

EUROPESE INVESTERINGSBANK



JAARVERSLAG 1971

EUROPESE INVESTERINGSBANK

JAARVERSLAG 1971



PLACE DE METZ 2, LUXEMBURG

Onderafdeling Italië
Via Sardegna 38
00187 Rome

Kontaktbureau te Brussel
Koningsstraat 60
1000 Brussel

De rekeningen en de balans van de Europese Investeringsbank luiden in de rekeneenheid omschreven in artikel 4, lid 1, van haar Statuten. De waarde van de rekeneenheid bedraagt 0,88867088 gram fijn goud.

De verschillende nationale valuta's werden herleid op basis van de officiële wisselkoersen per 31 december 1971 (1).

Op 31 december 1971 luiden de officiële pariteiten tussen de rekeneenheid en de voor de activiteiten van de Bank van belang zijnde munteenheden als volgt :

1 rekeneenheid (r.e.) =	{	3,66	Duitse marken
		5,55419	Franse franken
		625	Italiaanse lires
		3,62	Nederlandse guldens
		50	Belgische franken
		50	Luxemburgse franken
		1	United States dollar
		4,0841	Zwitserse franken (2)
		30	Griekse drachmen
		15	Turkse ponden

(1) De nieuwe in december 1971 te Washington vastgestelde omwisselingsverhoudingen (spilkoersen) waren aan het einde van het jaar nog niet tot officiële pariteiten verklaard.

(2) Tot en met 10 mei 1971 luidde de pariteit van de Zwitserse frank : 1 rekeneenheid = 4,37282 Zwitserse franken.

RAAD VAN GOUVERNEURS

Voorzitter : Valéry GISCARD d'ESTAING (Frankrijk)

België : Baron SNOY et d'OPPUERS, Minister van Financiën, Brussel,
tot januari 1972;

André VLERICK, Minister van Financiën, Brussel,
vanaf januari 1972;

Duitsland : Alex MÖLLER, Minister van Financiën, Bonn,
tot mei 1971;

Karl SCHILLER, Minister van Economische Zaken en van Financiën, Bonn,
vanaf mei 1971,
Voorzitter tot 15 juni 1971;

Frankrijk : Valéry GISCARD d'ESTAING, Minister van Economische Zaken en van Financiën,
Parijs;

Italië : Mario FERRARI AGGRADI, Minister van de Thesaurie, Rome,
tot februari 1972;

Emilio COLOMBO, Minister van de Thesaurie, Rome,
vanaf februari 1972;

Luxemburg : Pierre WERNER, Minister van Staat, Minister-President, Minister van Financiën,
Luxemburg;

Nederland : Hendrikus Johannes WITTEVEEN, Minister van Financiën, 's-Gravenhage,
tot juli 1971;

Roelof J. NELISSEN, Minister van Financiën, 's-Gravenhage,
vanaf juli 1971.

RAAD VAN BEWIND

President : Yves LE PORTZ

Vice-Presidenten : Ulrich MEYER-CORDING ⁽¹⁾

Sjoerd BOOMSTRA

Luca ROSANIA

Bewindvoerders :

Daniel DEGUEN, Hoofd van de Afdeling Internationale Aangelegenheden, Afdeling Thesaurie, Ministerie van Economische Zaken en van Financiën, Parijs;
(tot mei 1971)

Jacques de LAROSIÈRE de CHAMPFEU, Hoofd van de Afdeling Internationale Aangelegenheden, Afdeling Thesaurie, Ministerie van Economische Zaken en van Financiën, Parijs;
(vanaf 15 juni 1971)

Raymond DENUCÉ, Honorair Directeur-Generaal van het Gemeentekrediet van België, Brussel;

Salvatore GUIDOTTI, Directeur-Generaal van de Banco di Napoli, Napels;

Anthony IJ. A. LOOIJEN, Directeur van de Buitenlandse Financiële Betrekkingen, Ministerie van Financiën, 's-Gravenhage;

Herbert MARTINI, Vice-President van de Raad van Beheer van de Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt;

Gastone MICONI, Directeur-Generaal van de Thesaurie, Ministerie van de Thesaurie, Rome;

Ugo MOSCA, Directeur-Generaal van Economische en Financiële Zaken, Commissie van de Europese Gemeenschappen, Brussel;

Plaatsvervangers :

Jacques FRIEDMANN, Hoofd van de Afdeling Inspection Générale des Finances en Hoofd van het Corps de l'Inspection Générale de l'Économie Nationale, Ministerie van Economische Zaken en van Financiën, Parijs;

Paul GAUDY, Inspecteur-Generaal, Ministerie van Financiën, Brussel;

Lionello FRONZONI, Directeur, Banca d'Italia, Perugia;

Pierre GUILL, President-Directeur van de Caisse d'Épargne de l'État, Luxemburg;

Alfred KUBEL, Eerste Minister van het Land Neder-Saksen, Hannover;

Aldo BALDARI, Inspecteur-Generaal van de Thesaurie, Ispettorato Generale per i Rapporti Finanziari con l'Estero, Ministerie van de Thesaurie, Rome;

Frédéric BOYER de la GIRODAY, Directeur, Directoraat-Generaal Economische en Financiële Zaken, Commissie van de Europese Gemeenschappen, Brussel;

⁽¹⁾ De Heer Ulrich MEYER-CORDING heeft zijn functie van Vice-President tot 30 april 1972 uitgeoefend en werd benoemd tot Honorair Vice-President.
Hij werd opgevolgd door de Heer Horst-Otto STEFFE vanaf 16 mei 1972.

Bewindvoerders :

Alfred MÜLLER-ARMACK, Honorair Staatssecretaris, Keulen;

Maurice PÉROUSE, Directeur-Generaal van de Caisse des Dépôts et Consignations, Parijs;

André POSTEL-VINAY, Directeur-Generaal van de Caisse Centrale de Coopération Économique, Parijs;

Stefano SIGLIENTI, President van het Istituto Mobiliare Italiano, President van de Associazione Bancaria Italiana, Rome; (overleden op 5 april 1971)

Giorgio CAPPON, Directeur-Generaal van het Istituto Mobiliare Italiano, Rome; (vanaf 1 februari 1972)

Hans-Herbert WEBER, Ministerialdirektor, Bondsministerie van Economische Zaken en van Financiën, Bonn.

Plaatsvervangers :

Waldemar MÜLLER-ENDERS, Ministerialdirigent, Bondsministerie van Economische Zaken en van Financiën, Bonn;

Antoine DUPONT-FAUVILLE, Directeur van het Crédit National, Parijs;

Michel CAMDESSUS, Hoofd van de Onderafdeling Investerings, Afdeling Thesaurie, Ministerie van Economische Zaken en van Financiën, Parijs;
(vanaf 15 juni 1971)

Ugo MORABITO, Gevolmachtigd Minister, Ministerie van Buitenlandse Zaken, Rome;

Friedrich BERNARD, Ministerialrat, Bondsministerie van Economische Zaken en van Financiën, Bonn.

DIRECTIE

Yves LE PORTZ, *President*
Ulrich MEYER-CORDING, *Vice-President* ⁽¹⁾
Sjoerd BOOMSTRA, *Vice-President*
Luca ROSANIA, *Vice-President*

COMITÉ TER CONTROLE VAN DE BOEKHOUDING

President

Roger LÉONARD, Honorair Eerste President van de Cour des Comptes, Parijs;

Leden

Hans-Georg DAHLGRÜN, Hoogleraar, Oud-President van de Landeszentralbank in Rijnland-Palts;

Emile RAUS, Staatsraad, Honorair Directeur-Generaal van de Administration des Postes et Télécommunications, Luxemburg.

⁽¹⁾ De Heer Ulrich MEYER-CORDING heeft zijn functie van Vice-President tot 30 april 1972 uitgeoefend en werd benoemd tot Honorair Vice-President.
Hij werd opgevolgd door de Heer Horst-Otto STEFFE vanaf 16 mei 1972.

AFDELINGEN

Afdeling

Algemeen Beheer :

Hendrik LENAERT, Secretaris-Generaal, Directeur

Hans HITZLBERGER, Adjunct-directeur,
Chef van het Personeel

Afdeling Kredietverlening

Lid-Staten :

Armel BELLEC, Directeur ⁽¹⁾

Romeo dalla CHIESA, Toegevoegd Directeur,
Onderafdeling Italië, te Rome

Helmuth CRAMER, Adjunct-directeur

Afdeling Kredietverlening

Geassocieerde Staten :

Karl-Heinz DRECHSLER, Directeur

Eugenio GREPPI, Adjunct-directeur

Jacques SILVAIN, Adjunct-directeur

Afdeling

Financiën en Thesaurie :

Louis CASSAGNES, Directeur ⁽²⁾

Studiedienst :

Horst-Otto STEFFE, Directeur ⁽³⁾

Henri LEROUX, Adjunct-directeur ⁽⁴⁾

Juridische Afdeling :

J. Nicolaas van den HOUTEN, Directeur

Afdeling

Technische Adviseurs :

Marcello GOFFI, Directeur ⁽⁵⁾

Eugenio COMBONI † ⁽⁶⁾

Hellmuth BERGMANN

Jacques FAUDON

Robert LECLERCQ

Ernst-Helmut LINDER

Robert VERMEERSCH

⁽¹⁾ Guy TRANCART, tot 31 december 1971.

⁽²⁾ Luciano MIURIN, tot 31 december 1971.

⁽³⁾ Benoemd tot Vice-President vanaf 16 mei 1972.

⁽⁴⁾ Louis CASSAGNES, tot 31 december 1971.

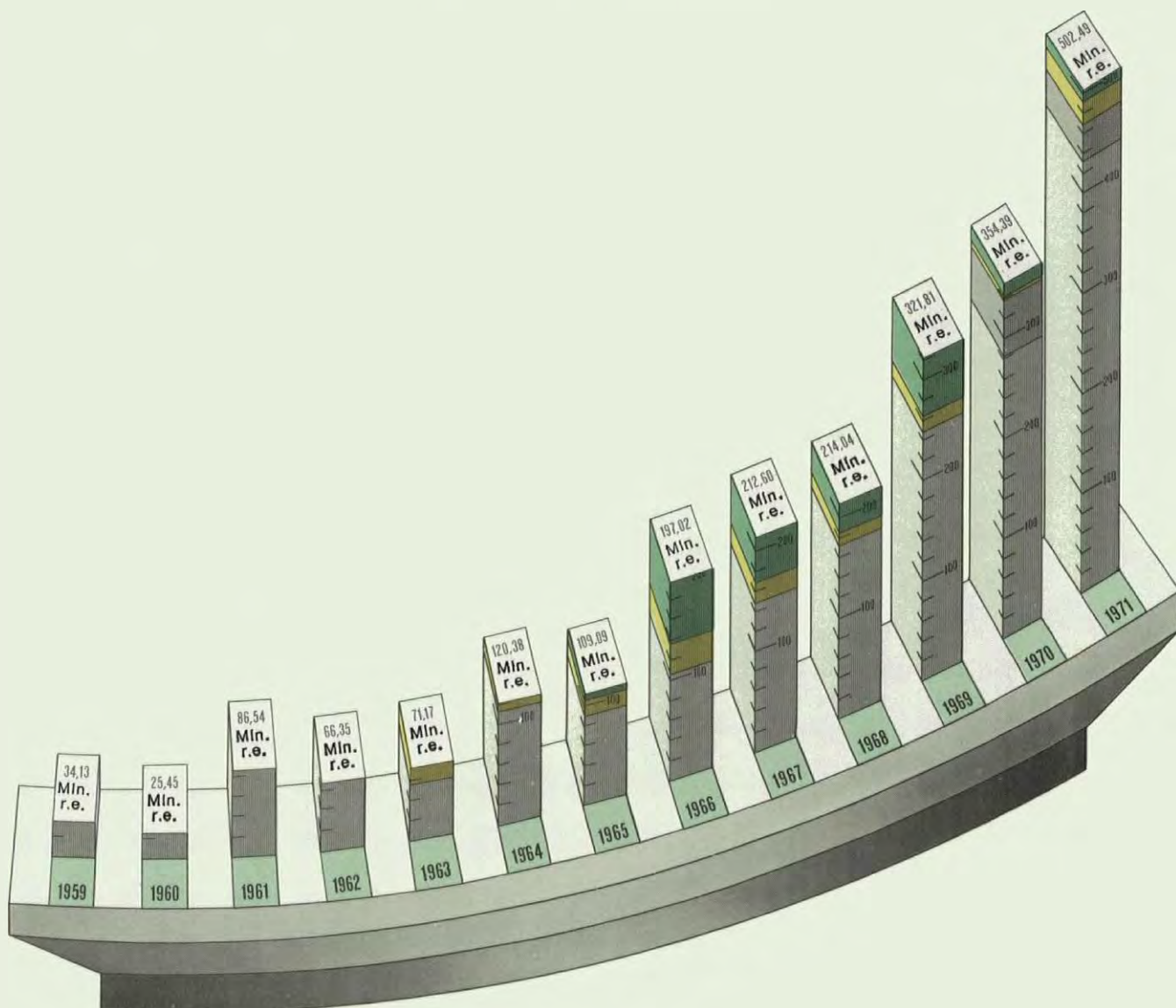
⁽⁵⁾ Sinds 1 januari 1972.

⁽⁶⁾ Overleden op 3 november 1971.

I N H O U D

	<i>Bladzijde</i>
I. INLEIDING	9
De economische en monetaire situatie	9
De Bank en de ontwikkeling van communautaire beleidsprogramma's	13
Toetreding van nieuwe leden	16
II. ACTIVITEIT VAN DE BANK	19
LENINGEN EN GARANTIES	19
Leningen en garanties in de Gemeenschap	22
Leningen in de geassocieerde landen	35
<i>Geassocieerde Afrikaanse Staten en Madagaskar</i>	
<i>en Landen en Gebieden Overzee</i>	35
Gewone leningen	37
Bijzondere transacties	38
<i>Turkije</i>	39
Van 1958 t/m 1971 ondertekende overeenkomsten	41
MIDDELEN	53
Opgenomen leningen	53
Gegarandeerde leningen in opdracht	58
Exploitatie-overschotten	59
III. BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING	61
IV. BESTUUR VAN DE BANK	77
V. BIJLAGE : BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING	79
* * *	
DE INVESTERINGEN IN DE GEMEENSCHAP IN 1971 EN HUN FINANCIERING	89

JAARLIJKSE ACTIVITEIT VAN DE BANK
(ondertekende overeenkomsten)



Gewone leningen in de Lid-Staten
 Leningen in de Lid-Staten, verstrekt op mandaat en gegarandeerd door de Bank
 Gewone leningen in de geassocieerde landen
 Speciale leningen in de geassocieerde landen

I

INLEIDING

DE ECONOMISCHE EN MONETAIRE SITUATIE

Ondanks de internationale monetaire situatie heeft de Bank de uitbreiding van haar werkzaamheden in 1971 kunnen voortzetten en zelfs kunnen versnellen. Dit dient grotendeels te worden toegeschreven aan de specifieke kenmerken van de economische ontwikkeling gedurende het jaar. De ondernemingen hebben in steeds toenemende mate een beroep gedaan op vreemde middelen ter financiering van hun investeringsuitgaven, die ondanks de verslapping in de conjunctuur zijn blijven stijgen. Ook de behoeften van de overheden zijn toegenomen. Tenslotte is er op het merendeel der kapitaalmarkten van de Lid-Staten en op de euro-obligatiemarkt een verbetering van de situatie ingetreden, waardoor de Bank het volume van de door haar opgenomen leningen nog aanzienlijk heeft kunnen vergroten.

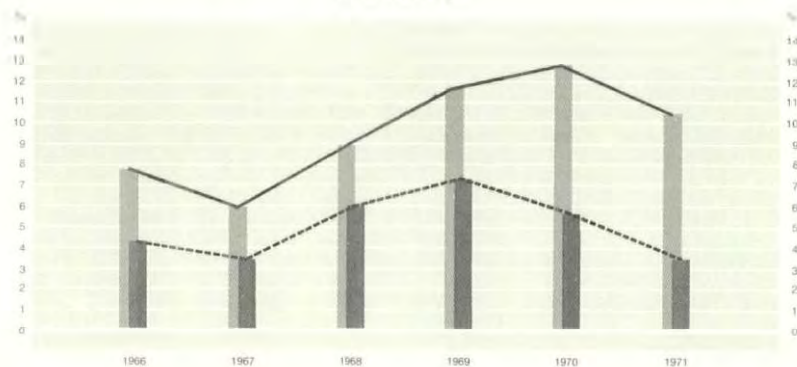
Deze specifieke kenmerken, welke het gevolg zijn van de ontwikkeling van de algemene economische conjunctuur, hebben daarnaast de invloed ondergaan van de monetaire gebeurtenissen. Terwijl in de Verenigde Staten, in het Verenigd Koninkrijk en Japan, in weerwil van een steeds meer op expansie gericht beleid, het economisch herstel slechts aarzelend intrad, bleef de conjunctuur in de Gemeenschap op hoog niveau.

Het reële bruto nationaal produkt van de Gemeenschap is in feite vrijwel niet meer gestegen sinds het voorjaar van 1971. Het in dat jaar bereikte groeipercentage van 3,5% ten opzichte van het voorafgaande, tegenover 5,6% van 1969 tot 1970, is een globaal resultaat dat niet als een jaargemiddelde gezien moet worden, aangezien de toeneming in werkelijkheid heeft geduurd van het laatste kwartaal van 1970 tot en met het eerste kwartaal van 1971 en daarna tot stilstand is gekomen.

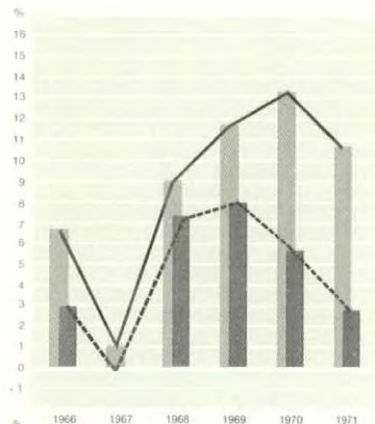
De ontwikkeling is niet in alle Lid-Staten gelijk geweest. In Italië – waar de produktie nog steeds door sociale conflicten werd belemmerd – was de conjunctuur het zwakst. In Frankrijk was zij het gunstigst: het budgettair beleid werd hier tijdig omgebogen in de richting van stimulering van de expansie. Bovendien heeft de Franse export voordeel getrokken uit soms zeer sterke impulsen die vooral kunnen worden toegeschreven aan de handhaving van de goudpariteit van de frank voor handels-transacties, terwijl de valuta's van belangrijke landen, zowel afnemers als concurrenten van Frankrijk, aan een feitelijke revaluatie onderworpen waren.

BRUTO NATIONAAL PRODUKT IN DE GEMEENSCHAP (wijzigingen in % ten opzichte van het voorafgaande jaar)

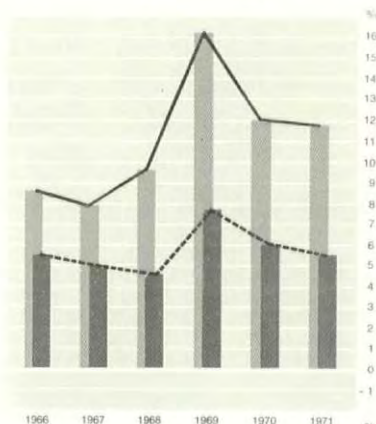
Gemeenschap



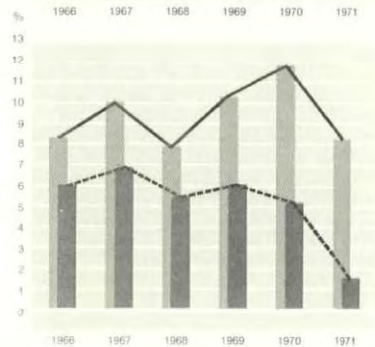
Duitsland



Frankrijk



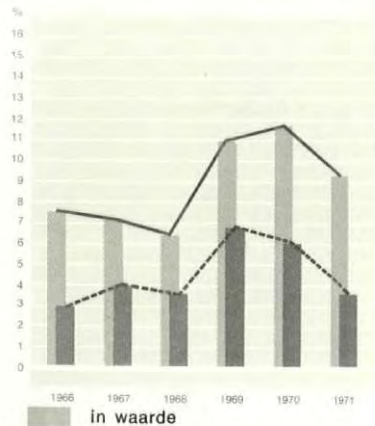
Italië



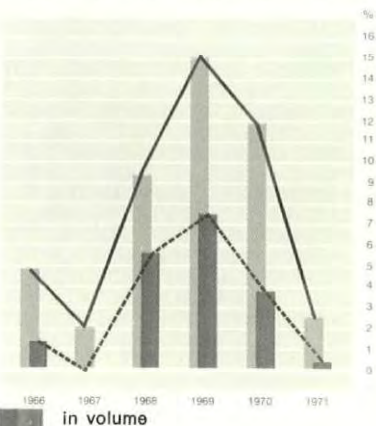
Nederland



België



Luxemburg



in waarde

in volume

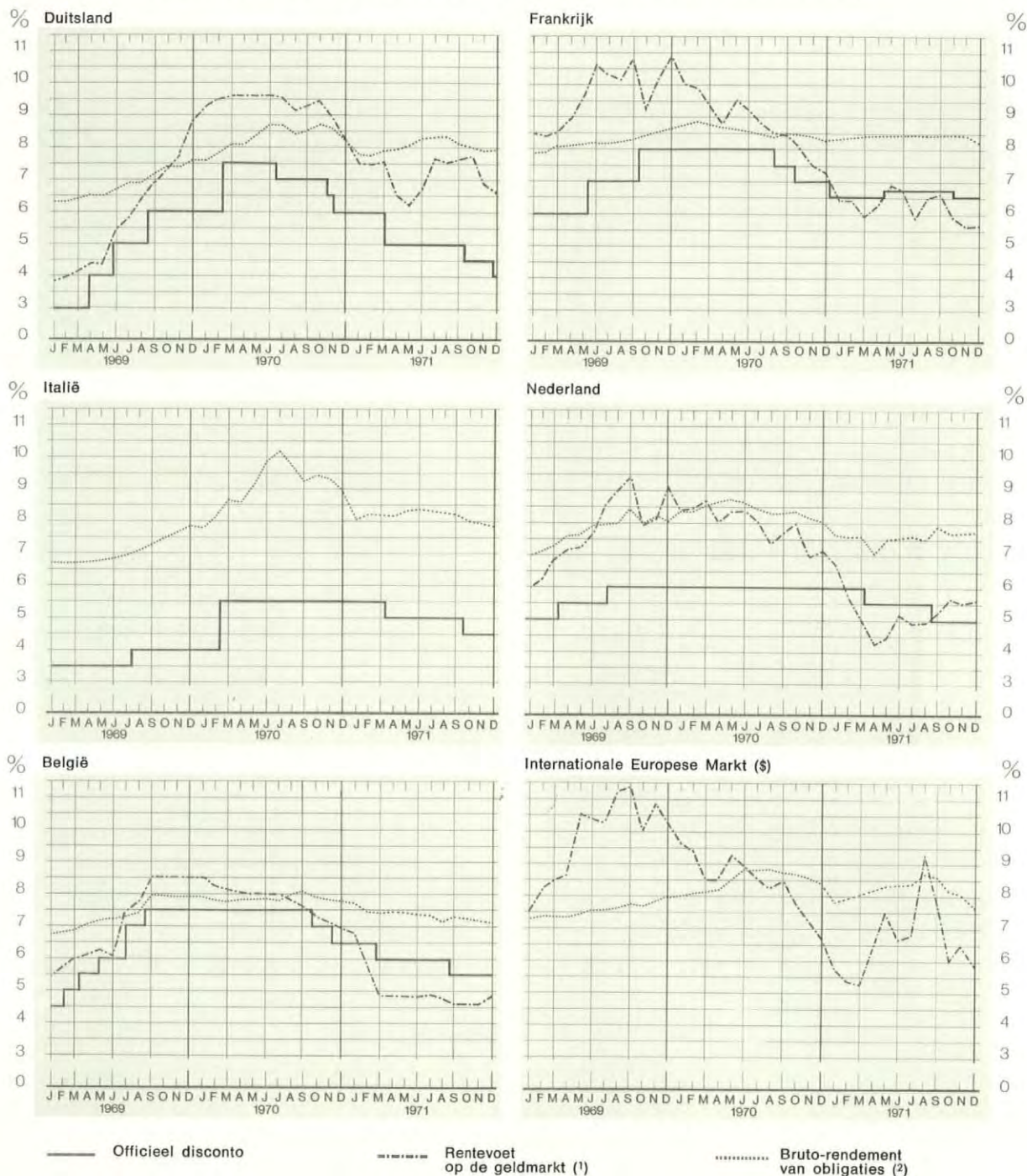
In het algemeen heeft de stijging van de kosten en prijzen in de Gemeenschap zich voortgezet en zelfs nog versneld tot het begin van de herfst. De op de kosten uitgeoefende druk is sterker gebleven dan de stijging van de prijzen, hetgeen tot een merkbare versmalling van de winstmarges leidde, een karakteristiek verschijnsel voor een conjunctuurfase van kosteninflatie. Aangezien bovendien de afzetmogelijkheden van de industrieën door de ontwikkeling van de monetaire situatie in de meeste Lid-Staten waren verslechterd, is de neiging tot investeren bij de ondernemingen duidelijk verminderd. De uitgaven van de ondernemingen ten behoeve van investeringen waarvan de verwezenlijking reeds was begonnen of definitief gepland, zijn blijven toenemen, zij het dan in een langzamer tempo. Daar echter de mogelijkheden van de ondernemingen tot zelffinanciering beperkt zijn, zijn hun behoeften aan vreemde middelen sterk gestegen. Bovendien hebben zij zich uit hoofde van de onzekere conjunctuur grote inspanningen getroost om hun kortlopende schulden, die voordien sterk waren gestegen, te consolideren. Tenslotte zijn ook de behoeften aan langlopende leningen van de openbare sector gestegen, omdat de beschikbare overheidsmiddelen tengevolge van de stijging van de lopende uitgaven, welke nog sneller verliep dan die van de gewone inkomsten, de toeneming van de investeringsuitgaven niet hebben kunnen volgen.

De vertraagde economische groei heeft tot gevolg gehad, dat op de arbeidsmarkten duidelijke tendensen tot ontspanning optraden. Tegelijkertijd begon het zeer snelle expansietempo van de inkomsten uit arbeid, nadat tevoren een maximum was bereikt, een zekere afremming te vertonen. Deze expansie heeft niet slechts een krachtige verhoging van de consumptie-uitgaven met zich mee gebracht, maar ook, en ondanks de sterke afbrokkeling van de koopkracht van het geld, een nog sterkere stijging van de spaarquote der gezinshuishoudingen. Daarbij kwamen nog de gevolgen, voor de interne liquiditeit, van de massale kapitaaltoevloed die de Gemeenschap heeft moeten verwerken tengevolge van de monetaire crisis. Tot nu toe heeft er nog geen noemenswaardige kapitaalafvloeiing plaatsgevonden, ondanks de overeenkomsten van Washington van december jongstleden.

Onder invloed van deze verschillende conjuncturele en monetaire factoren heeft zich in 1971 — zij het met tussenpozen — op de kapitaalmarkten een duidelijke verbetering in de situatie afgetekend. Het optreden van de overheidsinstanties heeft evenwel deze tendens aanvankelijk tegengewerkt: de ontwikkeling van de toestand van de nationale schatkisten heeft namelijk vanuit het oogpunt van de liquiditeit van de binnenlandse markt een minder expansionistisch karakter gehad dan in het voorgaande jaar, dit terwijl de monetaire autoriteiten van bepaalde landen van de Gemeenschap, met het oog op de aanhoudende stijging van prijzen en kosten, geaarzeld hebben hun nog sterk beperkende kredietbeleid te versoepelen.

