, de heer Paul Doffiny, Mevr. Simone Duhameau-Dewil, Jeanne Gallet-Van Laethem, de heren André Garny, André Gerard, Gaston Gheuens, Jean Godart, Mej. Suzanne Goffin, de heer Honoré Groscol, Mej. Andrée Gruloos, Mevr. Julienne Gruson-Andriessen, Martha Haes-Douvere, Mej. Marie-Louise Hemmer, de heer Charles Henrard, Mevr. Paula Hermans-Darc, Mathilde Heylens, Germaine Lambrechts, de heren Gaston Lauwers, Luc Ledoux, Alfons Legroux, Florent Lejeune, Mevr. Suzanne Mage-Janssens, de heer Franciscus Meersman, Mevr. Raymonde Meeus, de heer Julien Meskens, Mevr. Rosalie Metdepenningen-Ulens, de heren Gaston Michaux, Pierre Michiels, René Miny, Mevr. Georgette Moerenhout-De Backer, de heren Hendrik Mommens, Gustaaf Musschebroeck, François Pasteels, Michel Paternoster, Marcel Peeters, Mevr. Hélène Pulinx-Desmet, de heer Jules Quintin, Mevr. Irène Riether-Wouters, Maria Roekens-Vervoort, Jeanine Rousseau-Reiners, de heer Pierre Sandron, Mej. Anna Seneca, de heer Karel Simons, Mevr. Nelly Soetaert, de heer Camille Tielemans, Mevr. Yvonne Timmermans-Chrispeels, Mej. Marcelle Van Buekenhout, de heren Petrus Van Damme, Joseph Van Den Bulcke, Gustaaf Van Der Biest, Edmond Van Lombeek, Edmond Van Loo, Mevr. Leone Vanmechelen-Vandenbergen, Celine Van Meensel-Romain, Yvette Van Noten-Peeters, Maria Van Roost-Hemeleers, de heren Robert Van Styvendael, Frans Verbesselt, Mevr. Maria-Theresia Verbist-Broeckaert, de heer Gerard Vervoort, Mevr. Mariette Wynants-De Wit.

***

In het sociale vlak dient vooral melding gemaakt van de voortzetting van de loonmatiging in 1986, de verlenging, voor het jaar 1987, van de specifieke bijdrage opgelegd aan de openbare kredietinstellingen en aan hun personeel ten gunste van de Schatkist en de wijziging van het statuut van de Pensioenkas van het personeel.

Wat de loonmatiging betreft, werden de indexeringen van de bezoldigingen geschorst, overeenkomstig het koninklijk besluit n^{r} 278 van 30 maart 1984 tot blokkering van de indexering ten belope van 2 pct. per jaar. Ingevolge de vertraging van de inflatie in 1986, had deze

maatregel tijdens het afgelopen jaar maar een beperkt effect, meer bepaald van 0,81 pct. De resterende 1,19 pct. zal in 1987 moeten worden bespaard.

De specifieke bijdrage ten laste van de openbare kredietinstellingen en van hun personeel, die voor de jaren 1984, 1985 en 1986 was ingesteld door de herstelwet van 31 juli 1984, is verlengd voor 1987 ingevolge een koninklijk besluit van 5 augustus 1986 genomen in het raam van de bijzondere machten. Deze nieuwe bijdrage zal gezamenlijk ongeveer 930 miljoen F belopen. Het aandeel van de Bank en van haar personeel in deze gezamenlijke bijdrage wordt geraamd op respectievelijk 130,2 en 92,6 miljoen F.

Overeenkomstig de hiervoor vermelde wettelijke bepalingen [1], heeft de Bank de reserves van de Pensioenkas van haar personeel overgedragen aan een v.z.w. die op 5 juni 1986 werd opgericht onder de benaming « Pensioenfonds van het personeel van de Nationale Bank van België ». Een overgang naar een stelsel van groepsverzekering wordt beoogd maar de diverse onderhandelingen ter zake waren einde 1986 nog niet beëindigd.

Op 31 december 1986 bedroeg het aantal personeelsleden 3.286, dit is 8 eenheden meer dan op 31 december 1985.

Rekening houdend met het feit dat 469 personeelsleden deeltijds werken, bedraagt het overeenkomstig aantal voltijdse eenheden 3.146,8. Zodoende komt de Bank haar verplichting na die krachtens de Collectieve Arbeidsovereenkomst van 29 maart 1985 aan iedere instelling uit de sector van de openbare kredietinstellingen was opgelegd en volgens welke het aantal voltijdse personeelsleden einde 1986 niet lager mocht liggen dan einde september 1984.

Op 31 december 1986 vervulden 7 personeelsleden een opdracht van technische bijstand in het raam van de internationale hulpverlening, terwijl 6 anderen gedetacheerd waren bij internationale instellingen en 3 bij ministeriële kabinetten in België.

In de loop van 1986 hebben 116 personeelsleden hun loopbaan beëindigd en zijn er 4 overleden.

[1] Zie pagina 293, Balans : Inleiding, 2e alinea.

De algemene herziening van de organigrammen en van de functieclassificaties in de verscheidene departementen en diensten van de Bank is thans beëindigd.

De Bank heeft haar beleid inzake de opleiding van haar personeel voortgezet. Hierbij werd een bijzondere inspanning geleverd in het vlak van de veiligheid. De vraag naar opleidingscursussen in informatica, talen en professionele vorming, onder meer in management, is verder blijven stijgen.

⁂

De Bank betuigt het personeel haar erkentelijkheid voor de bekwaamheid en de toewijding waarmee het zijn taken heeft volbracht en voor de inspanning die het zich heeft getroost om zich aan te passen aan de evoluerende technieken en aan de organisatiewijzigingen.

Toelichting bij de Jaarrekening betreffende het boekjaar 1986

BALANS

INLEIDING

In de loop van het boekjaar werden met de goedkeuring van de Minister van Financiën enkele rubrieken van de jaarrekening gewijzigd.

In de eerste plaats werden de posten « Waarden van de Pensioenkas van het Personeel » op het actief en « Pensioenkas van het Personeel » op het passief, afgeschaft. Krachtens artikel 9, § 2, van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen en haar uitvoeringsbesluiten van 14 en 15 mei 1985, werd de pensioenkas van het personeel, die binnen de Bank was opgericht, ondergebracht in een afzonderlijke juridische entiteit in de vorm van een vereniging zonder winstoogmerk. Het patrimonium van de pensioenkas werd op 5 juni 1986 aan de V.Z.W. overgedragen zodat haar tegoeden en verbintenissen per 31 december 1986 niet meer in de boekhouding van de Bank voorkomen.

Verder werd de onderverdeling in twee onderrubrieken van de rubriek « Internationale akkoorden » op het passief opgeheven en werd haar benaming door « Financiële bijstandsakkoorden » vervangen. Het regime van de tegoeden van de instellingen van landen waarmee betalingsakkoorden werden gesloten, verschilt thans niet meer van dat waaraan de tegoeden van de instellingen van andere landen zijn onderworpen, zodat het onderscheid niet langer gegrond is. Het bedrag ervan werd dan ook opgenomen in de onderrekening « Banken in het buitenland en internationale instellingen, gewone rekeningen » van de rubriek « Rekeningen-courant en diversen ». Onder de rubriek « Financiële bijstandsakkoorden » komen dus nog alleen de tegoeden voor van begunstigden van leningen die door de Belgische Staat in het raam van financiële bijstandsakkoorden werden toegekend.

Aan de post « Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking » werd op het actief en op het passief, de melding « Financiering op zeer korte termijn » toegevoegd.

Ten slotte werden een aantal veranderingen aangebracht aan de rubrieken waaronder de aan- en verkooptransacties op termijn worden geregistreerd. Met die wijzigingen werd een duidelijker registratie beoogd van de termijnluiken met betrekking tot de mobiliseringstransacties van Ecu's en de cessie van Ecu's aan Derde houders, die thans in het Europees Monetair Systeem zijn toegelaten.

Daartoe werd op de actiefzijde de post « Te ontvangen vreemde valuta's, Ecu's en goud » opgedeeld in « Te ontvangen Ecu's » en « Te ontvangen vreemde valuta's en goud » en werden beide, evenals de post « Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's », verder onderverdeeld in « Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking » en « Andere ».

Op het passief werden op een gelijkaardige wijze de posten « Ecu's te leveren aan het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking » en « Te leveren vreemde valuta's, Ecu's en goud » vervangen door « Te leveren Ecu's » en « Te leveren vreemde valuta's en goud » die beide eveneens in « Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking » en « Andere » werden onderverdeeld.

Om de bedragen van het boekjaar vergelijkbaar te maken met die van het voorgaande jaar, werden deze laatste aan de nieuwe voorstellingswijze aangepast. Waar nodig worden die aanpassingen in de toelichting verduidelijkt.

ACTIVA

(In duizenden franken)

GOUDVOORRAAD

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
58.213.919	58.213.919

Overeenkomstig artikel 1, § 1, van de wet van 3 juli 1972, waarbij de pariteit van de Belgische munteenheid is vastgesteld op 0,0182639 gram fijn goud per Belgische frank, is de goudvoorraad geboekt tegen de prijs van fr. 54.752,8184 per kilogram fijn.

Per 31 december 1986 wordt de goudvoorraad als volgt bewaard :

in het buitenland	57.854.394
in België	359.525

De gouddeposito's ten name van de Bank in het buitenland omvatten daarenboven het metaal dat in de vorm van een hernieuwbare driemaands swaptransactie, tegen Ecu's [1], bij het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking (E.F.M.S.) werd ingebracht doch waarvan het beheer aan de Bank toevertrouwd blijft. Die inbreng vertegenwoordigt 20 pct. van de voorraad, of het equivalent van fr. 14,6 miljard.

INTERNATIONAAL MUNTFONDS

Onder deze rubriek zijn geboekt, tegen fr. 48,65724 voor één bijzonder trekkingsrecht (SDR) [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 SDR-departement van het Fonds.

[1] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1979, blz. 103 en 104.

[2] $\frac{0{,}888671}{0{,}0182639}$ gr. fijn goud, definitie van het bijzonder trekkingsrecht tot 1 april 1978. gr. fijn goud, definitie van de Belgische frank (art. 1, § 1, van de wet van 3 juli 1972).
De SDR is de munteenheid die door het Internationaal Muntfonds werd aangenomen; sedert 1 januari 1986 is zijn waarde gelijk aan de som van volgende valutapakketten : 0,452 dollar, 0,527 Duitse mark, 33,4 yens, 1,02 Franse frank en 0,0893 pond sterling.

Deelneming

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
	22.798.942	22.456.729

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

De vermindering met fr. 342 miljoen, van het ene jaar tot het andere, spruit voort uit,

enerzijds,

— de aangroei van de tegoeden in Belgische franken van het Fonds, ingevolge terugkopen van hun nationale valuta tegen Belgische franken door diverse lid-staten		2.269.114
en, anderzijds,		
— de vermindering van de tegoeden in Belgische franken van het Fonds, ingevolge trekkingen uitgevoerd door diverse lid-staten	583.887	
— de aanwending door het Fonds van zijn tegoeden in Belgische franken, voor de betaling aan derden, van rente op voorschotten die ze aan het Fonds hebben verstrekt in het raam van hun deelneming in de financiering van de verruimde toegankelijkheid tot de middelen van het Fonds	1.341.235	
— de aanwending van Belgische franken door het Fonds voor de dekking van zijn uitgaven voor eigen rekening . .	1.779	1.926.901
Nettovermindering :		342.213

Leningen [1]

In de loop van het afgelopen jaar heeft het Internationaal Muntfonds geen beroep gedaan op België uit hoofde van de Algemene Leningsakkoorden.

Bijzondere trekkingsrechten

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
	15.978.466	13.612.412

Het tegoed in SDR vertoont een nettovermindering met fr. 2.366 miljoen die als volgt verklaard wordt :

Verminderingen :

a) cessies van SDR tegen vreemde valuta's, aan deelnemers in het SDR-departement van het I.M.F. of aan andere door het Fonds erkende houders, die door dat laatste werden voorgesteld op grond van sectie 2 (b) van artikel XIX van zijn statuten .	6.751.690	
b) betaling aan het Fonds, in SDR, van de intresten verschuldigd op de nettoaanwending van SDR door België, voor de periode van 1 november 1985 tot 31 oktober 1986, en van de door het Fonds aangerekende provisie en kosten op het bedrag van de netto cumulatieve toewijzing van SDR (art. XX van de statuten van het Fonds)	651.044	
Te transporteren :		7.402.734

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

Transport :		7.402.734
Vermeerderingen :		
a) aankopen van SDR tegen dollars, in het raam van de trimestriële toewijzingsplannen van het Fonds	4.148.107	
b) vereffening door het Fonds, in SDR, van de vergoeding betreffende het productieve gedeelte van de reservetranche van België, voor de periode van 1 november 1985 tot 31 oktober 1986 (art. V, sectie 9, van de statuten van het Fonds)	888.573	5.036.680
Nettovermindering :		2.366.054

De verbintenis in SDR, die op de passiefrekening met onbepaalde termijn « Internationaal Muntfonds : Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing » voorkomt, bedraagt fr. 23.610,7 miljoen [1], zodat de netto-aanwending van het tegoed in SDR per 31 december 1986 fr. 9.998,3 miljoen beloopt.

ECU'S

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
157.917.940	138.867.868

De Ecu's staan geboekt tegen de spilkoers van fr. 44,8320 voor 1 Ecu [2] per 31 december 1985 en van fr. 43,1139 voor 1 Ecu per 31 december 1986.

Het Ecu-tegoed is van het ene jaareinde tot het andere verminderd met 301,5 miljoen Ecu's en bedraagt 3.221 miljoen Ecu's per 31 december 1986.

[1] Zie blz. 313 van onderhavig verslag.

[2] De Ecu, munteenheid aangenomen door het Europees Monetair Stelsel, wordt op dit ogenblik gedefinieerd als de som van de volgende valutapakketten van de lid-staten van de Gemeenschap : 0,719 Duitse mark, 0,0878 pond sterling, 1,31 Franse frank, 140 Italiaanse lire, 0,256 Nederlandse gulden, 3,71 Belgische frank, 0,14 Luxemburgse frank, 0,219 Deense kroon, 0,00871 Ierse pond en 1,15 Griekse drachme.

Die daling is het resultaat van,

(In duizenden Ecu's)

— de teruggave van Ecu's bij gelegenheid van de hernieuwing van de swaptransacties met het E.F.M.S. De vermindering van het Ecu-tegoed die daaruit voortvloeit, gaat gepaard met een gelijkwaardige vermindering van de verbintenis die op het passief voorkomt onder de rubriek « Te leveren Ecu's : Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking »[1]	270.819
en,	
— de retrocessie van Ecu's die de Bank eerder had verworven in het raam van haar deelneming in een mobiliseringstransactie[2]	30.665
Totale vermindering :	301.484

VREEMDE VALUTA'S

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
29.409.779	34.717.065

De stijging van de tegoeden in vreemde valuta's is voornamelijk toe te schrijven aan de aankoop van de openbare Schatkist van de opbrengst van deviezenleningen, die niet op de markt werd verkocht, aan de incassering van het provenu van beleggingen in het buitenland en aan de registratie van boekhoudkundige verschillen voortspruitend uit arbitragetransacties.

De tegoeden zijn in de balans opgenomen voor hun tegenwaarde tegen de spilkoers, wat de valuta's betreft van de landen die deelnemen in het wisselkoersmechanisme van het Europees Monetair Stelsel, en

[1] Zie blz. 313 van onderhavig verslag.
[2] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1985, blz. 289.

tegen de vroegere centrale koers, desgevallend gewijzigd overeenkomstig de monetaire aanpassingen die door de betrokken landen werden aangekondigd, wat de overige valuta's aangaat.

De tegoeden in vreemde valuta's ingeschreven ten name van de Bank in het buitenland omvatten, behalve haar eigen voornoemde tegoeden, de dollars die, tegen Ecu's, contant werden gecedeerd aan en op termijn teruggekocht van het E.F.M.S. [1] en waarvan het beheer aan de Bank toevertrouwd is.

Afgezien van geringe saldi in valuta's genoteerd op de valutamarkt te Brussel die met het oog op de uitvoering van courante betalingen bij de buitenlandse correspondenten op zichtrekeningen uitstaan, zijn de vreemde valuta's op korte termijn belegd.

De nettopositie in vreemde valuta's per 31 december 1986 omvat voornamelijk valuta's die gedekt zijn door de waarborg van de Belgische Staat. Het verschil tussen de aankoopprijs van die tegoeden en hun waardering tegen hun boekingskoers is opgenomen op de rekening « Uitgedrukte en niet-gerealiseerde koersverschillen » die voorkomt onder de overgangsrekeningen op het actief [2].