De golf van binnenkomend kapitaal werd echter nog meer gestimuleerd door het monetaire beleid van de Verenigde Staten, dat in hoge mate was afgestemd op

RENTEPERCENTAGES OP KORTE EN LANGE TERMIJN



(1) De rentevoeten op korte termijn zijn per land :
 Duitsland : rente op 3-maands-kredieten tussen banken onderling.
 Frankrijk : rente op 3-maands-kredieten op onderpand van handelspapier.
 Italië : geen gegevens beschikbaar.
 Nederland : rente op 3-maands-kasgeldleningen aan de lagere overheid.
 België : rente voor 3-maands-schatkistcertificaten.

Internationale Europese Markt : rente op 3-maands-dollar-deposito's te Londen.

(2) De bruto-rendementspercentages van de obligaties betreffen obligaties, genoteerd ter beurse op de verschillende kapitaalmarkten in de Gemeenschap, waarvan de emissievoorwaarden het meest die van de obligatieleningen van de Bank benaderen.

expansie en verlaging van de rentevoet. Bovendien was het duidelijk geworden dat de conjunctuur der nationale economieën dringend moest worden ondersteund. Daarom hebben alle monetaire autoriteiten van de Gemeenschap tenslotte een steeds soepeler beleid gevoerd en bijgedragen aan een verlaging van de rentevoet.

Door steunverlening aan belangrijke investeringen en door het vergemakkelijken van deze financieringen op lange termijn heeft de Bank haar activiteit voortgezet in volledige harmonie met de doelstellingen van het economisch beleid op korte termijn van de Gemeenschap, vooral gedurende de tweede helft van het jaar. Dit blijkt vooral ook uit het feit dat de aanwas van de hoeveelheid leningen en garanties van de Bank zeer sterk op Italië was gericht, waar de investeringsconjunctuur die over het algemeen bijzonder zwak was, krachtige steun nodig had.

Maar ook op het gebied van de structurele ontwikkeling ontplooit de Bank, zoals wij verder zullen zien, steeds meer activiteit. Uit dien hoofde stelt de Bank veel belang in werkzaamheden die betrekking hebben op de vaststelling en de eventuele uitvoering van de structurele beleidsprogramma's in het kader van de Gemeenschap.

DE BANK EN DE ONTWIKKELING VAN COMMUNAUTAIRE BELEIDSPROGRAMMA'S

Onder de communautaire beleidsprogramma's welke in voorbereiding zijn, geniet de verwezenlijking van de *Economische en Monetaire Unie* bijzondere prioriteit. De verwezenlijking van de eerste fase is door de monetaire crisis van 1971 ernstig belemmerd en zelfs onderbroken. Op 21 maart 1972 werd het beleidsprogramma met betrekking tot de verwezenlijking van deze Unie opnieuw gelanceerd door een besluit van de Raad, waarin werd bepaald :

- De verlaging tot 2,25% van de fluctuatiemarges tussen de valuta's van de Lid-Staten;
- De versterking van de coördinatie van het economisch beleid binnen de Gemeenschap door het invoeren van verplichte raadplegingen voorafgaand aan maatregelen, die zouden kunnen afwijken van de door de Raad vastgestelde richtlijnen;
- De oprichting van een coördinatiegroep voor conjunctureel beleid, bestaande uit een bijzondere vertegenwoordiger van de bevoegde Minister(s) uit elke Lid-Staat en een vertegenwoordiger van de Commissie.

Dit besluit bevestigt tevens de politieke wil van de Lid-Staten om maatregelen op het gebied van het *regionaal beleid* te nemen of voor te bereiden. In deze geest werd in beginsel besloten dat een gedeelte van de middelen uit het EOGFL zou kunnen worden aangewend ten behoeve van regionale ontwikkelingsprojecten. Ook andere communautaire middelen zouden kunnen worden gebruikt voor de regionale ontwikkeling, hetzij door oprichting van een regionaal ontwikkelingsfonds, hetzij

door toepassing van een ander systeem van geschikte communautaire middelen. De Raad is voornemens nog vóór 1 oktober 1972 – op voorstel van de Commissie – de noodzakelijke beslissingen te nemen.

Bovendien heeft de Raad op 20 oktober 1971 een belangrijk besluit genomen inzake de beperking van de steunverlening ten behoeve van « centrale gebieden » van de E.E.G. in het kader van het regionale beleid van de Lid-Staten en met betrekking tot het aannemen van een communautaire norm, die een einde moet maken aan de in het verleden zo veelvuldig voorkomende concurrentiestrijd tussen de gebieden onderling.

Op het gebied van het *sociale beleid* valt een belangrijk feit op te merken : de vernieuwing van het Sociale Fonds.

De taken van het Fonds zijn opnieuw vastgesteld en zijn interventiemogelijkheden uitgebreid. Van nu af aan kan het financiële steun verlenen aan een groter gamma van operaties, welke de bestrijding van de werkeloosheid en van het structurele gebrek aan werkgelegenheid tot doel hebben. Uit dien hoofde kan het Fonds een belangrijke aanvulling vormen van andere lopende activiteiten in streken die met moeilijkheden te kampen hebben.

De voorstellen van de Commissie inzake het *industriële beleid* ⁽¹⁾ zijn bestudeerd door een groep van hoge ambtenaren uit de Lid-Staten en van de Commissie, die door de Raad in het leven was geroepen. In haar verslag van 30 maart 1971 heeft deze groep zich met name uitgesproken voor een intensivering van de operaties van de Bank ten gunste van de modernisering of de omschakeling van ondernemingen en voor projecten van gemeenschappelijk belang (artikel 130 lid *b* en *c* van het Verdrag van Rome), in het bijzonder in het geval van projecten voortvloeiende uit gemeenschappelijke initiatieven of uit een vergevorderde samenwerking tussen ondernemingen in verschillende Lid-Staten.

Bovendien heeft de Commissie op 14 september jl. voorgesteld, een gemeenschappelijk ondernemingsstatuut in het leven te roepen, buiten de nucleaire sector waarvoor reeds een kader was voorzien in het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap voor Atoomenergie. Deze gemeenschappelijke ondernemingen zouden belangrijke steun van de Gemeenschap kunnen ontvangen, vooral in de vorm van belastingverlichting of garanties. Dit statuut zou kunnen worden verleend aan ondernemingen waarvan de activiteit op het gebied van openbare dienstverlening van Europees belang is, of die van bijzonder belang zijn voor de Gemeenschap op het gebied van de technologische ontwikkeling of van de grondstoffenvoorziening.

1) Zie memorandum van de Commissie « Het industriële beleid van de Gemeenschap » (1970), reeds vermeld in het jaarverslag 1970 van de Bank.

Drie voorstellen van de Commissie, gedateerd 22 juli 1971, hebben betrekking op het *energiebeleid*. Twee ervan beogen de verbetering van de beveiliging van de energievoorziening : het eerste voorziet in een verhoging van de minimum-voorraad aan aardolie of aardolieprodukten, het andere beoogt de uitbreiding van het gemeenschappelijke ondernemingsstatuut tot bepaalde initiatieven van de aardolie-industrie.

Het derde voorstel is meer in het bijzonder van toepassing op de sector van de kernenergie-industrie. De Commissie heeft dienaangaande de Raad van Ministers om toestemming verzocht met ingang van 1972 op de kapitaalmarkten leningen op te nemen, ten einde langlopende kredieten tegen marktvoorwaarden te kunnen verstrekken ten behoeve van de bouw van kernenergiecentrales. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de activiteit van de Bank in de sector van de kernenergie sterk gegroeid is. Deze activiteit zal zich blijven uitbreiden, aangezien voortaan projecten in deze sector in beginsel kunnen worden beschouwd als projecten van gemeenschappelijk belang.

Tenslotte heeft de Commissie eind juli jongstleden een memorandum gepubliceerd inzake een *communautair beleid van samenwerking voor de ontwikkeling van de Derde Wereld*. De Raad heeft haar standpunt dienaangaande nog niet bepaald.

Voor de *Afrikaanse Staten en Madagaskar* en de *geassocieerde Landen en Gebieden Overzee* heeft de toetreding van het Verenigd Koninkrijk het probleem opgeworpen van de betrekkingen, welke door de uitgebreide Gemeenschap zouden kunnen worden aangeknoopt met de *ontwikkelingslanden van het Gemenebest*. Het merendeel van de ontwikkelingslanden van het Gemenebest, gelegen in Afrika, de Stille Oceaan en de Caraïbische Zee, evenals de landen en gebieden welke van het Verenigd Koninkrijk afhankelijk zijn (met uitzondering van Hong-Kong), zal de mogelijkheid krijgen een associatie-overeenkomst te sluiten met dezelfde rechten als de reeds geassocieerde Afrikaanse Staten en Madagaskar en de Landen en Gebieden Overzee. De onderhandelingen hieromtrent zullen in beginsel plaatsvinden tegelijkertijd met de onderhandelingen over de hernieuwing van de Conventie van Jaende II, d.w.z. met ingang van 1 augustus 1973. Gesteld dat zij allen dit associatie-statuuut zullen kiezen, vertegenwoordigen deze landen in totaal 1,7 maal de geassocieerde Afrikaanse Staten en Madagaskar en de Landen en Gebieden Overzee te zamen, onverschillig of men daarbij uitgaat van het bevolkingscijfer of van het bruto nationaal produkt. De activiteit van de Bank op dit gebied zal hierdoor een belangrijke uitbreiding ondergaan.

Wat de landen van het Middellandse Zee-bekken betreft, wordt in het « Memorandum nopens een communautair beleid inzake samenwerking bij de ontwikkeling » ⁽¹⁾ gezegd, dat aan de huidige verbintenissen een meer homogeen en doeltreffend

(1) Zie « Memorandum van de Commissie nopens een communautair beleid inzake samenwerking bij de ontwikkeling » (1971).

karakter dient te worden verleend door de handelsbeschikkingen van de overeenkomsten geleidelijk te vervangen door technische en financiële samenwerking. Bovendien heeft de Commissie contact opgenomen met de landen in dit gebied, ten einde die problemen onder de loep te nemen, welke door de uitbreiding van de Gemeenschap worden opgeworpen. Haar verslag aan de Raad over dit onderwerp omvat met name aanwijzingen over de toekomstmogelijkheden van financiële samenwerking met Griekenland, Turkije en de Magreb-landen.

De Commissie vermeldt dat *Griekenland* een aanvullend protocol wenst af te sluiten met de vier kandidaat-landen, waarin alle bepalingen van de Overeenkomst van Athene zullen worden overgenomen, in het bijzonder de algemene bepalingen van het financiële protocol. De uit dien hoofde door de Gemeenschap geopende kredieten waren echter op 1 november 1967 afgelopen en het is duidelijk dat een eventuele vernieuwing afhangt van politieke factoren, waarvan de ontwikkeling zeer moeilijk is te voorzien.

Turkije is van mening dat de uitbreiding van de Gemeenschap het evenwicht van de associatie in gevaar zal brengen en wenst dat de nieuwe Lid-Staten zich verplichten tot het leveren van een aanvullende bijdrage gedurende de jaren waarin het financiële protocol na de toetreding nog dient te worden toegepast. In haar verslag aan de Raad is de Commissie van oordeel dat een dergelijke verhoging van de financiële steun billijk is, aangezien deze een der elementen is welke het algemene evenwicht van het akkoord en het aanvullende protocol waarborgen.

In 1969 werden tussen de Europese Economische Gemeenschap enerzijds en *Tunesië* en *Marokko* anderzijds associatie-overeenkomsten ondertekend, welke uitsluitend bepalingen van commerciële aard behelzen voor een periode van vijf jaar. Het voornemen bestaat om vanaf september 1972 onderhandelingen te voeren voor het afsluiten van nieuwe akkoorden op bredere basis. Bovendien is de Commissie overeengekomen *Algerije* het openen van onderhandelingen voor te stellen, met het oog op het afsluiten van een globale overeenkomst, die behalve een preferentiestelsel voor het handelsverkeer ook andere acties met betrekking tot de economische en financiële samenwerking zal omvatten. De Raad is bereid dezelfde onderhandelingen tot afsluiting van globale akkoorden aan te knopen met *Marokko* en *Tunesië*.

TOETREDING VAN NIEUWE LEDEN

De communautaire activiteiten stonden in 1971 in het teken van de onderhandelingen over de toetreding van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland, het Koninkrijk Denemarken, het Koninkrijk Noorwegen en Ierland tot de Europese Gemeenschappen en, als uitvloeisel daarvan, ook tot de Bank (art. 129 van het Verdrag van Rome).

In de Statuten van de Bank wordt bepaald dat een dergelijke toetreding een

verhoging van het geplaatste kapitaal meebrengt, overeenkomende met de inbreng van de nieuwe leden (art. 4). De voorwaarden tot toelating en de aanpassingen van de Statuten dienen het onderwerp te vormen van een akkoord tussen de Lid-Staten en de toetredende Staten (art. 237 van het Verdrag van Rome).

Een dergelijk akkoord werd opgenomen in het protocol nr. 1, gehecht aan het «Toetredingsverdrag», dat op 22 januari 1972 te Brussel werd ondertekend en dat thans is onderworpen aan de ratificatie-procedure in elk van de contracterende landen. Dit verdrag treedt normaal in werking op 1 januari 1973.

Voor vraagstukken welke haar aangaan, heeft de Bank op alle niveaus deelgenomen aan de onderhandelingen met de toetredende Staten.

De partijen zijn in hoofdzaak de volgende voorwaarden overeengekomen :

Het Verenigd Koninkrijk, Denemarken, Noorwegen en Ierland nemen voor de volgende bedragen deel in het kapitaal van de Bank : respectievelijk voor 450, 60, 45 en 15 miljoen rekeneenheden. Na deze bijdragen zal het kapitaal van de Bank 2.070 miljoen rekeneenheden belopen, als volgt verdeeld over de Lid-Staten :

Duitsland	450 miljoen
Frankrijk	450 miljoen
Verenigd Koninkrijk	450 miljoen
Italië	360 miljoen
België	118,5 miljoen
Nederland	118,5 miljoen
Denemarken	60 miljoen
Noorwegen	45 miljoen
Ierland	15 miljoen
Luxemburg	3 miljoen

De toetreding van de nieuwe Lid-Staten is aanleiding geweest om de aandelen van België en Nederland in het kapitaal, waarin België aanvankelijk voor een hoger bedrag deelnam, even groot te maken.

Het geplaatste kapitaal wordt door de nieuwe Lid-Staten voor hetzelfde percentage volgestort als door de oorspronkelijke Lid-Staten, d.w.z. 20 % (25 % van het beginkapitaal van 1 miljard en 10 % van de kapitaalverhoging van 0,5 miljard waartoe in april 1971 werd besloten). Eenvijfde van de storting zal worden verricht in nationale valuta, binnen twee maanden na de toetreding, en het resterende gedeelte in rentevrije schatkistpromessen die in vier gelijke tranches vervallen, respectievelijk 9 maanden, 16 maanden, 23 maanden en 30 maanden, dus met een totale termijn van twee en een half jaar, ingaande op de datum van toetreding. Deze schatkistpromessen kunnen geheel of gedeeltelijk worden afgelost vóór hun vervaldatum, nadat tussen de Bank en de nieuwe Lid-Staten in kwestie hieromtrent overeenstemming is bereikt. De stortingen in geld evenals het bedrag, afkomstig van de aflossing der schatkistpromessen, dienen vrij converteerbaar te zijn.

Volgens de Statuten kan de Raad van Gouverneurs besluiten tot verhoging van het geplaatste kapitaal; een nieuwe beschikking preciseert dat hij eveneens het te storten percentage zowel als de modaliteiten van storting zal bepalen.

De toetredende landen dragen bij tot de statutaire reserve en tot de overige reserves die op 31 december van het jaar, voorafgaande aan de inwerkingtreding van het toetredingsverdrag, zijn vastgesteld, en die als zodanig op de balans van de Bank voorkomen. Deze bijdragen komen overeen met de volgende percentages van deze reserves : Verenigd Koninkrijk : 30%; Denemarken : 4%; Noorwegen : 3%; Ierland : 1%.

Deze in rekeneenheden uitgedrukte bedragen zullen worden gestort in nationale, vrij converteerbare valuta, in vijf gelijke tranches welke dienen te worden afgelost op dezelfde data als de stortingen van kapitaal.

Ieder kandidaatland zal in de Raad van Gouverneurs vertegenwoordigd zijn, zodat deze 10 leden zal tellen.

De Raad van Bewind zal bestaan uit 19 bewindvoerders en 10 plaatsvervangers, volgens onderstaande verdeling :

Duitsland	3 bewindvoerders	2 plaatsvervangers
Frankrijk	3 bewindvoerders	2 plaatsvervangers
Italië	3 bewindvoerders	2 plaatsvervangers
Verenigd Koninkrijk	3 bewindvoerders	2 plaatsvervangers
België	1 bewindvoerder	1 plaatsvervanger benoemd in onderling overleg door de Benelux-landen
Luxemburg	1 bewindvoerder	
Nederland	1 bewindvoerder	
Denemarken	1 bewindvoerder	
Ierland	1 bewindvoerder	
Noorwegen	1 bewindvoerder	
Commissie van de Europese Gemeenschappen	1 bewindvoerder	1 plaatsvervanger

Aangezien niet alle bewindvoerders door een plaatsvervanger worden bijgestaan, staat een nieuwe bepaling ieder van hen toe, hun stem bij volmacht te laten uitbrengen.

De Directie zal uit 5 leden bestaan : 1 president en 4 vice-presidenten. De Raad van Gouverneurs kan voortaan met eenparigheid van stemmen het aantal leden van de Directie wijzigen.

De Bank onderneemt de nodige voorbereidende werkzaamheden ten einde haar taak in de nieuwe Lid-Staten te kunnen volbrengen en zich van de toegang tot hun kapitaalmarkten te verzekeren; zij rekent erop met haar operaties in deze landen een aanvang te kunnen maken zodra hun toetreding een feit is geworden.

II

ACTIVITEIT VAN DE BANK

LENINGEN EN GARANTIES ⁽¹⁾

In 1971 heeft de Bank een bijzonder krachtige ontwikkeling van haar activiteiten gekend : voor de eerste keer overtrof het totaal van haar nieuwe transacties 500 miljoen rekeneenheden.

Deze groei is uitsluitend te danken aan de sterke aanwas van de *gewone leningen*, d.w.z. leningen die de Bank verstrekt uit haar eigen middelen en op eigen risico. Het volume der transacties in de vorm van gewone leningen is duidelijk toegenomen, zowel in de Lid-Staten als in de geassocieerde landen (tabel 1).

Tabel 1 — DE ACTIVITEIT VAN DE BANK IN 1970 EN 1971
(ondertekende overeenkomsten)

	1970		1971		Verschil 1971 ten opzichte van 1970	
	Aantal	Miljoenen r.e.	Aantal	Miljoenen r.e.	Miljoenen r.e.	in %
Gewone transacties	50	340,8	50	491,8	+ 151,0	+ 44
waarvan :						
• leningen	45	284,8	47	454,9	+ 170,1	+ 60
• garanties	5	56,0	3	36,9	— 19,1	— 34
Bijzondere transacties	4	13,6	2	10,7	— 2,9	— 21
Totaal	54	354,4	52	502,5	+ 148,1	+ 42

(1) Indien niet anders vermeld, zijn alle genoemde bedragen uitgedrukt in rekeneenheden (zie definitie blz. 2). Verschillen, die eventueel zouden kunnen worden gevonden bij vergelijking van de gegeven totaalbedragen met die welke worden verkregen door optelling van de afzonderlijke bedragen, moeten aan afronding worden toegeschreven.

Evenals in 1970, doch in mindere mate, heeft de Bank *garanties* verstrekt voor leningen ten bate van projecten in Italië, in opdracht en voor rekening van Duitse financiële instellingen die werkzaam zijn op het gebied van het gemeentekrediet.

Het bedrag aan *leningen tegen bijzondere voorwaarden* verstrekt in het kader van de «Section Spéciale» van de Bank uit begrotingsmiddelen van de Lid-Staten of van de Gemeenschap, is in vergelijking met het voorafgaande jaar weer verminderd, zij het in lichte mate. In het geval van Turkije is deze vermindering te wijten aan

Tabel 2 — LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK
(in 1971 ondertekende overeenkomsten)

Verdeling naar financieringstype en land

Land	Aantal projecten	Bedrag (in miljoenen r.e.)	% van het totaal
I. GEWONE TRANSACTIES			
<i>Lid-Staten :</i>			
Duitsland	6	61,9	12,3
Frankrijk	12	124,5	24,8
Italië	27	274,9	54,7
Nederland	1	8,0	1,6
Totaal ⁽¹⁾	46	469,3	93,4
<i>waarvan garanties ⁽²⁾</i>	<i>3</i>	<i>36,9</i>	<i>7,3</i>
<i>Geassocieerde Staten :</i>			
G.A.S.M.-L.G.O.			
Kameroen	1	3,5	0,7
Senegal	1	1,4	0,3
Zaire	2	17,6	3,5
Totaal	4	22,5	4,5
Totaal van de gewone transacties	50	491,8	97,9
II. BIJZONDERE TRANSACTIES			
Turkije	1	10,0	2,0
La Réunion ⁽³⁾	1	0,7	0,1
Totaal	2	10,7	2,1
Totaal generaal	52	502,5	100,0

(1) inclusief de volgende globale leningen :

- Frankrijk : SODERO (Société de Développement Régional de l'Ouest), 1,98 miljoen rekeneenheden;
- Italië : CASSA-CIS II, 5 miljoen rekeneenheden;
- CASSA-ISVEIMER II, 15 miljoen rekeneenheden.

(2) betreft in 1971 uitsluitend Italië.

(3) lening tegen bijzondere voorwaarden uit middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds, waarover de Bank gunstig heeft geadviseerd en waarvoor de Commissie van de Europese Gemeenschappen een besluit tot financiering heeft genomen.

het feit dat het krachtens het eerste financiële protocol voor steunverlening voorziene bedrag is uitgeput, en dat het tweede protocol door sommige der betrokken Staten nog niet is geratificeerd. Bovendien is de tweede Conventie van Jaoende, gesloten tussen de Gemeenschap en de 17 Afrikaanse Staten en Madagaskar weliswaar op 1 januari 1971 in werking getreden, maar men is in het geval van verschillende projecten, die gedurende deze aanloopperiode in voorbereiding waren, voor het einde van het boekjaar niet tot ondertekening van de overeenkomst gekomen.

Tabel 3 — LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK
(in 1971 ondertekende overeenkomsten) ⁽¹⁾

Verdeling naar sector

<i>Sector</i>	<i>Aantal projecten</i>	<i>Bedrag</i> <i>(in miljoenen r.e.)</i>		<i>% van het totaal</i>
I. INFRASTRUCTUUR	18	227,9		45,3
Verbetering van de landbouw	1	0,7		0,1
Energie (produktie en transport van elektriciteit)	4	34,9		7,0
Vervoer	9	131,3		26,1
— Spoorwegen	1	21,9	4,3	
— Wegen en kunstwerken	6	99,5	19,8	
— Gasleidingen	2	9,9	2,0	
Telecommunicatie	4	61,0		12,1
II. INDUSTRIE, HANDEL EN DIENSTEN	31	252,6		50,3
<i>Industrie</i>	30	251,2		50,0
— Winning van delfstoffen	1	16,0	3,2	
— Staalindustrie en ruwstaalverwerking	7	77,2	15,4	
— Bouwmaterialen	1	4,8	1,0	
— Chemische industrie	7	56,6	11,3	
— Machinebouw	3	19,0	3,8	
— Automobielfabrieken	2	39,4	7,8	
— Elektrotechnische en elektronische industrie	3	12,2	2,4	
— Levens- en genotmiddelenindustrie	2	5,3	1,0	
— Textiel en leder	1	1,6	0,3	
— Rubber- en kunststofverwerkende industrie	3	19,1	3,8	
<i>Handel en diensten</i>	1	1,4	0,3	
— Toerisme	1	1,4	0,3	
<i>Globale leningen</i>	3	22,0		4,4
Totaal generaal	52	502,5		100,0

(1) Inclusief de leningen tegen bijzondere voorwaarden uit middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds (zie opmerkingen tabel 2).

Het *totale volume van de geïnvesteerde gelden* voor projecten waarop de in 1971 ondertekende lenings- en garantie-overeenkomsten van de Bank betrekking hebben, beloopt ongeveer 3 miljard rekeneenheden, een bedrag dat aanzienlijk hoger is dan in het voorafgaande boekjaar (1,6 miljard). Het aandeel van de Bank in de financiering van deze investeringen is teruggebracht van 23% in 1970 tot 16% in 1971. Wanneer men afziet van een groot project, de SOLMER- ijzer- en staalfabriek te Fos, dat op zichzelf reeds bijzonder hoge investeringen vereist, bedragen de totale kosten aan geïnvesteerde middelen 2,1 miljard en beloopt de gemiddelde deelneming van de Bank 22% (18% voor de infrastructuur- en 27% voor de industrieprojecten), een percentage dat bijna niet afwijkt van het gemiddelde van de voorafgaande jaren (23%).

De verdeling van de activiteit van de Bank naar land en sector, zoals deze te zien is in de tabellen 2 en 3, zal nader worden toegelicht in de hier volgende hoofdstukken.

Leningen en garanties in de Gemeenschap

In 1971 heeft de Bank 46 lenings- en garantie-overeenkomsten ondertekend voor een totaalbedrag van 469,3 miljoen ten behoeve van projecten in de Lid-Staten van de Gemeenschap. Dit betekent, in vergelijking met het voorafgaande jaar (48 overeenkomsten voor een totaalbedrag van 338,5 miljoen), een toeneming van 130,8 miljoen, d.w.z. 39% van het totaalbedrag aan verstrekte kredieten.

De in 1971 ondertekende overeenkomsten waren als volgt verdeeld :

- 43 gewone leningen voor een totaalbedrag van 432,4 miljoen, tegen 43 voor een bedrag van 282,5 miljoen in 1970;
- 3 garanties voor een totaalbedrag van 36,9 miljoen, tegen 5 voor een bedrag van 56,0 miljoen in 1970.

Het gemiddelde bedrag per operatie is ten opzichte van het voorafgaande jaar aanzienlijk gestegen : in 1970 : 7,1 miljoen; in 1971 : 10,2 miljoen. Dit is nog duidelijker het geval voor de industrieprojecten, waar de gemiddelde bijdrage van de Bank is toegenomen van 4,9 miljoen in 1970 tot 8,2 miljoen in 1971. Voor de infrastructuurprojecten is haar gemiddelde aandeel slechts van 13,6 tot 14,2 miljoen gestegen.

Evenals in de voorafgaande jaren heeft de Bank in 1971 deelgenomen in de financiering van kleine en middelgrote investeringen door toewijzingen uit globale leningen, waardoor haar activiteit op dit gebied aanzienlijk werd uitgebreid. Terwijl in 1970 14 ondernemingen kredieten hadden ontvangen voor een totaal van 7 miljoen, betroffen de toewijzingen in 1971 43 ondernemingen voor een totaalbedrag van 16,4 miljoen. Overeenkomstig de doelstellingen welke de Bank voor ogen had toen

zij tot deze financieringsvorm overging, ligt het gemiddelde bedrag van de toewijzingen zeer laag : 0,38 miljoen (1970 : 0,50 miljoen).

De in 1971 in het kader van de gewone transacties ondertekende overeenkomsten hadden betrekking op de volgende projecten ⁽¹⁾ :

(in miljoenen r.e.)