TE ONTVANGEN VREEMDE VALUTA'S EN GOUD

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	18.087.570	18.369.911
Andere	2.430.134	—

De bedragen voorkomend onder de eerste onderrubriek vertegenwoordigen de tegenwaarde van 20 pct. van de goud- en dollarreserves die de Bank in de vorm van swaptransacties tegen Ecu's bij het E.F.M.S. heeft ingebracht. In het bedrag per 31 december 1986 is het aandeel van het goud fr. 14,6 miljard [3] en dat van de dollars fr. 3,8 miljard.

[1] Bedragen vermeld onder de rubriek « Te ontvangen vreemde valuta's en goud - Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking ».

[2] Zie blz. 308 van onderhavig verslag.

[3] Zie blz. 295 van onderhavig verslag.

De beweging van de onderrubriek « Andere » is het gevolg van de afwikkeling van een mobiliseringstransactie van Ecu's[1], waaraan de Bank had deelgenomen.

TE ONTVANGEN ECU'S

— Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking

— Andere

Onder die rubriek worden de aankopen op termijn van Ecu's geboekt in het raam van mobiliseringstransacties van Ecu's.

In 1985 noch in 1986, waren er uitstaande vorderingen van dien aard.

INTERNATIONALE AKKOORDEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
1.362.404	2.396.704

Deze 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. De saldi die eronder voorkomen, geven de uitstaande bedragen 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.

VOORSCHOTTEN AAN HET I.M.F.

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
2.470.765	5.873.703

[1] Zie blz. 299 van onderhavig verslag.

De voorschotten aan het I.M.F., per 31 december 1986, vertegenwoordigen :

a) de deelneming van de Bank in de door het Internationaal Muntfonds in het leven geroepen aanvullende financieringsfaciliteit (afgekort A.F.F.)[1] voor een bedrag van 0,7 miljoen SDR, of het equivalent van fr. 35 miljoen.

   De vordering uit dien hoofde is in 1986 met 3,1 miljoen SDR, of het equivalent van fr. 150 miljoen, gedaald ingevolge terugkopen door landen die van de faciliteit gebruik hebben gemaakt;

b) de bijdrage aan het Fonds verleend krachtens de overeenkomst van 1984 inzake de financiering van de verruimde toegankelijkheid tot de middelen van het Fonds[2]; deze laatste is met 73 miljoen SDR toegenomen en beloopt, per 31 december 1986, het maximumbedrag waartoe de Bank zich had verbonden, d.i. 120 miljoen SDR of een tegenwaarde van fr. 5.839 miljoen.

De boeking van de voorschotten aan het I.M.F., uitgedrukt in SDR, geschiedt tegen fr. 48,65724 voor één SDR.

De Bank is gedekt door de waarborg van de Belgische Staat bij toepassing van artikel 6 van de besluitwet nr. 5 van 1 mei 1944, laatst gewijzigd bij de wet van 24 maart 1978.

EUROPEES FONDS VOOR MONETAIRE SAMENWERKING[3] : Financiering op zeer korte termijn

Per 31 december 1986 bezit de Bank geen vorderingen op het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking uit hoofde van de financiering op zeer korte termijn van intracommunautaire interventies.

[1] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1979, blz. 113.

[2] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1981, blz. 107.

[3] Opgericht volgens een reglement van de Raad der Europese Gemeenschappen van 3 april 1973 en in werking getreden op 1 juni 1973.

DEBITEUREN WEGENS TERMIJNVERKOPEN VAN VREEMDE VALUTA'S EN GOUD

— Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking

— Andere

Onder die rubriek worden de vorderingen geregistreerd die de Bank heeft op kopers van vreemde valuta's te leveren op termijn tegen betaling in Belgische franken. De onderverdeling van de rubriek werd doorgevoerd met het oog op een duidelijke registratie van de verrichtingen die verband houden met de deelneming van de Bank in het mobiliseringsmechanisme van Ecu's.

Per 31 december waren er in 1985 noch in 1986 uitstaande vorderingen van dien aard.

HANDELSPAPIER

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
24.970.828	1.996.126

Zoals de voorgaande jaren, bestaat de portefeuille handelspapier per 31 december 1986 uitsluitend uit gedisconteerd papier, betaalbaar in België.

VOORSCHOTTEN OP ONDERPAND

De voorschotten op onderpand worden ingedeeld als volgt :

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Financiële instellingen van de privé-sector	699.783	581
Financiële instellingen van de openbare sector	12	6
Overige instellingen van de openbare sector	—	17.385
Privé- en overheidsbedrijven, en particulieren	14.774	6.817
Totaal	714.569	24.789

OVERHEIDSEFFECTEN

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Belgische overheidseffecten	37.000.000	37.000.000
Luxemburgse overheidseffecten	—	—

De overeenkomsten van 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 de effecten die onder deze rubriek voorkomen.

De jongste overeenkomst stelt de maximumgrens vast op . . . . . fr. 38.250 miljoen

daarin begrepen de kredietmarge die door de Bank ter beschikking van de Luxemburgse Staat is gesteld, namelijk . . . . . fr. 1.250 miljoen

BIJZONDERE BIJSTAND AAN HET RENTENFONDS

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
182.178.000	209.360.000

De voorwaarden en modaliteiten van toepassing op die bijstand zijn vastgelegd in een protocol dat de vorenvermelde overeenkomst van 15 juli 1977 aanvult en 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 kan worden herzien, maar is sinds januari 1983 ongewijzigd vastgesteld op fr. 210 miljard.

DEEL- EN PASMUNT

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Thesauriebiljetten	426.634	486.727
Metaalgeld	553.934	519.164
Totaal . .	980.568	1.005.891

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

Volgens de bepalingen van een akkoord gesloten tussen de Minister van Financiën en de Bank wordt de hoogtegrens voor de kasvoorraad in deelmunt van de Bank bepaald op 10 pct. van de deelmunt in omloop per 31 december van het voorgaande jaar; die hoogtegrens bedraagt voor het jaar 1986 fr. 1.538,5 miljoen.

De beschikkingen toepasselijk op de terugbetalingsmodaliteiten van het excedent boven de contractuele hoogtegrens ondergingen geen enkele wijziging[1]; zij moesten overigens in 1986 niet worden toegepast.

TEGOED BIJ HET BESTUUR DER POSTCHECKS

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Rekening A.	1.472	1.261
Rekening B[2]	4.454.007	4.408.181

Op verzoek van de Openbare Schatkist houdt de Bank op een bijzondere postrekening, genaamd rekening B, de tegenwaarde aan van de niet gebruikte saldi van de leningen, door de Belgische Schatkist aan derde landen verstrekt in het raam van de financiële bijstandsakkoorden, die op rekeningen ten name van de centrale bank of van de regering van de begunstigde landen in de boeken van de Bank staan ingeschreven.

GECONSOLIDEERDE VORDERING OP DE STAAT

De geconsolideerde vordering van de Bank op de Staat, die aanvankelijk fr. 35 miljard bedroeg, blijft onveranderd op fr. 34 miljard.

[1] Zie verslag nopens de verrichtingen van het boekjaar 1980, blz. 115.
[2] Zie blz. 312 van onderhavig verslag.

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

Het bedrag van fr. 3.450,4 miljoen 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 van 3 juli 1972 betreffende de pariteit van de frank.

TE INNEN WAARDEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
2.904.421	2.343.100

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

OVERHEIDSFONDSEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
14.275.483	16.165.217

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

De toename met fr. 1.890 miljoen, t.o.v. het jaar voordien, van de portefeuille overheidsfondsen is de tegenhanger van de stijging van het Reservefonds.

[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 ».

GEBOUWEN, MATERIEEL EN MEUBELEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
4.426.827	5.408.253

De vermeerdering van de actiefpost « Gebouwen, materieel en meubelen » vloeit voort uit de aankoop van terreinen, uit nieuwbouw en vernieuwingswerken uitgevoerd in het raam van het investeringsprogramma van de Bank en uit de aankoop van materieel en meubelen, enerzijds, en uit de verkoop van een gebouw in de provincie, anderzijds.

De investeringen van het boekjaar, uitgezonderd de terreinen, werden volledig afgeschreven via het debet van de resultatenrekening [1]; het bedrag van de afschrijving werd geboekt op het credit van de « Afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen ».

Het verschil tussen de rekening « Gebouwen, materieel en meubelen », op de actiefzijde, en de « Afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen » [2], op de passiefzijde, komt overeen met de boekwaarde van de terreinen.

WAARDEN VAN DE PENSIOENKAS VAN HET PERSONEEL

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
19.741.668	—

Het vermogen van de Pensioenkas van het Personeel dat per 31 december 1985 onder deze rubriek vermeld is, en waarvan de rekening « Pensioenkas van het Personeel » op de passiefzijde de tegenpost is, werd in de loop van het boekjaar 1986 overgedragen aan een vereniging zonder winstoogmerk die met dat doel werd opgericht [3].

De rubriek werd derhalve in de boeken van de Bank afgeschaft.

[1] Zie blz. 330 van onderhavig verslag.
[2] Zie blz. 316 van onderhavig verslag.
[3] Zie blz. 293 van onderhavig verslag.

ACTIEF-OVERGANGSREKENINGEN

Per 31 december 1986 zien de overgangsrekeningen op het actief er als volgt uit :

a)	Te vorderen rente op de verrichtingen met het buitenland	552.186
b)	Te vorderen rente op overheidsfondsen verworven krachtens de statuten	1.476.841
c)	Uitgedrukte en niet-gerealiseerde koersverschillen [1] .	12.397.400
d)	Voorraden voor de Drukkerij en voor de diensten van de Bank, en drukwerk in uitvoering	282.000
e)	Waarden van het Fonds van de Honderdste Verjaring. De inkomsten van dat fonds, opgericht ter gelegenheid van de honderdste verjaardag van de Bank en aangevuld in 1964, in 1968, in 1969, in 1970, in 1975 en in 1983 maken het mogelijk aanmoedigingspremies toe te kennen voor de studies die door kinderen van de personeelsleden worden gedaan, reisbeurzen toe te staan en nuttige suggesties te belonen	78.742
	Te transporteren . .	14.787.169

[1] De tegoeden van de Bank in dollars, Duitse marken, Ecu's, ponden, Ierse ponden, Franse franken, gulden, Zwitserse franken en yens, evenals de voorschotten toegestaan aan het I.M.F. worden geboekt tegen de spilkoersen of de vroegere centrale koersen; het verschil tussen de waardering, enerzijds tegen de aankoopkoers of, wat het SDR betreft, tegen de koers vastgesteld volgens regel 02 van het I.M.F. en, anderzijds tegen de boekingskoers, is opgenomen onder de « Uitgedrukte en niet-gerealiseerde koersverschillen » zolang het niet definitief is, m.a.w. zolang de vreemde valuta's niet te gelde werden gemaakt of de voorschotten aan het I.M.F. niet werden terugbetaald. Hetzelfde geldt t.a.v. de koersverschillen geboekt in verband met de interventies op de valutamarkt die aanleiding geven tot vereffening of financiering via het door het Europees Monetair Stelsel ingesteld mechanisme, vermits die koersverschillen slechts definitief gerealiseerd zijn na terugkoop van de Ecu's aangewend ter dekking van de interventies of na aanzuivering van de uit de interventies voortvloeiende debetpositie tegenover het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking. Zijn eveneens opgenomen op de rekening « Uitgedrukte en niet-gerealiseerde koersverschillen », de boekhoudkundige koersverschillen voortvloeiend uit de aanpassing van de boekingskoersen naar aanleiding van de muntaanpassingen binnen het E.M.S.

	Transport . .	14.787.169
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	
	Voor de twee rekeningen sub *e)* en *f)* bestaat er een tegenpost onder de passief-overgangsrekeningen[1] .	60.952
	Totaal . .	14.848.121

[1] Zie blz. 315 van onderhavig verslag.

BANKBILJETTEN IN OMLOOP

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
394.746.897	415.082.556

Het volume van de biljetten in omloop vertoonde in vergelijking met 1985 een stijging die vanaf het tweede trimester aanzienlijk is versterkt. Over het ganse jaar liep het daggemiddelde op van fr. 390,1 miljard in 1985 tot fr. 397,8 miljard in 1986.

Van het ene jaar tot het andere, op 31 december, is er een toename met 5,15 pct. te noteren.

De hiervoren geschetste evolutie wordt geïllustreerd door de volgende vergelijking van de daggemiddelden van de biljetten in omloop :

	1985	1986	Verandering in pct.
	(in miljarden franken)		
1ste trimester	382,1	382,8	+ 0,18
2e trimester	395,4	397,8	+ 0,61
3e trimester	395,1	406	+ 2,76
4e trimester	387,7	404,4	+ 4,31

De samenstelling van de biljettenomloop, per coupure, is op 31 december 1986 als volgt :

fr. 5.000	283.865.615
fr. 1.000	107.610.133
fr. 500	11.127.570
fr. 100	12.479.238
Totaal . .	415.082.556

De evolutie van die samenstelling, gedurende de laatste 5 jaar, is weergegeven in volgende tabel :

	1982	1983	1984	1985	1986
			(in miljarden franken)		
fr. 5.000	236,4	252,3	262,4	265,8	283,9
fr. 1.000	123,4	120,9	112,7	105,7	107,6
fr. 500	10,6	10,8	11,0	11,0	11,1
fr. 100	11,8	11,9	12,1	12,2	12,5
Totaal . .	382,2	395,9	398,2	394,7	415,1

Het relatieve aandeel van de biljetten van fr. 5.000 in de totale omloop is ook in 1986 nog lichtjes toegenomen terwijl dat van de biljetten van fr. 1.000, ondanks een nominale stijging van hun omloop, verder is gedaald.

Op 31 december 1986 bedraagt dat aandeel 68,4 pct. voor het biljet van fr. 5.000 en 25,9 pct. voor het biljet van fr. 1.000, tegen respectievelijk 67,4 en 26,8 pct. op 31 december 1985.

De omloop van de biljetten van fr. 500 en fr. 100 is verder nagenoeg ongewijzigd.

REKENINGEN-COURANT EN DIVERSEN

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

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Schatkist, gewone rekening	17.926	22.992
Financiële instellingen van de privé-sector	209.333	191.533
Financiële instellingen van de openbare sector	31.895	25.625
Overige instellingen van de openbare sector	803.372	131.469
Te transporteren . .	1.062.526	371.619

Transport . .	1.062.526	371.619
Privé- en overheidsbedrijven, en particulieren	166.067	184.135
Banken in het buitenland en internationale instellingen, gewone rekeningen .	2.502.078	1.719.973
Te betalen waarden	21.109.196	9.187.662
Totaal . .	24.839.867	11.463.389

De rubriek « Te betalen waarden » omvat in hoofdzaak het gedeelte van het aandeel van de Staat in de opbrengsten van de Bank dat in het begin van het volgende boekjaar wordt vereffend, en de volledig aan de Staat toekomende gerealiseerde positieve koersverschillen, die op een speciale rekening ten name van de Schatkist geboekt staan.

Overigens staan er nog onder vermeld, diverse in Belgische franken luidende verbintenissen, zoals : 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.

FINANCIELE BIJSTANDSAKKOORDEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
4.454.007	4.408.181

Onder deze rubriek worden de bedragen opgenomen die ingeschreven zijn op rekeningen ten name van de centrale banken of van de regeringen 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].

De tegoeden in Belgische franken aangehouden door instellingen van landen waarmee betalingsakkoorden werden gesloten, die in de

[1] Zie blz. 305 van onderhavig verslag.

jaarrekening van boekjaar 1985 waren opgenomen onder de rubriek « Internationale Akkoorden - Andere akkoorden » werden in de loop van het voorbije boekjaar overgeboekt naar de rubriek « Rekeningencourant en diversen - Banken in het buitenland en internationale instellingen, gewone rekeningen ».

INTERNATIONAAL MUNTFONDS

Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
23.610.731	23.610.731

Het saldo van die rekening vertegenwoordigt de tegenwaarde van de SDR die aan het Fonds zouden moeten gerestitueerd worden indien een einde wordt gemaakt aan het departement van de SDR of indien België besluit zich eruit terug te trekken.

EUROPEES FONDS VOOR MONETAIRE SAMENWERKING : Financiering op zeer korte termijn

De Bank heeft in 1986 geen beroep gedaan op de financieringsfaciliteiten op zeer korte termijn van het E.F.M.S.

TE LEVEREN ECU'S

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking.	156.543.162	138.867.868
Andere	1.374.778	—

De bedragen vermeld onder de eerste onderrubriek betreffen de Ecu's die aan het E.F.M.S. op termijn zijn terugverkocht in het raam van de swaptransacties waarbij de Bank bij die instelling 20 pct. van haar goudvoorraad en van haar bruto dollarreserves heeft ingebracht.

Het bedrag van de verbintenis is met 270,8 miljoen Ecu's [1] verminderd tot 3.221 miljoen Ecu's op 31 december 1986. De vermindering is, voor het grootste gedeelte, het gevolg van de daling van de goudprijs en, voor de rest, van de lagere koers van de dollar waarvan de weerslag evenwel voor een deel door een grotere dollarinbreng werd gecompenseerd.

Het bedrag dat per 31 december 1985 onder de rubriek « Andere » voorkomt vertegenwoordigt de verbintenissen van de Bank die voortvloeien uit haar deelneming in een mobiliseringstransactie van Ecu's. In de jaarrekening van het boekjaar 1985 was dat bedrag opgenomen onder de passiefpost « Te leveren vreemde valuta's, Ecu's en goud ».

MONETAIRE RESERVE

Het instrument van monetair beleid waarbij de financiële instellingen verzocht worden een monetaire reserve aan te leggen, werd in de loop van het jaar 1986 niet in werking gebracht.

TE LEVEREN VREEMDE VALUTA'S EN GOUD

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	—	—
Andere	1.116.187	24.778

Het per 31 december 1986 onder de onderrubriek « Andere » geboekte bedrag vertegenwoordigt de tegenwaarde van vreemde valuta's aan derden gecedeerd of voor hun rekening ontvangen en die de Bank op haar rekeningen bij buitenlandse correspondenten aanhoudt, in afwachting van de betaling of van de instructies voor de aanwending ervan.

[1] Zie blz. 299 van onderhavig verslag.

Per 31 december 1985 omvat het bovendien de tegenwaarde van de vreemde valuta's door de Bank te leveren in het raam van haar deelneming aan het mechanisme betreffende de mobilisering van Ecu's.

PENSIOENKAS VAN HET PERSONEEL

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
19.741.668	—

De rekening « Pensioenkas van het Personeel » is de tegenpost van de actiefrekening « Waarden van de Pensioenkas van het Personeel » [1]. Ze werd in de loop van het boekjaar afgeschaft ingevolge de overdracht van het vermogen van de pensioenkas van het personeel naar een vereniging zonder winstoogmerk [2].

PASSIEF-OVERGANGSREKENINGEN

De overgangsrekeningen op het passief zien er per 31 december 1986 als volgt uit :

a) Vooruitontvangen rente op handelspapier en overheidseffecten in portefeuille	45.328
b) Te betalen rente op verplichtingen tegenover het buitenland	109.175
c) Fonds van de Honderdste Verjaring	78.742
d) Verzamelingen	60.952
De rekeningen sub *c)* en *d)* hebben hun tegenpost in de overgangsrekeningen op het actief.	
e) Voorziening voor kosten van aankoop, verkoop en verzending van goud	100.000
f) Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen [3]	3.518.981
g) Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's [4]	6.950.000
Totaal . .	10.863.178

[1] Zie blz. 307 van onderhavig verslag.
[2] Zie blz. 293 van onderhavig verslag.
[3] Zie blz. 331 van onderhavig verslag.
[4] Zie blz. 332 van onderhavig verslag.

KAPITAAL

Het kapitaal van fr. 400 miljoen is verdeeld in 400.000 aandelen op naam of aan toonder, van fr. 1.000 elk, waarvan er 200.000, nominatief en onoverdraagbaar, ingeschreven zijn op naam van de Staat.

RESERVEFONDS

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

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Statutaire reserve	1.869.170	1.970.015
Buitengewone reserve	9.907.631	11.908.631
Afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen	3.888.460	4.859.334
Totaal . .	15.665.261	18.737.980

De verhoging van het Reservefonds vertegenwoordigt het gedeelte van de winst van 1985 dat naar de statutaire reserve gaat, een overschrijving naar de buitengewone reserve van fr. 2.001 miljoen ten laste van de resultatenrekening van 1986 en de afschrijving van de in 1986 verrichte investeringen in gebouwen, materieel en meubelen, verminderd met de afschrijving betreffende een verkocht gebouw.

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 fr. 1.060,9 miljoen, tegen fr. 1.025,1 miljoen per 31 december 1985.

ORDEREKENINGEN

(In duizenden franken)

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) » [1] is op de weekstaat van de Bank opgenomen onder het totaal van de passiva.

De tegenpost ervan, « Bestuur der Postchecks : Tegoeden voor rekening van de Ministers van Nationale Opvoeding (onderwijswetgeving) », komt voor op de weekstaat onder het totaal van de activa 13.839.001

GEOPENDE DOCUMENTAIRE KREDIETEN

Het bedrag onder deze rubriek vermeld, vertegenwoordigt kredieten die in opdracht van de Openbare Schatkist ten gunste van buitenlandse organismen geopend werden. 8.882

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

VISUM VAN ACCEPTEN BETREFFENDE IN- EN UITVOER

Bankaccepten of handelsaccepten in omloop op 31 december 1986, bekleed met het visum van de Bank waarbij deze zich ertoe verbindt ze te disconteren, wanneer de resterende looptijd nog slechts 120 dagen bedraagt en voor zover aan de bij het viseren gestelde voorwaarden voldaan is[1] 6.949

Sedert 1 april 1974 is de formaliteit van het viseren van accepten opgeschort.

INTERNATIONALE INSTELLING, BEGUNSTIGDE VAN VERBINTENISSEN VAN DE BANK

In het raam van een kredietfaciliteit die door de Bank voor Internationale Betalingen (B.I.B.) aan de Banco de Mexico werd toegestaan, heeft de Bank zich ertoe verbonden zich desgevallend, ten belope van een gedeelte van de verstrekte kredieten, in de plaats te stellen van de B.I.B., d.i. 146.608

WAARBORGEN VERLEEND DOOR DE BANK

Die waarborgen omvatten hoofdzakelijk de borgtochten door de Bank verleend uit hoofde van leningen die de Algemene Spaar- en Lijfrentekas aan personeelsleden van de Bank heeft verstrekt voor de bouw of de aankoop van hun woning; ze belopen 1.049.464

[1] Het gaat uitsluitend om accepten betreffende uitvoer die zich niet in de portefeuille van de Bank bevinden.

ONTVANGEN WAARBORGEN

De ontvangen waarborgen omvatten volgende posten :

Onderpanden van de voorschotrekeningen	69.577.606	
Waarborgen in overheidseffecten verstrekt door opnemers van call money .	19.947.433	
Diverse borgtochten	62.913	
Andere waarborgen	170.339	
	Totaal . .	89.758.291

VAN DE SCHATKIST ONTVANGEN WAARBORGCERTIFICATEN

De waarborgcertificaten ontvangen van de Schatkist dekken de voorschotten in franken verstrekt door de Bank voor de uitvoering van internationale akkoorden, overeenkomstig de bepalingen van de wet van 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	2.850.000

TE INCASSEREN WAARDEN

De waarden — handelspapier, vreemde valuta's, enz. — die door rekening-couranthouders of door buitenlandse correspondenten werden afgegeven ter incassering, bedragen per 31 december 1986	21.173

TEGOEDEN BEHEERD VOOR REKENING VAN HET EUROPEES FONDS VOOR MONETAIRE SAMENWERKING

Het gaat om tegoeden in goud en in dollars die door middel van swaptransacties tegen Ecu's[1] bij het E.F.M.S. werden ingebracht doch waarover het beheer aan de Bank is toevertrouwd krachtens een beheersmandaat dat haar door het E.F.M.S. werd verleend .	18.369.911

BEWAARNEMINGEN VAN EFFECTEN EN DIVERSE WAARDEN

De onderverdeling van de bewaarnemingen is als volgt :

Internationaal Muntfonds	84.789.000	
Internationale Ontwikkelingsassociatie .	7.917.947	
Afrikaans Ontwikkelingsfonds	1.584.794	
Aziatische Ontwikkelingsbank.	1.498.455	
Inter-Amerikaanse Ontwikkelingsbank .	315.734	
Internationaal Fonds voor Agrarische Ontwikkeling	215.000	
Andere bewaarnemingen	1.183.935.538	
Totaal . .		1.280.256.468

SCHATKIST

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

[1] Zie blz. 295 en 300 van onderhavig verslag.

Diverse waarden toebehorend aan de Staat :

Preferente aandelen Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen . .	5.000.000	
Gewone aandelen Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen	1.000.000	
4 1/2 % certificaten Nationale Maatschappij voor de Huisvesting	3.339.947	
Diverse waarden :		
— neergelegd door het Muntfonds [1].	333.146	
— andere.	5.725.984	
		15.399.077

Diverse waarden door de Staat in bewaring genomen :

Waarden door derden gedeponeerd . .	156.162.845	
Dienst van de ingeschreven Schuld . .	1.593.396.151	
Deposito- en Consignatiekas	13.023.225	
Als borgstelling gedeponeerde waarden	13.101.346	
		1.775.683.567
Af te leveren waarden		955.558.687
Totaal . .		2.746.641.331

RENTENFONDS

De bij de Bank gedeponeerde waarden die eigendom zijn van het krachtens de besluitwet van 18 mei 1945 opgerichte Rentenfonds bedragen 264.009.627

[1] Belgisch Muntfonds.

RESULTATENREKENING

(In duizenden franken)

CREDIT

PROVENU VAN DE DISCONTO EN VOORSCHOTVERRICHTINGEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
23.740.777	19.856.957

Het brutoprovenu van de disconto- en voorschotverrichtingen is in vergelijking met het vorige boekjaar opnieuw aanzienlijk teruggelopen.

Die evolutie is het resultaat van een vermindering van het volume van de verrichtingen[1], van fr. 225,8 miljard tot fr. 223 miljard, en vooral van de verdere daling van de disconto- en voorschottarieven. Het gemiddelde rendement van de gezamenlijke disconto- en voorschotverrichtingen is dan ook verminderd van 10,4 pct. in 1985 tot 8,8 pct. in 1986.

PROVENU VAN DE VERRICHTINGEN MET HET BUITENLAND

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
6.212.070	5.741.390

Het brutoprovenu van de verrichtingen met het buitenland is ten opzichte van 1985 met 7,6 pct. teruggelopen.

[1] Gemiddeld volume van de verrichtingen (in miljoenen franken) :

	In 1985	In 1986
— overheidseffecten	37.000	37.000
— handelspapier	14.850	10.320
— voorschotten op onderpand	2.089	2.726
— bijzondere bijstand aan het Rentenfonds	171.887	172.970
	225.826	223.016

De opbrengst van de beleggingen van de tegoeden in vreemde valuta's vermindert met 43 pct., nagenoeg uitsluitend wegens de aanzienlijke daling van het rendement ervan. Het gemiddelde volume van de beleggingen is lichtjes toegenomen en gaat van 55,6 miljard in 1985 tot 56,3 miljard in 1986.

De daling van de opbrengsten uit beleggingen werd voor een goed deel gecompenseerd door een toename van de baten voortvloeiend uit de valuta- en goudtransacties.

PROVENU VAN DE OVERHEIDSFONDSEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
1.676.885	1.865.096

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

RECHTEN OP BEWAARNEMINGEN, PROVISIES EN VERGOEDINGEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
218.211	215.881

Zoals de vorige jaren, is het bedrag van de geïnde rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoedingen slechts weinig veranderd.

De vergoedingen omvatten de forfaitaire toelage van 0,10 pct. op de niet-rentende geconsolideerde vordering van fr. 34 miljard van de Bank op de Staat en de schadeloosstelling, naar rata van 0,10 pct., berekend op de omloop van de voor rekening van de Schatkist uitgegeven kleine coupures.

[1] Zie blz. 306 van onderhavig verslag.

DIVERSE ONTVANGSTEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
29.195	21.365

De diverse ontvangsten omvatten hoofdzakelijk de opbrengst van de verkoop van een gebouw in de provincie en van afgedankt materieel en meubelen.

TERUGNEMINGEN VAN DE PASSIEF-OVERGANGSREKENINGEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
286.000	468.000

Het bedrag opgenomen in de resultatenrekening per 31 december 1986 vertegenwoordigt, evenals in 1985, een terugneming van de voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen ten belope van de uitgaven die werden gedaan voor nieuwe constructies en aanpassingswerken, in het raam van het investeringsprogramma inzake nieuwbouw.

AANDEEL VAN DE STAAT

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Disconto en voorschotten	17.316.037	13.318.187
Verrichtingen met het buitenland . .	3.097.103	1.515.018
	20.413.140	14.833.205

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, omvatten niet wat bovendien 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, is in 1986 aanzienlijk teruggelopen als gevolg van de vermindering van het gemiddelde volume van de verrichtingen en, vooral, de daling van de erop toegepaste rentetarieven.

— *Verrichtingen met het buitenland*

Zoals voor de voorgaande boekjaren gebeurt de verdeling tussen de Staat en de Bank van de opbrengst van de netto productieve activa op het buitenland over het boekjaar 1986, volgens een verdeelsleutel die met de Regering werd overeengekomen.

Die regeling houdt in dat de 3 pct.-regel, toegepast op het provenu van de disconto-, voorschot- en beleningsverrichtingen, tot het geheel van de produktieve activa van de Bank uitgebreid wordt.

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 produktieve nettotegoeden op het buitenland voortvloeiend uit de deelneming van de Bank in de akkoorden of verrichtingen inzake internationale monetaire samenwerking. Voor de berekening van het deel van de Bank werd het gemiddelde volume van de netto productieve activa evenwel verminderd met het gemiddelde bedrag van de positieve koersverschillen die aan de Staat toekomen [1].

ALGEMENE ONKOSTEN

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Bezoldigingen en sociale lasten	5.954.849	5.712.377
Overige kosten	777.102	793.609
	6.731.951	6.505.986
min :		
Terugwinningen bij derden	1.562.376	1.551.512
	5.169.575	4.954.474

De netto-algemene onkosten zijn ten opzichte van 1985 met 4,2 pct. gedaald. In dat laatste jaar was er een vermindering met 1,7 pct. ten opzichte van het boekjaar 1984, zodat de totale daling over de periode 1985-1986 5,9 pct. bedraagt.

[1] Het gemiddelde volume van die koersverschillen bedraagt voor het boekjaar 1986 fr. 6,8 miljard. Tijdens dat boekjaar werden koersverliezen geregistreerd ten belope van fr. 1,7 miljard; ze werden in mindering gebracht van het bedrag van fr. 7,5 miljard dat van vorige boekjaren was overgedragen en op een ten name van de Schatkist geopende « Te betalen waarden »-rekening geboekt werd om haar in staat te stellen aan eventuele latere koersverliezen het hoofd te bieden. Van die rekening werd bovendien een bijkomend bedrag van fr. 3,3 miljard afgenomen en aan het einde van het jaar in de Schatkist gestort.

De uitgaven uit hoofde van bezoldigingen en sociale lasten, die 87,8 pct. uitmaken van het totale bedrag van de bruto-algemene onkosten — tegen 88,5 pct. in 1985 en 89,1 pct. in 1984 — liggen 4,1 pct. lager dan die van het vorige boekjaar.

Die evolutie is hoofdzakelijk het gevolg van een aanzienlijke vermindering van de bijdragen in het Pensioenfonds van de Bank. De weerslag daarvan werd afgezwakt door die van de indexeringen waarvan het bedrag integraal aan de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid ten goede is gekomen.

Eind 1986 bedroeg het aantal tewerkgestelde personen 3.286 tegen 3.278 een jaar voordien. Daarvan werkten er 469 deeltijds en genoten er 64 een onbezoldigd verlof, waren op non-activiteit, op zending of vervulden hun dienstplicht.

Het gemiddeld reëel personeelsbestand, uitgedrukt in voltijds werkende eenheden, is in 1986 op hetzelfde niveau als in 1985 gebleven.

De overige kosten worden als volgt ingedeeld :

	Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
Lopende uitgaven	701.395	719.347
Stage voor jongeren	75.707	74.262
	777.102	793.609

De evolutie van de lopende uitgaven wordt grotendeels verklaard door de oprichtingskosten van de Verbruikerskredietcentrale en door de inspanningen die geleverd worden om de verrichtingen nog verder te automatiseren.

Bovendien heeft de Bank, krachtens de bepalingen van het K.B. n^{r} 230 van 21 december 1983 betreffende de stage en de inschakeling van jongeren in het arbeidsproces, gemiddeld 100 R.V.A.-stagiair(e)s in dienst gehad.

Ten slotte valt te noteren dat in 1986 23,8 pct. van de bruto-algemene onkosten gerecupereerd werden tegen 23,2 pct. in 1985. Die terugwinning heeft hoofdzakelijk betrekking op de aktiviteiten van de Balanscentrale, op de werken uitgevoerd door de Drukkerij voor reke-

ning van derden en op de dienstprestaties verleend aan het Belgisch-Luxemburgs Instituut voor de Wissel alsmede aan het Uitwisselingscentrum voor te verrekenen verrichtingen van het Belgische financiële systeem.