Duitsland :

- | | |
|---|------|
| 1. Thermische centrale te Lichterfelde (West-Berlijn).
Uitvoerder : <i>Berliner Kraft- und Licht (Bewag)-Aktiengesellschaft</i> | 5,5 |
| 2. Elektrificatie van de spoorlijn Koblenz-Völklingen (Rijnland-Palts) en de aansluitingen in de richting Luxemburg en Frankrijk.
Uitvoerder : <i>Deutsche Bundesbahn</i> | 21,9 |
| 3. Gasleidingen voor het transport van ethyleen naar verschillende petrochemische fabrieken in de Bondsrepubliek Duitsland, Nederland en België.
Uitvoerder : <i>Aethylen-Rohrleitungs-GmbH & Co. KG</i> | 4,9 |
| 4. Aluminiumfabriek te Essen-Borbeck (Noord-Rijnland/Westfalen).
Uitvoerder : <i>Leichtmetall-Gesellschaft mbH</i> | 16,0 |
| 5. Walserij voor dikke plaat te Dillingen (Saarland).
Uitvoerder : <i>Dillinger Hüttenwerke AG</i> | 8,2 |
| 6. Bandenfabriek te St.-Ingbert (Saarland).
Uitvoerder : <i>Kléber-Colombes Reifen und Technische Gummiwaren AG</i> | 5,5 |

Frankrijk :

- | | |
|--|------|
| 7. Spaarbekkencentrale te Revin (Champagne).
Uitvoerder : <i>Electricité de France (E.D.F.), Service National</i> | 16,0 |
| 8. Weggedeelte Combles-Hordain van de autosnelweg A 2 Parijs-Brussel-Roergebied (tussen Combles en de Belgische grens).
Uitvoerder : <i>Société des Autoroutes du Nord et de l'Est de la France (SANEF)</i> | 12,6 |

(1) De garantie-overeenkomsten zijn met een sterretje aangeduid.

(in miljoenen r.e.)

- | | |
|---|------|
| 9. Uitbreiding en modernisering van het telefoonnet in Bretagne.
Uitvoerder : <i>Administration des Postes et Télécommunications</i> | 16,0 |
| 10. Uitbreiding en modernisering van de telefooninstallaties in het Loire-gebied.
Uitvoerder : <i>Administration des Postes et Télécommunications</i> | 10,0 |
| 11. Uitbreiding en modernisering van de telefooninstallaties in de Limousin.
Uitvoerder : <i>Administration des Postes et Télécommunications</i> | 15,0 |
| 12. Uitbreiding van een ferromangaanfabriek te Boulogne-sur-Mer (Nord).
Uitvoerder : <i>Société des Aciéries de Paris et d'Outreau</i> | 5,4 |
| 13. IJzer- en staalfabriek te Fos (Provence - Côte d'Azur).
Uitvoerder : <i>Société Lorraine et Méridionale de Laminage Continu - SOLMER</i> | 25,0 |
| 14. Uitbreiding van een polypropyleenfabriek te Lillebonne (Haute-Normandie).
Uitvoerder : <i>Société Normande de Matières Plastiques</i> | 3,6 |
| 15. Reorganisatie en uitbreiding van produktie-installaties voor de vervaardiging van kogel- en rollagers te Annecy (Rhône - Alpes).
Uitvoerder : <i>Société Nouvelle de Roulements, S.A.</i> | 3,6 |
| 16. Fabrieksinstallaties te Toulouse (Zuid-Pyreneëën) en Nantes-Saint-Nazaire (Loire-gebied) voor de bouw van de Airbus A 300 B.
Uitvoerder : <i>Société Nationale Industrielle Aérospatiale, S.A.</i> | 14,4 |
| 17. Fabriek van vleeswaren en vleesconserven te Morlaix (Bretagne).
Uitvoerder : <i>Société GEO, S.A.</i> | 0,9 |
| 18. Globale lening aan de Société de Développement Régional de l'Ouest - SODERO voor de financiering van kleine en middel-grote industriële projecten in het Loire-gebied | 2,0 |

Italië :

- | | |
|--|--------|
| 19. Weggedeelten Sestri Levante - Borghetto en Carrare - Viareggio van de autoweg Sestri Levante - Livorno.
Uitvoerder : <i>Autostrada Ligure Toscana S.p.A.</i> | 6,8 * |
| 20. Autoceintuurbaan rond de stad Napels (Campanië).
Uitvoerder : <i>INFRASUD S.p.A.</i> | 13,7 * |
| 21. Traject Porto d'Ascoli - Pescara van de Adriatische autoweg.
Uitvoerder : <i>Autostrade - Concessioni e Costruzioni Autostrade S.p.A.</i> | 16,4 * |
| 22. Traject Vasto-Canosa van de Adriatische autoweg.
Uitvoerder : <i>Autostrade - Concessioni e Costruzioni Autostrade S.p.A.</i> | 25,0 |
| 23. Autoweg Caserta-Salerno (Mercato S. Severino) (Campanië).
Uitvoerder : <i>Autostrade - Concessioni e Costruzioni Autostrade S.p.A.</i> | 25,0 |
| 24. Aardgasleiding op het Zuiditaliaanse vasteland.
Uitvoerder : <i>SNAM S.p.A.</i> | 5,0 |
| 25. Uitbreiding van de telefooninstallaties op Sicilië en in Calabrië.
Uitvoerder : <i>S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico p.A.</i> | 20,0 |
| 26. Uitbreiding van een fabriek voor de vervaardiging van elektrolytisch zink en de bouw van een installatie voor de produktie van germaniumoxyde te Crotone (Calabrië).
Uitvoerder : <i>Società Mineraria e Metallurgica di Pertusola p.A.</i> | 14,0 |
| 27. IJzer- en staalfabriek te Catania (Sicilië).
Uitvoerder : <i>Acciaierie Megara S.p.A.</i> | 4,0 |
| 28. Fabriek voor de vervaardiging van staaldraad voor banden te Cagliari (Sardinië).
Uitvoerder : <i>General Cable - Riva Steel Products S.p.A.</i> | 4,6 |
| 29. Modernisering en uitbreiding van een cementfabriek te Tarente (Apulië).
Uitvoerder : <i>Cementir - Cementerie del Tirreno S.p.A.</i> | 4,8 |
| 30. Verf- en lakfabriek te Caivano (Campanië).
Uitvoerder : <i>IVI SUD - Industria Vernici e Affini S.p.A.</i> | 4,0 |

(in miljoenen r.e.)

- | | |
|---|------|
| 31. Uitbreiding van een fabriek voor de produktie van magnesium-oxyde uit zeewater te Sant'Antioco (Sardinië).
Uitvoerder : <i>SARDAMAG - Sarda Magnesite S.p.A.</i> | 6,0 |
| 32. Caprolactaamfabriek te Monte Sant'Angelo (Apulië).
Uitvoerder : <i>Chimica Dauna S.p.A.</i> | 25,0 |
| 33. Uitbreiding van een fabriek voor de vervaardiging van polyester-vezels te Napels (Campanië).
Uitvoerder : <i>SNIA VISCOSA - Società Nazionale Industria Applicazioni Viscosa S.p.A.</i> | 7,2 |
| 34. Uitbreiding van een fabriek voor de vervaardiging van weefsels uit polyestervezels te Salerno (Campanië).
Uitvoerder : <i>SNIA VISCOSA - Società Nazionale Industria Applicazioni Viscosa S.p.A.</i> | 2,8 |
| 35. Fabriek van graafmachines te Lecce (Apulië).
Uitvoerder : <i>FIAT - Macchine Movimento Terra S.p.A.</i> | 12,0 |
| 36. Uitbreiding en modernisering van een fabriek voor de vervaardiging van kogel- en rollagers te Casoria (Campanië).
Uitvoerder : <i>FAG ITALIANA S.p.A.</i> | 3,4 |
| 37. Fabriek voor de montage van automobielen te Cassino (Latium).
Uitvoerder : <i>FIAT S.p.A.</i> | 25,0 |
| 38. Fabriek voor de vervaardiging van TL-buizen en kwikdamp-lampen te Bari (Apulië).
Uitvoerder : <i>OSRAM SUD S.p.A.</i> | 3,0 |
| 39. Fabrieken voor de vervaardiging van telecommunicatie-apparatuur te l'Aquila (Abruzzië) en te S. Maria Capua Vetere (Campanië).
Uitvoerder : <i>Società Italiana Telecomunicazioni Siemens S.p.A.</i> | 4,8 |
| 40. Fabriek voor de vervaardiging van accu's voor automobielen te San Salvo (Abruzzië).
Uitvoerder : <i>Fabbrica Italiana Magneti Marelli S.p.A.</i> | 4,4 |
| 41. Roomijsfabriek te Ferentino (Latium).
Uitvoerder : <i>MOTTA S.p.A.</i> | 4,4 |

(in miljoenen r.e.)

42. Fabriek voor de vervaardiging van accessoires voor automobielen te Battipaglia (Campanië).
Uitvoerder : S.M.A.E. - Società Meridionale Accessori Elastomerici S.p.A. 4,0
43. Fabriek voor de vervaardiging van radiaalbanden voor vrachtwagens in de fabriek te Villafranca Tirrena (Sicilië).
Uitvoerder : Industrie Pirelli S.p.A. 9,6
44. Globale lening bestemd voor kleine en middelgrote industriële projecten op Sardinië, verstrekt door tussenkomst van de Cassa per il Mezzogiorno aan het Credito Industriale Sardo - CIS 5,0
45. Globale lening bestemd voor kleine en middelgrote industriële projecten in het Zuidelijke gedeelte van het Italiaanse vasteland, verstrekt door tussenkomst van de Cassa per il Mezzogiorno aan het Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale - ISVEIMER 15,0

Nederland :

46. Uitbreiding van installaties voor de vervaardiging van chloor- en natriumzout te Delfzijl (Groningen).
Uitvoerder : N.V. Koninklijke Nederlandse Zoutindustrie 8,0

* * *

Een onderverdeling naar financieringstype van de transacties van de Bank in de Lid-Staten toont aan dat de gewone leningen, welke rechtstreeks aan de uiteindelijke begunstigten zijn toegekend, 44% hebben bedragen van de in 1971 in die landen

Tabel 4 — VERDELING DER GEWONE TRANSACTIES IN DE LID-STATEN IN 1971
NAAR FINANCIERINGSTYPE

	Rechtstreekse leningen		Indirecte leningen		Globale leningen		Garanties		Totaal	
	Aantal	Miljoenen r.e.	Aantal	Miljoenen r.e.	Aantal	Miljoenen r.e.	Aantal	Miljoenen r.e.	Aantal	Miljoenen r.e.
Duitsland	6	61,9	—	—	—	—	—	—	6	61,9
Frankrijk	7	68,9	4	53,6	1	2,0	—	—	12	124,5
Italië	3	70,0	19	148,0	2	20,0	3	36,9	27	274,9
Nederland	1	8,0	—	—	—	—	—	—	1	8,0
Totaal	17	208,8	23	201,6	3	22,0	3	36,9	46	469,3

verstrekte hulp; de indirecte leningen welke voor een bepaald project door tussenkomst van een financieringsinstituut werden toegekend 43 %, de globale leningen, welke aan een financieringsinstituut werden verstrekt ten einde later aan industriële initiatieven te worden toegewezen 5 %, en de garanties 8 %.

Het relatieve aandeel van de diverse financieringstypen is, zoals steeds, van land tot land zeer verschillend geweest. Wat de gewone individuele leningen betreft, kan worden opgemerkt dat in Duitsland en Nederland de bedragen rechtstreeks werden overgemaakt aan de ondernemingen of instellingen, die voor de projecten verantwoordelijk zijn; in Frankrijk werden zeven leningen rechtstreeks verstrekt, en vier door bemiddeling van de Caisse Nationale des Autoroutes (1) en van de Caisse Nationale des Télécommunications (3). In Italië daarentegen hebben slechts drie financieringen ten gunste van de wegenbouw en telecommunicatiewerkzaamheden de vorm van rechtstreekse leningen aangenomen, terwijl 19 andere indirect werden toegekend door tussenkomst van financiële instellingen : zo heeft de Cassa per il Mezzogiorno 13 leningen ontvangen (94,8 miljoen), die zij weer heeft overgemaakt aan de uiteindelijke begunstigde. Dit geschiedde in negen gevallen door tussenkomst van het Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER), in twee gevallen door die van het Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia (IRFIS) en in nog twee andere gevallen door tussenkomst van het Credito Industriale Sardo (CIS). Bovendien werden zes indirecte leningen voor een totaalbedrag van 53,2 miljoen toegekend door bemiddeling van het Istituto Mobiliare Italiano (I.M.I.).

De Bank heeft in 1971 opnieuw haar *garantie* gehecht aan leningen ten gunste van projecten in Italië, in opdracht en voor rekening van Duitse financiële instellingen. Men herinnere zich dat het in verband met de in 1970 optredende ernstige verkrapting van de kapitaalmarkt opportuun geacht werd voor de eerste maal deze financieringsvorm aan te wenden; zonder terug te komen op de bijzonderheden, die reeds in het jaarverslag over 1970 zijn vermeld, zij eraan herinnerd dat de Bank, door op deze wijze haar garantie te verlenen, verschillende Duitse financiële instellingen, die werkzaam zijn op het gebied van het gemeentekrediet in staat heeft gesteld leningen ter beschikking te stellen van promotors in Frankrijk en in Italië. Volgens de Duitse wetgeving inzake herfinanciering door middel van uitgifte van gemeente-obligaties zouden deze transacties niet mogelijk zijn geweest zonder de garantie van de Bank. In 1971 heeft de op de kapitaalmarkt vastgestelde ontspanning het belang van deze financieringsvorm verminderd. De Bank heeft dan ook slechts 3 garantie-overeenkomsten afgesloten (36,9 miljoen) gedurende het onderhavige verslagjaar, tegenover 5 in 1970 (56 miljoen). De aan de in 1971 ondertekende garantie-overeenkomsten beantwoordende middelen zijn in één geval rechtstreeks aan de kredietnemers overgemaakt en in twee andere gevallen door tussenkomst van het Consorzio di Credito

per le Opere Pubbliche (CREDIOP) en het Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilità (ICIPU) toegekend.

In 1971 heeft de Bank drie nieuwe *globale leningen* voor een totaalbedrag van 22 miljoen toegekend ter financiering van projecten van kleine en middelgrote industrieën, en wel op Sardinië, het Zuiditaliaanse vasteland en in het Loire-gebied. Deze transacties werden afgesloten respectievelijk met het Credito Industriale Sardo (CIS), het Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) en de Société de Développement Régional de l'Ouest (SODERO), die zorg dragen voor de verdeling van deze middelen onder de uiteindelijke begunstigden.

De Bank hecht grote waarde aan deze financieringsvorm die het mogelijk maakt door bemiddeling van regionale instellingen bij te dragen tot de financiering van

Tabel 5 — GLOBALE LENINGEN IN DE GEMEENSCHAP
Onderverdeling van de in 1971 toegewezen bedragen per gebied en per sector

Gebied / Sector	Aantal investeringsen	Toegewezen bedragen	
		in miljoenen r.e.	in % van het totaal toegewezen bedrag
I. GEBIEDEN			
Duitsland	12	6,89	42,1
— Neder-Saksen	2	1,19	7,3
— Hessen	1	0,82	5,0
— Rijnland-Palts	2	1,26	7,7
— Noord-Rijnland/Westfalen	7	3,62	22,1
Frankrijk	19	4,32	26,4
— Elzas	18	4,05	24,8
— Loire-gebied	1	0,27	1,6
Italië	12	5,14	31,5
— Sardinië	6	1,90	11,6
— Sicilië	6	3,24	19,9
Totaal	43	16,35	100,0
II. ACTIVITEITSECTOREN			
— Winning van delfstoffen	3	0,61	3,7
— Staalindustrie en ruwstaal- verwerking	1	0,82	5,0
— Bouwmaterialen	3	1,23	7,5
— Houtverwerkende industrie	1	0,26	1,6
— Glas- en aardwerk	2	0,41	2,5
— Machinebouw	14	5,90	36,1
— Automobielfabrieken	1	0,44	2,6
— Elektrotechnische en elektronische industrie	1	0,14	0,9
— Levens- en genotmiddelen	5	1,72	10,5
— Textiel en leder	2	0,91	5,6
— Papierpulp - Papier	2	0,39	2,4
— Rubber- en plastic- verwerkende industrie	7	3,20	19,6
— Overige industrieën	1	0,32	2,0
Totaal	43	16,35	100,0

projecten die te klein van formaat zijn om op rechtstreekse steunverlening harerzijds aanspraak te maken, maar die van zeer groot belang zijn voor een evenwichtige ontwikkeling of omschakeling van bepaalde streken.

Zoals hierboven reeds werd gezegd, bereikten de toewijzingen in het kader van de globale leningen in 1971 het cijfer van 16,35 miljoen. Een gedetailleerde verdeling van deze financieringen naar land en sector is gegeven in tabel 5. Alle op deze wijze gedurende het boekjaar gefinancierde projecten liggen in minder-ontwikkelde gebieden of in omschakelingszones. De in 1971 gedane financieringen hadden voornamelijk betrekking op de sectoren van de machinebouw en de metaalverwerkende industrie, de rubber- en plastic-verwerkende industrie en de voedingsmiddelen-industrie.

* * *

De tabellen 6 en 7 geven de verdeling weer van de door de Bank in 1971 in de Gemeenschap gefinancierde projecten volgens de *doelstellingen van economisch beleid*, overeenkomstig de in artikel 130 van het Verdrag van Rome bepaalde taak. Hieruit blijkt het volgende :

- *De financieringen ten gunste van gebieden met een economische achterstand of waar reeds met de omschakeling begonnen is, blijven een vooraanstaande plaats innemen in de activiteit van de Bank.* In 1971 vertegenwoordigden de financieringen ten behoeve van de regionale ontwikkeling ongeveer viervijfde van het totaal der door de Bank in de Gemeenschap verstrekte hulp. Deze worden nog meer toegepast op investeringen in minder-ontwikkelde gebieden in de ware zin van het woord, vooral die van Zuid-Italië, dan op investeringen in streken die te kampen hebben met industriële omschakelingsproblemen.

Tabel 6 – LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK IN DE GEMEENSCHAP
(in 1971 ondertekende overeenkomsten)

Verdeling naar belangrijkste doelstelling ⁽¹⁾	In miljoenen rekeneenheden	
1. Regionale ontwikkeling (130 a en b)	380,0	
2. Modernisering en omschakeling van ondernemingen (schepping van nieuwe activiteiten, nieuwe technologieën, enz.) (130 b)	3,6	
3. Gemeenschappelijk belang (130 c)	80,2	
• Industriële samenwerking; onderzoek en ontwikkeling		38,9
• Infrastructuur van Europees belang		41,3
4. Bijzondere richtlijn (West-Berlijn)	5,5	
Totaal	469,3	

(1) Verdeling van de projecten naar de economische beleidslijnen welke de Bank door artikel 130 van het Verdrag van Rome zijn opgelegd, met als criterium het overwegend doel : het totaalbedrag van elke lening is dus uitsluitend opgenomen in de corresponderende categorie.

Tabel 7 — LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK IN DE GEMEENSCHAP
(in 1971 ondertekende overeenkomsten)

Verdeling naar de desbetreffende doelstellingen ⁽¹⁾
(in miljoenen r.e.)

Land	Aantal projecten	Leningen en garanties	waarvan :						
			Regionale ontwikkeling			Modernisering en omschakeling van ondernemingen (schepping van nieuwe activiteiten en technologieën, enz.) (130 b)	Gemeenschappelijk belang voor verschillende Lid-Statens		Bijzondere richtlijn (West-Berlijn)
			Ontwikkeling van minder-ontwikkelde gebieden (130 a)	Omschakeling (130 b)	Totaal		Industriële samenwerking en onderzoek-ontwikkeling (130 c)	Infrastructuur van Europees belang (130 c)	
Duitsland	6	61,9	30,0	21,5	51,5	—	4,9	26,8	5,5
Frankrijk	12	124,5	58,3	30,4	88,7	3,6	37,6	12,6	—
Italië	27	274,9	274,9	—	274,9	—	—	48,2	—
Nederland	1	8,0	8,0	—	8,0	—	—	—	—
Lid-Statens : Totaal	46	469,3	371,2	51,9	423,1	3,6	42,5	87,6	5,5

(1) Verdeling der projecten in de Lid-Statens naar de economische beleidslijnen overeenkomstig artikel 130 van het Verdrag van Rome, waarin de taken van de Bank zijn vastgelegd. Sommige projecten vallen onder verschillende doelstellingen : deze worden, telkens voor hun totaalbedrag, onder de verschillende categorieën opnieuw vermeld. De voor elk daarvan vermelde cijfers kunnen derhalve niet worden gecumuleerd.

- Desondanks heeft de Bank belangrijke bedragen besteed aan *projecten van gemeenschappelijk belang* voor verschillende Lid-Statens. Deze omvatten niet alleen projecten op het gebied van industriële samenwerking, maar ook, voor aanzienlijke bedragen, *infrastructuurprojecten van gemeenschappelijk belang*.

Gezien vanuit het oogpunt van de *geografische verdeling* van de lenings- en garantietransacties is *Italië* het land geweest dat in 1971 de meeste steun van de Bank heeft ontvangen. Reden hiervan was niet alleen de economische achterstand van bepaalde streken – vooral het Zuiden van het vasteland, Sicilië en Sardinië – maar ook de bijzonder zwakke investeringsconjunctuur in dat land in 1971. De Bank heeft dus haar activiteit in Italië gedurende het verslagjaar nog versterkt en een totaalbedrag van 274,9 miljoen toegekend voor 27 operaties, tegenover 205,2 miljoen voor 26 operaties in 1970, hetgeen een verhoging betekent van 69,7 miljoen (34%).

De voor *infrastructuurprojecten* ter beschikking van Italië gestelde bedragen zijn weinig gestegen – slechts van 104,5 tot 111,9 miljoen – zodat hun aandeel in het totaal der interventies van de Bank in Italië van 51 % in 1970 werd teruggebracht tot 41 % in 1971.

Van de zeven in 1971 gefinancierde infrastructuurprojecten, hebben er zes betrekking op de regionale ontwikkeling en één op de verbetering van de Europese infrastructuren :

- Uitbreiding van de telefooninstallaties in Calabrië en op Sicilië, een project dat aansluit aan het nationale programma voor de ontwikkeling van deze gewesten en waaraan de Bank voor de tweede keer haar medewerking verleent;
- Aanleg van twee gedeelten van de Adriatische autoweg; deze zal enerzijds bijdragen tot de ontwikkeling van de economisch achtergebleven gebieden, die hij doorkruist en anderzijds de nieuwe industrie centra welke langs de kust liggen, verbinden met de grote Italiaanse en Europese verbindingssketens;
- Bouw van een ringweg Oost-West om Napels en van de autoweg Caserta-Salerno : beide zullen het verkeer in de streek om Napels helpen ontlasten en de vestiging van industrieën in het randgebied bevorderen;
- De aanleg van aardgasleidingen in het Zuiden van het vasteland ten einde de industrialisatie te vergemakkelijken;
- Door een nieuwe financiering ten behoeve van de autoweg Ligurië-Toscana heeft de Bank voorts in Italië opnieuw bijgedragen tot de aanleg van internationale verbindingen in de Gemeenschap, aangezien deze autoweg een gedeelte vormt van de autoweg E-1 : Londen - Parijs - Nice - Genua - Rome - Palermo.

In de *Italiaanse industrie* heeft de Bank – evenals in 1970 – deelgenomen aan de financiering van 20 projecten, maar voor een veel hoger totaalbedrag : 163 miljoen

in 1971 tegenover 100,7 miljoen in het voorafgaande jaar. De merkbare verhoging van het gemiddelde bedrag per lening dient te worden toegeschreven aan het feit, dat de Bank haar medewerking heeft verleend aan enkele grote initiatieven, die zijn verwezenlijkt in het Zuiden van het vasteland en op de eilanden in het kader van de geprogrammeerde aanpak van Staat en particuliere sector. Hier dienen in het bijzonder te worden vermeld een fabriek voor graafwerktuigen te Lecce (Apulië), een bedrijf voor de montage van automobielen te Cassino (Latium) en een bandenfabriek te Villafranca Tirrena (Sicilië). Tevens dienen te worden genoemd een lening voor een caprolactaamfabriek te Monte Sant'Angelo (Apulië), die valt onder het programma, dat vestiging van een omvangrijke chemische basisindustrie in de Mezzogiorno beoogt, en een lening voor de uitbreiding van een electrolytische zinkfabriek te Crotone, die een wezenlijk bestanddeel vormt van het industrialisatieprogramma van Calabrië.

Tenslotte heeft de Bank gedurende het boekjaar in Italië twee nieuwe globale leningen verstrekt voor een totaalbedrag van 20 miljoen ter financiering van investeringen van klein en middelgroot formaat in het Zuiden van Italië. Op een totaal van 43 toewijzingen op globale leningen van de Bank in 1971 zijn er 12 voor een totaalbedrag van 5,1 miljoen naar Italië gegaan.

* * *

De promotors in de *andere Lid-Staten van de Gemeenschap* hebben in totaal 194,4 miljoen, dat betekent 41 % van de door de Bank in 1971 geïnvesteerde bedragen, opgenomen. Van deze som had 101,9 miljoen betrekking op infrastructuur- en 92,5 miljoen op industriële projecten. De in 1971 door de Bank in deze landen verstrekte leningen zijn grotendeels bestemd voor de ontwikkeling van streken met een economische achterstand of die met structurele moeilijkheden te kampen hebben, alsmede voor de verwezenlijking van projecten die voor verschillende Lid-Staten van gemeenschappelijk belang zijn.

In *Duitsland*, waar het aantal ondertekende overeenkomsten gedaald is van 8 in 1970 tot 6 in 1971, is het totaalbedrag der transacties daarentegen gestegen met 15,8 miljoen ofwel 34%, d.w.z. van 46,1 miljoen in 1970 tot 61,9 miljoen in 1971. Ongeveer de helft van dit bedrag – 32,3 miljoen – was bestemd voor de financiering van drie grote *infrastructuurprojecten* :

- de elektrificatie van de spoorwegverbinding Koblenz-Völklingen en van de vertakkingen naar Luxemburg en Frankrijk, welke zal bijdragen tot de uitbreiding van het intercommunautaire verkeersapparaat door verbetering van het reizigers- en goederenverkeer op deze belangrijke spoorlijnen;
- de bouw van ethyleenpijpleidingen voor de verzorging van verschillende petrochemische fabrieken in Duitsland, Nederland, en België, een project dat valt onder

de industriële samenwerking tussen ondernemingen uit verschillende Lid-Staten. De vorming van een onderling samenhangend Europees net zal een capaciteitsvereffening mogelijk maken tussen de verschillende fabrieken en deze daardoor regelmatig van ethyleen kunnen voorzien;

- tenslotte de transactie ten gunste van de bouw van een nieuwe elektrische basiscentrale te Berlijn, gemotiveerd door de bijzondere positie van deze stad en vooral door het feit dat Berlijn niet is aangesloten op het Europese koppelnet.

Bovendien heeft de Bank in Duitsland deelgenomen in de financiering van drie *industrieprojecten*. Twee hiervan, in het Saarland gelegen, vormen een bijdrage tot de omschakeling in dit gebied, waar de economie bijzonder zwaar is getroffen door de voortschrijdende sluitingen van de steenkolenmijnen: de bouw van een walserij voor dikke plaat te Dillingen en de oprichting van een bandenfabriek te St.-Ingbert. Het derde in het Roergebied gelegen project beantwoordt eveneens aan de omschakelingsdoelstelling; het betreft de bouw – te Essen-Borbeck – van een aluminiumfabriek, die tevens van de Commissie van de Europese Gemeenschappen een lening heeft ontvangen uit de middelen van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal.