De dienst van de Rijkskassier en van het Rentenfonds wordt door de Bank kosteloos waargenomen.

BELASTINGEN, TAKSEN EN HEFFINGEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
2.614.323	3.179.827

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

Naast de voorafbetalingen van de vennootschapsbelasting omvat het bedrag van fr. 3.180 miljoen, geboekt op de resultatenrekening van 1986, 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 en de provinciale en gemeentelijke belastingen.

De Bank heeft in 1986 terugbetalingen van belastingen ontvangen betreffende de aanslagjaren 1985 en 1986 die in mindering van de uitgaven werden gebracht.

ANDERE DOOR DE WET OPGELEGDE STORTINGEN AAN DE SCHATKIST

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
79.336	130.454

De bedragen onder deze rubriek vermeld, vertegenwoordigen de stortingen die de Bank heeft verricht, overeenkomstig artikel 1 van het Koninklijk Besluit van 8 november 1984 tot vaststelling van het aandeel van de openbare financiële instellingen en van hun personeel, in de totale solidariteitsbijdrage opgelegd door art. 31, § 1, van de herstelwet van 31 juli 1984.

De Bank hoefde in 1986, evenmin als in 1985, een storting te verrichten bij toepassing van de bepalingen van het Koninklijk Besluit nr 293 van 31 maart 1984.

AFSCHRIJVING VAN GEBOUWEN, MATERIEEL EN MEUBELEN

Per 31-12-1985	Per 31-12-1986
980.647	1.008.790

De per 31 december 1986 uitgevoerde afschrijvingen dekken volgende uitgaven :

a) Aankoop van gebouwen en bouwwerken uitgevoerd in het raam van het investeringsprogramma van de Bank, en studiekosten in verband met nieuwe gebouwen	373.894
b) Vernieuwing van gebouwen en technische uitrusting	271.367
c) Aankoop van materieel voor de Drukkerij, de technische diensten en de kantoren	330.003
d) Aankoop van kantoormeubelen	33.526

OVERSCHRIJVINGEN NAAR DE RESERVE- EN VOORZIENINGSREKENINGEN

Volgende overschrijvingen worden gedaan :

— naar de buitengewone reserve	2.001.000
— naar de voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen	1.000.000

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

a) *Buitengewone reserve*

Per 31 december 1985	9.907.631
Overschrijving ten laste van de resultatenrekening . .	2.001.000
Saldo per 31 december 1986	11.908.631

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

— op de verkoop van een gebouw	14.687
— op de verkoop en de inning van effecten uit de portefeuille overheidsfondsen.	2.494
— op de verkoop van afgedankte meubelen en materieel	2.169

b) *Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen*

Per 31 december 1985.	2.986.981
Terugneming per 31 december 1986 [2]	– 468.000
Overschrijving ten laste van de resultatenrekening . .	1.000.000
Saldo per 31 decembre 1986.	3.518.981

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

[1] Artikelen 34, 36 en 105 van het Wetboek der inkomstenbelasting.
[2] Zie blz. 325 van onderhavig verslag.

c) *Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's*

Per 31 december 1986	6.950.000

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

TE VERDELEN NETTOWINST

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

1. Aan de aandeelhouders, een eerste dividend van 6 pct. op het nominaal kapitaal	24.000
2. Van het overschot, ten bedrage van fr. 1.036.939 :	
a) 10 pct. aan de reserve	103.694
b) 8 pct. aan het personeel	82.955
3. Van het nieuwe overschot, te weten fr. 850.290 :	
a) aan het Rijk, $\frac{1}{5}^{e}$	170.058
b) aan de aandeelhouders, een tweede dividend . .	680.000
c) het saldo aan de reserve	232
Totaal van de te verdelen nettowinst . .	1.060.939

DIVIDEND TOEGEKEND VOOR HET BOEKJAAR 1986

Eerste totaal dividend	24.000
Tweede totaal dividend	680.000
Samen . .	704.000
voor 400.000 aandelen, dat is, per aandeel, een dividend van . . . . . fr.	1.760

Coupon nr. 185 zal met ingang van 1 maart 1987 betaalbaar zijn met fr. 1.320 vrij van roerende voorheffing[1].

De Regentenraad :

Roland BEAUVOIS, *directeur*
Georges JANSON, *directeur*
William FRAEYS, *directeur*
Frans JUNIUS, *directeur*
Jean-Pierre PAUWELS, *directeur*
Roger RAMAEKERS, *regent*
Raymond PULINCKX, *regent*
Jozef HOUTHUYS, *regent*
Jan HINNEKENS, *regent*
Luc AERTS, *regent*
Albert FRERE, *regent*
André DEVOGEL, *regent*
Alfred RAMPEN, *regent*
Rik VAN AERSCHOT, *regent*
André VANDEN BROUCKE, *regent*

De gouverneur,
Jean GODEAUX.

[1] Roerende voorheffing : $\frac{1.320 \times 1}{3}$ = fr. 440.

Het belastingkrediet dat voor de inkomstenbelasting kan worden opgenomen in de belastinggrondslag bedraagt :

$$\frac{1.320 \times 54,5}{100} = \text{fr. } 719,40.$$

Jaarrekening

BALANS PER 31 DECEMBER 1986

ACTIVA

(In duizenden franken)

Goudvoorraad		58.213.919
Internationaal Muntfonds :		
Deelneming		22.456.729
Leningen		—
Bijzondere trekkingsrechten		13.612.412
Ecu's		138.867.868
Vreemde valuta's		34.717.065
Te ontvangen vreemde valuta's en goud :		
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		18.369.911
Andere		—
Te ontvangen Ecu's :		
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		—
Andere		—
Internationale akkoorden		2.396.704
Voorschotten aan het I.M.F.		5.873.703
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking : Financiering op zeer korte termijn		—
E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn		—
Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud :		
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		—
Andere		—
Handelspapier		1.996.126
Voorschotten op onderpand :		
Financiële instellingen van de privé-sector	581	
Financiële instellingen van de openbare sector	6	
Overige instellingen van de openbare sector	17.385	
Privé- en overheidsbedrijven, en particulieren	6.817	24.789
Overheidseffecten :		
Belgische overheidseffecten		37.000.000
Luxemburgse overheidseffecten		—
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds		209.360.000
Deel- en pasmunt		1.005.891
Tegoed bij het Bestuur der Postchecks :		
Rekening A		1.261
Rekening B		4.408.181
Geconsolideerde vordering op de Staat		34.000.000
Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet dd. 3 juli 1972		3.450.350
Te innen waarden		2.343.100
Overheidsfondsen		16.165.217
Gebouwen, materieel en meubelen		5.408.253
Overgangsrekeningen		14.848.121
Totaal		624.519.600

PASSIVA *(In duizenden franken)*

Bankbiljetten in omloop		415.082.556
Rekeningen-courant en diversen :		
Schatkist, gewone rekening	22.992	
Financiële instellingen van de privé-sector	191.533	
Financiële instellingen van de openbare sector	25.625	
Overige instellingen van de openbare sector	131.469	
Privé- en overheidsbedrijven, en particulieren	184.135	
Banken in het buitenland en internationale instellingen, gewone rekeningen	1.719.973	
Te betalen waarden	9.187.662	11.463.389
Financiële bijstandsakkoorden		4.408.181
Internationaal Muntfonds :		
Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing		23.610.731
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking : Financiering op zeer korte termijn		—
Te leveren Ecu's :		
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		138.867.868
Andere		—
Monetaire reserve :		
België		—
Groothertogdom Luxemburg		—
Te leveren vreemde valuta's en goud :		
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		—
Andere		24.778
Overgangsrekeningen		10.863.178
Kapitaal		400.000
Reservefonds :		
Statutaire reserve		1.970.015
Buitengewone reserve		11.908.631
Afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen		4.859.334
Te verdelen nettowinst		1.060.939
Totaal		624.519.600

RESULTATENREKENING PER 31 DECEMBER 1986

(In duizenden franken)

DEBET		
Aandeel van de Staat :		
Disconto en voorschotten	13.318.187	
Verrichtingen met het buitenland	1.515.018	14.833.205
Algemene onkosten :		
Bezoldigingen en sociale lasten	5.712.377	
Andere kosten	793.609	
	6.505.986	
min :		
Terugwinningen bij derden	1.551.512	4.954.474
Belastingen, taksen en heffingen		3.179.827
Andere door de wet opgelegde stortingen aan de Schatkist .		130.454
Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen		1.008.790
Overschrijvingen naar de reserve- en voorzieningsrekeningen :		
Buitengewone reserve	2.001.000	
Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen	1.000.000	3.001.000
Te verdelen nettowinst		1.060.939
		28.168.689
CREDIT		
Provenu van de disconto- en voorschotverrichtingen		19.856.957
Provenu van de verrichtingen met het buitenland		5.741.390
Provenu van de overheidsfondsen		1.865.096
Rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoedingen . . .		215.881
Diverse ontvangsten		21.365
Terugnemingen van passief-overgangsrekeningen		468.000
		28.168.689

ORDEREKENINGEN PER 31 DECEMBER 1986

(In duizenden franken)

Ministers van Nationale opvoeding :		
Tegoeden voor hun rekening bij het Bestuur der Postchecks (onderwijswetgeving)		13.839.001
Geopende documentaire kredieten		8.882
Visum van accepten betreffende de in- en uitvoer		6.949
Internationale instelling begunstigde van verbintenissen van de Bank		146.608
Waarborgen verleend door de Bank		1.049.464
Ontvangen waarborgen :		
Onderpanden van de voorschotrekeningen	69.577.606	
Waarborgen verstrekt door opnemers van call money	19.947.433	
Diverse borgtochten	62.913	
Andere waarborgen	170.339	89.758.291
Van de Schatkist ontvangen waarborgcertificaten		2.850.000
Te incasseren waarden		21.173
Tegoeden beheerd voor rekening van het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking		18.369.911
Bewaarnemingen van effecten en diverse waarden :		
Internationaal Muntfonds	84.789.000	
Internationale Ontwikkelingsassociatie	7.917.947	
Afrikaans Ontwikkelingsfonds	1.584.794	
Aziatische Ontwikkelingsbank	1.498.455	
Inter-Amerikaanse Ontwikkelingsbank	315.734	
Internat. Fonds voor Agrarische Ontwikkeling	215.000	
Andere bewaarnemingen	1.183.935.538	1.280.256.468
Schatkist :		
Diverse waarden toebehorend aan de Staat	15.399.077	
Preferente aandelen N.M.B.S.	*5.000.000*	
Gewone aandelen N.M.B.S.	*1.000.000*	
4 1/2 % certificaten N.M. voor de Huisvesting	*3.339.947*	
Diverse waarden : neergelegd door het Muntfonds	*333.146*	
andere	*5.725.984*	
Diverse waarden door de Staat in bewaring genomen	1.775.683.567	
Waarden door derden gedeponeerd	*156.162.845*	
Dienst der ingeschreven Schuld	*1.593.396.151*	
Deposito- en Consignatiekas	*13.023.225*	
Als borgstelling gedeponeerde waarden	*13.101.346*	
Af te leveren waarden	955.558.687	2.746.641.331
Rentenfonds		264.009.627

VERSLAG VAN
HET COLLEGE DER CENSOREN

Alvorens verslag uit te brengen over zijn werkzaamheden, wenst het College der Censoren de felicitaties te herhalen die gericht werden aan zijn voorzitter, Gaston Vandewalle, en aan de censoren Joseph Van Landschoot en Carlo Van Gestel waarvan het mandaat vernieuwd werd door de algemene vergadering der aandeelhouders van 24 februari 1986. De censoren verheugen zich erover, gedurende een nieuwe periode van drie jaar, op hun medewerking te mogen rekenen.

Tevens sluiten de censoren zich aan bij de hulde die het Beheer heeft bewezen aan de heer Schatbewaarder Georges Lakiere, wiens bekwaamheid en toewijding door hen werd gewaardeerd.

⁂

Het College heeft zich gekweten van zijn opdracht inzake controle en toezicht, overeenkomstig de statuten en het huishoudelijk reglement.

De balans per 31 december 1986, die voorbereid werd door het Directiecomité en afgesloten door de Regentenraad, alsook de begroting van de uitgaven voor 1987, werden binnen de statutaire en reglementaire termijnen aan het College voorgelegd.

De voorstellen voor uitgaven en de bijbehorende bewijsstukken werden nauwkeurig onderzocht.

Het College heeft zich vergewist van de overeenstemming van de jaarrekening met de boekingen. De inventarisbestanddelen werden gecontroleerd via steekproeven.

Daar deze controles volledige voldoening gaven, hebben de censoren de begroting gestemd en de balans goedgekeurd, ter ontheffing van het Beheer.

Overeenkomstig art. 70 van de statuten, heeft de Algemene Raad de verdeling van de winsten definitief geregeld.

Leden van het College hebben deelgenomen aan inspecties en verificaties zowel te Brussel als in de provincie. De jaarlijkse verzamelstaat van de controles met daarbij een synthese van de bemerkingen die aan de processen-verbaal werden toegevoegd, werd aan het College medegedeeld.

De beslissingen van de Regentenraad inzake het discontobeleid werden eveneens aan de censoren voorgelegd.

Dezen hebben kunnen vaststellen dat de Bank doeltreffend en stipt de opdracht vervult die haar is toevertrouwd.

Daarnaast wensen zij te beklemtonen dat de Directie hun taak steeds heeft vergemakkelijkt, door hun altijd uitgebreide documentatie te bezorgen en oordeelkundig te informeren. Zij danken de Directie hiervoor.

De censoren wensen tevens hun achting uit te drukken voor de bekwaamheid, de ijver en de toewijding van de personeelsleden op alle niveaus bij de uitvoering van hun taken, die meer en meer de inzet van nieuwe technieken vergt.

De leden van het College der censoren,

Jacques DELRUELLE, *secretaris,*
Hubert DETREMMERIE,
Lucien ROEGIERS,
Théo VANDERVORST,
Joseph VAN LANDSCHOOT,
Roger MENE,
Willy DANCKAERT,
Christian D'HOOGH,
Carlo VAN GESTEL.

De voorzitter,
Gaston VANDEWALLE.

Beheer en toezicht

Departementen en diensten

Bijbanken en agentschappen

BEHEER EN TOEZICHT

Gouverneur	H. Jean GODEAUX.
Directeurs	HH. Roland BEAUVOIS, Georges JANSON, William FRAEYS, Frans JUNIUS, Jean-Pierre PAUWELS.
Regenten	HH. Roger RAMAEKERS, Raymond PULINCKX, Jozef HOUTHUYS, Jan HINNEKENS, Luc AERTS, Albert FRERE, André DEVOGEL, Alfred RAMPEN, Rik VAN AERSCHOT, André VANDEN BROUCKE.
Censoren	HH. Gaston VANDEWALLE, *voorzitter,* Jacques DELRUELLE, *secretaris,* Hubert DETREMMERIE, Lucien ROEGIERS, Théo VANDERVORST, Joseph VAN LANDSCHOOT, Roger MENE, Willy DANCKAERT, Christian D'HOOGH, Carlo VAN GESTEL.
Secretaris	H. Jean POULLET.
Schatbewaarder	H. Paul GENIE.

REGERINGSCOMMISSARIS

H. René LAUWERIJNS.

ADVISEURS

Economisch adviseur van de Bank — H. J. BAUDEWYNS.

Adviseurs van de Directie — H. R. VAN STEENKISTE, chef van het personeel,
Mej. M.H. LAMBERT.

DEPARTEMENTEN EN DIENSTEN

Departement Algemeen Secretariaat — H. F. TOURNEUR, inspecteur generaal,

Secretariaat

Dienstchef	H. M. SCHOLLAERT, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. M. VERHAEGEN.

Secretariaat van de Directie

Dienstchef	H. J. DOLO, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden	H. H. DOMS, Mej. J. RONDEUX.

Departement Algemene Controle — H. P. COENRAETS, inspecteur-generaal,

Buitencontrole

Dienstchef	H. E. VAN DER JEUCHT, inspecteur-generaal,
Controleur	H. D. VERMEIREN.

Inspectie

Dienstchef	H. D. MUS, inspecteur-generaal,
Inspecteurs	HH. L. LEEMAN, J. HELFGOTT, J. PAPLEUX, P. BOBYR,
Afdelingshoofd	H. G. PARLONGUE.

Departement Algemene Thesaurie — H. P. GENIE, schatbewaarder,

Hoofdkas

Hoofdkassier	H. J. DE MAESSCHALCK, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden	HH. R. VERHEYDEN, J.F. KERVYN de MARCKE ten DRIESSCHE.

Rekeningen-courant

Dienstchef	H. G. BOEYKENS, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. V. DECONINCK.

Departement Boekhouding en Budgetcontrole — H. L. BOES, inspecteur-generaal,

Boekhouding

Dienstchef	H. H. DE SAEDELEER, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden	HH. C. DEKEYSER, A. MICHEL.

Budgetcontrole

Dienstchef	H. J. VAN ROY, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden	HH. J. RENDERS, F. HEYMANS.

Departement Buitenland — H. J.J. REY, onderdirecteur,

Internationale Akkoorden

Dienstchef	H. J. ROELANDTS, inspecteur-generaal,
Adviseurs	HH. P. LEROY, J. MICHIELSEN, M. JAMAR, G. NOPPEN, Mevr. F. LEPOIVRE-MASAI,
Afdelingshoofd	H. M. EECKHOUT.

Wissel

Dienstchef	H. H. BUSSERS, afdelingshoofd.

Controle van de Verrichtingen op Goederen

Dienstchef	H. W. STOOP, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden	HH. F. ROBBERECHT, L. DUSSAIWOIR.

Statistiek Buitenlandse Betalingen

Dienstchef	H. J. HEYVAERT, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. G. MELIS.

Departement Drukkerij — H. J. VAN DROOGENBROECK, onderdirecteur,

Administratieve dienst

Dienstchef	H. M. VAN GEYTE, afdelingshoofd,

Technische dienst

Dienstchef	H. W. VAN NIEUWENHUYSE, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. L. DUFRESNE.

Departement Immobiliën — H. G. VAN DEN STEEN, onderdirecteur,

Gebouwen

Dienstchef	H. K. VANDENEEDE, inspecteur-generaal,
Adviseur	H. J. VICTOIR.

Economaat en Toezicht

Dienstchef	H. J. TEIRLINCK, afdelingshoofd,
Afdelingshoofden	HH. S. VAN RILLAER, G. SCHAMPAERT, J. VANDEUREN, R. LOISEAU, A. KOZYNS.

Departement Krediet — H. L. PLUM, onderdirecteur,

Voorschotten-Portefeuille

Dienstchef	H. P. BOON, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. J.M. WULLUS.

Risicocentrale

Dienstchef	H. M. ASSEAU, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. F. DEPUYDT.

Disconto

Dienstchef	H. C. DE NYS, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. J. VAN ROMPAY.

Departement Organisatie-Informatica — H. J. NAGANT, onderdirecteur,

Elektronisch Centrum

Dienstchef	H. J. MOERMAN, inspecteur-generaal.

Organisatie

Dienstchef	H. H. BARBE, inspecteur-generaal,
Analisten-raadgevers	HH. R. VAN HEMELRIJCK, A. HUET, P. LAUWERS, J.P. HOYOS.

Planificatie en Informatiesystemen

Tijdelijk beheerd door H. J. NAGANT, departementschef,

Analisten-raadgevers	HH. R. THIRION, B. GROETEMBRIL.

Departement Overheidsfondsen — H. W. BRUMAGNE, inspecteur-generaal,

Dienst Rijkskassier

Dienstchef	H. C. LOTS, afdelingshoofd.

Rentenmarkt

Dienstchef	H. J. CARLIER, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. J. MAKART.

Effecten

Dienstchef	H. C. VAN POPPEL, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofd	H. W. STEPPE.

Departement Sociale Zaken — H. R. VAN STEENKISTE,
adviseur van de Directie, chef van het personeel,

Opleiding

Dienstchef	H. L. VAN DER VEKEN, inspecteur-generaal,

Medische dienst

Geneesheer-dienstchef	H. J. BARY,
Geneesheren	HH. A. DE LANDTSHEER, V. DONS.

Dienst Personeel

Dienstchef	H. L. HANCISSE, inspecteur-generaal,
Afdelingshoofden	HH. R. VAN SIMAEYS, J. LEEMANS, R. VAN KEYMEULEN.

Departement Studiën — H. J. BAUDEWYNS, economisch adviseur van de Bank,
Mej. M.H. LAMBERT, adviseur van de Directie.

Afgevaardigde van de departementschef	H. W. PLUYM, inspecteur-generaal,
Adviseurs	HH. S. BERTHOLOME, J. SMETS.
Senior Economist	H. R. REYNDERS,
Economisten	Mevr. A.M. JOURDE-PEETERS, HH. J.-J. VANHAELEN, E. JACOBS, J. CLAEYS, Mevr. F. JACOBS-DONKERS, H. V. PERILLEUX.

Documentatie

Dienstchef	H. X. DUQUENNE, afdelingshoofd,
Afdelingshoofden	HH. G. BURGGRAEVE, R. BEUTELS.

Statistiek

Dienstchef	H. B. MEGANCK, afdelingshoofd,
Adviseur	H. A. WOUTERS.

Diensten die niet ressorteren onder een departement

Juridische dienst,

Dienstchef	H. J.V. LOUIS, onder-directeur,
Adviseurs	HH. P. LOHEST, J.P. BRISE, E. de LHONEUX.

Veiligheid, Gezondheid en Verfraaiing der Werkplaatsen,

Dienstchef	H. J. VAN PETEGHEM, adjunct-adviseur.

Verzamelingen en Letterkundige Bibliotheek,

Dienstchef	Mej. C. LOGIE, afdelingshoofd.

Departement Bijbanken en Agentschappen — H. W. VAN DER PERRE, onderdirecteur,

Afdelingshoofden	HH. P. TELLIER, Y. LEBLANC.

Antwerpen

Beheerder	H. H. ALLAER,
Afdelingshoofden	HH. P. VERPOEST, J. BRIL, F. SERCKX, L. JACOBS.

Luik

Beheerder	H. P. NYS,
Afdelingshoofd	H. L. VANTOURS.

Luxemburg

Beheerder	H. M. HENNEQUIN.

Aalst

Agent	H. L. GHYSELS.

Aarlen

Agent	H. R. TOBIE.

Bergen

Agent	H. F. RYCKAERT.

Brugge

Agent	H. L. VAN DEN WIJNGAERT.

Charleroi

Agent	H. J. TASSIER.

Doornik

Agent	H. M. SIMAL.

Gent	
Agent	H. K. MORTIER.
Hasselt	
Agent	H. M. THIJS,
Afdelingshoofd	H. L. MESOTTEN.
Kortrijk	
Agent	H. J. BOUDOU.
La Louvière	
Agent	H. P. VAN NIEUWENHUYSE.
Leuven	
Agent	H. P. PEETROONS,
Afdelingshoofd	H. W. SMOUT.
Malmédy	
Agent	H. A. MOXHET.
Marche-en-Famenne	
Agent	H. P. DETRY.
Mechelen	
Agent	H. P.L. KERREMANS.
Namen	
Agent	H. J. DELPEREE.
Oostende	
Agent	H. G. ONGENA.
Roeselare	
Agent	H. J. VICTOR.
Sint-Niklaas	
Agent	H. L. GHEKIERE.
Turnhout	
Agent	H. T. DE ROOVER.
Verviers	
Agent	H. J. BOFFING.

***

Kaderleden gedetacheerd bij het Internationaal Monetair Fonds te Washington,

H. J.C. PAUWELS, afdelingshoofd,
H. M. DESSART, adviseur.

Kaderlid gedetacheerd voor rekening van het Internationaal Monetair Fonds, bij

het Ministerie van Financiën
van de Republiek van Niger H. J. TAVERNIER, adviseur.

Kaderleden gedetacheerd bij de Bank van Zaïre,

H. J. DUREUIL, adviseur,
H. R. VANHULST, afdelingshoofd,
H. R. BEERENS, afdelingshoofd.

Kaderleden gedetacheerd bij de Bank van Rwanda,

H. G. MARLET, afdelingshoofd,
H. J. WIELEMANS, analist-raadgever.

Kaderlid met opdracht bij de Permanente vertegenwoordiging van België bij de Europese Gemeenschappen, H. Ph. VIGNERON, adviseur.

Kaderleden met opdracht bij de Permanente vertegenwoordiging van België bij de O.E.S.O. in Parijs,

H. W. VERTONGEN, economist,
H. P. VAN DER HAEGEN, adviseur.

Kaderlid gedetacheerd bij het Kabinet van de h. Gol, Vice-eerste Minister,

H. A. NYSSENS, economist.

Kaderlid gedetacheerd bij het Kabinet van de h. Verhofstadt, Vice-eerste Minister,

H. L. COENE, adviseur.

Bijlagen

VERGELIJKING VAN DE BALANSEN

ACTIVA	1982	1983	1984	1985	1986
Goudvoorraad	58.214,0	58.214,0	58.213,9	58.213,9	58.213,9
Internationaal Muntfonds :					
Deelneming	14.601,3	23.671,0	25.025,6	22.798,9	22.456,7
Leningen	—	—	—	—	—
Bijzondere trekkingsrechten	32.695,6	19.413,9	22.102,0	15.978,5	13.612,4
Ecu's	72.953,3	139.230,9	165.398,9	157.917,9	138.867,9
Vreemde valuta's	49.416,0	47.536,6	40.026,8	29.409,8	34.717,1
Te ontvangen vreemde valuta's en goud :					
Europ. Fonds voor Monetaire Samenwerking	35.657,2	26.694,9	30.228,2	18.087,6	18.369,9
Andere	—	—	—	2.430,1	—
Te ontvangen Ecu's :					
Europ. Fonds voor Monetaire Samenwerking					—
Andere					—
Internationale akkoorden	1.086,8	1.316,5	1.570,7	1.362,4	2.396,7
Voorschotten aan het I.M.F.	2.282,1	2.402,2	772,9	2.470,8	5.873,7
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking :					
Financiering op zeer korte termijn	—	—	—	—	—
E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	—	—	—	—	—
Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud :					
Europ. Fonds voor Monetaire Samenwerking					—
Andere					—
Handelspapier	84.422,7	83.181,3	10.675,6	24.970,8	1.996,1
Voorschotten op onderpand :					
Financiële instellingen van de privé-sector	*155,2*	*0,7*	*2.175,3*	*699,8*	*0,6*
Financiële instellingen van de openbare sector	*0,1*	*13.671,1*	*0,6*	—	—
Overige instellingen van de openbare sector	—	—	—	—	*17,4*
Privé- en overheidsbedrijven, en particulieren	*460,2*	*370,8*	*114,6*	*14,8*	*6,8*
	615,5	14.042,6	2.290,5	714,6	24,8
Overheidseffecten :					
Belgische overheidseffecten	37.000,0	37.000,0	37.000,0	37.000,0	37.000,0
Luxemburgse overheidseffecten	—	—	—	—	—
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds	181.059,0	188.400,0	200.610,0	182.178,0	209.360,0
Deel- en pasmunt	859,4	907,9	709,3	980,5	1.005,9
Tegoed bij het Bestuur der Postchecks :					
Rekening A	1,5	1,8	1,7	1,5	1,3
Rekening B	4.410,4	4.583,8	4.340,7	4.454,0	4.408,2
Geconsolideerde vordering op de Staat	34.000,0	34.000,0	34.000,0	34.000,0	34.000,0
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	8.978,0	1.625,4	8.573,9	2.904,4	2.343,1
Overheidsfondsen	10.128,1	11.598,5	12.823,3	14.275,5	16.165,2
Gebouwen, materieel en meubelen	2.384,5	2.853,3	3.420,6	4.426,8	5.408,2
Waarden van de Pensioenkas van het Personeel	15.334,4	16.675,5	18.035,5	19.741,7	
Overgangsrekeningen	13.422,7	14.292,9	19.101,7	16.156,8	14.848,1
	662.972,9	731.093,4	698.372,2	653.924,9	624.519,6

PER 31 DECEMBER (in miljoenen franken) BIJLAGE 1

PASSIVA	1982	1983	1984	1985	1986
Bankbiljetten in omloop	382.193,3	395.916,1	398.183,2	394.746,9	415.082,6
Rekeningen-courant en diversen :					
Schatkist, gewone rekening	*16,3*	*9,6*	*12,6*	*17,9*	*23,0*
Financiële instellingen van de privé-sector	*380,6*	*269,6*	*372,9*	*209,3*	*191,5*
Financiële instellingen van de openbare sector	*20,1*	*33,5*	*31,5*	*31,9*	*25,6*
Overige instellingen van de openbare sector	*867,8*	*815,9*	*786,0*	*803,4*	*131,5*
Privé- en overheidsbedrijven, en particulieren	*149,8*	*153,0*	*254,4*	*166,1*	*184,1*
Banken in het buitenland en internationale instellingen, gewone rekeningen	*2.277,3*	*2.306,9*	*2.111,8*	*2.502,1*	*1.720,0*
Te betalen waarden	*27.983,2*	*16.391,1*	*26.890,2*	*21.109,2*	*9.187,7*
	31.695,1	19.979,6	30.459,4	24.839,9	11.463,4
Financiële bijstandsakkoorden	4.410,4	4.583,8	4.340,7	4.454,0	4.408,2
Internationaal Muntfonds :					
Bijzondere trekkingsrechten, netto cumulatieve toewijzing	23.610,7	23.610,7	23.610,7	23.610,7	23.610,7
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking :					
Financiering op zeer korte termijn	18.078,1	48.237,3	—	—	—
Te leveren Ecu's :					
Europ. Fonds voor Monetaire Samenwerking	166.552,3	198.574,2	197.861,8	156.543,1	138.867,9
Andere				1.374,8	—
Monetaire reserve :					
België	—	—	—	—	—
Groothertogdom Luxemburg	—	—	—	—	—
Te leveren vreemde valuta's en goud :					
Europ. Fonds voor Monetaire Samenwerking					—
Andere	14,7	35,5	19,2	1.116,2	24,8
Pensioenkas van het Personeel	15.334,4	16.675,5	18.035,5	19.741,7	
Overgangsrekeningen	8.694,4	9.813,0	10.702,4	10.407,3	10.863,2
Kapitaal	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0
Reservefonds :					
Statutaire reserve	1.596,8	1.682,2	1.773,4	1.869,2	1.970,0
Buitengewone reserve	7.357,6	8.089,6	9.026,6	9.907,6	11.908,6
Afschrijvingsrekening voor gebouwen, materieel en meubelen	2.159,3	2.561,1	2.979,7	3.888,4	4.859,3
Te verdelen nettowinst	875,8	934,8	979,6	1.025,1	1.060,9
	662.972,9	731.093,4	698.372,2	653.924,9	624.519,6

VERGELIJKING VAN DE RESULTATENREKENINGEN

DEBET	1982	1983	1984	1985	1986
Aandeel van de Staat :					
Disconto en voorschotten	*29.586,4*	*21.809,6*	*25.445,0*	*17.316,0*	*13.318,2*
Verrichtingen met het buitenland	*3.513,6*	*1.666,1*	*3.602,0*	*3.097,1*	*1.515,0*
	33.100,0	23.475,7	29.047,0	20.413,1	14.833,2
Algemene onkosten :					
Bezoldigingen en sociale lasten	*4.941,9*	*5.322,6*	*5.764,1*	*5.954,9*	*5.712,4*
Andere kosten	*510,4*	*602,4*	*702,9*	*777,1*	*793,6*
	5.452,3	*5.925,0*	*6.467,0*	*6.732,0*	*6.506,0*
min :					
Terugwinningen bij derden	*– 853,7*	*– 973,2*	*– 1.207,6*	*– 1.562,4*	*– 1.551,5*
	4.598,6	4.951,8	5.259,4	5.169,6	4.954,5
Belastingen, taksen en heffingen	2.864,0	2.789,4	2.452,8	2.614,3	3.179,8
Andere door de wet opgelegde stortingen aan de Schatkist	36,6	36,6	125,3	79,3	130,5
Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen	563,5	929,4	914,6	980,7	1.008,8
Overschrijvingen naar de reserve- en voorzieningsrekeningen :					
— Buitengewone reserve	1.284,0	732,0	768,0	881,0	2.001,0
— Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen	234,0	500,0	500,0	1.000,0	1.000,0
— Maatschap. voorziening voor diverse risico's	700,0	600,0	500,0		
— Belastingbesparing gerealiseerd in toepassing van het K.B. n^{r} 16 van 9 maart 1982	173,0				
— Fonds van de Honderdste Verjaring . .		25,0			
Te verdelen nettowinst	875,8	934,8	979,6	1.025,1	1.060,9
	44.429,5	34.974,7	40.546,7	32.163,1	28.168,7