In het kader van de globale lening, welke in 1970 werd toegekend aan de Industrielening en welke bestemd was voor de financiering van industriële initiatieven van kleine en middelgrote omvang, heeft de Bank in 1971 12 toewijzingen gedaan voor een totaalbedrag van 6,9 miljoen.

* * *

Het totale bedrag aan leningen, verstrekt voor projecten in *Frankrijk*, is ten opzichte van het voorgaande jaar verdubbeld, en wel met 124,5 miljoen voor 12 overeenkomsten tegen 61,4 miljoen voor 10 overeenkomsten in 1970.

Van dit totaal hebben 69,6 miljoen, d.i. 56%, gediend ter financiering van vijf *infrastructuurprojecten*:

- Drie leningen voor een totaalbedrag van 41,0 miljoen waren bestemd voor projecten ter versterking en modernisering van telecommunicatienetten in Bretagne, in het gebied van de Loire en in de streek om Limoges. Deze transacties beantwoorden aan de eisen van de regionale ontwikkeling, aangezien zij door de aanleg van moderne communicatiemiddelen een einde maken aan de geïsoleerdheid van de betrokken gebieden.
- De twee andere transacties betreffen projecten die van gemeenschappelijk belang zijn voor verschillende Lid-Staten. De bouw van een spaarbekkencentrale te Revin zal ertoe bijdragen de pieken van de energiebehoeften van verschillende landen op te vangen, terwijl het tevens een aanvulling vormt op het in 1970 door de Bank gefinancierde project voor een Frans-Belgische centrale te Tihange. De lening

voor de aanleg van het gedeelte Combles-Hordain van de autosnelweg Parijs-Brussel is de derde, welke door de Bank werd verstrekt ten gunste van deze belangrijke intercommunautaire verbinding, die doorloopt tot het Roergebied en Nederland.

Van de zeven leningen (waaronder een globale), die door de Bank in de *industriële* sector zijn verstrekt, verdienen er twee bijzondere aandacht: als eerste de bouw te Fos, bij Marseille, van de eerste tranche van een ijzer- en staalfabriek, die deel uitmaakt van de op initiatief van de Franse Regering te verwezenlijken grote ontwikkelingszone in het Franse Middellandse Zeegebied; als tweede de bouw van de Airbus A 300 B, een vliegtuig voor vervoer op korte en middellange afstanden, dat wordt gebouwd in nauwe samenwerking tussen verschillende Europese maatschappijen, die hun krachten hebben vereend om een plaats te kunnen veroveren op de markt van vliegtuigen met groot draagvermogen. Daarnaast heeft de Bank gedurende het boekjaar 1971 nog een globale lening van 2 miljoen toegekend aan de Société de Développement Régional de l'Ouest – SODERO – ten gunste van industriële initiatieven van kleine en middelgrote omvang in het Loiregebied.

Uit hoofde van deze nieuwe globale lening en van die, welke in het voorafgaande jaar werd afgesloten, werden gedurende het boekjaar 19 toewijzingen gedaan voor een totaalbedrag van 4,3 miljoen.

* * *

In *Nederland* heeft de Bank een lening van 8 miljoen toegekend voor de uitbreiding van een fabriek van chemische produkten, die reeds in 1969 een eerste krediet had ontvangen; op deze wijze heeft zij bijgedragen tot de versterking van de voornaamste ontwikkelingskern in de provincie Groningen.

Leningen in de geassocieerde landen

Geassocieerde Afrikaanse Staten en Madagaskar en Landen en Gebieden Overzee

In 1971 hebben de Geassocieerde Afrikaanse Staten en Madagaskar (G.A.S.M.) niet kunnen ontkomen aan de ongunstige invloeden van de internationale economische conjunctuur. De toeneming van de internationale monetaire stoornissen zijn voor de ontwikkelingslanden een bijkomende bron van onzekerheid en van bezorgdheid geweest.

De prijsdaling van grondstoffen, die in 1970 reeds was begonnen, heeft zich in 1971 nog verscherpt, vooral met betrekking tot de non-ferrometalen, in het bijzonder koper, en voor tropische voedingsmiddelen, met name cacao. Een uitzondering op deze tendens is katoen, dat hoge opbrengstprijzen maakt, en suiker, omdat de ontoereikende produktie de prijzen heeft opgedreven tot het hoogste niveau dat sinds acht jaar is waargenomen.

Plaatselijke omstandigheden en van het klimaat afhangende factoren hebben op elk der 17 G.A.S.M.-landen een verschillende invloed gehad. Globaal gezien schijnt de lichte afremming van de groei, die in 1970 werd waargenomen, zich in 1971 te hebben verscherpt, dit keer zonder de Ivoorkust, Kameroen en Zaïre te ontzien.

Uit de binnenlandse handelsstatistieken, die op het ogenblik alleen voor het handelsverkeer met de E.E.G. beschikbaar zijn, blijkt duidelijk een nieuwe vertraging in de toeneming van de import en, voor de eerste maal in meerdere jaren, een duidelijke vermindering van de export, met als gevolg een sterke inkrimping van het positieve saldo van de buitenlandse handelsbalans.

De expansie van het geldvolume heeft zich in het algemeen in een regelmatig tempo voortgezet. In Zaïre was de voornaamste oorzaak hiervoor een zeer sterke toeneming van de schuldvorderingen op de Staat en daarnaast van de kredieten aan het bedrijfsleven, welke gedeeltelijk gecompenseerd werden door de vermindering van de netto-deviezentegoeden. Elders is deze expansie vooral het gevolg geweest van nieuwe verhogingen van de kredieten aan het bedrijfsleven en van de verhoging van de netto-deviezentegoeden, hoewel de openbare schatkisten netto-schuldeisers gebleven zijn van de banken, behalve in Mali, Rwanda, Burundi en in Somaliland. De verhoging van de prijzen heeft zich in het algemeen versneld, maar niet in sterkere mate dan in de meeste industrielanden.

De neiging tot inkrimping van de budgettaire besparingen en in sommige gevallen tot het optreden van een tekort op de gewone begroting is in verschillende landen nog verscherpt door de gevolgen van de daling van de koersen van de voornaamste exportprodukten, terwijl de toeneming van de lopende uitgaven en in het bijzonder van de personeelsuitgaven moeilijk bedwongen kon worden.

In het algemeen konden de moeilijkheden, welke voortvloeiden uit een minder gunstige economische conjunctuur tamelijk goed worden opgevangen, voornamelijk dank zij een zeer aanzienlijke overheidssteun. Deze werd voor het jaar 1970 op ongeveer 644 miljoen rekeneenheden geschat, d.w.z. een gemiddelde van ongeveer 8,5 rekeneenheden per inwoner. Ongeveer viervijfde ervan komt uit de E.E.G., hetzij in de vorm van bilaterale, iets meer dan 58%, hetzij in de vorm van communautaire steun, ongeveer 21%. Deze hulpverlening gaat in het algemeen vergezeld van gunstige voorwaarden: berekend over het gemiddelde van de jaren 1968 tot 1970 ligt het schenkingsbestanddeel tussen 52 en 67% voor Kongo, Ivoorkust en Mauretanië, tussen 76 en 87% voor Gabon, Kameroen, Senegal en Zaïre, boven de 90% voor de elf andere landen. Desondanks neemt de buitenlandse schuld van de G.A.S.M. snel toe; aan het einde van 1969 werd deze op bijna 2 miljard rekeneenheden geschat. In 1969 bedroeg voor tien dezer landen de schuldendienst minder dan 5% van de inkomsten uit de export van goederen en diensten; voor zes andere echter lag dit percentage tussen 5 en 10% en voor de twee met de meeste schulden reeds boven de 20%.

De tweede Associatie-Conventie tussen de Gemeenschap en de Geassocieerde Afrikaanse Staten en Madagaskar, welke op 29 juli 1969 te Jaoende werd ondertekend en reeds in de jaarverslagen 1969 en 1970 uitvoerig werd besproken, is op 1 januari 1971 in werking getreden.

Gewone leningen

In het kader van de beschikkingen van de nieuwe Conventie van Jaoende werden in 1971 vier leningsovereenkomsten ondertekend voor een totaalbedrag van 22,5 miljoen ten gunste van projecten in de geassocieerde Afrikaanse Staten :

(miljoenen r.e.)

Federale Republiek Kameroen :

- Uitbreiding van de hydro-elektrische installaties van Edea.
Uitvoerder : *Énergie Électrique du Cameroun (ENELCAM)* 3,5

Republiek Senegal :

- Bouw van een hotel van internationale klasse.
Uitvoerder : *Société Propriétaire de l'Hôtel de l'Union (SPHU)* 1,4

Republiek Zaïre :

- Uitbreiding van mijn- en industriële installaties in de provincie Shaba ter vergroting van de produktie van koper en kobalt.
Uitvoerder : *Générale des Carrières et des Mines du Zaïre (GECAMINES)* 16,0
- Lening aan de Société Financière de Développement (SOFIDE) ter financiering van de uitbreiding van een fabriek voor synthetische weefsels te Kinshasa. 1,6

Het in de *Republiek Kameroen* gefinancierde project zal bijdragen tot de vergroting van de produktie van hydro-elektriciteit. De maatschappij ENELCAM had reeds in 1967 een lening van de Bank ontvangen. Dit nieuwe project heeft ten doel de verhoging van de regularisatie-stuwdam van Mbakaou en de bouw van een reservoir te Bamendjin, alsmede de installatie van drie aanvullende groepen in de fabriek van EDEA III, welke de totale capaciteit van het hydro-elektrische complex van EDEA tot 263 MW zullen opvoeren. Deze verwezenlijking voldoet aan de toenemende behoeften aan elektrische energie van de maatschappij « Électricité du Cameroun », welke belast is met de verdeling in de voornaamste centra, met name Douala, Jaoende en Edea.

De financiering van een hotel in de *Republiek Senegal* betekent de eerste operatie van de Bank op het gebied van toerisme in Afrika. Dit hotel, dat « Teranga » zal

heten en midden in het stadscentrum van Dakar zal komen te liggen, zal 264 kamers tellen. Het zal het gebrek aan hotelruimte in de hoofdstad van Senegal helpen opheffen en een uitgangspunt vormen voor de organisatie van excursies in het gehele land. Deze lening zal worden toegekend met een rente-bonificatie van 3% uit de middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds.

De twee in de *Republiek Zaïre* gefinancierde projecten zijn van het grootste belang voor de ontwikkeling van dit land. Het mijnproject zal de produktiecapaciteit van de voornaamste Zaïrische onderneming – welke reeds thans tweederde van de inkomsten uit export en ongeveer de helft van de begrotingsmiddelen van het land oplevert – met ongeveer 25% verhogen. Door deze verwezenlijking zullen 4.700 nieuwe arbeidsplaatsen worden gecreëerd en zullen belangrijke resultaten worden geboekt in termen van toegevoegde waarde, inkomsten uit belastingen en netto-winst in deviezen. De tweede lening is bestemd voor de financiering – door tussenkomst van de SOFIDE – van de uitbreiding van een fabriek van synthetische weefsels te Kinshasa. Ook deze zal een voelbare uitwerking hebben op de werkgelegenheid, de toegevoegde waarde en de betalingsbalans. Dit is de eerste indirecte leningsoperatie van de Bank in de G.A.S.M. Uit dien hoofde zal dit krediet worden verleend tegen een rentevergoeding van 2% uit de middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds.

Bijzondere transacties

In 1971 werd nog een lening tegen bijzondere voorwaarden ten laste van het Europees Ontwikkelingsfonds verstrekt uit een overschot van nog beschikbare gelden uit de eerste associatie-periode. Deze lening, die een tegenwaarde van 673.000 reken-eenheden vertegenwoordigt, werd door de Commissie van de Europese Gemeenschappen goedgekeurd, nadat door de Bank een gunstig advies was uitgebracht. Deze heeft het mandaat voor het beheren van deze lening ontvangen en aangenomen, en de financieringsovereenkomst te zamen met de Commissie ondertekend.

Het project, verwezenlijkt door het *Département La Réunion*, een Frans overzees departement, omvat de bouw van vaste installaties voor de irrigatie door besproeiing van een gebied van 895 ha, gelegen in de landbouwtreek van de « Bras de la Plaine ». De aanleg hiervan betekent een aanvulling op de projecten, welke door middel van twee in 1961 en 1966 toegekende subsidies uit middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds werden verwezenlijkt. Zij zullen ertoe bijdragen de oppervlakte aan bouwland te vergroten en verscheidenheid te brengen in de landbouwprodukten. Bovendien zullen deze waterwerken de aangrenzende stedelijke en landelijke agglomeraties van water voorzien en tevens voor een aanvullende produktie van elektrische energie zorgen.

* * *

Aan het einde van 1971 had de Bank nog geen leningsovereenkomst tegen bijzondere voorwaarden afgesloten uit middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds, uit hoofde van de nieuwe Conventie van Jaoende. Desondanks heeft zij gedurende het verslagjaar te zamen met de verschillende diensten van de Commissie van de Europese Gemeenschappen meerdere Afrikaanse projecten in studie genomen. Vier leningen voor een totaalbedrag van 7,1 miljoen werden nog vòòr het einde van het boekjaar door de Commissie goedgekeurd, nadat door de Bank een gunstig advies was uitgebracht. De ondertekening van de financieringsovereenkomsten volgt in de loop van het jaar 1972.

Turkije

Het jaar 1971 is voor Turkije een moeilijk jaar geweest. Er viel een vertraging te constateren in de verwezenlijking van de doelstellingen die worden nagestreefd door de devaluatie van het Turkse pond en door de uitvoering van een economisch stabilisatie-programma in het najaar van 1970. Het verstoorde evenwicht tussen de kapitaalbehoefte en het reële aanbod bleef voortbestaan en de stijging van prijzen en kosten werd aanzienlijk versneld. Desondanks is het nationale produkt met 9% gestegen, vooral dank zij een uitzonderlijk goede oogst.

De toeneming van de bruto-investeringen in vaste activa onderging een aanzienlijke vertraging door het afnemen van de investeringen in de openbare sector. Het verbruik is aanmerkelijk toegenomen vooral als gevolg van de verhoging der salarissen van ambtenaren en van de inkomens in de landbouw, ondersteund door het aankopen van produkten op grote schaal door de Staat tegen gegarandeerde verhoogde prijzen.

De sterke expansie van de publieke uitgaven heeft tot gevolg gehad, dat het begrotingstekort gedurende het jaar 1971 nog groter werd, zodat de regering opnieuw een beroep heeft gedaan op de kredieten op korte termijn van de Centrale Bank.

Al deze factoren hebben een versnelling van de prijsstijging teweeg gebracht : in december 1971 was het algemene indexcijfer van de groothandelsprijzen en het indexcijfer van de kosten van levensonderhoud te Ankara en te Istanboel met ongeveer 23% gestegen ten opzichte van de maand december van het voorafgaande jaar.

Door de devaluatie in de maand augustus 1970 kon de wachttijd voor het verkrijgen van deviezen worden afgeschaft, de import opnieuw worden geliberaliseerd en de export aanmerkelijk worden uitgebreid. Aangezien de invoer sterker was gestegen dan de uitvoer, is het tekort van de handelsbalans opnieuw groter geworden. De toenemende overmakingen van in het buitenland werkende Turkse arbeiders hebben er echter toe bijgedragen het tekort op de balans van lopende betalingen te verminderen. Het bedrag aan aflossingen van buitenlandse schulden lag iets beneden

het niveau van het voorafgaande jaar. Dank zij de krachtige toevloeiing van buitenlands kapitaal – die gedeeltelijk is toe te schrijven aan steunkredieten, verstrekt in het kader van de internationale actie, welke gevolgd is op de devaluatie van het Turkse pond – kon de globale balans met een overschot worden afgesloten, zodat de goud- en deviezenreserves van de Centrale Bank zijn toegenomen.

Evenals in de voorafgaande jaren werd de financiële hulp aan Turkije voor het grootste gedeelte in het kader van het Consortium voor de hulp aan Turkije van de O.E.S.O. door de Lid-Staten van dit Consortium en door multilaterale financieringsinstellingen verstrekt.

* * *

Het tweede financiële protocol tussen de Europese Economische Gemeenschap en Turkije, dat op 23 november 1970 werd ondertekend ⁽¹⁾, kon in 1971 niet in werking treden, aangezien de ratificatie-procedures nog steeds voortduurden.

In 1971 heeft de activiteit van de Bank in Turkije zich dus evenals in 1970 vooral beperkt tot de tenuitvoerlegging van de uit hoofde van het eerste financiële protocol in opdracht van de Lid-Staten toegekende leningen. Het in dit kader ter beschikking staande bedrag van 175 miljoen is thans geheel besteed als gevolg van de in mei 1971 ondertekende overeenkomst betreffende een aanvullende lening van 10 miljoen voor de bouw van de stuwdam van Keban.

Desondanks is de Bank voortgegaan met het bestuderen van projecten welke voor financiering krachtens het tweede financiële protocol in aanmerking komen, ten einde zo spoedig mogelijk na de vankrachtwording van het protocol financiële hulp te kunnen verlenen.

Bovendien is in 1971 een aanvang gemaakt met de heruitleningstransacties. Er zij aan herinnerd dat de Turkse Staat uit leningen, die haar op zeer lange termijn door de Bank worden toegekend, kredieten met een veel kortere looptijd verstrekt voor financieringen van industrieprojecten. De door de ondernemingen in Turks geld afgeloste bedragen, die door de Turkse Staat nog niet behoeven te worden afgelost, staan dus ter beschikking van de Turkse Staat om, met goedvinden van de Bank, weer in de vorm van leningen ten gunste van industrieprojecten te worden verstrekt : dit is het doel van de heruitleningstransacties. De eerste transactie van deze aard, die op deze wijze werd verwezenlijkt, heeft betrekking op de verstrekking aan de Türkiye Sinaî Kalkınma Bankası - T.S.K.B. (Industriële Ontwikkelingsbank van Turkije) van een globale lening van 45 miljoen Turkse ponden (tegenwaarde 3 miljoen rekeneenheden) voor de financiering van kleine en middelgrote industrieprojecten in de particuliere sector in 1971 en 1972.

(1) Zie jaarverslag E.I.B. over 1970, bladzijde 25.

VAN 1958 t/m 1971 ONDERTEKENDE OVEREENKOMSTEN

Vanaf haar oprichting tot aan het einde van 1971 heeft de Bank in totaal 369 overeenkomsten ondertekend voor een globaalbedrag van 2.315,5 miljoen reken-eenheden. Deze overeenkomsten hadden betrekking op :

- 309 gewone leningen, voor een totaalbedrag van 1.999,8 miljoen;
- 8 garanties voor leningen in opdracht en voor rekening van derden, voor een totaalbedrag van 92,9 miljoen;
- 52 leningen tegen bijzondere voorwaarden ⁽¹⁾, voor een totaalbedrag van 222,8 miljoen.

Het totale bedrag aan investeringen inzake projecten, waaraan de Bank haar medewerking heeft verleend, beloopt ongeveer 11 miljard ⁽²⁾; de gemiddelde deel-neming van de Bank bedraagt dus ongeveer 21 %.

De grafiek op blz. 44, de kaart op blz. 46 en de tabellen 8 tot 15 geven de onder-verdeling van de sinds haar oprichting door de Bank ondertekende lenings- en garantie-overeenkomsten naar financieringstype, land, ligging, sector zowel als naar doel-stellingen in de zin van artikel 130 van het Verdrag van Rome.

De activiteit van de Bank was in de periode van 1958-1971 voor een groot gedeelte geconcentreerd op de Lid-Staten. *Naar projecten in de Gemeenschap* zijn dan ook 1.949,8 miljoen gegaan (gewone leningen 1.856,9 miljoen; garanties 92,9 miljoen), dat betekent ongeveer 84 % van het totaal der bedragen, welke gedurende de onder-havige periode door de Bank ter beschikking werden gesteld. Italië heeft van dit bedrag méér dan 60 % ontvangen – 1.196,3 miljoen – overeenkomstig de bijzondere taak, welke de Bank inzake regionale ontwikkeling is opgelegd en waarbij rekening is gehouden met de economische achterstand van Zuid-Italië. Vervolgens komen Frankrijk met 22 %, Duitsland met 11 % en de Benelux-landen met 5 %.

Van de totale steun van de Bank in de Lid-Staten heeft 56,9 miljoen, ofwel 2,9 %, de vorm van *globale leningen* aangenomen, die door bemiddeling van financiële instellingen worden toegewezen aan industriële initiatieven van kleine en middel-grote omvang. Op 31 december 1971 hadden 77 toewijzingen op deze manier plaatsgevonden, voor een totaal van ongeveer 30 miljoen rekeneenheden, en wel in Italië, Frankrijk en Duitsland. Nadere bijzonderheden over deze operaties zijn gegeven in de tabellen 11 en 12.

(1) Met inbegrip van de leningen tegen bijzondere voorwaarden uit middelen van het Europees Ontwikkelings-fonds.

(2) Het betreft hier het totaal aan investeringen ten behoeve van wegen en waterbouwkundige werken en installaties van alle projecten waaraan de Bank haar medewerking heeft verleend, uitgaande van gegevens, welke als basis hebben gediend voor de financieringsprogramma's van de promotors op het tijdstip, waarop de Raad van Bewind zijn goedkeuring heeft gehecht aan steunverlening van de Bank.

Wat betreft de *economische doelstellingen* van de gefinancierde projecten in de zin van artikel 130 van het Verdrag van Rome, blijkt uit de tabellen 14 en 15, dat ongeveer drievierde van het totaal der door de Bank in de Gemeenschap geïnvesteerde bedragen is gegaan naar projecten op het gebied van de regionale ontwikkeling of omschakeling. Daarna volgen de projecten, welke van gemeenschappelijk belang zijn voor verschillende Lid-Staten, hoofdzakelijk die, welke de verbetering van de Europese infrastructuur ten doel hebben, maar ook projecten op het gebied van industriële samenwerking of van onderzoek en ontwikkeling. Tenslotte projecten, die de modernisering of de omschakeling van ondernemingen beogen; deze vertegenwoordigen echter slechts een gering deel van de activiteit van de Bank.

De *geassocieerde landen* ontvingen ongeveer 16% van de middelen, welke gedurende de periode 1958-1971 door de Bank of door tussenkomst van de Bank werden geïnvesteerd. Dit aandeel zou zonder twijfel groter zijn geweest, indien de activiteit van de Bank in deze landen in de loop van de laatste twee jaren niet was geremd door de lange onderhandelingen en ratificatie-procedures met betrekking tot de tweede Conventie van Jaoende en het tweede financiële protocol voor Turkije. Gedurende de gehele onderhavige periode hebben de geassocieerde landen in totaal 89 leningen ontvangen voor een globaalbedrag van 365,7 miljoen rekeneenheden (gewone leningen : 142,9 miljoen; leningen tegen bijzondere voorwaarden ⁽¹⁾ : 222,8 miljoen). Turkije heeft hiervan 175 miljoen (48%) opgenomen, de G.A.S.M.-L.G.O. : 121,5 miljoen (33%), en Griekenland : 69,2 miljoen (19%). Twee van deze financieringen zijn globale leningen aan Turkije, voor een bedrag van 3,77 miljoen, dat per 31 december 1971 in zijn geheel was toegewezen (tabel 13).

* * *

De verdeling van de gefinancierde projecten naar *economische sectoren* toont aan, dat ongeveer 56% van het totaalbedrag aan door de Bank verstrekte middelen benut is ter financiering van infrastructuurprojecten. Hierbij neemt het vervoer duidelijk de eerste plaats in met 28%, gevolgd door energie (12%), telecommunicatie (8%) en de ontwikkeling van de landbouw (6%) (tabel 9).

Industrie en dienstverlening hebben te zamen ongeveer 41% van het totaal der financieringen ontvangen, waarbij een duidelijke overheersing van de chemische (12%) en ijzer- en staalindustrie (9,6%) kan worden vastgesteld.

De toewijzingen uit globale leningen, welke in de Gemeenschap (tabel 12) werden toegekend, waren geconcentreerd op projecten inzake metaalindustrie en machinebouw (25%), verwerking van rubber en kunststof (15%) en de levensmiddelenindustrie (11%).

(1) Met inbegrip van de leningen tegen bijzondere voorwaarden uit middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds.

Tabel 8 — LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK
(gedurende de periode 1958-1971 ondertekende overeenkomsten) ⁽¹⁾
Verdeling naar financieringstype en land

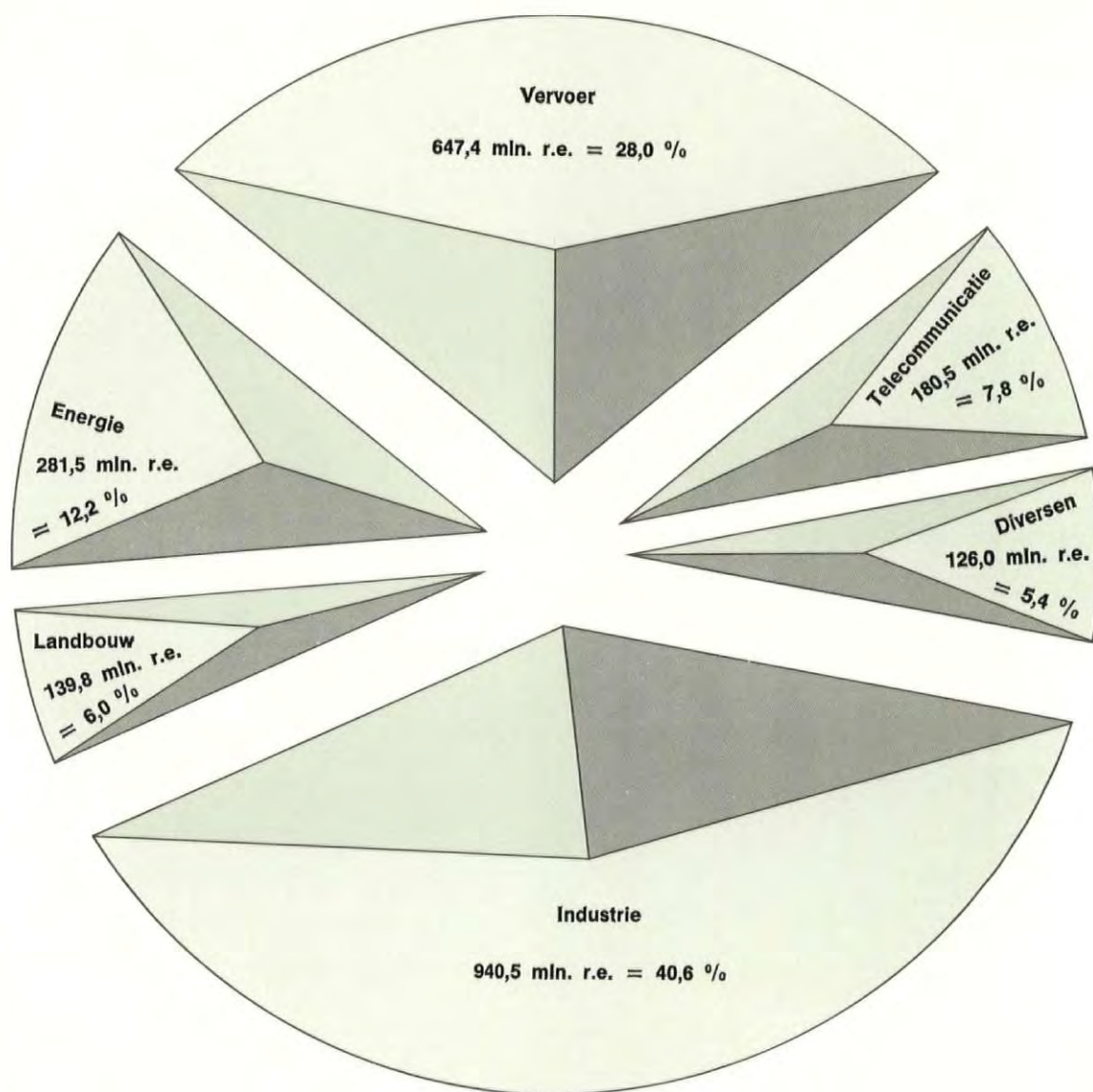
<i>Land</i>	<i>Aantal projecten</i>	<i>Bedrag</i> <i>(in miljoenen r.e.)</i>	<i>% van het totaal</i>
I. GEWONE TRANSACTIES			
<i>Lid-Staten :</i>			
Duitsland	34	223,2	9,6
Frankrijk	49	425,6	18,4
Italië	184	1.196,3	51,7
Nederland	5	42,9	1,8
België	5	52,8	2,3
Luxemburg	3	9,0	0,4
Totaal	280	1.949,8	84,2
<i>waarvan garanties ⁽²⁾</i>	<i>8</i>	<i>92,9</i>	<i>4,0</i>
<i>Geassocieerde Staten :</i>			
Griekenland	15	69,2	3,0
G.A.S.M. en L.G.O.	22	73,7	3,2
— Kameroen	7	14,8	
— Kongo-Brazzaville	1	9,0	
— Ivoorkust	4	11,6	
— Gabon	3	3,2	
— Boven-Volta	1	0,5	
— Mauretanië	1	11,0	
— Senegal	2	3,9	
— Zaïre	2	17,6	
— Nieuw-Caledonië	1	2,0	
Totaal	37	142,9	6,2
Totaal der gewone transacties	317	2.092,7	90,4
II. BIJZONDERE TRANSACTIES			
Turkije	36	175,0	7,5
G.A.S.M. en L.G.O. ⁽³⁾	16	47,8	2,1
— Kameroen	4	14,5	
— Ivoorkust	4	12,4	
— Gabon	1	2,5	
— Madagaskar	1	1,9	
— Mauretanië	1	2,7	
— Tsjaad	1	1,2	
— Zaïre	1	9,0	
— Nieuw-Caledonië	1	1,0	
— Suriname	1	1,9	
— La Réunion (Frans overzees Dep.)	1	0,7	
Totaal	52	222,8	9,6
Totaal generaal	369	2.315,5	100,0

(1) Inclusief de globale leningen.