PER 31 DECEMBER (in miljoenen franken) BIJLAGE 2

CREDIT	1982	1983	1984	1985	1986
Provenu van de disconto- en voorschotverrichtingen	37.981,4	30.337,5	33.912,8	23.740,8	19.856,9
Provenu van de verrichtingen met het buitenland	4.846,8	2.984,1	4.589,0	6.212,0	5.741,4
Provenu van de overheidsfondsen	1.056,1	1.289,4	1.459,4	1.676,9	1.865,1
Rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoed.	221,4	221,0	228,0	218,2	215,9
Diverse ontvangsten	23,8	13,7	15,5	29,2	21,4
Terugnemingen van passief-overgangsrekeningen .	300,0	129,0	342,0	286,0	468,0
	44.429,5	34.974,7	40.546,7	32.163,1	28.168,7

DIVIDEND

	1982	1983	1984	1985	1986
Nettodividend toegekend per aandeel	1.165,00	1.165,00	1.220,00	1.275,00	1.320,00
Roerende voorheffing ingehouden per aandeel .	291,25	388,33	406,67	425,00	440,00
Brutodividend toegekend per aandeel	1.456,25	1.553,33	1.626,67	1.700,00	1.760,00
Belastingskrediet	594,15	634,93	664,90	694,88	719,40

BIJLAGE 4

WEEKSTATEN

IN HET « BELGISCH STAATSBLAD » GEPUBLICEERD IN 1986

WEEKSTATEN IN HET « BELGISCH STAATSBLAD » GEPUBLICEERD IN 1986

(miljoenen franken)

ACTIVA

DATA	Goud-voorraad	Internationaal Muntfonds :			Ecu's	Vreemde valuta's	Te ontvangen vreemde valuta's en goud[1] :		Te ontvangen Ecu's :		Internationale akkoorden	Voorschotten aan het I.M.F.	Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking : Financiering op zeer korte termijn	E.E.G. : Financiële bijstand op middellange termijn	Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud		Handelspapier	Voorschotten op onderpand	Overheidseffecten :		Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds	Deel- en pasmunt	Tegoed bij het Bestuur der Postchecks :		Geconsolideerde vordering op de Staat	Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet d.d. 3-7-1972	Overheidsfondsen	Gebouwen, materieel en meubelen	Waarden van de Pensioenkas van het Personeel	Diversen	TOTAAL ACTIVA
		Deelneming	Leningen	Bijzondere trekkingsrechten			Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	Andere	Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	Andere					Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	Andere			Belgische overheidseffecten	Luxemburgse overheidseffecten			Rekening A	Rekening B						
6 januari 1986	58.214	22.994	...	15.978	157.918	29.458	18.088	2.430	—	—	1.362	2.471	...	...	...	...	30.865	6.736	37.000	...	160.063	977	1	4.454	34.000	3.450	14.275	3.421	19.822	28.572	652.549
13 »	58.214	22.994	...	15.978	146.236	29.612	17.676	2.430	—	—	1.359	2.471	...	...	...	...	23.700	49	37.000	...	166.541	1.025	1	3.970	34.000	3.450	14.275	3.421	19.772	30.817	634.991
20 »	58.214	22.994	...	15.978	146.236	29.765	17.676	2.430	—	—	1.443	2.641	...	...	...	...	28.006	286	37.000	...	161.485	1.085	2	3.966	34.000	3.450	14.275	3.421	19.772	24.367	628.492
27 »	58.214	22.994	...	15.978	146.236	29.705	17.676	2.430	—	—	1.488	2.641	...	...	...	...	20.111	64	37.000	...	159.545	1.182	2	3.900	34.000	3.450	14.275	3.421	19.856	25.801	619.969
3 februari	58.214	22.994	...	15.978	146.236	28.837	17.676	2.430	—	—	1.545	3.591	...	...	...	...	19.975	3.220	37.000	...	156.754	1.202	1	3.900	34.000	3.450	14.275	4.427	20.084	19.173	614.962
10 »	58.214	22.994	...	15.317	146.236	29.158	17.676	2.430	—	—	1.544	3.591	...	...	...	...	14.404	50	37.000	...	165.856	1.232	1	3.877	34.000	3.450	14.275	4.427	20.545	19.932	616.209
17 »	58.214	22.994	...	14.344	146.236	35.336	17.676	2.430	—	—	1.664	4.807	...	...	...	6.745	18.384	69	37.000	...	160.157	1.198	2	3.869	34.000	3.450	16.166	4.427	20.994	34.867	645.029
24 »	58.214	22.645	...	14.470	146.236	33.638	17.676	2.430	—	—	1.654	4.807	...	...	...	4.800	19.380	8.953	37.000	...	146.516	1.194	2	3.852	34.000	3.450	16.166	4.427	21.118	18.542	621.170
3 maart	58.214	22.297	...	14.567	146.236	28.968	17.676	2.430	—	—	1.745	6.024	...	...	...	...	15.854	357	37.000	...	165.099	1.185	1	4.302	34.000	3.450	16.166	4.427	21.117	30.502	631.617
10 »	58.214	22.155	...	14.567	146.236	29.276	17.676	2.430	—	—	1.974	6.024	...	...	...	...	9.926	7	37.000	...	170.801	1.184	1	4.267	34.000	3.450	16.166	4.427	21.019	29.762	630.562
17 »	58.214	22.155	...	14.840	146.236	29.021	17.676	2.430	—	—	2.138	6.024	...	...	...	...	15.518	17.425	37.000	...	147.621	1.159	2	4.265	34.000	3.450	16.166	4.427	21.300	33.848	634.915
24 »	58.214	22.496	...	14.840	146.236	40.087	17.676	2.430	—	—	2.135	6.024	...	...	...	11.521	14.690	46	37.000	...	157.768	1.133	2	4.311	34.000	3.450	16.166	4.427	21.392	29.690	645.734
28 »	58.214	22.496	...	14.840	145.427	30.035	17.676	1.026	—	—	2.556	6.024	...	...	...	...	8.405	4.671	37.000	...	168.523	1.108	1	4.108	34.000	3.450	16.166	4.427	21.537	40.429	642.119
7 april	58.214	22.496	...	14.840	143.920	29.993	18.047	1.037	—	—	2.576	5.989	...	...	...	...	17.737	23.194	37.000	...	144.359	1.073	1	4.007	34.000	3.450	16.166	4.427	21.423	16.504	620.453
14 »	58.214	22.496	...	14.840	143.920	29.980	18.047	1.037	—	—	2.722	5.989	...	...	...	...	26.263	5.998	37.000	...	148.973	1.068	2	3.828	34.000	3.450	16.166	4.427	21.455	24.148	624.023
21 »	58.214	22.496	...	14.796	143.369	33.036	18.047	...	—	—	2.683	5.989	...	...	...	4.912	20.658	2.704	37.000	...	155.598	1.053	1	3.927	34.000	3.450	16.166	4.427	21.455	21.401	625.382
28 »	58.214	22.496	...	14.538	143.369	37.419	18.047	...	—	—	2.696	5.989	...	...	...	8.987	13.987	915	37.000	...	155.132	1.057	2	3.826	34.000	3.450	16.166	4.427	21.491	23.344	626.552
5 mei	58.214	22.497	...	14.538	143.369	33.765	18.047	...	—	—	2.701	5.989	...	...	...	2.798	7.052	95	37.000	...	182.483	1.005	1	3.822	34.000	3.450	16.166	4.427	21.455	19.444	632.318
12 »	58.214	22.199	...	14.392	143.369	54.561	18.047	...	—	—	2.689	5.989	...	...	...	23.086	12.607	5.572	37.000	...	168.333	967	2	3.581	34.000	3.450	16.166	4.427	21.403	14.819	664.873
16 »	58.214	22.399	...	14.653	143.369	67.690	18.047	...	—	—	2.694	5.989	...	...	...	36.461	11.763	6.025	37.000	...	149.264	956	1	3.553	34.000	3.450	16.166	4.427	21.504	15.527	673.152
26 »	58.214	22.399	...	14.653	143.369	89.487	18.047	...	—	—	2.675	5.989	...	...	...	58.216	10.836	17	37.000	...	140.487	999	2	3.567	34.000	3.450	16.166	4.427	21.499	16.539	702.038
2 juni	58.214	22.338	...	14.653	143.369	87.488	18.047	...	—	—	2.462	5.989	...	...	...	56.080	6.998	31	37.000	...	137.599	1.011	1	3.717	34.000	3.450	16.166	4.427	21.499	15.550	690.089
9 »	58.214	22.338	...	14.653	143.369	78.449	18.047	...	—	—	2.439	5.949	...	...	...	46.895	8.152	18	37.000	...	150.632	1.012	2	3.701	34.000	3.450	16.166	4.427	—	30.634	679.547
16 »	58.214	22.338	...	14.653	143.369	64.842	18.047	...	—	—	2.345	5.949	...	...	...	33.189	4.479	8	37.000	...	166.027	1.051	2	3.642	34.000	3.450	16.166	4.427	—	15.829	649.027
23 »	58.214	22.338	...	14.653	143.369	62.268	18.047	...	—	—	2.349	5.949	...	...	...	30.597	6.277	92	37.000	...	168.058	1.056	1	3.599	34.000	3.450	16.166	4.427	—	15.909	647.819
30 »	58.214	22.338	...	14.653	143.369	58.953	18.047	...	...	...	2.477	5.949	...	...	...	27.134	8.520	5.926	37.000	...	175.600	1.034	2	3.507	34.000	3.450	16.166	4.427	—	20.590	661.356
7 juli	58.214	22.338	...	14.653	136.545	55.759	18.370	...	...	...	2.450	5.949	...	...	...	24.546	11.996	15.509	37.000	...	169.350	977	1	3.350	34.000	3.450	16.166	4.427	—	17.096	652.146
14 »	58.214	22.338	...	13.437	136.545	52.012	18.370	...	...	...	2.506	5.949	...	...	...	19.665	11.022	2.431	37.000	...	182.475	979	1	3.311	34.000	3.450	16.166	4.427	—	20.150	644.448
18 »	58.214	22.338	...	11.575	136.545	53.712	18.370	...	...	...	2.149	5.949	...	...	...	19.725	6.100	1.394	37.000	...	188.850	1.061	2	3.461	34.000	3.450	16.166	4.427	—	21.527	646.015
28 »	58.214	21.852	...	9.993	136.545	58.322	18.370	...	...	...	2.321	5.949	...	...	...	24.063	3.543	2.923	37.000	...	171.050	1.132	1	3.456	34.000	3.450	16.166	4.427	—	22.613	635.390
4 augustus	58.214	22.225	...	9.993	134.787	57.328	18.370	...	...	...	2.554	5.949	...	...	...	22.437	4.245	5.716	37.000	...	172.900	1.128	1	3.449	34.000	3.450	16.166	4.427	—	20.659	634.998
11 »	58.214	22.225	...	9.993	134.787	45.204	18.370	...	...	...	2.637	5.949	...	...	...	9.861	5.399	6	37.000	...	185.291	1.170	1	3.446	34.000	3.450	16.166	4.427	—	22.402	619.998
18 »	58.214	22.225	...	9.993	134.787	44.261	18.370	...	...	...	2.668	5.949	...	...	...	8.840	5.238	19	37.000	...	189.137	1.149	1	3.242	34.000	3.450	16.166	4.427	—	19.778	618.914
25 »	58.214	22.225	...	9.993	134.787	42.140	18.370	...	...	...	2.668	5.949	...	...	...	6.698	5.822	9	37.000	...	186.243	1.154	1	3.237	34.000	3.450	16.166	4.427	—	27.869	620.422
1 september	58.214	22.225	...	10.451	134.787	40.336	18.370	...	...	...	2.615	5.949	...	...	...	5.269	5.897	8	37.000	...	189.998	1.175	1	3.231	34.000	3.450	16.166	4.427	—	21.452	615.021
8 »	58.214	22.225	...	10.451	134.787	40.443	18.370	...	...	...	2.633	5.949	...	...	...	5.269	6.911	4	37.000	...	189.818	1.167	1	3.231	34.000	3.450	16.166	4.427	—	30.875	625.391
15 »	58.214	22.225	...	10.451	134.787	35.603	18.370	...	...	...	2.651	5.949	...	...	...	123	3.094	14	37.000	...	196.312	1.191	2	3.222	34.000	3.450	16.166	4.427	—	25.684	612.935
22 »	58.214	22.225	...	10.451	134.787	36.121	18.370	...	...	...	2.775	5.949	...	...	...	123	3.037	982	37.000	...	195.875	1.195	2	3.140	34.000	3.450	16.166	4.427	—	19.943	608.232
29 »	58.214	22.127	...	10.714	134.787	35.313	18.370	...	...	...	2.762	5.949	...	...	...	123	2.695	544	37.000	...	195.375	1.186	2	3.666	34.000	3.450	16.166	4.427	—	24.725	611.595
6 oktober	58.214	22.127	...	10.714	134.787	35.346	18.370	...	...	...	2.736	5.914	...	...	...	61	5.293	6.158	37.000	...	190.225	1.189	2	3.666	34.000	3.450	16.166	4.427	—	24.555	614.400
13 »	58.214	22.127	...	10.714	138.868	35.428	18.370	...	...	...	2.729	5.914	...	...	...	61	4.462	10.894	37.000	...	181.600	1.208	1	3.666	34.000	3.450	16.166	4.427	—	26.608	615.907
20 »	58.214	22.127	...	10.714	138.868	35.652	18.370	...	...	...	2.678	5.914	...	...	...	228	7.019	6.021	37.000	...	184.025	1.211	2	3.666	34.000	3.450	16.166	4.427	—	19.602	609.354
27 »	58.214	22.127	...	12.173	138.868	35.019	18.370	...	...	...	2.716	5.914	...	...	...	228	6.103	2.769	37.000	...	181.125	1.217	1	3.663	34.000	3.450	16.166	4.427	—	25.834	609.384
31 »	58.214	22.127	...	12.173	138.868	35.327	18.370	...	...	...	2.706	5.914	...	...	...	228	4.205	108	37.000	...	191.675	1.202	2	3.626	34.000	3.450	16.166	4.427	—	24.156	613.944
7 november	58.214	22.370	...	12.173	138.868	35.119	18.370	...	...	...	2.696	5.914	...	...	...	228	6.713	14	37.000	...	188.155	1.188	1	3.606	34.000	3.450	16.166	4.427	—	21.012	609.684
17 »	58.214	22.370	...	12.173	138.868	35.181	18.370	...	...	...	2.643	5.914	...	...	...	228	4.275	9	37.000	...	188.147	1.163	1	3.483	34.000	3.450	16.166	4.427	—	29.651	615.733
24 »	58.214	22.224	...	13.633	138.868	33.968	18.370	...	...	...	2.670	5.914	...	...	...	228	2.179	15	37.000	...	192.371	1.172	1	3.591	34.000	3.450	16.166	4.427	—	26.325	614.786
1 december	58.214	22.224	...	13.612	138.868	33.999	18.370	...	...	...	2.709	5.914	...	...	...	228	3.613	10	37.000	...	194.478	1.173	1	3.591	34.000	3.450	16.166	4.427	—	24.438	616.485
8 »	58.214	22.224	...	13.612	138.868	34.049	18.370	...	...	...	2.702	5.914	...	...	...	228	2.180	73	37.000	...	197.796	1.146	1	4.118	34.000	3.450	16.165	4.427	—	26.845	621.382
15 »	58.214	22.457	...	13.612	138.868	33.886	18.370	...	...	...	2.551	5.874	...	...	...	228	2.070	21	37.000	...	197.032	1.152	1	4.412	34.000	3.450	16.165	4.427	—	33.315	627.105
22 »	58.214	22.457	...	13.612	138.868	33.697	18.370	...	...	...	2.484	5.874	...	...	...	...	2.065	7	37.000	...	209.441	1.107	1	4.410	34.000	3.450	16.165	4.427	—	31.809	637.458
29 »	58.214	22.457	...	13.612	138.868	33.673	18.370	...	...	...	2.379	5.874	...	...	...	...	2.092	78	37.000	...	209.255	1.029	2	4.417	34.000	3.450	16.165	4.427	—	26.702	632.064

[1] Van 6 januari tot 23 juni : Vreemde valuta's, Ecu's en goud.
[2] Waarvan het kapitaal : fr. 400 miljoen.