(2) Waarvan Italië : 90,2 miljoen rekeneenheden; Frankrijk : 2,7 miljoen rekeneenheden.

(3) Leningen tegen bijzondere voorwaarden uit middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds, waarover de Bank gunstig heeft geadviseerd en ten aanzien waarvan door de Commissie van de Europese Gemeenschappen het financieringsbesluit is genomen.

VERDELING VAN DE LENINGEN EN GARANTIES NAAR SECTOR
(gedurende de periode 1958-1971 ondertekende overeenkomsten)



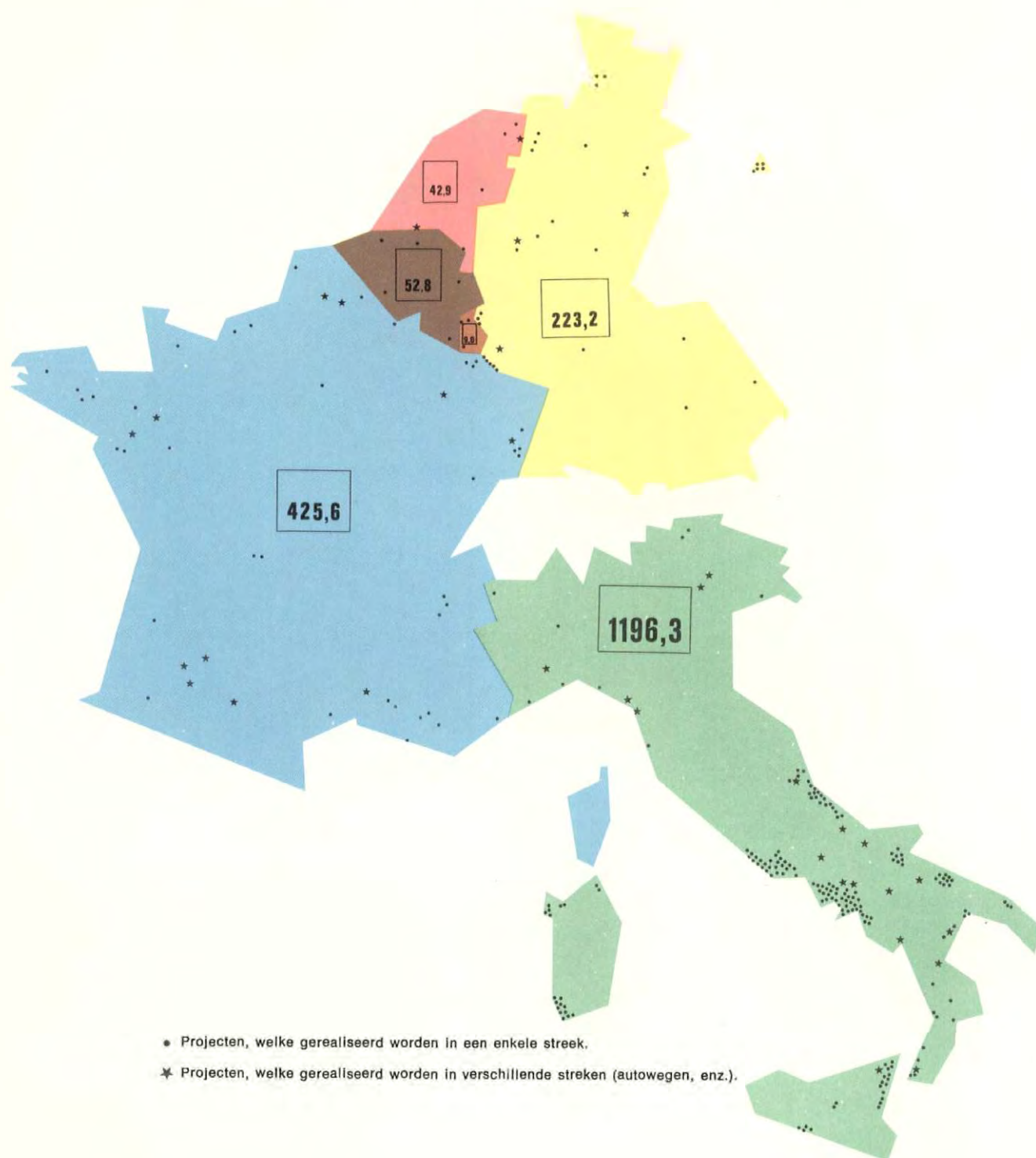
Tabel 9 — LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK
(gedurende de periode 1958-1971 ondertekende overeenkomsten) ⁽¹⁾

Verdeling naar sector

<i>Sector</i>	<i>Aantal projecten</i>	<i>Bedrag (in miljoenen r.e.)</i>	<i>% van het totaal</i>
I. INFRASTRUCTUUR- WERKZAAMHEDEN	110	1.303,3	56,3
Verbetering van de landbouw	12	139,8	6,0
Energie (productie en transport van elektriciteit)	30	281,3	12,2
Watervoorziening en -distributie	2	28,0	1,2
Vervoer	52	647,4	28,0
— Spoorwegen	11	151,1	6,5
— Wegen en kunstwerken	29	394,6	17,0
— Binnenwateren	1	24,0	1,0
— Haveninstallaties	4	6,7	0,3
— Gasleidingen	7	71,0	3,1
Telecommunicatie	11	180,5	7,8
Infrastructuur t.b.v. het toerisme	1	10,0	0,4
Andere	2	16,3	0,7
II. INDUSTRIE, HANDEL EN DIENSTEN	249	951,9	41,1
<i>Industrie</i>	246	940,5	40,6
— Winning van delfstoffen	5	36,6	1,6
— Staalindustrie en ruwstaal- verwerking	26	220,8	9,6
— Bouwmaterialen	20	42,3	1,8
— Houtverwerkende industrie	3	5,4	0,2
— Glas- en aardewerk	10	16,4	0,7
— Chemische industrie	64	283,0	12,2
— Machinebouw	24	79,1	3,4
— Automobielfabrieken	7	61,1	2,7
— Elektrotechnische en elektronische industrie	10	27,4	1,2
— Levens- en genotmiddelen- industrie	34	65,0	2,8
— Textiel en leder	24	25,0	1,1
— Papierpulp - Papier	8	42,1	1,8
— Rubber- en kunststof- verwerkende industrie	8	33,3	1,4
— Overige industrieën	3	3,0	0,1
<i>Handel en diensten</i>	3	11,0	0,5
— Toerisme	2	8,3	0,4
— Instellingen voor onderzoek en ontwikkeling	1	2,7	0,1
<i>Globale leningen</i>	10	60,7	2,6
Totaal generaal	369	2.315,5	100,0

(1) Met inbegrip van de leningen tegen bijzondere voorwaarden uit de middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds.

GEOGRAFISCHE SPREIDING DER PROJECTEN
IN DE FINANCIERING WAARVAN DE BANK HEEFT BIJGEDRAGEN
IN DE LID-STATEN VAN DE GEMEENSCHAP
(gedurende de periode 1958-1971 ondertekende overeenkomsten)



Tabel 10 — LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK IN DE GEMEENSCHAP
(gedurende de periode 1958-1971 ondertekende overeenkomsten)

Geografische verdeling ⁽¹⁾

Gebied	Aantal projecten	Bedrag in miljoenen r.e.	% van het land	% van het totaal
DUITSLAND (Länder)				
Sleeswijk-Holstein	3	10,0	4,5	0,5
Neder-Saksen	6	27,2	12,2	1,4
Noord-Rijnland/Westfalen	3	27,9	12,5	1,5
Hessen	1	0,9	0,4	—
Rijnland-Palts	3	15,7	7,0	0,8
Baden-Württemberg	1	6,2	2,8	0,3
Beieren	3	26,9	12,0	1,3
Saarland	5	26,3	11,8	1,4
West-Berlijn	5	20,3	9,1	1,0
<i>Multiregionale projecten :</i>				
Neder-Saksen/Hessen	1	25,0	11,2	1,3
Rijnland-Palts/Saarland	1	21,9	9,8	1,1
Globale lening Industrielkreditbank	1	10,0	4,5	0,5
Duitsland/Nederland	1	4,9	2,2	0,3
<i>Totaal Duitsland</i>	<i>34</i>	<i>223,2</i>	<i>100,0</i>	<i>11,4</i>
FRANKRIJK (Gebieden)				
Nord	2	7,2	1,7	0,4
Gebied om Parijs	1	15,3	3,6	0,8
Haute-Normandie	2	8,1	1,9	0,4
Basse-Normandie	1	8,1	1,9	0,4
Bretagne	5	23,6	5,5	1,2
Loire-gebied	3	15,0	3,5	0,7
Limousin	2	16,3	3,8	0,8
Aquitaine	2	7,1	1,7	0,4
Champagne-Ardennen	1	16,0	3,8	0,8
Lotharingen	3	21,3	5,0	1,1
Elzas	4	30,1	7,1	1,5
Franche-Comté	1	3,6	0,8	0,2
Rhône-Alpes	3	9,6	2,3	0,5
Languedoc-Roussillon	1	9,5	2,2	0,5
Provence-Riviéra	7	106,5	25,0	5,5
<i>Multiregionale projecten :</i>				
Nord/Picardië	2	15,3	3,6	0,8
Nord/Gebied om Parijs/Lotharingen	1	16,2	3,8	0,8
Bretagne/Loire-gebied	2	34,4	8,1	1,8
Bretagne/Elzas	1	9,9	2,3	0,5
Zuid-Pyreneëën/Loire-gebied	1	14,4	3,4	0,7
Aquitaine/Zuid-Pyreneëën	3	29,1	6,8	1,5
Provence-Riviéra/Languedoc-Roussillon	1	9,0	2,1	0,5
<i>Totaal Frankrijk</i>	<i>49</i>	<i>425,6</i>	<i>100,0</i>	<i>21,8</i>

(1) In deze tabel zijn *alle* projecten opgenomen, welke door de Bank medegefinancierd zijn met inbegrip van de projecten die voor verschillende Lid-Staten van gemeenschappelijk belang zijn en de projecten ter modernisering en omschakeling van ondernemingen.

<i>Gebied</i>	<i>Aantal projecten</i>	<i>Bedrag in miljoenen r.e.</i>	<i>% van het land</i>	<i>% van het totaal</i>
ITALIË (Gebieden)				
1. Noord- en Midden-Italië :				
Piemont	1	4,0	0,3	0,2
Vallei van Aosta	1	24,0	2,0	1,2
Ligurië	3	44,7	3,7	2,3
Trentino-Alto Adige	2	29,0	2,4	1,5
Friaul-Venetië Giulia	1	10,0	0,8	0,5
Toscana	1	4,8	0,4	0,3
Multiregionale projecten :				
Piemont/Ligurië	1	21,0	1,8	1,1
Ligurië/Toscana	2	31,8	2,7	1,6
Venetië/Trentino/Alto Adige	2	41,4	3,5	2,1
<i>Totaal Noord-Italië</i>	<i>14</i>	<i>210,7</i>	<i>17,6</i>	<i>10,8</i>
2. Zuid-Italië :				
(Mezzogiorno : vasteland en eilanden)				
Marche	4	9,8	0,8	0,5
Latium	21	50,8	4,2	2,6
Campanië	40	161,0	13,5	8,3
Abruzzië	17	42,3	3,5	2,2
Apulië	24	171,2	14,3	8,8
Basilicata	2	10,6	0,9	0,6
Calabrië	9	64,2	5,4	3,3
Sicilië	20	121,1	10,1	6,2
Sardinië	19	131,5	11,0	6,7
Multiregionale projecten :				
Campanië/Calabrië	1	20,0	1,7	1,0
Campanië/Basilicata	1	20,0	1,7	1,0
Marche/Abruzzië	1	16,4	1,4	0,8
Abruzzië/Campanië	1	4,8	0,4	0,3
Abruzzië/Molise	1	16,4	1,4	0,8
Abruzzië/Calabrië	1	5,0	0,4	0,3
Apulië/Basilicata	2	48,0	4,0	2,5
Apulië/Molise	1	25,0	2,1	1,3
Apulië/Calabrië	1	6,4	0,5	0,3
Calabrië/Sicilië	2	36,0	3,0	1,8
Mezzogiorno : vasteland (globale leningen)	2	25,0	2,1	1,3
<i>Totaal Zuid-Italië</i>	<i>170</i>	<i>985,6</i>	<i>82,4</i>	<i>50,6</i>
<i>Totaal Italië</i>	<i>184</i>	<i>1.196,3</i>	<i>100,0</i>	<i>61,4</i>
NEDERLAND (Provincies)				
Groningen	2	18,0	42,0	0,9
Gelderland	1	2,8	6,5	0,1
Limburg	1	8,3	19,3	0,4
Multiregionaal project :				
Noord-Brabant/Overijssel/Limburg	1	13,8	32,2	0,7
<i>Totaal Nederland</i>	<i>5</i>	<i>42,9</i>	<i>100,0</i>	<i>2,2</i>

<i>Gebied</i>	<i>Aantal projecten</i>	<i>Bedrag in miljoenen r.e.</i>	<i>% van het land</i>	<i>% van het totaal</i>
BELGIË (Provincies)				
Antwerpen	1	10,0	18,9	0,5
Limburg	1	6,0	11,4	0,3
Henegouwen	1	16,0	30,3	0,8
Luik	1	16,0	30,3	0,8
Luxemburg	1	4,8	9,1	0,2
<i>Totaal België</i>	<i>5</i>	<i>52,8</i>	<i>100,0</i>	<i>2,7</i>
LUXEMBURG	3	9,0	100,0	0,5
TOTAAL LID-STATEN	280	1.949,8	—	100,0

Tabel 11 — GLOBALE LENINGEN IN DE GEMEENSCHAP
1968-1971

<i>Globale leningen (ondertekende overeenkomsten)</i>		<i>Toegewezen bedragen 1969-1971</i>		<i>Nog toe te wijzen saldo</i>
<i>Bemiddelende instituten</i>	<i>Bedrag (in miljoenen r.e.)</i>	<i>Aantal</i>	<i>In miljoenen r.e.</i>	<i>In miljoenen r.e.</i>
ISVEIMER ⁽¹⁾	10,00	27	10,00	—
C I S ⁽²⁾	3,60	7	3,60	—
IKB ⁽³⁾	10,00	12	6,89	3,11
SADE ⁽⁴⁾	6,30	18	4,05	2,25
IRFIS ⁽⁵⁾	5,00	6	3,24	1,76
C I S II ⁽²⁾	5,00	6	1,90	3,10
SODERO ⁽⁶⁾	1,98	1	0,27	1,71
ISVEIMER II ⁽¹⁾	15,00	—	—	15,00
TOTAAL	56,88	77	29,95	26,93

(1) Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale, Napels.

(2) Credito Industriale Sardo, Cagliari.

(3) Industriekreditbank AG, Düsseldorf.

(4) Société Alsacienne de Développement et d'Expansion, Straatsburg.

(5) Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia, Palermo.

(6) Société de Développement Régional de l'Ouest, Nantes.

Tabel 12 — GLOBALE LENINGEN IN DE GEMEENSCHAP
Verdeling van de in 1969, 1970 en 1971 toegewezen bedragen naar gebied en sector

<i>Gebied / Sector</i>	<i>Aantal investeringsen</i>	<i>Toegewezen bedrag</i>	
		<i>in miljoenen r.e.</i>	<i>in % van het toe- gewezen totaalbedrag</i>
I. GEBIEDEN			
DUITSLAND	12	6,89	23,0
— Hessen	1	0,82	2,7
— Neder-Saksen	2	1,19	4,0
— Noord-Rijnland/Westfalen	7	3,62	12,1
— Rijnland-Palts	2	1,26	4,2
FRANKRIJK	19	4,32	14,4
— Elzas	18	4,05	13,5
— Loire-gebied	1	0,27	0,9
ITALIË	46	18,74	62,6
— Abruzzië	3	1,44	4,8
— Basilicata	1	0,64	2,1
— Calabrië	1	0,24	0,8
— Campanië	10	3,32	11,1
— Latium	7	2,04	6,8
— Marche	1	0,56	1,9
— Apulië	4	1,76	5,9
— Sardinië	13	5,50	18,4
— Sicilië	6	3,24	10,8
Totaal	77	29,95	100,0
II. SECTOREN			
— Winning van delfstoffen	7	2,29	7,6
— Staalindustrie en ruwstaalverwerking	4	2,06	6,9
— Bouwmaterialen	5	2,36	7,9
— Houtverwerkende industrie	3	0,54	1,8
— Glas- en aardewerk	3	1,13	3,8
— Chemische industrie	2	0,76	2,5
— Machinebouw	19	7,62	25,4
— Automobielfabrieken	1	0,44	1,5
— Elektrotechnische en elektronische industrie	2	0,30	1,0
— Levens- en genotmiddelenindustrie	9	3,28	11,0
— Textiel en leder	4	1,22	4,1
— Papierpulp - Papier	5	2,19	7,3
— Rubber- en kunststofverwerkende industrie	10	4,52	15,1
— Overige industrieën	3	1,24	4,1
Totaal	77	29,95	100,0

Tabel 13 – GLOBALE LENINGEN IN TURKIJE ⁽¹⁾
Verdeling van de toewijzingen in 1969 en 1970 naar industriële sector

Sector	Aantal investeringen	Toegewezen bedragen	
		in miljoenen r.e.	in % van het totaalbedrag
Staalindustrie en ruwstaalverwerking	1	0,49	13,00
Houtverwerkende industrie	1	0,36	9,55
Chemische industrie	4	1,51	40,05
Machinebouw	2	0,67	17,77
Elektrotechnische en elektronische industrie	1	0,30	7,96
Voedingsmiddelenindustrie	1	0,44	11,67
Totaal	10	3,77	100,00

(1) Het betreft twee globale leningen voor een totaalbedrag van 3,77 miljoen rekeneenheden, welke de Bank via de Türkiye Sınai Kalkınma Bankası – T.S.K.B. (Industriële ontwikkelingsbank van Turkije) heeft verstrekt ter financiering van de kleine en middelgrote particuliere industrie. Het totaalbedrag is geheel toegewezen.

Tabel 14 – LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK
(gedurende de periode 1958-1971 ondertekende overeenkomsten)

Verdeling naar de belangrijkste doelstelling ⁽¹⁾

In miljoenen rekeneenheden

A. GEWONE TRANSACTIES (gewone leningen en garanties)	2.092,7	
I. Lid-Statēn	1.949,8	
1. Regionale ontwikkeling (130 a en 130 b)		1.484,1
2. Modernisering en overschakeling van ondernemingen (scheppen van nieuwe activiteiten en nieuwe technologieën, enz.) (130 b)		46,4
3. Gemeenschappelijk belang voor verschillende Lid-Statēn (130 c)		399,0
• Industriële samenwerking; onderzoek en ontwikkeling		69,8
• Infrastructuur van Europees belang		329,2
4. Bijzondere richtlijn (West-Berlijn)		20,3
II. Geassocieerde Statēn	142,9	
B. BIJZONDERE TRANSACTIES (Turkije en geassocieerde Statēn)	222,8	
Totaal gewone en bijzondere transacties	2.315,5	

(1) Verdeling der projecten naar de doelstellingen van economisch beleid overeenkomstig artikel 130 van het Verdrag van Rome, waarin de taken van de Bank zijn neergelegd. Als criterium gold de *voornaamste* doelstelling: het totaalbedrag van elke lening is derhalve *uitsluitend* opgenomen in de corresponderende categorie. Voor de geassocieerde landen zijn slechts globale bedragen vermeld, daar in deze gevallen de financiële overeenkomsten alleen de doelstellingen van de economische en sociale ontwikkeling aangeven.

Tabel 15 — LENINGEN EN GARANTIES VAN DE BANK
(gedurende de periode 1958-1971 ondertekende overeenkomsten)

Verdeling naar doelstelling van economisch beleid ⁽¹⁾
(in miljoenen r.e.)

Land	Aantal projecten	Leningen en garanties	waarvan :							
			Streekontwikkeling			Modernisering en omschakeling van ondernemingen (scheppen van nieuwe activiteiten, nieuwe technologieën, enz.) (130 b)	Gemeenschappelijk belang voor verschillende Lid-Staten (130 c)		Bijzondere richtlijn (West-Berlijn)	Geassocieerde Staten
			Ontwikkeling van minder-ontwikkelde gebieden (130 a)	Omschakeling (130 b)	Totaal		Industriële samenwerking en onderzoek/ontwikkeling	Infrastructuur van Europees belang		
I. GEWONE TRANSACTIES (Gewone leningen en garanties)										
1. Lid-Staten :										
Duitsland	34	223,2	128,5	46,0	174,5	21,7	28,3	93,3	20,3	—
Frankrijk	49	425,6	246,7	103,4	350,1	6,6	57,3	81,0	—	—
Italië	184	1.196,3	1.056,5	4,8	1.061,3	17,6	41,8	208,3	—	—
Nederland	5	42,9	18,0	22,1	40,1	—	2,8	24,9	—	—
België	5	52,8	4,8	22,0	26,8	16,0	22,0	16,0	—	—
Luxemburg	3	9,0	—	4,0	4,0	—	—	5,0	—	—
Totaal	280	1.949,8	1.454,5	202,3	1.656,8	61,9	152,2	428,5	20,3	—
2. Geassocieerde Staten :										
Totaal	37	142,9	—	—	—	—	—	—	—	142,9
Totaal gewone transacties	317	2.092,7	1.454,5	202,3	1.656,8	61,9	152,2	428,5	20,3	142,9
II. BIJZONDERE TRANSACTIES ⁽²⁾ (Geassocieerde Staten)										
Totaal	52	222,8	—	—	—	—	—	—	—	222,8
Totaal algemeen	369	2.315,5	1.454,5	202,3	1.656,8	61,9	152,2	428,5	20,3	365,7

(1) Verdeling der projecten in de Lid-Staten naar de doelstellingen van economisch beleid overeenkomstig artikel 130 van het Verdrag van Rome, waarin de taken van de Bank zijn neergelegd. Sommige projecten vallen onder verschillende doelstellingen, zodat zij telkens voor het totaalbedrag in de verschillende categorieën zijn vermeld. De voor elk daarvan vermelde cijfers kunnen derhalve niet worden gecumuleerd. Voor de geassocieerde landen zijn slechts totalen vermeld, daar in deze gevallen de financiële overeenkomsten alleen de doelstellingen van de economische en sociale ontwikkelingen aangeven.

(2) Met inbegrip van leningen tegen bijzondere voorwaarden uit de middelen van het Europees Ontwikkelingsfonds.

MIDDELEN

Allereerst zij eraan herinnerd, dat de Raad van Gouverneurs van de Europese Investeringsbank in zijn vergadering van 26 april 1971 heeft besloten het geplaatste maatschappelijke kapitaal van 1 miljard op 1,5 miljard rekeneenheden te brengen. De Lid-Staten zullen echter pas in 1973 en 1974 10% van de kapitaalverhoging storten.

Het kapitaal, dat in 1971 ter beschikking van de Bank stond buiten dat van de « Section Spéciale », was afkomstig uit twee verschillende bronnen.

In de eerste plaats heeft de Bank haar gewone middelen verder vermeerderd, vooral haar opgenomen leningen. Het totaal aan middelen afkomstig uit haar gestort kapitaal, de uitgaven van leningen en de aan de diverse reserves toegewezen exploitatie-overschotten bereikte per 31 december 1971 het bedrag van 1.812,7 miljoen rekeneenheden, tegen 1.393,3 miljoen rekeneenheden per 31 december 1970, hetgeen in een tijdsbestek van een jaar een stijging betekende van 419,4 miljoen rekeneenheden, d.i. 30% ten opzichte van het voorafgaande jaar. Deze verhoging is voor een bedrag van 398,9 miljoen afkomstig uit een netto-verhoging van de middelen uit opgenomen leningen en voor 20,5 miljoen uit de exploitatie-overschotten, welke gedurende het jaar zijn toegewezen aan de diverse reserves.

Zoals uit de voorafgaande beschouwingen is gebleken, heeft de Bank voorts leningen in opdracht van derden gegarandeerd. De financiering van deze leningen werd ook thans weer verzorgd door Duitse financiële instellingen door middel van uitgifte van gemeente-obligaties; deze transacties bereikten per 31 december 1971 een totaal van 92,9 miljoen rekeneenheden tegen 56 miljoen rekeneenheden per 31 december 1970.

Opgenomen leningen

Ten einde de verplichtingen voortvloeiende uit de uitbreiding van haar lenings-operaties te kunnen nakomen, heeft de Bank in 1971 in verhoogde mate een beroep gedaan op de kapitaalmarkten; het bedrag van deze emissies beliep 412,9 miljoen rekeneenheden, hetgeen een aanzienlijke vooruitgang betekent in vergelijking met de voorafgaande jaren.

De Bank heeft zich beijverd in grote mate gebruik te maken van de mogelijkheden, welke worden geboden door de nationale kapitaalmarkten op lange termijn van de landen van de Gemeenschap, zich toegang te verschaffen tot nieuwe markten buiten de Gemeenschap en beroep te blijven doen op de internationale kapitaalmarkt.

Tabel 16 — DOOR DE BANK OPGENOMEN LENINGEN

<i>Jaar</i>	<i>Aantal</i>	<i>Bedrag ⁽¹⁾</i> <i>(in miljoenen r.e.)</i>
1961	3	21,4
1962	2	32,3
1963	3	35,2
1964	5	66,8
1965	4	65,0
1966	6	138,5
1967	8	194,5
1968	13	212,5
1969	9	146,0
1970	7	168,9
1971	20	412,9
1961-1971	80	1.494,0 ⁽²⁾

- (1) In rekeneenheden tegen de pariteiten die golden op de dag, waarop de leningsovereenkomsten zijn ondertekend.
 (2) Het totale bedrag van de in het tijdvak 1961-1971 door de Bank opgenomen leningen beloopt, na aanpassing aan de officiële pariteiten per 31 december 1971, 1.511,7 miljoen in plaats van 1.494 miljoen rekeneenheden.

In een jaar tijds heeft het volume van de *op de kapitaalmarkten der landen van de Gemeenschap* opgenomen middelen zich meer dan verdrievoudigd, aangezien het van 62,3 miljoen rekeneenheden in 1970 tot 208,8 miljoen rekeneenheden in 1971 is gestegen.

De Bank heeft voordeel getrokken uit de ontspanning van de Europese kapitaalmarkten, vooral van de Duitse markt, vanaf de eerste dagen van 1971, om de haar ter beschikking staande middelen in Duitse Mark aan te vullen door achtereenvolgens twee leningen op te nemen in de Bondsrepubliek. De eerste emissie vond plaats in januari met een looptijd van 10 jaar tegen een nominale rentevoet van 7,75% op het tijdstip, dat de jaarlijkse betalingen van coupons en rente op spaarrekeningen de tendens tot daling van de uitgiftecondities, die toentertijd met gemiddeld een punt waren verminderd, kwamen versterken. Deze werd gevolgd door een openbare emissie met een looptijd van 15 jaar, een nominale rentevoet van 7,5% en een uitgiftekoers van 98,5%, en wel in februari, juist voordat het grote aantal nieuwe uitgiften op de markt een lichte stijging van de rentevoet op lange termijn veroorzaakte. Vervolgens heeft de Bank viermaal geprofiteerd van de ontspanning van de rentevoet op lange termijn, die op de markten van de Benelux-landen bleef voortduren onder invloed van de belangrijke toevloeiing van buitenlands kapitaal. Nadat zij eind februari in Nederland een openbare emissie van 15 jaar tegen een rentevoet van 7,75% en a pari had

uitgegeven, die tot een bedrag van 25 miljoen gulden was voorbehouden aan Nederlandse ingezetenen, heeft zij in maart twee onderhandse leningen op middellange termijn geplaatst, tot een bedrag van 300 miljoen Luxemburgse frank elk, tegen een nominale rentevoet van 7,9%. Vervolgens heeft zij op de Belgische markt een openbare emissie geplaatst van een miljard Belgische frank, met een looptijd van 12 jaar, een rentevoet van 7,75% en een uitgiftekoers van 99,5%.

De verkrapping van een bepaald aantal kapitaalmarkten – een begeleidend verschijnsel van de monetaire crisis in het voorjaar – is voor de Bank aanleiding geweest haar emissies te beperken tot enerzijds een onderhandse lening van 300 miljoen Luxemburgse frank, die in de maand mei werd geplaatst tegen een nog steeds lage rentevoet (7,75%) en anderzijds een openbare emissie van 20 miljard lires, die in juni werd uitgegeven, toen de Italiaanse autoriteiten van mening waren dat hun markt een emissie van de Europese Bank kon opnemen : deze transactie vond plaats tegen een nominale rentevoet van 7% en een uitgiftekoers van 96%.

De middelen welke door de Bank op de nationale markten van de landen der Gemeenschap werden opgenomen, zijn in het laatste trimester in volume toegenomen op een tijdstip, dat de vermindering van de investeringen, de verhoging van de spaargelden in de gezinshuishoudingen en de nieuwe toevloeiingen van deviezen ertoe hebben bijgedragen opnieuw het volume van de voor plaatsing beschikbare middelen te vergroten. Na voor de eerste maal in Luxemburg een openbare emissie te hebben geplaatst met een looptijd van 15 jaar en voor een bedrag van 400 miljoen Luxemburgse frank, tegen een nominale rentevoet van 7% en een uitgiftekoers van 98%, heeft de Bank in oktober een beroep gedaan op de Duitse kapitaalmarkt voor een bedrag van 100 miljoen Duitse Mark tegen een nominale rentevoet van 7,75% en a pari, en heeft zij in november twee onderhandse leningen geplaatst, een van 500 miljoen Belgische frank tegen de nominale rentevoet van 8% en een tweede van 20 miljard lires tegen een nominale rentevoet van 7% : deze vier opeenvolgende leningen werden alle opgenomen voor een looptijd van 15 jaar.

De tegenwaarde van de in totaal gedurende het jaar opgenomen bedragen beliep 81,9 miljoen rekeneenheden in Duitsland, 64 miljoen rekeneenheden in Italië, 30 miljoen rekeneenheden in België, 26 miljoen rekeneenheden in Luxemburg en 6,9 miljoen rekeneenheden in Nederland.

Profiterende van de uiterst gunstige situatie op de kapitaalmarkt buiten de Gemeenschap heeft de Bank bovendien een *beroep gedaan op de Zwitserse kapitaalmarkt*, iets wat zij tot nu toe slechts eenmaal had gedaan, namelijk in een van haar eerste opgenomen leningen. De welwillendheid van de federale autoriteiten en de medewerking van de Zwitserse banken hebben het haar mogelijk gemaakt in Zwitserland in januari een onderhandse lening van 100 miljoen Zwitserse frank te plaatsen met een looptijd van 6 jaar, tegen een nominale rentevoet van 7,5%, en vervolgens

Tabel 17 — IN 1971 OPGENOMEN LENINGEN

<i>Datum van de overeenkomst</i>	<i>Uitgifte in de loop van de maand :</i>	<i>Land van uitgifte</i>	<i>Munteenheid der inschrijving</i>	<i>Bedrag in nationale munteenheid (in miljoenen)</i>	<i>Bedrag in reken-eenheden (in miljoenen)</i>	<i>Looptijd van de lening</i>	<i>Nominale rentevoet</i>	<i>Aard van de uitgifte</i>
12.1.1971	januari	B.R. Duitsland	DM	100	27,3	10 jaar	7,75 %	Onderhandse lening
25.1.1971	januari	Luxemburg	US \$	20	20	6 jaar	wisselend	Onderhandse lening
27.1.1971	januari	Zwitserland	Zw. fr.	100	22,9	6 jaar	7,50 %	Onderhandse lening
1.2.1971	februari	B.R. Duitsland	DM	100	27,3	15 jaar	7,5 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van banken onder leiding van de Deutsche Bank alsmede van de Dresdner Bank, de Commerzbank en de Westdeutsche Landesbank Girozentrale, aanbod van publieke inschrijving tegen 98,5 %).
26.2.1971	februari	Nederland	Fl.	75	20,7	15 jaar	7,75 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van banken gevormd door de Amsterdam-Rotterdam Bank N.V., de Algemene Bank Nederland N.V., de Bank Mees & Hope N.V. en Pierson, Holding & Pierson, aanbod van publieke inschrijving tegen 100 %).
10.3.1971	maart	Luxemburg	Lux. fr.	300	6	7 jaar	7,9 %	Onderhandse lening
18.3.1971	maart	Luxemburg	Lux. fr.	300	6	8 jaar	7,85 %	Onderhandse lening
30.3.1971	april	België	Bfr.	1.000	20	12 jaar	7,75 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van banken gevormd door de Generale Bankmaatschappij, de Bank van Brussel, de Kredietbank, de Bank van Parijs en de Nederlanden België en de Bank Lambert, aanbod van publieke inschrijving tegen 99,5 %).

Tabel 17 — IN 1971 OPGENOMEN LENINGEN (vervolg)

Datum van de overeenkomst	Uitgifte in de loop van de maand :	Land van uitgifte	Munteenheid der inschrijving	Bedrag in nationale munteenheid (in miljoen)	Bedrag in reken-eenheden (in miljoen)	Looptijd van de lening	Nominale rentevoet	Aard van de uitgifte
3.5.1971	mei	Luxemburg	US \$	25	25	15 jaar	8,50 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van banken gevormd door de Banca Commerciale Italiana, Lazard Frères and Co., de Amsterdam-Rotterdam Bank N.V., de Banque de Paris et des Pays-Bas, de Deutsche Bank, de Generale Bankmaatschappij, de Union Bank of Switzerland (Underwriters) Limited en de Banque Internationale te Luxemburg, aanbod van publieke inschrijving tegen 100 %).
			US \$	25	25	7 jaar	7,75 %	
11.5.1971	mei	Luxemburg	Lux. fr.	300	6	10 jaar	7,75 %	Onderhandse lening
4.6.1971	juni	Italië	Lit.	20.000	32	15 jaar	7 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van Italiaanse banken onder leiding van de Mediobanca te Milaan, aanbod van publieke inschrijving tegen 96 %).
28.6.1971	juni	Luxemburg	US \$	50	50	5 jaar	wisselend	Onderhandse lening
14.9.1971	september	Zwitserland	Zw. fr.	80	19,6	15 jaar	6,5 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van banken gevormd door de Société de Banque Suisse, de Crédit Suisse en de Union de Banques Suisses, aanbod van publieke inschrijving tegen 100 %).
23.9.1971	september	Luxemburg	Lux. fr.	400	8	15 jaar	7 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van banken onder leiding van de Kredietbank te Luxemburg, aanbod van publieke inschrijving tegen 98 %).
30.9.1971	oktober	B.R. Duitsland	DM	100	27,3	15 jaar	7,75 %	Openbare emissie (vast overgenomen door een syndicaat van banken onder leiding van de Deutsche Bank, de Dresdner Bank, de Commerzbank en de Westdeutsche Landesbank Girozentrale, aanbod van publieke inschrijving tegen 100 %).
22.10.1971	oktober	België	Bfr.	500	10	15 jaar	8 %	Onderhandse lening
11.11.1971	november	Zwitserland	Zw. fr.	40	9,8	7 jaar	7 %	Onderhandse lening
15.11.1971	november	Italië	Lit.	20.000	32	15 jaar	7 %	Onderhandse lening
6.12.1971	december	Luxemburg	Ffr.	100	18	10 jaar	7,75 %	Onderhandse lening

in september, een openbare lening van 80 miljoen Zwitserse frank, looptijd 15 jaar, verwezenlijkt tegen een nominale rentevoet van 6,5% en a pari, die in november gevolgd werd door een nieuwe onderhandse lening – 7 jaar – 40 miljoen Zwitserse frank, tegen een nominale rentevoet van 7%. Zo werden meer dan 52 miljoen reken-eenheden door de Bank in Zwitserland opgenomen.

Tenslotte is de *internationale markt* een belangrijke bron van kapitaal voor de Bank gebleven. De door haar opgenomen leningen hebben een tegenwaarde bereikt van 151,8 miljoen rekeneenheden, tegen 106,6 miljoen in 1970. Er is echter meer verscheidenheid ingebracht dan in de voorafgaande jaren.

De handhaving van hoge rendementen voor klassieke langlopende emissies, uitgedrukt in dollars, was voor de Bank aanleiding om slechts één lening van deze aard op te nemen; deze operatie, met een looptijd van 15 jaar en voor een bedrag van 25 miljoen dollar, vond plaats in de allereerste dagen van mei, tegen een nominale rentevoet van 8,5% en a pari, nog juist voor het uitbreken van de monetaire crisis, die weer nieuwe spanningen deed ontstaan. De drie andere dollar-emissies van de Bank werden daarentegen geplaatst in afwachting van een daling van de rentevoet, met looptijden op middellange termijn van 5 tot 7 jaar; een ervan werd gebonden aan de hierboven beschreven transactie met een looptijd van 15 jaar; de twee andere werden afgesloten tegen een veranderlijke rentevoet.

De Bank heeft zich ook gewend tot andere delen van de internationale markt, telkens wanneer de geboden condities haar gunstig leken. Zo werd de in februari in Nederland opgenomen lening, waarvan hierboven reeds sprake was, aangeboden aan niet-ingezetenen, tot een bedrag van 50 miljoen gulden, tegen een nominale rentevoet van 7,75% en a pari. In de eerste dagen van december werd bovendien een uitgifte in Euro-franken geplaatst in Luxemburg, ter grootte van 100 miljoen Franse frank, met een looptijd van 10 jaar, tegen een nominale rentevoet van 7,75% en a pari, aangezien de markt opnieuw grote belangstelling aan de dag legde voor dit soort transacties.

Tabel 17 geeft een overzicht van de in de loop van het boekjaar opgenomen leningen. Tengevolge van deze uitgiften is het globale bedrag aan opgenomen middelen gestegen van 1.097,2 miljoen rekeneenheden per 31 december 1970 tot 1.511,7 miljoen rekeneenheden per 31 december 1971. Na aftrek van de aflossingen bereikte de netto-aantrekking van geldmiddelen door middel van leningen op de genoemde datum 1.412,9 miljoen rekeneenheden, tegenover 1.014 miljoen rekeneenheden op 31 december 1970, een vermeerdering dus van 398,9 miljoen rekeneenheden.

Gegarandeerde leningen in opdracht

Uit hoofde van haar garantie-operaties heeft de Bank erin toegestemd voor rekening van drie Duitse financiële instellingen een bedrag te beheren van 135 miljoen

Duitse Mark, dat neerkomt op een bedrag van 36,9 miljoen rekeneenheden aan leningen in opdracht, verstrekt aan geldnemers in andere Lid-Statens.

De instellingen, welke de middelen ter financiering van deze leningen ter beschikking hebben gesteld, waren :

	<i>In miljoenen</i>	
	<i>DM</i>	<i>r.e.</i>
— de Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank - te Frankfurt	50,0	13,7
— de Bayerische Vereinsbank te München	25,0	6,8
— de Deutsche Centralbodenkredit - AG te Keulen	60,0	16,4
	<hr/> 135,0	<hr/> 36,9

Door deze operaties is het globale bedrag, dat in de vorm van gegarandeerde leningen in opdracht is toegewezen, gestegen van 56 miljoen rekeneenheden op 31 december 1970 tot 92,9 miljoen rekeneenheden op 31 december 1971; aan het einde van het boekjaar 1971 hadden zes Duitse instellingen de middelen voor deze financieringen verstrekt, namelijk de Frankfurter Hypothekenbank te Frankfurt (18,4 miljoen r.e.), de Rheinische Hypothekenbank te Mannheim (18,4 miljoen r.e.), de Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank te Frankfurt (30,1 miljoen r.e.), de Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank te München (2,8 miljoen r.e.), de Bayerische Vereinsbank te München (6,8 miljoen r.e.) en de Deutsche Centralbodenkredit - AG te Keulen (16,4 miljoen r.e.).

Exploitatie-overschotten

Hoewel de Bank de terugslag heeft ondervonden van de algemene daling van de rentevoet voor daggeld en kortlopende leningen op de geldmarkten, en tevens genoodzaakt is geweest de tijdsduur van haar deposito's te bekorten in het kader van de algemene politiek van versnelling der uitbetalingen, welke zij in de loop van het jaar heeft gevolgd ten einde het volume van de te plaatsen gelden te beperken, heeft zij in 1971 het bedrag van haar exploitatie-overschotten vóór afschrijving van de emissiekosten en aflossingspremies nog licht kunnen verhogen. Dit bedrag beliep 24,7 miljoen rekeneenheden in 1971, tegenover 24,3 miljoen rekeneenheden in 1970.

Na afschrijving van de emissiekosten der opgenomen leningen en van de aflossingspremies, berekend volgens de dit jaar ingevoerde methode ⁽¹⁾, die in 1971 4,2 miljoen rekeneenheden beliepen, vertegenwoordigden de overschotten op de winst- en verliesrekening, welke nog aan de diverse reserves moeten worden toegewezen, in 1971 een bedrag van 20,5 miljoen rekeneenheden. Deze overschotten

(1) Zie commentaar op de balans, bladzijde 66.

zijn voor een bedrag van 6,4 miljoen rekeneenheden toegewezen aan de statutaire reserve en voor het resterende bedrag aan de post « reserves ».

Per 31 december 1971 bedroegen derhalve de totale diverse reserves 149,8 miljoen rekeneenheden, waarvan 63,7 miljoen voor de statutaire reserve.

III

BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING

De balans en de winst- en verliesrekening over het boekjaar 1971 zijn aan dit verslag toegevoegd. De belangrijkste posten worden hierna toegelicht.

Door de Lid-Staten te storten kapitaal

Het onder dit hoofd vermelde bedrag van r.e. 50 miljoen vertegenwoordigt de door de Lid-Staten te verrichten stortingen (zie bladzijde 53 en 67).

Kas en banken

Het totaal van deze activa bedraagt r.e. 226.601.674 tegen r.e. 235.547.330 op 31 december 1970.

Schatkistpapier, wissels en schuldbrieven

Het goudbezit dat op 31 december 1970 in deze rubriek was begrepen, werd in de loop van het boekjaar 1971 verkocht.

Het schatkistpapier en de schuldbrieven in portefeuille tot een bedrag van r.e. 48.252.733 zijn gewaardeerd tegen de aankoopkoers of tegen de beurskoers per 31 december 1971, indien laatstbedoelde koers lager was, doch nooit hoger dan 100 %. De wissels in portefeuille ad r.e. 4.906.206 zijn opgenomen voor de nominale waarde.

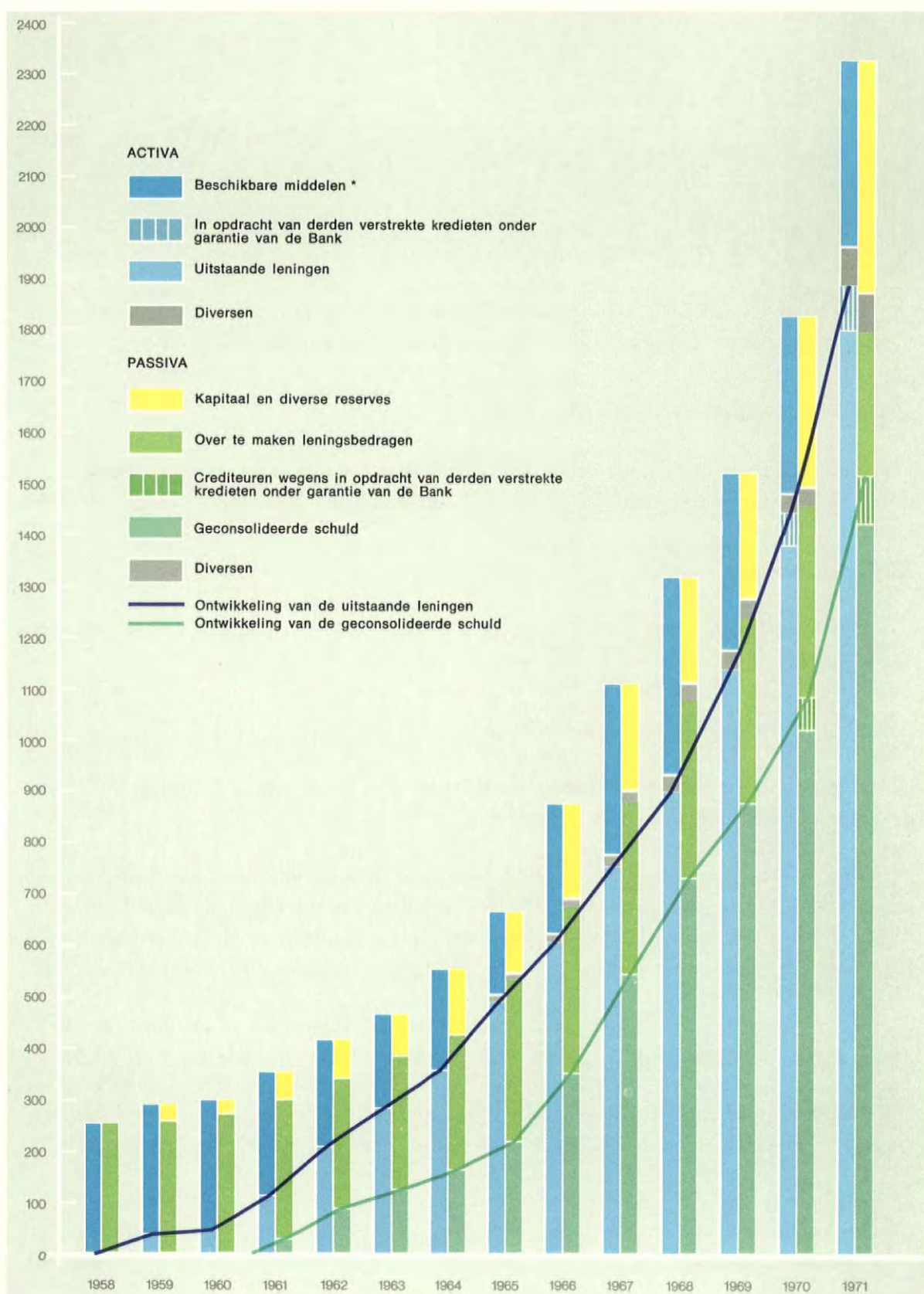
Voorts omvat deze rubriek de ingekochte eigen obligaties van de Bank gewaardeerd tegen de aankoopprijs ad r.e. 7.842.381 (nominale waarde : r.e. 8.689.956).

Het totale bedrag van de posten « Kas en banken » en « Schatkistpapier, wissels en schuldbrieven » ad r.e. 287.602.994 laat zich naar geldsoort als volgt splitsen :

– geldsoorten van de Lid-Staten	r.e.	189.721.774
– U.S.-dollars	r.e.	97.294.661
– Zwitserse franken	r.e.	586.559

BALANS VAN DE BANK (op 31 december van ieder jaar)

Min.
r.o.



* « Kas en banken », « Schatkistpapier, wissels en schuldbrieven », « Vorderingen wegens geplaatste leningen o/g ».

De splitsing naar looptijd is als volgt :

– op zicht	r.e.	30.896.506
– ten hoogste 3 maanden	r.e.	121.658.106
– meer dan 3, doch ten hoogste 6 maanden	r.e.	66.751.161
– meer dan 6, doch ten hoogste 12 maanden	r.e.	22.245.007
– langer dan 12 maanden	r.e.	46.052.214

Vorderingen wegens geplaatste leningen o/g

Het onder dit hoofd opgevoerde bedrag ad r.e. 25.000.000 vertegenwoordigt het aan het einde van het verslagjaar nog niet gestorte provenu van in 1971 geplaatste obligaties in U.S.-dollars.

Vorderingen op de Lid-Statens uit hoofde van kapitaalverrekeningen

De bedragen, vermeld onder deze rubriek, vertegenwoordigen de nog resterende vordering op Frankrijk wegens de verrekening als gevolg van de devaluatie van de Franse frank in 1969.

Verstrekte kredieten

– *Gewone kredieten*

Op 31 december 1971 bedroeg de tegenwaarde van de onder-
tekende gewone kredieten, berekend op basis van de pariteiten
geldend op de datum van de ondertekening

r.e. 1.999.802.855

Na aftrek van de koersverschillen op de nog niet gestorte
bedragen ten tijde van de pariteitswijzigingen

– r.e. 4.029.051

beloopt het totaal van de verstrekte kredieten

r.e. 1.995.773.804

Na aftrek van annuleringen en opzeg-

gingen ad

r.e. 6.047.522

en terugbetalingen ad

r.e. 201.658.572

– r.e. 207.706.094

r.e. 1.788.067.710

en na toevoeging van de koersverschillen op de gestorte
bedragen

+ r.e. 8.593.664

beloopt het totaal van de gewone kredieten opgenomen op
de balans

r.e. 1.796.661.374

Hiervan was op de balansdatum aan de geldnemers uitbetaald r.e. 1.516.261.204.

De uit deze uitbetalingen voor de Bank voortvloeiende vorderingen laten zich naar geldsoort als volgt splitsen :

– geldsoorten van de Lid-Statens	r.e.	1.046.419.765
– vorderingen naar keuze van de Bank betaalbaar in een der geldsoorten van de Lid-Statens	r.e.	20.330.828
– andere geldsoorten	r.e.	449.510.611

De tegenpost van de nog te storten bedragen ad r.e. 280.400.170 is opgenomen aan de passiefzijde onder het hoofd « Nog te betalen op verstrekte gewone kredieten ». Deze post omvat eveneens de nog niet bestemde globale kredieten.

Een vergelijking met het vorige jaar heeft het volgende beeld :

	per 31 december 1970	per 31 december 1971
– uitbetaalde bedragen	1.058.841.753	1.516.261.204
– nog te betalen bedragen	334.124.719	280.400.170
	<hr/> 1.392.966.472	<hr/> 1.796.661.374

De verstrekte kredieten zijn als volgt over de landen verdeeld :

<i>Land</i>	<i>Uitbetaalde bedragen</i>	<i>Nog uit te betalen</i>	<i>Totaal</i>
België	44.705.332	6.000.000	50.705.332
Duitsland	179.057.348	25.983.607	205.040.955
Frankrijk	346.612.730	38.556.477	385.169.207
Italië	804.013.133	171.180.000	975.193.133
Luxemburg	7.052.332	–	7.052.332
Nederland	40.796.201	2.071.823	42.868.024
Griekenland	51.635.381	7.809.702	59.445.083
Kameroen	9.788.190	4.311.585	14.099.775
Kongo	8.785.635	–	8.785.635
Ivoorkust	4.864.204	5.813.108	10.677.312
Gabon	740.866	2.330.000	3.070.866
Boven-Volta	450.000	–	450.000
Mauretanië	11.118.907	–	11.118.907
Senegal	2.157.677	1.440.000	3.597.677
Zaire	2.458.268	14.903.868	17.362.136
Nieuw-Caledonië	2.025.000	–	2.025.000
	<hr/> 1.516.261.204	<hr/> 280.400.170	<hr/> 1.796.661.374

Ten aanzien van de voornaamste vorm van zekerheid op de verstrekte kredieten geldt de volgende verdeling :

– kredieten verstrekt aan de Lid-Staten of door deze gegarandeerd	r.e. 1.221.507.022
– kredieten verstrekt aan parastatale instellingen in de Lid-Staten of door deze gegarandeerd	r.e. 285.203.359
– kredieten verstrekt aan de geassocieerde Staten of door deze gegarandeerd	r.e. 49.257.766
– kredieten voorzien van andere bij de kredietverlening op lange termijn gebruikelijke zekerheden	r.e. 240.693.227
	<hr/>
	r.e. 1.796.661.374
	<hr/>

Bij een gedeelte van de verstrekte kredieten komen gelijktijdig zowel de ene als de andere soort garantie en/of zekerheid voor.

– *In opdracht van derden verstrekte kredieten onder garantie van de Bank*

Onder dit hoofd zijn opgenomen de kredieten voorzien van een garantie van de Bank, verstrekt in opdracht en voor rekening van Duitse kredietinstellingen en waarvan de overeenkomsten vóór 31 december 1971 waren ondertekend.

Het bedrag ad r.e. 92.896.175 is als tegenpost opgenomen aan de passiefzijde onder het hoofd : « Crediteuren wegens in opdracht van derden verstrekte kredieten onder garantie van de Bank ».

Gebouwen, inventaris en inrichting

Op de in 1970 aangekochte gebouwen werd een afschrijving verricht van r.e. 100.000. De resterende boekwaarde bedraagt r.e. 200.000.

De netto-aankopen van inventaris en inrichting in 1971 ad r.e. 67.450 werden geheel afgeschreven.