WEEKSTATEN IN HET « BELGISCH STAATSBLAD » GEPUBLICEERD IN 1986

(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 : Financiering op zeer korte termijn	Te leveren Ecu's		Monetaire reserve :		Te leveren vreemde valuta's en goud [1]		Pensioenkas van het Personeel	Diversen	Kapitaal, reserves en afschrijvingsrekeningen [2]	TOTAAL PASSIVA	DATA
		Schatkist : Gewone rekening	Banken in het buitenland en internationale instellingen, gewone rekeningen	Diverse rekeningen-courant en te betalen waarden	Financiële bijstandsakkoorden	Andere akkoorden			Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	Andere	België	Groothertogdom Luxemburg	Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking	Andere					
23.453	394.278	25	3.652	16.037	4.454	63	23.611	...	156.543	1.375	...	...	—	1.109	19.822	17.305	14.275	652.549	6 januari 1986
23.470	388.970	8	2.010	17.622	3.970	44	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.110	19.772	17.363	14.275	634.991	13 »
23.440	388.179	13	2.533	11.247	3.966	55	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.116	19.772	17.489	14.275	628.492	20 »
23.197	377.942	2	2.410	12.896	3.900	47	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.112	19.856	17.682	14.275	619.969	27 »
23.017	378.790	8	2.212	12.924	3.900	52	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.114	20.084	9.865	16.166	614.962	3 februari
23.290	378.181	10	2.298	13.858	3.877	50	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.122	20.545	10.255	16.166	616.209	10 »
22.934	379.010	6	1.234	36.159	3.869	59	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	7.048	20.994	10.637	16.166	645.029	17 »
22.520	379.646	2	1.296	13.124	3.852	48	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	5.150	21.118	10.921	16.166	621.170	24 »
22.381	381.801	10	1.602	24.551	4.302	49	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.123	21.117	11.049	16.166	631.617	3 maart
21.910	381.465	5	1.248	24.240	4.267	72	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.147	21.019	11.086	16.166	630.562	10 »
21.730	382.531	8	1.812	26.283	4.265	44	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	1.117	21.300	11.542	16.166	634.915	17 »
21.126	383.108	10	1.844	25.309	4.311	68	23.611	...	144.861	1.375	...	...	—	12.379	21.392	11.300	16.166	645.734	24 »
20.874	387.829	23	1.503	33.593	4.108	57	23.611	...	144.861	566	...	...	—	503	21.537	7.762	16.166	642.119	28 »
20.500	387.830	18	2.428	12.287	4.007	57	23.611	...	143.369	552	...	...	—	514	21.423	8.191	16.166	620.453	7 april
20.317	385.902	9	1.724	19.125	3.828	55	23.611	...	143.369	552	...	...	—	507	21.455	7.720	16.166	624.023	14 »
20.227	386.744	6	3.303	16.339	3.927	55	23.611	...	143.369	...	...	...	—	2.474	21.455	7.933	16.166	625.382	21 »
19.963	383.087	8	2.155	18.178	3.826	54	23.611	...	143.369	...	...	...	—	6.561	21.491	8.046	16.166	626.552	28 »
19.859	394.454	12	1.455	16.732	3.822	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	2.830	21.455	8.412	16.166	632.318	5 mei
19.673	395.971	15	1.206	28.288	3.581	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	23.128	21.403	8.135	16.166	664.873	12 »
19.501	403.280	9	1.420	15.270	3.553	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	36.519	21.504	8.451	16.166	673.152	16 »
19.499	401.799	9	1.520	23.535	3.567	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	58.286	21.499	8.677	16.166	702.038	26 »
19.414	405.222	4	1.601	9.498	3.717	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	56.141	21.499	9.261	16.166	690.089	2 juni
19.174	408.074	24	1.515	27.313	3.701	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	46.953	—	8.821	16.166	679.547	9 »
19.036	408.980	21	1.958	9.108	3.642	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	33.241	—	8.931	16.166	649.027	16 »
19.066	410.048	11	1.359	10.033	3.599	...	23.611	...	143.369	...	...	...	—	30.605	—	9.018	16.166	647.819	23 »
19.481	417.157	15	1.641	14.677	3.507	—	23.611	...	143.369	...	...	...	...	27.075	—	14.138	16.166	661.356	30 »
18.819	420.150	6	2.005	11.432	3.350	—	23.611	...	136.545	...	...	...	...	24.444	—	14.437	16.166	652.146	7 juli
18.473	417.052	13	1.460	13.703	3.311	—	23.611	...	136.545	...	...	...	...	19.672	—	12.915	16.166	644.448	14 »
18.347	414.586	18	2.141	15.890	3.461	—	23.611	...	136.545	...	...	...	...	19.709	—	13.888	16.166	646.015	18 »
18.183	402.801	2	2.283	13.482	3.456	—	23.611	...	136.545	...	...	...	...	23.721	—	13.323	16.166	635.390	28 »
18.020	406.558	6	2.283	11.798	3.449	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	22.093	—	14.247	16.166	634.998	4 augustus
17.622	401.618	22	2.752	13.362	3.446	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	9.850	—	14.384	16.166	619.998	11 »
17.622	404.640	23	2.654	10.625	3.242	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	8.838	—	14.328	16.166	618.914	18 »
17.541	400.017	24	2.371	18.829	3.237	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	6.708	—	14.672	16.166	620.422	25 »
17.229	403.233	16	1.436	12.043	3.231	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	5.267	—	15.231	16.166	615.021	1 september
17.698	402.791	2	1.405	23.322	3.231	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	5.270	—	14.806	16.166	625.391	8 »
17.319	401.874	9	1.457	16.606	3.222	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	120	—	15.083	16.166	612.935	15 »
17.115	401.268	9	1.852	11.549	3.140	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	390	—	15.460	16.166	608.232	22 »
16.942	400.918	4	1.496	15.378	3.666	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	125	—	15.444	16.166	611.595	29 »
16.348	405.351	18	1.823	15.804	3.666	—	23.611	...	134.787	...	...	...	...	54	—	13.120	16.166	614.400	6 oktober
16.293	402.460	19	1.531	17.493	3.666	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	57	—	12.036	16.166	615.907	13 »
16.081	403.487	11	1.420	9.794	3.666	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	218	—	12.113	16.166	609.354	20 »
15.879	396.832	6	1.304	16.305	3.663	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	218	—	12.411	16.166	609.384	27 »
15.774	403.398	4	1.476	14.553	3.626	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	221	—	12.021	16.166	613.944	31 »
15.462	402.495	4	1.892	10.602	3.606	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	223	—	12.217	16.166	609.684	7 november
15.436	400.651	25	1.821	18.622	3.483	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	215	—	12.271	16.166	615.733	17 »
15.238	400.711	8	1.878	17.458	3.591	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	213	—	12.282	16.166	614.786	24 »
15.042	404.830	7	2.493	14.266	3.591	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	218	—	12.435	16.166	616.485	1 december
15.124	405.922	24	1.880	18.238	4.118	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	235	—	12.320	16.166	621.382	8 »
14.521	406.656	15	2.119	22.700	4.412	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	227	—	12.331	16.166	627.105	15 »
14.158	415.345	7	4.083	22.906	4.410	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	20	—	12.042	16.166	637.458	22 »
13.839	416.302	14	4.042	15.970	4.417	—	23.611	...	138.868	...	...	...	...	20	—	12.654	16.166	632.064	29 »

OPGAVE VAN DE OVERHEIDSFONDSEN DIE OP 31 DECEMBER 1986 DEEL UITMAAKTEN VAN DE PORTEFEUILLE VAN DE BANK

Overheidsfondsen en andere krachtens de statuten verworven effecten

7 pct. Schatkistbons 1986/94.
9 pct. Belgische Lening 1979/87 I.
10 pct. Belgische Lening 1979/88.
11 pct. Belgische Lening 1980/89.
12,50 - 13 pct. Belgische Lening 1980/84/89.
13 - 13,25 pct. Belgische Lening 1981/85/89.
14,25 pct. Belgische Lening 1982/89.
14 pct. Belgische Lening 1982/90.
13,75 - 14 pct. Belgische Lening 1982/86/90.
13,50 - 13,75 pct. Belgische Lening 1982/87/91.
13,75 pct. Belgische Lening 1982/91.
12,75 pct. Belgische Lening 1983/91.
12 - 11,50 pct. Belgische Lening 1983/90/94.
11,25 pct. Belgische Lening 1983/92.
11,75 pct. Belgische Lening 1984/92.
12 pct. Belgische Lening 1984/92.
11,75 pct. Belgische Lening 1984/93.
11,50 pct. Belgische Lening 1985/93.
11,50 pct. Belgische Lening 1985/93 II.
10,75 pct. Belgische Lening 1985/94.
9,75 pct. Belgische Lening 1986/94.
7,60 pct. Belgische Lening 1986/94.
4 pct. Belgische Lotenlening 1941.
4 pct. Oorlogsschade 1923.
10,50 pct. Lening van het Wegenfonds 1979/88.
13 pct. Lening van het Wegenfonds 1981/85/89.
14,25 pct. Lening van het Wegenfonds 1982/89.
13 pct. Lening van het Wegenfonds 1983/91.
11,50 pct. Lening van het Wegenfonds 1983/91.
11,50 pct. Lening van het Wegenfonds 1985/93.
9,50 pct. Lening van het Wegenfonds 1986/94.

6,75 pct. Nationale Kas voor Beroepskrediet 1968/88.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1960/90 - 1e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1961/91 - 2e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1962/92 - 3e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1963/93 - 4e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1964/94 - 5e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1965/95 - 6e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1966/96 - 7e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1967/97 - 8e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1968/98 - 9e tranche.

2 pct. Nationale Stichting voor de Financiering van het Wetenschappelijk Onderzoek 1969/99 - 10e tranche.

12,75 pct. Nationale Maatschappij voor de Huisvesting 1980/87.

14,25 pct. Regie van Telegrafie en Telefonie 1981/88.

6,75 pct. Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid 1968/88.

8,25 pct. Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid 1970/90.

8 pct. Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid 1971/91.

9 pct. Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid 1979/87.

13,50 pct. Gemeentekrediet van België 1981/85/89.

13,75 - 14 pct. Gemeentekrediet van België 1982/86/90.

12 pct. Hulpfonds tot Financieel Herstel van de Gemeenten 1984/91.

11 pct. Hulpfonds tot Financieel Herstel van de Gemeenten 1985/93.

Aandelen van de Belgische Maatschappij voor Internationale Investering.

Aandelen van de Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid.

Aandelen van de Nationale Investeringsmaatschappij.

Aandelen Interprofessionele Effectendeposito- en Girokas.

Aandelen van de Bank voor Internationale Betalingen.

Genotsaandelen van de Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen.

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

1986	1 U.S.-dollar	1 Duitse mark	100 yen	1 Franse frank	1 pond sterling	1 Iers pond	100 Italiaanse lire	1 Canadese dollar	1 Nederlandse gulden
Januari									
Hoogste	50,60	20,48	25,32	6,68	73,01	62,65	3,01	36,25	18,17
Laagste	48,85	20,42	24,72	6,66	68,04	61,88	2,99	34,28	18,12
Gemiddelde	49,95	20,44	24,95	6,66	71,17	62,21	3,00	35,49	18,14
Februari									
Hoogste	49,35	20,48	26,55	6,68	68,90	62,00	3,01	34,87	18,14
Laagste	45,19	20,45	25,27	6,66	66,68	61,87	3,01	31,75	18,10
Gemiddelde	47,76	20,47	25,89	6,67	68,25	61,93	3,01	33,99	18,12
Maart									
Hoogste	48,17	20,48	26,64	6,68	70,43	61,95	3,01	34,34	18,18
Laagste	45,19	20,47	25,26	6,65	65,19	61,87	3,01	31,66	18,13
Gemiddelde	46,36	20,48	25,98	6,66	67,96	61,90	3,01	33,05	18,14
April									
Hoogste	49,02	20,46	27,13	6,67	71,37	62,13	3,01	35,32	18,16
Laagste	44,29	20,30	25,96	6,37	68,05	61,82	2,96	32,00	18,03
Gemiddelde	46,28	20,39	26,47	6,43	69,33	61,96	2,98	33,37	18,09
April (van 1 tot 3)									
Hoogste	48,73	20,46	27,13	6,67	71,37	61,88	3,01	34,99	18,16
Laagste	47,74	20,42	26,80	6,65	69,95	61,85	3,00	34,26	18,12
Gemiddelde	48,27	20,44	26,96	6,65	70,77	61,86	3,01	34,67	18,14
April (van 7 tot 30)									
Hoogste	49,02	20,45	27,05	6,41	71,31	62,13	2,98	35,32	18,12
Laagste	44,29	20,30	25,96	6,37	68,05	61,82	2,96	32,00	18,03
Gemiddelde	45,95	20,38	26,38	6,40	69,09	61,98	2,97	33,15	18,08
Mei									
Hoogste	47,21	20,42	27,56	6,41	70,02	62,22	2,98	34,22	18,17
Laagste	44,30	20,41	26,56	6,40	68,57	62,05	2,97	32,12	18,11
Gemiddelde	45,62	20,42	27,29	6,41	69,26	62,12	2,98	33,20	18,13
Juni									
Hoogste	47,60	20,45	27,43	6,41	70,03	62,08	2,98	34,34	18,16
Laagste	44,92	20,42	27,01	6,40	68,41	61,72	2,97	32,37	18,14
Gemiddelde	45,69	20,43	27,25	6,41	68,83	61,93	2,98	32,89	18,15
Juli									
Hoogste	45,06	20,70	28,25	6,41	68,88	61,96	3,01	32,75	18,37
Laagste	43,34	20,46	27,37	6,37	64,58	61,27	2,98	31,40	18,16
Gemiddelde	44,34	20,58	27,94	6,40	66,95	61,65	3,00	32,13	18,27
Augustus									
Hoogste	43,53	20,71	28,11	6,38	64,70	61,21	3,01	31,50	18,38
Laagste	42,23	20,69	27,29	6,32	62,70	56,95	3,00	30,35	18,35
Gemiddelde	42,73	20,71	27,73	6,35	63,47	57,51	3,01	30,76	18,37
Augustus (op 1 augustus)	43,12	20,71	28,11	6,37	64,33	61,21	3,01	31,24	18,38
Augustus (van 4 tot 29)									
Hoogste	43,53	20,71	28,07	6,38	64,70	57,63	3,01	31,50	18,38
Laagste	42,23	20,69	27,29	6,32	62,70	56,95	3,00	30,35	18,35
Gemiddelde	42,71	20,71	27,71	6,35	63,43	57,32	3,01	30,74	18,37
September									
Hoogste	43,08	20,75	27,64	6,34	63,61	57,05	3,00	31,06	18,36
Laagste	41,36	20,71	26,96	6,32	60,33	56,75	3,00	29,80	18,33
Gemiddelde	42,26	20,72	27,33	6,33	62,23	56,91	3,00	30,48	18,35
Oktober									
Hoogste	42,97	20,79	27,22	6,36	60,81	56,85	3,01	30,92	18,39
Laagste	40,94	20,74	26,08	6,33	58,51	56,35	3,00	29,48	18,35
Gemiddelde	41,60	20,76	26,64	6,34	59,34	56,57	3,00	29,96	18,37
November									
Hoogste	42,94	20,80	26,25	6,37	61,19	56,68	3,01	30,93	18,41
Laagste	41,13	20,75	25,37	6,35	58,88	56,55	3,00	29,72	18,37
Gemiddelde	42,04	20,78	25,82	6,35	59,82	56,62	3,00	30,35	18,39
December									
Hoogste	42,11	20,83	25,81	6,36	60,31	56,70	3,00	30,52	18,43
Laagste	40,41	20,79	25,23	6,29	58,49	56,50	2,99	29,29	18,40
Gemiddelde	41,42	20,81	25,52	6,34	59,50	56,61	3,00	30,03	18,41
Jaar									
Hoogste	50,60	20,83	28,25	6,68	73,01	62,65	3,01	36,25	18,43
Laagste	40,41	20,30	24,72	6,29	58,49	56,35	2,96	29,29	18,03
Gemiddelde	44,66	20,58	26,57	6,44	65,48	59,80	3,00	32,13	18,25
Jaar (van 1 januari tot 3 april)									
Hoogste	50,60	20,48	27,13	6,68	73,01	62,65	3,01	36,25	18,18
Laagste	45,19	20,42	24,72	6,65	65,19	61,85	2,99	31,66	18,10
Gemiddelde	48,12	20,46	25,64	6,66	69,29	62,01	3,00	34,26	18,13
Jaar (van 7 april tot 1 augustus)									
Hoogste	49,02	20,71	28,25	6,41	71,31	62,22	3,01	35,32	18,38
Laagste	43,12	20,30	25,96	6,37	64,33	61,21	2,96	31,24	18,03
Gemiddelde	45,33	20,46	27,26	6,40	68,41	61,90	2,98	32,79	18,16
Jaar (van 4 augustus tot 31 december)									
Hoogste	43,53	20,83	28,07	6,38	64,70	57,63	3,01	31,50	18,43
Laagste	40,41	20,69	25,23	6,29	58,49	56,35	2,99	29,29	18,33
Gemiddelde	41,99	20,75	26,61	6,34	60,83	56,80	3,00	30,30	18,38

(Dagelijkse noteringen, in Belgische franken)

BIJLAGE 6

1 Zweedse kroon	1 Zwitserse frank	100 pesetas	1 Deense kroon	100 Oostenrijkse schilling	1 Noorse kroon	1 Finse mark	100 escudo	1 zaïre	1 ECU	1986
										Januari
6,64	24,36	32,84	5,61	291,70	6,65	9,28	32,50	0,91	44,68	Hoogste
6,49	24,05	32,46	5,55	290,30	6,55	9,12	31,00	0,88	44,25	Laagste
6,58	24,16	32,67	5,58	290,79	6,61	9,22	31,87	0,89	44,51	Gemiddelde
										Februari
6,51	24,80	32,60	5,57	291,70	6,60	9,15	32,80	0,88	44,34	Hoogste
6,35	24,10	32,39	5,55	290,60	6,51	8,96	30,00	0,83	44,12	Laagste
6,46	24,44	32,51	5,55	291,25	6,56	9,10	31,32	0,87	44,27	Gemiddelde
										Maart
6,52	24,49	32,68	5,56	292,20	6,59	9,17	31,60	0,85	44,47	Hoogste
6,32	24,15	32,44	5,54	291,25	6,45	8,93	30,00	0,82	44,00	Laagste
6,41	24,32	32,54	5,54	291,81	6,50	9,05	31,13	0,84	44,25	Gemiddelde
										April
6,56	24,58	32,63	5,55	291,60	6,63	9,22	31,80	0,87	44,51	Hoogste
6,31	24,14	32,02	5,51	289,10	6,39	8,98	30,00	0,82	43,75	Laagste
6,40	24,37	32,20	5,53	290,44	6,48	9,05	30,90	0,84	43,93	Gemiddelde
										April (van 1 tot 3)
6,56	24,58	32,63	5,55	291,60	6,63	9,22	31,80	0,86	44,51	Hoogste
6,49	24,48	32,59	5,53	291,10	6,56	9,15	31,45	0,85	44,38	Laagste
6,53	24,53	32,61	5,54	291,42	6,61	9,19	31,62	0,86	44,43	Gemiddelde
										April (van 7 tot 30)
6,53	24,43	32,30	5,54	291,40	6,61	9,18	31,75	0,87	44,10	Hoogste
6,31	24,14	32,02	5,51	289,10	6,39	8,98	30,00	0,82	43,75	Laagste
6,38	24,35	32,13	5,53	290,28	6,46	9,03	30,78	0,83	43,84	Gemiddelde
										Mei
6,42	24,75	32,21	5,53	290,70	6,47	9,06	32,00	0,84	44,03	Hoogste
6,31	24,41	32,03	5,51	290,10	5,96	8,83	30,40	0,81	43,86	Laagste
6,37	24,57	32,14	5,52	290,42	6,11	8,92	30,73	0,82	43,93	Gemiddelde
										Juni
6,43	25,04	32,08	5,52	290,95	6,07	8,90	30,60	0,84	44,00	Hoogste
6,30	24,64	31,91	5,51	290,40	5,97	8,76	30,10	0,80	43,87	Laagste
6,34	24,81	31,97	5,51	290,72	6,00	8,81	30,25	0,81	43,91	Gemiddelde
										Juli
6,31	25,80	32,43	5,52	294,50	6,00	8,81	30,20	0,79	44,00	Hoogste
6,21	25,08	32,04	5,49	290,95	5,85	8,67	29,55	0,75	43,75	Laagste
6,28	25,39	32,23	5,50	292,74	5,94	8,75	29,89	0,77	43,88	Gemiddelde
										Augustus
6,20	25,92	32,03	5,53	294,60	5,86	8,72	29,65	0,75	43,76	Hoogste
6,13	25,61	31,60	5,48	294,00	5,78	8,59	29,00	0,69	43,49	Laagste
6,16	25,71	31,84	5,50	294,39	5,81	8,66	29,31	0,71	43,61	Gemiddelde
										Augustus (op 1 augustus)
6,20	25,92	32,00	5,48	294,60	5,84	8,67	29,55	0,75	43,74	
										Augustus (van 4 tot 29)
6,20	25,81	32,03	5,53	294,60	5,86	8,72	29,65	0,74	43,76	Hoogste
6,13	25,61	31,60	5,48	294,00	5,78	8,59	29,00	0,69	43,49	Laagste
6,16	25,70	31,83	5,50	294,38	5,81	8,66	29,29	0,71	43,60	Gemiddelde
										September
6,16	25,71	31,73	5,50	295,05	5,82	8,68	29,15	0,69	43,58	Hoogste
6,07	25,37	31,45	5,47	294,15	5,70	8,50	28,50	0,68	43,30	Laagste
6,12	25,59	31,55	5,48	294,54	5,76	8,61	28,85	0,69	43,45	Gemiddelde
										Oktober
6,09	25,61	31,51	5,52	295,55	5,69	8,57	28,65	0,65	43,36	Hoogste
6,01	25,03	30,97	5,49	294,70	5,63	8,48	28,10	0,63	43,17	Laagste
6,04	25,36	31,22	5,51	295,13	5,66	8,51	28,33	0,64	43,25	Gemiddelde
										November
6,10	25,06	31,09	5,52	295,45	5,70	8,58	28,45	0,65	43,44	Hoogste
5,98	24,83	30,74	5,50	295,00	5,47	8,42	27,80	0,62	43,24	Laagste
6,04	24,96	30,92	5,51	295,27	5,58	8,49	28,16	0,64	43,32	Gemiddelde
										December
6,04	25,01	30,92	5,51	295,95	5,56	8,52	28,15	0,63	43,37	Hoogste
5,95	24,66	30,68	5,50	295,45	5,46	8,39	27,70	0,59	43,17	Laagste
6,00	24,86	30,78	5,50	295,68	5,51	8,46	27,91	0,61	43,27	Gemiddelde
										Jaar
6,64	25,92	32,84	5,61	295,95	6,65	9,28	32,80	0,91	44,68	Hoogste
5,95	24,05	30,68	5,47	289,10	5,46	8,39	27,70	0,59	43,17	Laagste
6,26	24,89	31,88	5,52	292,79	6,04	8,80	29,88	0,76	43,79	Gemiddelde
										Jaar (van 1 januari tot 3 april)
6,64	24,80	32,84	5,61	292,20	6,65	9,28	32,80	0,91	44,68	Hoogste
6,32	24,05	32,39	5,53	290,30	6,45	8,93	30,00	0,82	44,00	Laagste
6,49	24,31	32,58	5,56	291,27	6,56	9,13	31,47	0,87	44,35	Gemiddelde
										Jaar (van 7 april tot 1 augustus)
6,53	25,92	32,43	5,54	294,60	6,61	9,18	32,00	0,87	44,10	Hoogste
6,20	24,14	31,91	5,48	289,10	5,84	8,67	29,55	0,75	43,74	Laagste
6,33	24,82	32,12	5,51	291,16	6,11	8,86	30,37	0,81	43,89	Gemiddelde
										Jaar (van 4 augustus tot 31 december)
6,20	25,81	32,03	5,53	295,95	5,86	8,72	29,65	0,74	43,76	Hoogste
5,95	24,66	30,68	5,47	294,00	5,46	8,39	27,70	0,59	43,17	Laagste
6,07	25,30	31,26	5,50	295,00	5,66	8,55	28,51	0,66	43,37	Gemiddelde

Koninklijk besluit van 7 april 1986 houdende goedkeuring
van aan de statuten van de Nationale Bank van België aangebrachte wijzigingen

(Belgisch Staatsblad van 7 mei 1986)

BOUDEWIJN, Koning der Belgen,

Aan allen die nu zijn en hierna wezen zullen, Onze Groet.

Gelet op het koninklijk besluit nr 29 van 24 augustus 1939 betreffende de bedrijvigheid, de inrichting en de bevoegdheden van de Nationale Bank van België, genomen ter uitvoering van de wet van 1 mei 1939, bekrachtigd en gewijzigd door de wet van 16 juni 1947, gewijzigd door de wetten van 28 juli 1948, 12 april 1957 en 19 juni 1959, door het koninklijk besluit nr 42 van 4 oktober 1967 genomen ter uitvoering van de wet van 31 maart 1967 en door de wetten van 9 juni 1969 en 11 april 1975, inzonderheid op artikel 35;

Gelet op artikel 92 van de statuten van de Nationale Bank van België, goedgekeurd bij het besluit van de Regent van 13 september 1948;

Gelet op de uitgifte van een proces-verbaal in authentieke vorm van 24 februari 1986, opgemaakt door notaris Jacques Possoz te Brussel, van een buitengewone algemene vergadering van de aandeelhouders van de Nationale Bank van België, naamloze vennootschap, houdende wijziging van de statuten van de vennootschap;

Op de voordracht van Onze Minister van Financiën,

Hebben Wij besloten en besluiten Wij :

Artikel 1. Worden goedgekeurd de volgende wijzigingen aan de statuten van de Nationale Bank van België, aangenomen door de buitengewone algemene vergadering van de aandeelhouders van 24 februari 1986.

1° De tekst van het tweede lid van artikel één, wordt vervangen door de volgende tekst :

« Zij heeft haar maatschappelijke zetel te Brussel, de Berlaimontlaan nr 5 »

2° De tekst van het eerste lid van artikel 6, wordt vervangen door de volgende tekst :

« Het geplaatste maatschappelijk kapitaal bedraagt vierhonderd miljoen frank, verdeeld in vierhonderdduizend aandelen van duizend frank elk, waarvan tweehonderdduizend, op naam en onoverdraagbaar, ingetekend door de Belgische Staat, en tweehonderdduizend op naam of aan toonder. Het maatschappelijk kapitaal is volgestort. »

3° De tekst van artikel 58 wordt vervangen door volgende tekst :

« In de maand volgend op hun ambtsaanvaarding, moet de Gouverneur bewijzen dat hij eigenaar is van 50 aandelen op naam en iedere directeur van 25 aandelen op naam.

Zij mogen deze aandelen niet vervreemden of in pand geven vóór het verstrijken van hun ambtsperiode. »

4° De tekst van het derde en vierde lid van artikel 80, wordt vervangen door de volgende tekst :

« Behoudens rechtspersonen en onverminderd de regels van de wettelijke vertegenwoordiging, mag een aandeelhouder zich niet laten vertegenwoordigen, tenzij door een lasthebber die zelf stemgerechtigd is. »

5° De tekst van het eerste lid van artikel 83, wordt vervangen door de volgende tekst :

« De gewone algemene vergadering heeft plaats te Brussel op de laatste maandag van de maand februari te 11 uur. »

6° De tekst van het eerste lid van artikel 85, wordt vervangen door volgende tekst :

« De oproepingen tot een algemene vergadering vermelden de agenda en zij worden gedaan door middel van een aankondiging die wordt geplaatst :

a) ten minste acht dagen vóór de vergadering in het Belgisch Staatsblad ;

b) tweemaal met een tussentijd van ten minste acht dagen en de tweede maal ten minste acht dagen vóór de vergadering, in twee landelijk verspreide bladen en in twee bladen van Brussel. »

Art. 2 Dit besluit treedt in werking de dag waarop het in het Belgisch Staatsblad is bekendgemaakt.

Art. 3 Onze Minister van Financiën is belast met de uitvoering van dit besluit.

Gegeven te Brussel, 7 april 1986.

BOUDEWIJN

Van Koningswege :

De Minister van Financiën,

M. EYSKENS.

INHOUD

		Bladz.
Verslag uitgebracht door de Gouverneur in naam van de Regentenraad		V
Economische en financiële ontwikkeling		1
Inleiding	: Algemene structuur	3
	Inhoud	4
	Periodes - Conventionele tekens	7
Eerste deel	: Internationale ontwikkeling	9
Hoofdstuk I	: Internationale ontwikkeling	17
Tweede deel	: Economische ontwikkeling in België	43
Hoofdstuk II	: Bestedingen, produktie en werkgelegenheid	49
Hoofdstuk III	: Prijzen	69
Hoofdstuk IV	: Inkomens	83
Hoofdstuk V	: Grote sectoren van de economie	95
Derde deel	: Verrichtingen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland	109
Hoofdstuk VI	: Verrichtingen van de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie met het buitenland	119
Vierde deel	: Financiële ontwikkeling in België	145
Hoofdstuk VII	: Financiële activa en verplichtingen	157
Hoofdstuk VIII	: Financiële markten en rentetarieven	177
Eerste bijlage	: Glossarium van de voornaamste gebruikte termen	199
Tweede bijlage	: Berekeningswijze van de gegevens die voorkomen in de tabellen en grafieken	215

Bladz.

Wijzigingen aan de Statuten 277

Beheer 281

Personeel 285

Toelichting bij de Jaarrekening betreffende het boekjaar 1986 291

Balans

Inleiding 293

Activa

Goudvoorraad 295
Internationaal Muntfonds 295
Deelneming 296
Leningen 297
Bijzondere trekkingsrechten 297
Ecu's 298
Vreemde valuta's 299
Te ontvangen vreemde valuta's en goud 300
Te ontvangen Ecu's 301
Internationale akkoorden 301
Voorschotten aan het I.M.F. 301
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking 302
Debiteuren wegens termijnverkopen van vreemde valuta's en goud 303
Handelspapier 303
Voorschotten op onderpand 303
Overheidseffecten 304
Bijzondere bijstand aan het Rentenfonds 304
Deel- en pasmunt 304
Tegoed bij het Bestuur der Postchecks 305
Geconsolideerde vordering op de Staat 305
Voorlopige aanpassing naar aanleiding van de wet d.d. 3 juli 1972 306
Te innen waarden 306
Overheidsfondsen 306
Gebouwen, materieel en meubelen 307
Waarden van de Pensioenkas van het Personeel 307
Actief-overgangsrekeningen 308

Bladz.

Passiva

Bankbiljetten in omloop 310
Rekeningen-courant en diversen 311
Financiële bijstandsakkoorden 312
Internationaal Muntfonds 313
Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking 313
Te leveren Ecu's 313
Monetaire reserve 314
Te leveren vreemde valuta's en goud 314
Pensioenkas van het Personeel 315
Passief-overgangsrekeningen 315
Kapitaal 316
Reservefonds 316
Te verdelen nettowinst 316

Orderekeningen

Ministers van Nationale Opvoeding 317
Geopende documentaire kredieten 317
Visum van accepten betreffende in- en uitvoer 318
Internationale instelling, begunstigde van verbintenissen van de Bank 318
Waarborgen verleend door de Bank 318
Ontvangen waarborgen 319
Van de Schatkist ontvangen waarborgcertificaten 319
Te incasseren waarden 319
Tegoeden beheerd voor rekening van het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking 320
Bewaarnemingen van effecten en diverse waarden 320
Schatkist 320
Rentenfonds 321

Resultatenrekening

Credit

Provenu der disconto- en voorschotverrichtingen 323
Provenu der verrichtingen met het buitenland 323
Provenu van de overheidsfondsen 324

Bladz.

Rechten op bewaarnemingen, provisies en vergoedingen 324
Diverse ontvangsten 325
Terugnemingen van de passief-overgangsrekeningen 325

Debet

Aandeel van de Staat 326
Algemene onkosten 327
Belastingen, taksen en heffingen 329
Andere door de wet opgelegde stortingen aan de Schatkist 329
Afschrijving van gebouwen, materieel en meubelen 330
Overschrijvingen naar de reserve- en voorzieningsrekeningen 330
a) Buitengewone reserve 331
b) Voorziening voor gebouwen, materieel en meubelen 331
c) Maatschappelijke voorziening voor diverse risico's 332
Te verdelen nettowinst 332
Dividend toegekend voor het boekjaar 1986 333

Jaarrekening 335

***

Verslag van het College der Censoren 341

***

Beheer en toezicht. - Departementen en diensten. - Bijbanken en agentschappen 345
Beheer en toezicht 347
Regeringscommissaris 347
Adviseurs 348
Departementen en diensten — Bijbanken en agentschappen 348
Kaderleden gedetacheerd of in zending 354

***

Bladz.

Bijlagen 355

1. Vergelijking van de balansen per 31 december 1982 tot 1986 356

2. Vergelijking van de resultatenrekeningen per 31 december 1982 tot 1986 358

3. Dividenden : van 1982 tot 1986 361

4. Weekstaten in het *Belgisch Staatsblad* gepubliceerd in 1986 ... —

5. Opgave van de overheidsfondsen die op 31 december 1986 deel uitmaakten van de portefeuille van de Bank 363

6. Officiële wisselkoersen vastgesteld door de in de Verrekenkamer te Brussel vergaderde bankiers 366

7. Koninklijk besluit van 7 april 1986 houdende goedkeuring van aan de statuten van de Nationale Bank van België aangebrachte wijzigingen 369

DRUKKERIJ
DER NATIONALE BANK VAN BELGIË
DE BERLAIMONTLAAN 5 - 1000 BRUSSEL
DE DEPARTEMENTSCHEF
J. VAN DROOGENBROECK