Nog niet afgeschreven emissiekosten en aflossingspremies

De Bank heeft de methode van afschrijven ten aanzien van de emissiekosten gewijzigd, enerzijds ter voorkoming van de door de oude methode veroorzaakte

buitensporige schommelingen ⁽¹⁾ in dat gedeelte van de winst, dat aan de reserves van jaar tot jaar wordt toegevoegd, anderzijds om een uniforme behandeling van de rente en kosten van de leningen in de winst- en verliesrekening te waarborgen.

Tot en met het boekjaar 1970 werden de emissiekosten van elke lening aan het einde van het boekjaar, waarin zij ontstaan zijn, onmiddellijk geheel afgeschreven.

Volgens het met ingang van dit jaar ingevoerde nieuwe systeem, dat bij verschillende internationale ontwikkelingsbanken wordt gevolgd, worden de emissiekosten verdeeld over de gehele looptijd van de desbetreffende leningen naar verhouding van de nog uitstaande bedragen.

In afwachting van de belangrijke wijzigingen in de balans, als gevolg van de deelneming van de nieuwe Lid-Staten, leek het gewenst het onder de activa heropgevoerde gedeelte van de vóór 1971 integraal afgeschreven emissiekosten onder de passiva voorshands afzonderlijk te vermelden.

De post « Nog niet afgeschreven emissiekosten en aflossingspremies » aan de actiefzijde laat zich dan als volgt verklaren :

Heropvoering van de kosten afgeschreven ten laste van de boekjaren vóór 1971, waarvan de tegenwaarde is geboekt op de passiefzijde onder het hoofd « Tegenwaarde van gereactiveerde in vorige boekjaren afgeschreven emissiekosten » :	r.e.	23.127.079
Kosten in het boekjaar 1971 :	r.e.	6.749.110
	r.e.	29.876.189

(1) In de volgende tabel worden de afschrijvingen op emissiekosten en aflossingspremies alsmede het gedeelte van de winst voor de jaren 1963-1971, dat aan de reserves wordt toegevoegd — berekend volgens de oude en nieuwe methode — met elkaar vergeleken :

(in miljoenen r.e.)

	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
a) <i>Oude methode</i> :									
— Afschrijvingen op emissiekosten en aflossingspremies	1,3	2,0	2,7	5,9	6,1	6,5	5,5	4,3	11,0
— Resultaat	10,4	10,6	11,0	9,4	10,5	9,7	14,0	20,0	13,7
b) <i>Nieuwe methode</i> :									
— Afschrijvingen op emissiekosten en aflossingspremies	0,1	0,2	0,4	0,8	1,6	2,6	3,0	3,4	4,2
— Resultaat	11,6	12,4	13,3	14,5	15,0	13,6	16,5	20,9	20,5

Dit bedrag werd opgenomen aan de actiefzijde van de balans en onder het hoofd « Nog niet afgeschreven emissiekosten en aflossingspremies » gecombineerd met de reeds bestaande post « Nog niet afgeschreven aflossingspremies »; deze laatste post bedroeg op 31 december 1971

r.e.	7.691.473
------	-----------

Het totaal van de « Nog niet afgeschreven emissiekosten en aflossingspremies » bedraagt derhalve op 31 december 1971

r.e.	37.567.662
------	------------

Deposito's voor de dienst der leningen o/g

Deze rubriek, met als tegenpost aan de passiefzijde « Vervallen nog niet uitbetaalde coupons en obligaties », vertegenwoordigt de vervallen coupons en obligaties die nog niet ter incasso werden aangeboden. Deze bedraagt r.e. 11.585.312.

Kapitaal

Krachtens het besluit van de Raad van Gouverneurs van 26 april 1971 werd het kapitaal van de Bank als volgt verhoogd :

	per 31 december 1970	per 31 december 1971
Geplaatst kapitaal	r.e. 1.000.000.000	r.e. 1.500.000.000
Niet gestort obligo	r.e. 750.000.000	r.e. 1.200.000.000
Gestort kapitaal	r.e. 250.000.000	r.e. 300.000.000

Nadat de hiervoor benodigde middelen in hun begrotingen zijn opgenomen, zullen de Lid-Staten de r.e. 50.000.000 storten, en wel in twee gelijke termijnen in 1973 en 1974. De vordering is vermeld aan de actiefzijde onder het hoofd « Door de Lid-Staten te storten kapitaal ».

Statutaire reserve

Het voordelig saldo van de winst- en verliesrekening, na aftrek van de afschrijvingen op emissiekosten en aflossingspremies (zie blz. 74), bedraagt in 1971 r.e. 20.515.308 tegen r.e. 20.006.126 in 1970.

Na toevoeging van r.e. 10.000.000 aan de reserves en r.e. 4.104.000 aan de bijzondere reserve werd het resterende saldo ad r.e. 6.411.308 geboekt op de statutaire reserve. Deze bedraagt thans r.e. 63.673.089 tegen r.e. 57.261.781 aan het einde van het vorige boekjaar.

Reserves

De reserve voor verliezen uit hoofde van verstrekte kredieten en garanties, die aan het einde van het vorige verslagjaar r.e. 56.000.000 bedroeg, werd verhoogd tot r.e. 64.000.000.

De benaming van de «Egalisatiereserve voor rente en voor emissiekosten» werd gewijzigd in verband met de invoering van het nieuwe afschrijvingssysteem van de emissiekosten. Onder de nieuwe benaming «Egalisatiereserve voor renteverschillen» zal deze reserve dienen ter dekking van de eventuele nadelige verschillen tussen het rendement van de kredieten en de kosten van de opgenomen middelen. Het bedrag aan het einde van het vorige boekjaar, groot r.e. 9.000.000, bleef ongewijzigd.

De reserve voor valutarisico's, die aan het einde van het vorige verslagjaar r.e. 5.000.000 bedroeg, bleef ongewijzigd.

De bouwreserve ter voorziening in de kosten van een nieuw gebouw voor de Bank, die aan het einde van het vorige verslagjaar r.e. 2.000.000 bedroeg, werd verhoogd tot r.e. 4.000.000.

Het totaal van de reserves bedraagt thans r.e. 82.000.000 tegen r.e. 72.000.000 aan het einde van het vorige verslagjaar.

Bijzondere reserve

Deze bijzondere reserve ad r.e. 4.104.000 is bestemd ter dekking van het verlies op het netto-vermogen van de Bank op 31 december 1971, zoals dat in 1972 zal voortvloeien uit de toepassing, na de definitieve vaststelling, van de nieuwe pariteiten op basis van het goudgewicht van de valuta's resulterende uit de spilkoersen van de U.S.-dollar, in december 1971 voorgelegd aan het Internationale Monetaire Fonds.

Tegenwaarde van gereactiveerde in vorige boekjaren afgeschreven emissiekosten

Deze post bedraagt r.e. 23.127.079.

Pensioenfonds van het personeel

Het bedrag, opgenomen onder dit hoofd, bedraagt r.e. 2.630.863 tegen r.e. 2.138.372 per 31 december 1970.

Verschuldigd aan de Lid-Staten uit hoofde van kapitaalverrekeningen

De schulden, opgenomen onder dit hoofd, welke r.e. 1.095.830 bedragen tegen r.e. 2.274.270 per 31 december 1970, vertegenwoordigen de nog aan de Bondsrepubliek Duitsland en aan Nederland verschuldigde bedragen als gevolg van de revaluatie van de Duitse Mark en de Nederlandse gulden.

Leningen

Het bedrag van r.e. 1.423.330.977, opgevoerd onder dit hoofd, vertegenwoordigt de door de Bank opgenomen en op 31 december 1971 nog niet vervallen leningen, verhoogd met de premies te betalen bij de aflossing.

De geconsolideerde schuld is als volgt samengesteld :

I. OBLIGATIELENINGEN EN KAS-OBLIGATIES

	<i>In nationale geldsoorten</i>	<i>In r.e.</i>	<i>Uiterlijke vervaldag</i>	<i>Aflossing</i>
<i>Duitse Markten</i>				
	<i>(miljoenen)</i>			
5 1/2 % obligatielening 1964	80,0	21.857.924	1974	aan het einde van de looptijd.
6 1/2 % obligatielening 1967	20,0	5.464.481	1977	aan het einde van de looptijd.
6 1/2 % obligatielening 1968	100,0	27.322.404	1978	aan het einde van de looptijd.
6 % obligatielening 1969	120,0	32.786.886	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
7 % obligatielening 1969	100,0	27.322.404	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
8 % obligatielening 1970	100,0	27.322.404	1980	aan het einde van de looptijd.
7 1/2 % obligatielening 1971	100,0	27.322.404	1986	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1977-1986.
7 3/4 % obligatielening 1971	100,0	27.322.404	1986	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1977-1986.
DM	720,0	196.721.311		
<i>Franse franken</i>				
	<i>(miljoenen)</i>			
5 % obligatielening 1963	45,0	8.101.991	1983	elke obligatie telkens voor 1/3 aan het einde van het 10de, 15de en 20ste jaar.
6 1/4 % obligatielening 1966	160,0	28.807.081	1981	in 4 gelijke driejaarlijkse termijnen 1972-1981 met stijgende aflossingspremie.
6 1/4 % obligatielening 1967	166,667	30.007.436	1985	in 5 ongeveer gelijke driejaarlijkse termijnen 1973-1985 met stijgende aflossingspremie.
8 1/2 % obligatielening 1970	108,177	19.476.647	1988	in 17 annuïteiten * 1972-1988 (R ¹).
7 3/4 % obligatielening 1971	100,0	18.004.426	1981	in 8 jaarlijkse termijnen 1972-1979 van Ffr. 4,0 mln. en Ffr. 34,0 mln. in 1980-1981 (R ²).
Ffr.	579,844	104.397.581		

* in kapitaal en interesten.

(R¹) = 50 % van de af te lossen obligaties kunnen onder pari ingekocht worden.

(R²) = de af te lossen obligaties kunnen onder pari ingekocht worden.

		In nationale geldsoorten	In r.e.	Uiterlijke vervaldag	Aflossing
<i>Italiaanse lires</i>		(miljarden)			
5 %	obligatielening 1962	15,0	24.000.000	1977	aan het einde van de looptijd.
6 %	obligatielening 1965	13,308	21.292.800	1985	in 14 annuïteiten * 1972-1985.
6 %	obligatielening 1966	14,0	22.400.000	1986	in 15 annuïteiten * 1972-1986.
6 %	obligatielening 1966	15,0	24.000.000	1986	in 15 gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1986.
6 %	obligatielening 1967	14,5	23.200.000	1987	in 16 annuïteiten * 1972-1987.
6 %	obligatielening 1968	15,0	24.000.000	1988	in 17 annuïteiten * 1972-1988 (R ²).
7 %	obligatielening 1971	20,0	32.000.000	1986	in 12 stijgende jaarlijkse termijnen 1975-1986 met stijgende aflossingspremies (R ²).
7 %	obligatielening 1971	20,0	32.000.000	1986	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1977-1986 met stijgende aflossingspremie.
		<hr/>	<hr/>		
	lires	126,808	202.892.800		
<i>Belgische franken</i>		(miljoenen)			
6 %	obligatielening 1963	361,6	7.232.000	1987	in 16 annuïteiten * 1972-1987.
6 1/2 %	obligatielening 1965	363,5	7.270.000	1977	in 6 annuïteiten * 1972-1977 (R ²).
7 %	obligatielening 1966	500,0	10.000.000	1978	in 6 jaarlijkse termijnen 1972-1977 van Bfr. 30,0 mln. (R ²) en Bfr. 320,0 mln. in 1978.
7 %	obligatielening 1967	750,0	15.000.000	1982	in 5 jaarlijkse termijnen 1973-1977 van Bfr. 22,5 mln. (R ²), 4 jaarlijkse termijnen 1978-1981 van Bfr. 37,5 mln. en Bfr. 487,5 mln. in 1982.
6 3/4 %	obligatielening 1968	750,0	15.000.000	1982	in 8 jaarlijkse termijnen 1974-1981 van Bfr. 37,5 mln. (R ²) en Bfr. 450,0 mln. in 1982.
8 1/2 %	obligatielening 1970	750,0	15.000.000	1982	in 8 jaarlijkse termijnen 1974-1981 van Bfr. 30,0 mln. (R ²) en Bfr. 510,0 mln. in 1982.
7 3/4 %	obligatielening 1971	1.000,0	20.000.000	1983	in 8 jaarlijkse termijnen 1975-1982 van Bfr. 40,0 mln. en Bfr. 680,0 mln. in 1983 (R ²).
8 %	obligatielening 1971	500,0	10.000.000	1986	in 6 jaarlijkse termijnen 1977-1982 van Bfr. 40,0 mln., 3 jaarlijkse termijnen 1983-1985 van Bfr. 60,0 mln. en Bfr. 80,0 mln. in 1986.
		<hr/>	<hr/>		
	Bfr.	4.975,1	99.502.000		
<i>Nederlandse guldens</i>		(miljoenen)			
4 1/2 %	obligatielening 1961	33,25	9.185.083	1981	in 10 ongeveer gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1981.
4 3/4 %	obligatielening 1962	30,0	8.287.293	1982	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1973-1982.
5 3/4 %	obligatielening 1964	30,0	8.287.293	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
5 3/4 %	obligatielening 1965	40,0	11.049.724	1990	in 15 ongeveer gelijke jaarlijkse termijnen 1976-1990.
6 3/4 %	obligatielening 1968	40,0	11.049.724	1988	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1979-1988.
8 1/4 %	kas-obligaties 1970	60,0	16.574.585	1975	aan het einde van de looptijd.
7 3/4 %	obligatielening 1971	75,0	20.718.232	1986	in 10 ongeveer gelijke jaarlijkse termijnen 1977-1986.
		<hr/>	<hr/>		
	Fl.	308,25	85.151.934		
<i>Luxemburgse franken</i>		(miljoenen)			
7 3/4 %	obligatielening 1971	300,0	6.000.000	1981	in 5 gelijke jaarlijkse termijnen 1977-1981.
7 %	obligatielening 1971	400,0	8.000.000	1986	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1977-1986.
		<hr/>	<hr/>		
	Lux. fr.	700,0	14.000.000		
<i>USA-dollars</i>		(miljoenen)			
5 1/2 %	obligatielening 1964	21,666	21.666.000	1984	in 13 ongeveer gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1984 (R ³).
6 %	obligatielening 1965	18,666	18.666.000	1985	in 14 ongeveer gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1985 (R ³).

(R³) = de ingekochte obligaties kunnen voor de nominale waarde in mindering worden gebracht op de vastgestelde aflossingen.

	<i>In nationale geldsoorten</i>	<i>In r.e.</i>	<i>Uiterlijke vervaldag</i>	<i>Aflossing</i>
6 1/2 % obligatielening 1966	18,75	18.750.000	1976	in 5 stijgende jaarlijkse termijnen 1972-1976 (R ³)
6 1/2 % obligatielening 1966	15,0	15.000.000	1986	in 15 gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1986 (R ³).
6 1/2 % obligatielening 1967	25,0	25.000.000	1982	in 5 jaarlijkse termijnen 1973-1977 van \$ 1,25 mln. en 5 jaarlijkse termijnen 1978-1982 van \$ 3,75 mln. (R ³).
6 1/2 % obligatielening 1967	25,0	25.000.000	1987	in 15 ongeveer gelijke jaarlijkse termijnen 1973-1987 (R ³).
6 % obligatielening 1967	20,0	20.000.000	1972	aan het einde van de looptijd.
6 1/2 % obligatielening 1967	25,0	25.000.000	1982	in 5 jaarlijkse termijnen 1973-1977 van \$ 1,25 mln. en 5 jaarlijkse termijnen 1978-1982 van \$ 3,75 mln. (R ³).
6 3/4 % obligatielening 1968	24,0	24.000.000	1980	in 7 gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1978 van \$ 1,0 mln. en 2 gelijke jaarlijkse termijnen 1979-1980 van \$ 8,5 mln. (R ³).
7 1/2 % obligatielening 1969	25,0	25.000.000	1984	in 8 gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1979 van \$ 0,5 mln. en 5 gelijke jaarlijkse termijnen 1980-1984 van \$ 4,2 mln. (R ³).
8 3/4 % kas-obligaties 1970	30,0	30.000.000	1975	aan het einde van de looptijd.
8 3/4 % obligatielening 1971	30,0	30.000.000	1986	in 8 jaarlijkse termijnen 1974-1981 van \$ 1,5 mln. en 5 jaarlijkse termijnen 1982-1986 van \$ 3,6 mln. (R ³).
8 1/2 % obligatielening 1971	25,0	25.000.000	1986	in 8 jaarlijkse termijnen 1974-1981 van \$ 1,0 mln., 3 jaarlijkse termijnen 1982-1984 van \$ 3,0 mln. en 2 jaarlijkse termijnen 1985-1986 van \$ 4,0 mln. (R ³).
7 3/4 % kas-obligaties 1971	25,0	25.000.000	1978	aan het einde van de looptijd.
Variabele rentevoet :				
obligatielening 1970	15,0	15.000.000	1975	aan het einde van de looptijd.
	15,0	15.000.000	1976	aan het einde van de looptijd.
obligatielening 1971	25,0	25.000.000	1976	aan het einde van de looptijd.
obligatielening 1971	25,0	25.000.000	1977	aan het einde van de looptijd.
	<u>US \$ 408,082</u>	<u>408.082.000</u>		
<i>Zwitserse frank</i>	<i>(miljoenen)</i>			
7 1/2 % kas-obligaties 1971	100,0	24.485.199	1977	aan het einde van de looptijd.
6 1/2 % obligatielening 1971	80,0	19.588.159	1986	door jaarlijkse inkopen onder pari 1982-1986 tot Zw. fr. 16,0 mln. per jaar (R ⁴).
7 % obligatielening 1971	40,0	9.794.079	1978	aan het einde van de looptijd.
	<u>Zw. fr. 220,0</u>	<u>53.867.437</u>		
Totaal obligatieleningen en kas-obligaties		<u>1.164.615.063</u>		

II. ANDERE LENINGEN OP MIDDELLANGE EN LANGE TERMIJN

USA-dollars (miljoenen)

Variabele rentevoet :

onderhandse lening 1971 20,0 20.000.000 1977 aan het einde van de looptijd.

Duitse Mark (miljoenen)

6 1/2 % onderhandse lening 1968 90,0 24.590.164 1980 in 9 gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1980.
6 1/4 % onderhandse lening 1968 50,0 13.661.202 1974 aan het einde van de looptijd.
6 1/2 % onderhandse lening 1968 50,0 13.661.202 1983 in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1974-1983.
6 3/4 % onderhandse lening 1968 50,0 13.661.202 1983 in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1974-1983.

(R⁴) = de niet ingekochte obligaties zullen a pari worden terugbetaald in 1986.

		<i>In nationale geldsoorten</i>	<i>In r.e.</i>	<i>Uiterlijke vervaldag</i>	<i>Aflossing</i>
6 1/4 %	onderhandse lening 1968	25,0	6.830.601	1983	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1974-1983.
6 1/4 %	onderhandse lening 1968	50,0	13.661.202	1978	aan het einde van de looptijd.
6 1/4 %	onderhandse lening 1968	25,0	6.830.601	1984	in 6 jaarlijkse termijnen 1973-1978 van DM 2,0 mln., DM 3,0 mln. in 1979 en 5 jaarlijkse termijnen 1980-1984 van DM 2,0 mln.
6 1/2 %	onderhandse lening 1968	100,0	27.322.405	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
6 3/4 %	onderhandse lening 1969	25,0	6.830.601	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
6 3/4 %	onderhandse lening 1969	25,0	6.830.601	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
6 1/2 %	onderhandse lening 1969	30,0	8.196.721	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
6 1/2 %	onderhandse lening 1969	20,0	5.464.481	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
6 1/2 %	onderhandse lening 1969	100,0	27.322.405	1981	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1972-1981.
7 %	onderhandse lening 1969	50,0	13.661.202	1984	in 10 gelijke jaarlijkse termijnen 1975-1984.
7 3/4 %	onderhandse lening 1971	100,0	27.322.405	1981	aan het einde van de looptijd.
	DM	790,0	215.846.995		
<i>Luxemburgse franken (miljoenen)</i>					
5 %	bankkrediet 1964	23,5	470.631	1974	in 3 annuïteiten 1972-1974.
7,9 %	bankkrediet 1971	300,0	6.000.000	1978	aan het einde van de looptijd.
7,85 %	bankkrediet 1971	300,0	6.000.000	1979	aan het einde van de looptijd.
	Lux. fr.	623,5	12.470.631		
	Totaal : andere leningen op middellange en lange termijn		248.317.626		

III. AFLOSSINGSPREMIES

		<i>In nationale geldsoorten</i>	<i>In r.e.</i>	<i>Uiterlijke vervaldag</i>
<i>Franse franken (miljoenen)</i>				
6 1/4 %	obligatielening 1966	12,8	2.304.567	1981
6 1/4 %	obligatielening 1967	20,0	3.600.921	1985
	Ffr.	32,8	5.905.488	
<i>Italiaanse lire (miljoenen)</i>				
7 %	obligatielening 1971	1.482,0	2.371.200	1986
7 %	obligatielening 1971	1.326,0	2.121.600	1986
	lire	2.808,0	4.492.800	
			10.398.288	
	TOTAAL GENERAAL		1.423.330.977	

De ontwikkeling van de geconsolideerde schuld der Bank gedurende het verslagjaar was, gesplitst naar geldsoort, als volgt (in rekeneenheden) :

	<i>Per 31 december 1970 uitstaande schuld</i>	<i>Transacties in het verslagjaar</i>		<i>Koersverschillen</i>	<i>Per 31 december 1971 uitstaande schuld</i>
		<i>Leningen</i>	<i>Aflossingen</i>		
in DM	335.655.737	81.967.213	5.054.644	—	412.568.306
in Ffr.	86.901.420	18.004.425	508.264	—	104.397.581
in lires	141.448.000	64.000.000	2.555.200	—	202.892.800
in Bfr.	70.760.000	30.000.000	1.258.000	—	99.502.000
in Fl.	65.359.116	20.718.232	925.414	—	85.151.934
in Lux. fr.	612.811	26.000.000	142.180	—	26.470.631
in US \$	313.333.000	120.000.000	5.251.000	—	428.082.000
in Zw. fr.	—	52.250.776	—	+ 1.616.661	53.867.437
Totaal	1.014.070.084	412.940.646	15.694.702	+ 1.616.661	1.412.932.689
Aflossingspremies	5.905.488	4.492.800	—	—	10.398.288
	1.019.975.572	417.433.446	15.694.702	+ 1.616.661	1.423.330.977

Diverse rekeningen

Het onder dit hoofd vermelde bedrag van r.e. 9.226.468 omvat administratieve transitoria en voorzieningen bij het afsluiten van het boekjaar, alsmede diverse crediteuren.

* * *

De belangrijkste posten van de winst- en verliesrekening worden hierna toegelicht.

Administratiekosten en voorzieningen

De administratiekosten en voorzieningen bedroegen r.e. 5.356.214 tegen r.e. 4.660.394 in de vorige verslagperiode.

Deze kunnen worden verdeeld in :

- personeelsuitgaven r.e. 4.080.264
- algemene onkosten en voorzieningen voor mogelijke
andere lasten r.e. 1.275.950

De stijging van de personeelsuitgaven ad r.e. 778.129 wordt verklaard door de uitbreiding van het personeel en door de herziening van de salarissen in 1971 als aanpassing aan de stijging van de kosten van levensonderhoud in het vorige jaar.

Het personeel van de Bank omvatte op 31 december 1971 in totaal 211 personen, waarvan 137 personen werkzaam waren in de vertaaldiensten, de uitvoerende diensten en de interne dienst.

Rente en kosten van leningen

Deze post bedraagt r.e. 82.183.528 en omvat de rente en provisie op leningen en andere rentelasten.

Gezien het in 1971 ingevoerde afschrijvingssysteem laat zich dit bedrag als volgt vergelijken :

	1970	1971
– Rente en provisie op leningen en andere rentelasten (in 1970 met inbegrip van emissiekosten en afschrijvingen op aflossingspremies)	r.e. 62.834.868	r.e. 82.183.528
– Afschrijvingen in 1970 op basis van het oude systeem van integrale afschrijving	r.e. 4.313.551 ⁽¹⁾	–
	<hr/> r.e. 58.521.317	<hr/> r.e. 82.183.528

Afschrijvingen op emissiekosten en aflossingspremies

Deze post, die voor het eerst in de winst- en verliesrekening verschijnt, omvat in het vervolg de afschrijvingen op emissiekosten en aflossingspremies die in de winst- en verliesrekeningen van de voorafgaande boekjaren waren begrepen in de post « Rente en kosten van leningen ». De bedragen laten zich ten opzichte van het vorige boekjaar als volgt vergelijken :

	1970	1971
– Afschrijvingen berekend op basis van het systeem van geleidelijke afschrijving, ingevoerd in 1971	r.e. 3.404.465 ⁽¹⁾	r.e. 4.239.837
– Overige afschrijvingen in 1970 en gereactiveerd in 1971	r.e. 909.086	–
	<hr/> r.e. 4.313.551	<hr/> r.e. 4.239.837

(1) Zie voetnoot onderaan bladzijde 66.

Rente en provisie van de verstrekte kredieten

Deze post bedraagt r.e. 83.318.923 tegen r.e. 62.936.153 in de vorige verslagperiode. In deze stijging weerspiegelt zich de toeneming van de bedragen die op de verstrekte kredieten zijn uitbetaald, alsmede de stijging van de gemiddelde rentevoet.

Rente en provisie van de beleggingen

De opbrengst uit belegging en uitzetting van de beschikbare middelen bedraagt r.e. 24.370.849 tegen r.e. 23.382.700 in de vorige verslagperiode.

Beheersprovisie

Deze post ad r.e. 1.149.014 vertegenwoordigt de remuneratie voor het beheer van de kredieten, verstrekt voor rekening en in opdracht van de Lid-Staten en de E.E.G.

Koersverschillen

Deze post bestaat nagenoeg geheel uit de koerswinst op de ontvangsten van de leningen naar keuze van de Bank, betaalbaar in een der geldsoorten van de Lid-Staten, na de pariteitswijzigingen in 1961 en 1969.

Andere baten

Het bedrag van r.e. 1.661.891 bestaat nagenoeg geheel uit voordelige waarderingsverschillen van de portefeuille en andere opbrengsten uit effecten.

* * *

« SECTION SPÉCIALE »

Het bedrag van r.e. 222.652.605 vertegenwoordigt het totaal van de door de Bank op 31 december 1971 in het kader van de « Section Spéciale » ondertekende kredietovereenkomsten, te weten :

a) voor de financiering van projecten in Turkije voor rekening en in opdracht van de Lid-Staten :

— op 31 december 1971 verleende kredieten	r.e.	175.000.000	
— na aftrek van de koersverschillen op de gestorte bedragen	— r.e.	329.185	
		<hr/>	r.e. 174.670.815

b) voor de financiering van projecten in de Geassocieerde Afrikaanse Staten en Madagaskar en in Landen en Gebieden Overzee (G.A.S.M.-L.G.O.) voor rekening en in opdracht van de Europese Economische Gemeenschap :

– op 31 december 1971 verleende kredieten	r.e.	47.790.781	
– verhoogd met gekapitaliseerde interesten	+ r.e.	190.090	
– en na de koersverschillen op de gestorte bedragen	+ r.e.	919	
		<hr/>	r.e. 47.981.790

De hierop uitbetaalde bedragen belopen respectievelijk r.e. 145.680.619 en r.e. 27.634.893.

IV

BESTUUR VAN DE BANK

Wijzigingen deden zich voor in de samenstelling van de Raad van Bewind :

De Raad van Gouverneurs heeft de heer GIORGIO CAPPON benoemd als opvolger van de betreurde bewindvoerder, de heer STEFANO SIGLIENTI, overleden in april 1971.

De heer DANIEL DEGUEN, die zijn mandaat ter beschikking stelde als gevolg van functieverandering, werd vervangen door de heer JACQUES DE LAROSIÈRE DE CHAMPFEU; de heer MICHEL CAMDESSUS werd als plaatsvervanger benoemd van de heer ANDRÉ POSTEL-VINAY, in verband met het ontslag in januari 1971, waarom de heer JEAN-PIERRE METTAS had verzocht.

Wij danken de heer DANIEL DEGUEN voor zijn waardevolle en deskundige medewerking als lid van de Raad van Bewind.

De heer ULRICH MEYER-CORDING, Vice-President van de Bank, gaf de wens te kennen zijn functie neer te leggen vanaf 30 april 1972 wegens zijn benoeming tot President van de Directie van de Westdeutsche Bodenkreditanstalt.

Het is ons aangenaam hier melding te maken van de grote erkentelijkheid, welke de Raad van Bewind en de Directie de heer ULRICH MEYER-CORDING hebben betuigd voor zijn uiterst belangrijke bijdrage tot de ontwikkeling van de Bank vanaf 1964.

Als zijn opvolger heeft de Raad van Bewind in zijn vergadering van 28 april 1972 de heer HORST-OTTO STEFFE, voordien Directeur van de Studiedienst van de Europese Investeringsbank, voorgedragen aan de Raad van Gouverneurs.

De bijzonder opvallende uitbreiding van de activiteiten van de Bank in 1971 kon plaatsvinden met een aantal personeelsleden dat nauwelijks de 200 overtreft. De Raad van Bewind dankt het personeel van de Bank oprecht voor de hoge kwaliteit van het werk dat het in de loop van het jaar met toewijding verrichtte.

Luxemburg, 28 april 1972

De President van de Raad van Bewind,

YVES LE PORTZ

BALANS,
WINST- EN VERLIESREKENING,
«SECTION SPÉCIALE»
EN
VERKLARING VAN HET COMITÉ
TER CONTROLE VAN DE BOEKHOUDING

ACTIVA

BALANS PER 31
(in rekeneneenheden met een waarde van

DOOR DE LID-STATEN TE STORTEN KAPITAAL		50.000,000
KAS EN BANKEN		
Op zicht of met een looptijd van maximaal een jaar . .	222.514.228	
Met een looptijd langer dan een jaar	4.087.446	
		226.601.674
SCHATKISTPAPIER, WISSELS EN SCHULDBRIEVEN		
Met een looptijd van maximaal een jaar	19.051.897	
Met een looptijd langer dan een jaar	41.949.423	
		61.001.320
VORDERINGEN WEGENS GEPLAATSTE LENINGEN O/G.		25.000.000
VORDERINGEN OP DE LID-STATEN		
UIT HOOFDE VAN KAPITAALVERREKENINGEN		209.323
VERSTREKTE KREDIETEN		
Gewone kredieten	1.796.661.374	
(waarop nog uit te betalen r.e. 280.400.170)		
In opdracht van derden verstrekte kredieten onder garantie van de Bank	92.896.175	
		1.889.557.549
GEBOUWEN, INVENTARIS EN INRICHTING		200.000
TE ONTVANGEN RENTE EN PROVISIE		24.927.782
NOG NIET AFGESCHREVEN EMISSIEKOSTEN EN AFLOSSINGS- PREMIES		37.567.662
DEPOSITO'S VOOR DE DIENST DER LENINGEN O/G.		11.585.312
DIVERSE REKENINGEN		1.053.469
	<i>Totaal : r.e.</i>	2.327.704.091

PRO-MEMORIE

EFFECTEN IN WAARBORG ONTVANGEN WEGENS IN OPDRACHT
EFFECTEN IN BEWAARNEMING

DECEMBER 1971

0,88867088 gram fijn goud)

PASSIVA

KAPITAAL		
Geplaatst	1.500.000.000	
Niet gestort obligo	1.200.000.000	300.000.000
STATUTAIRE RESERVE		63.673.089
RESERVES		
Reserve voor verliezen uit hoofde van verstrekte kredieten en garanties	64.000.000	
Egalisatiereserve voor renteverschillen	9.000.000	
Reserve voor valuta-risico's	5.000.000	
Bouwreserve	4.000.000	82.000.000
BIJZONDERE RESERVE		4.104.000
TEGENWAARDE VAN GEREACTIVEERDE IN VORIGE BOEK- JAREN AFGESCHREVEN EMISSIEKOSTEN		23.127.079
PENSIOENFONDS VAN HET PERSONEEL		2.630.863
VERSCHULDIGD AAN DE LID-STATEN UIT HOOFDE VAN KAPITAALVERREKENINGEN		1.095.830
LENINGEN (waarvan r.e. 49.233.055 binnen een jaar opeisbaar)		
Obligatieleningen	1.164.615.063	
Onderhandse leningen	248.317.626	
		1.412.932.689
Aflossingspremies	10.398.288	1.423.330.977
CREDITEUREN WEGENS IN OPDRACHT VAN DERDEN VER- STREKTE KREDIETEN ONDER GARANTIE VAN DE BANK		92.896.175
NOG TE BETALEN OP VERSTREKTE GEWONE KREDIETEN .		280.400.170
TE BETALEN EN VOORUITONTVANGEN RENTE EN PROVISIE		33.634.128
VERVALLEN NOG NIET UITBETAALDE COUPONS EN OBLI- GATIES		11.585.312
DIVERSE REKENINGEN		9.226.468
Totaal : r.e.		2.327.704.091

REKENINGEN

VAN DERDEN VERSTREKTE KREDIETEN r.e.	23.224.044
. r.e.	75.000.000

WINST- EN VERLIESREKENING

(in rekeneenheden met een waarde van

DEBET

ADMINISTRATIEKOSTEN EN VOORZIENINGEN	5.356.214
RENTE EN KOSTEN VAN LENINGEN	82.183.528
AFSCHRIJVINGEN OP EMISSIEKOSTEN EN AFLOSSINGSPREMIES	4.239.837
BANKKOSTEN	4.267
AFSCHRIJVINGEN	
Op gebouwen 100.000	
Van de netto-aankopen van inventaris en inrichting 67.450	
	167.450
RESERVE VOOR VERLIEZEN UIT HOOFDE VAN VERSTREKTE KREDIETEN EN GARANTIES	8.000.000
BOUWRESERVE	2.000.000
BIJZONDERE RESERVE	4.104.000
WINSTSALDO OVERGEBOEKT NAAR DE STATUTAIRE RESERVE	6.411.308
<i>Totaal : r.e.</i>	112.466.604

OVER HET BOEKJAAR 1971

0,88867088 gram fijn goud)

CREDIT

RENTE EN PROVISIE VAN DE VERSTREKTE KREDIETEN	83.318.923
RENTE EN PROVISIE VAN DE BELEGGINGEN	24.370.849
BEHEERSPROVISIE.	1.149.014
KOERSVERSCHILLEN	344.633
WINST OP DE VERKOOP VAN GOUD	1.410.925
ANDERE BATEN	1.661.891
NETTO-RESULTAAT VAN DE PARITEITSWIJZIGING VAN DE ZWITSERSE FRANK OP 10 MEI 1971.	210.369
<i>Totaal : r.e.</i>	112.466.604

REKENINGEN VAN DE «SECTION
(in rekeneenheden met een waarde

ACTIVA

	TUR
Uitbetaalde kredieten	145.680.619
Nog uit te betalen kredieten	28.990.196
Totaal	174.670.815

GEASSOCIEERDE AFRIKAANSE STATEN EN MA

Uitbetaalde kredieten	27.634.893
Nog uit te betalen kredieten	20.346.897
Totaal	47.981.790

	SAMEN
Uitbetaalde kredieten	173.315.512
Nog uit te betalen kredieten	49.337.093
Totaal <i>generaal : r.e.</i>	222.652.605

SPÉCIALE » PER 31 DECEMBER 1971

van 0,88867088 gram fijn goud)

PASSIVA

KIJE

LID-STATEN

– In beheer ontvangen middelen	145.680.619
– Nog te storten middelen	28.990.196
Totaal	174.670.815

DAGASKAR EN LANDEN EN GEBIEDEN OVERZEE

EUROPESE ECONOMISCHE GEMEENSCHAP

– In beheer ontvangen middelen	27.634.893
– Nog te storten middelen	20.346.897
Totaal	47.981.790

VATTING

In beheer ontvangen middelen	173.315.512
Nog te storten middelen	49.337.093
<i>Totaal generaal : r.e.</i>	222.652.605

VERKLARING VAN HET COMITÉ TER CONTROLE VAN DE BOEKHOUDING

Het Comité ingesteld en benoemd krachtens artikel 14 van de Statuten en artikel 25 van het Reglement van Orde van de Europese Investeringsbank voor het controleren der regelmatigheid van haar verrichtingen en haar boeken :

- na inzage van die boeken en bescheiden, waarvan het Comité ter uitoefening van zijn mandaat een onderzoek nodig oordeelde,
- na kennisneming van de rapporten opgesteld door de Heren Price Waterhouse & Co., waarvan de conclusies hierna zijn vermeld,

gezien het jaarverslag over 1971 alsmede de balans van de Bank op 31 december 1971 en de winst- en verliesrekening over het op die datum afgesloten boekjaar, zoals deze zijn vastgesteld door de Raad van Bewind in zijn zitting van 28 april 1972,

gezien de artikelen 22, 23 en 24 van het Reglement van Orde,

verklaart bij deze :

dat de verrichtingen van de Bank gedurende het boekjaar 1971 hebben plaatsgevonden met inachtneming van de door de Statuten en het Reglement van Orde voorgeschreven formaliteiten en andere bepalingen,

dat de balans en de winst- en verliesrekening in overeenstemming zijn met de boekingen en dat zij, zowel wat de activa als de passiva betreft, een juist beeld geven van de financiële toestand van de Bank.

Luxemburg, 16 mei 1972.

Het Comité ter Controle van de Boekhouding
R. LÉONARD H.G. DAHLGRÜN E. RAUS

ACCOUNTANTSVERKLARING VAN PRICE WATERHOUSE & Co.

De President
VAN DE EUROPESE INVESTERINGSBANK
LUXEMBURG

Ravensteinstraat 60
B - 1000 Brussel

Wij hebben de balans van de Europese Investeringsbank per 31 december 1971 en de winst- en verliesrekening over het boekjaar 1971 gecontroleerd. Onze controle werd verricht volgens algemeen aanvaarde controlebeginselen en omvatte derhalve een zodanig onderzoek van de administratie alsmede zodanige andere controlemaatregelen, als wij onder de gegeven omstandigheden nodig oordeelden.

1. De jaarrekening is uitgedrukt in rekeneenheden, waarbij de officiële pariteiten van de onderscheidene valuta's werden gebruikt, met dien verstande dat voor het verlies dat zal resulteren uit de definitieve goedkeuring van de nieuwe monetaire pariteiten, berekend op basis van het gewicht aan fijn goud van hun spilkoersen ten opzichte van dollars van de Verenigde Staten, zoals is medegedeeld aan het Internationale Monetaire Fonds in december 1971, een bijzondere reserve is getroffen van r.e. 4.104.000.
2. De portefeuille bestaat uit (a) schatkistpapier, kasobligaties en obligaties, gewaardeerd tegen de aankoopkoers doch niet hoger dan de nominale waarde, dan wel tegen de beurswaarde, indien lager : r.e. 48.252.734, (b) ingekochte eigen obligaties, gewaardeerd tegen de aankoopkoers: r.e. 7.842.381 en (c) wissels en bankaccepten, opgenomen voor de nominale waarde : r.e. 4.906.206.
3. Te beginnen met 1971 worden de emissiekosten afgeschreven in verhouding tot de respectievelijk gedurende het boekjaar nog verschuldigde bedragen van elke lening, terwijl daarentegen deze kosten vroeger geheel werden afgeschreven in het jaar van uitgifte. Deze systeemwijziging is met terugwerkende kracht toegepast en het resultaat ervan wat betreft voorgaande jaren, r.e. 23.127.079, is op de balans onder de passiva opgenomen onder het hoofd « Tegenwaarde van gereactiveerde in vorige boekjaren afgeschreven emissiekosten ». Als gevolg van deze systeemwijziging, die wij goedkeuren, beloopt het bedrag dat voor 1971 beschikbaar is voor toevoeging aan de diverse reserves r.e. 20.215.308 in plaats van r.e. 13.766.198.

Naar onze mening geeft de bijgaande jaarrekening, in aanmerking nemend de in bovenstaande alinea's 1 en 2 vermelde toelichting, een getrouw beeld van de financiële positie van de Europese Investeringsbank per 31 december 1971 en van de resultaten behaald gedurende het op die datum geëindigde boekjaar, in overeenstemming met algemeen aanvaarde administratieve beginselen die, behoudens de wijziging vermeld in bovenstaande alinea 3, in vergelijking met het vorige jaar ongewijzigd zijn toegepast.

PRICE WATERHOUSE & Co.

20 maart 1972.

DE INVESTERINGEN IN DE GEMEENSCHAP IN 1971
EN HUN FINANCIERING

DE INVESTERINGEN IN DE GEMEENSCHAP IN 1971 EN HUN FINANCIERING

INHOUD

	<i>Bladzijde</i>
1. DE INVESTERINGEN	91
1.1. Conjuncturele factoren en algemene evolutie	91
1.2. Investerings van het bedrijfsleven	94
1.3. Woningbouw	98
1.4. Overheidsinvesteringen	99
2. DE FINANCIERING VAN DE INVESTERINGEN	100
2.1. Conjuncturele factoren en de ontwikkeling van de besparingen	100
2.2. De markt van openbare emissies	107
2.2.1. Emissies op de markten van de Lid-Staten	107
2.2.1.1. Nationale effecten	108
– <i>Aandelen</i>	108
– <i>Obligaties</i>	110
2.2.1.2. Buitenlandse vastrentende effecten	121
2.2.2. Emissies op de internationale Europese markt	123
2.3. Overige voor de financiering van de particuliere sector beschikbare externe middelen	129
2.3.1. Bijdrage van de nationale financiële instellingen	129
2.3.1.1. Kredietverlening op middellange en lange termijn aan de particuliere sector	129
2.3.1.2. Kredietverlening op korte termijn aan de particuliere sector	134
2.3.2. Middellange internationale kredieten	136

DE INVESTERINGEN IN DE GEMEENSCHAP IN 1971 EN HUN FINANCIERING

1. DE INVESTERINGEN

1.1. *Conjuncturele factoren en algemene evolutie*

Het groeitempo van de bruto-investeringen in vaste activa in de Gemeenschap, dat in 1969 en 1970 bijzonder hoog was geweest, is in 1971 aanzienlijk vertraagd. Deze tendens, welke reeds aan het einde van 1970 merkbaar was, heeft zich in de loop van het jaar ononderbroken voortgezet, hetgeen wijst op een duidelijke vermindering van de neiging tot investeren bij de ondernemingen. Zij is voornamelijk te wijten aan de volgende factoren :

- De aanhoudende sterke stijging van de kosten, die een steeds toenemende druk uitoefenden op de winstmarges, beperkte de mogelijkheden tot zelffinanciering bij de ondernemingen. Deze werd vooral veroorzaakt door een verhoging van de loonkosten, welke als gevolg van de verhoogde groei van de produktie niet door een voldoende produktiviteitstoename konden worden gecompenseerd. Volgens voorlopige ramingen van de diensten van de Commissie van de Europese Gemeenschappen beliep van 1970 tot 1971 de verhoging van de loonkosten (in nationale valuta) per eenheid bruto toegevoegde waarde in de industrie 14,5% in Italië, 9% in België, 8% in Duitsland, 7,5% in Nederland en 6% in Frankrijk.

In Duitsland, Nederland en de Belgisch-Luxemburgse Economische Unie kwam hier nog bij de extradruk welke op de winstmarges werd uitgeoefend, tengevolge van de feitelijke revaluatie der valuta's gedurende het jaar, en waardoor vooral de export-ondernemingen werden getroffen.

- De vertraging in de economische groei welke zich uitte in een verminderde benutting van de capaciteiten in talrijke sectoren. De uitwerking op de investeringsneiging is des te groter geweest, omdat in de loop van de voorafgaande jaren en ook nog in 1971 nieuwe en vaak zeer grote produktie-uitbreidingen hadden plaatsgevonden. Zelfs zonder verslapping van de conjunctuur zouden deze pas na enige tijd een redelijke benuttingsgraad hebben bereikt.
- De pessimistische houding van de ondernemers gedurende de eerste helft van het jaar met betrekking tot hun afzetmogelijkheden, welke nog werd onderstreept door de in het tweede semester heersende onzekerheid ten aanzien van de valuta's en het handelsverkeer.

* * *

Volgens voorlopige ramingen beliepen de bruto-investeringen in vaste activa in de Gemeenschap naar waarde in 1971 ongeveer 133 miljard rekeneenheden tegen

121 miljard in 1970. De in 1971 waargenomen stijging was aanzienlijk kleiner dan die van het vorige jaar : naar waarde 9,9% in plaats van 19%; naar volume 3,2% tegen 8,5% ⁽¹⁾.

Zoals tabel I aantoont, is de ontwikkeling in de diverse Lid-Staten zeer verschillend geweest.

Na Italië, waarover later nog gesproken zal worden, heeft *Duitsland* de sterkste vertraging in de groei van de investeringen gekend. Wel hadden in het voorjaar het weder invoeren van de mogelijkheid tot degressieve afschrijvingen en de verlaging van de « investeringsbelasting » tijdelijk bijgedragen tot een opleving van de orders voor kapitaalgoederen, terwijl de investeringen in onroerende goederen in de hand werden gewerkt door uitzonderlijke weersomstandigheden, maar in de loop van de daarop volgende maanden werd de teruggang in de expansie van de investeringen bevestigd, vooral na het zweven van de Duitse Mark, de feitelijke revaluatie, en de toepassing van verschillende maatregelen die ten doel hadden de stijging van de federale uitgaven af te remmen. Alleen de groei in de woningbouwsector bleef tot het einde van het jaar krachtig.

Tabel I — BRUTO-INVESTERINGEN IN VASTE ACTIVA IN DE GEMEENSCHAP ⁽²⁾
(Wijziging in % ten opzichte van het voorafgaande jaar)

	Naar waarde						Naar volume					
	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Duitsland	3,3	— 9,4	9,0	17,2	23,9	11,7	0,9	— 8,4	8,0	12,1	11,5	4,0
Frankrijk	10,6	8,9	8,9	17,3	14,9	11,5	8,4	6,2	5,9	11,0	7,4	6,0
Italië	5,5	14,3	12,0	14,8	15,0	1,6	4,0	11,8	9,7	8,1	3,4	— 4,9
Nederland	14,0	10,2	12,8	7,2	15,3	12,3	8,7	7,9	11,0	0,5	7,2	1,5
België	10,2	6,9	0,0	10,1	17,0	13,0	6,4	2,6	— 2,4	5,6	7,0	5,0
Luxemburg	— 0,3	— 9,5	0,9	16,7	22,9	18,8	— 2,1	— 9,5	— 5,7	7,7	11,3	8,0
Gemeenschap	7,1	2,3	9,3	14,4	19,1	9,9	4,6	1,0	7,2	9,8	8,5	3,2

(2) Voor 1971 zijn de percentages gebaseerd op bij benadering vastgestelde waarden.

In *Frankrijk* daarentegen, waar de conjunctuur een grotere expansie heeft gekend dan in de andere Lid-Staten, heeft de groei van de bruto-investeringen in vaste activa zich in 1971 met een nauwelijks lager percentage voortgezet. Deze betrekkelijk gunstige ontwikkeling werd zowel bepaald door de anticyclische investeringspolitiek in de publieke sector als door het voortbestaan bij de ondernemers van een neiging

(1) Indien niet anders vermeld, hebben alle percentages welke in de tekst voorkomen, betrekking op het voorgaande jaar.

tot investeren. Deze werd bevorderd door de maatregelen ter aanmoediging van investeringen die in het begin van het jaar door de regering waren getroffen, verder door goede rendementsverwachtingen als gevolg van de hoge benuttingsgraad van de produktiecapaciteit door de rationaliseringsmaatregelen die men in verband met de grote stijging van de lonen had moeten nemen en tenslotte door de als gevolg van de grote liquiditeit van het bedrijfsleven gestegen financieringsmogelijkheden. Omdat de Amerikaanse markt een betrekkelijk bescheiden plaats inneemt in de Franse export, hebben de maatregelen welke in augustus door de Verenigde Staten waren getroffen om te pogen het tekort op de betalingsbalans te verminderen, in Frankrijk minder dan in de andere landen tot gevolg gehad, dat de neiging tot investeren verminderde. Integendeel, de wijzigingen in de valutaverhoudingen op de internationale deviezenmarkten hebben er over het algemeen toe bijgedragen Frankrijk's positie als concurrent te versterken en hebben een eerder stimulerende uitwerking gehad.

In *Italië* heeft de uitzonderlijke zwakte van de conjunctuur een zekere stagnatie van de bruto-investeringen in vaste activa ten gevolge gehad, hetgeen een reële vermindering van 4,9% ten opzichte van 1970 betekent. Hoewel de regering getracht heeft een anticyclisch investeringsbeleid te voeren en verschillende stimulerende maatregelen heeft getroffen, is de bereidheid van de particuliere ondernemers tot investeren gering gebleven. Verschillende oorzaken hebben tot deze gereserveerde houding bijgedragen: sociale conflicten, slechte vooruitzichten voor de afzet, sterke kostenstijgingen, teleurstellende exploitatie-resultaten en uiteindelijk, een in het algemeen psychologisch slechte stemming. De betrekkelijk gunstige ontwikkeling in de export was niet voldoende om in deze situatie wijziging te brengen.

In *Nederland* is de groei van de investeringsuitgaven in 1971 aanzienlijk vertraagd. Hoewel de bruto-investeringen in vaste activa nog met 10% naar waarde zijn gestegen, zijn deze tengevolge van de sterke prijsstijging naar volume nagenoeg onveranderd gebleven. Na een zekere expansie in het begin van het jaar, toen de weersomstandigheden een krachtige groei van de investeringen in onroerende goederen mogelijk maakte, is de geneigdheid tot investeren bij de ondernemers in de loop van het jaar voortdurend verminderd. De binnenlandse vraag is teruggelopen en de vertraging van de conjunctuur in de andere Lid-Staten, vooral in Duitsland, begon de buitenlandse vraag en de afzet-vooruitzichten van talrijke Nederlandse ondernemers te beïnvloeden. Bovendien heeft de feitelijke revaluatie van de gulden het de Nederlandse ondernemingen moeilijk gemaakt om op een bepaald aantal buitenlandse markten te concurreren. De benutting van de produktiecapaciteit was geringer en de groei van de produktiviteit liep terug. De aanhoudende sterke kostenstijging kwam tot uiting in een vermindering van de winstmarges der ondernemingen. De gedurende de tweede helft van het jaar genomen maatregelen ter afremming van de uitgaven in de publieke sector hebben eveneens bijgedragen tot het teruglopen van de investeringsuitgaven.

In België was de groei van de bruto-investeringen in vaste activa iets minder sterk dan het vorige jaar. Toch lag de reële groei, met 5 %, boven het communautaire gemiddelde. Dit is ongetwijfeld het gevolg van de krachtige anticyclische politiek welke is toegepast op de uitgaven in de publieke sector, waar de investeringen in vergelijking met het voorafgaande jaar zowel naar waarde als naar volume aanzienlijk zijn toegenomen. Wel is de woningbouw duidelijk teruggelopen, maar de investeringen van de ondernemingen hebben hun expansie voortgezet met een tempo dat nauwelijks onder dat van het jaar daarvoor lag. Desondanks is het duidelijk dat het jaargemiddelde slechts kon worden verkregen dank zij de zeer grote activiteit, die de eerste maanden van het jaar heeft gekenmerkt. Gedurende het tweede semester waren de vertragsfactoren, die in de andere landen reeds waren opgetreden, ook in België duidelijk waarneembaar.

Indien men de jaarresultaten vergelijkt, zijn de bruto-investeringen in vaste activa in *Luxemburg* duidelijk sterker toegenomen dan in alle andere Lid-Staten, hoewel de situatie ook hier de invloed heeft ondergaan van de verzwakking van de conjunctuur gedurende de tweede helft van het jaar. De vertraging in de groei van de investeringen der ondernemingen en van de woningbouw is kennelijk gecompenseerd door een expansie van de overheidsinvesteringen.

* * *

1.2. Investeringen van het bedrijfsleven

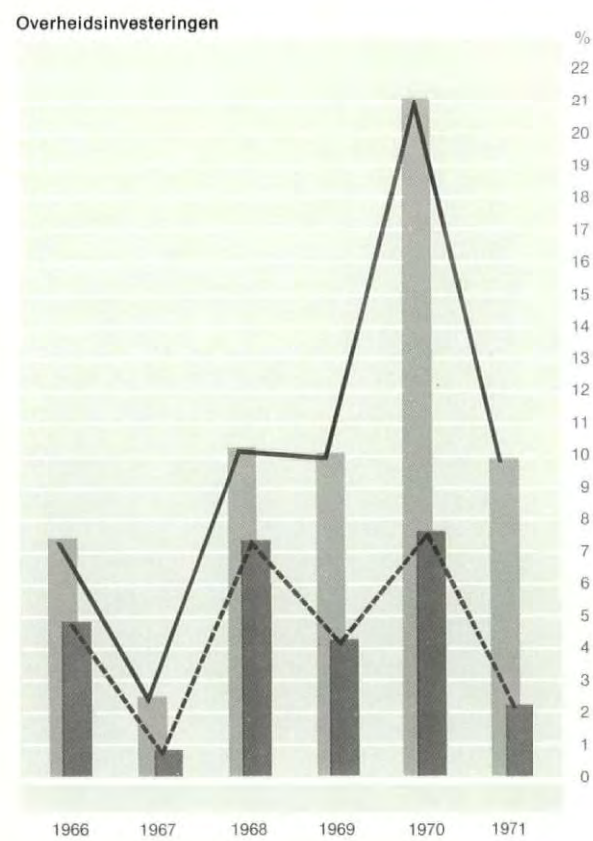
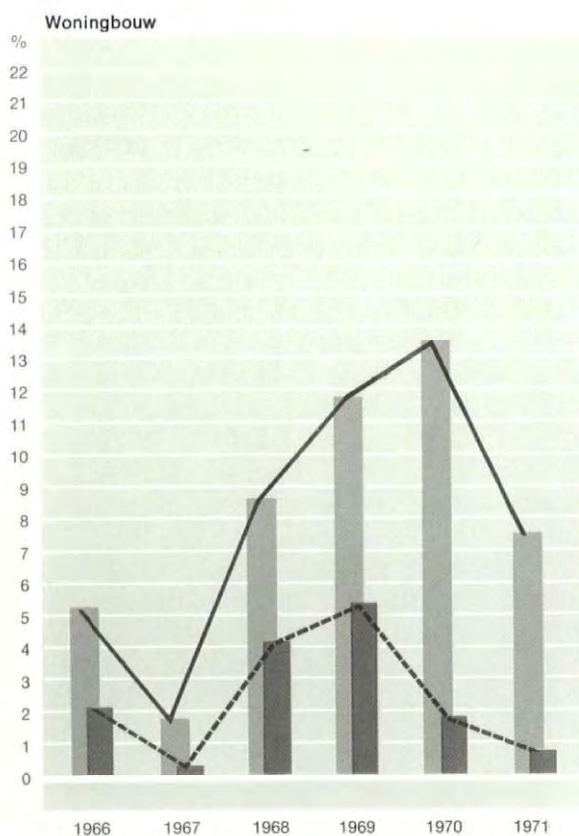
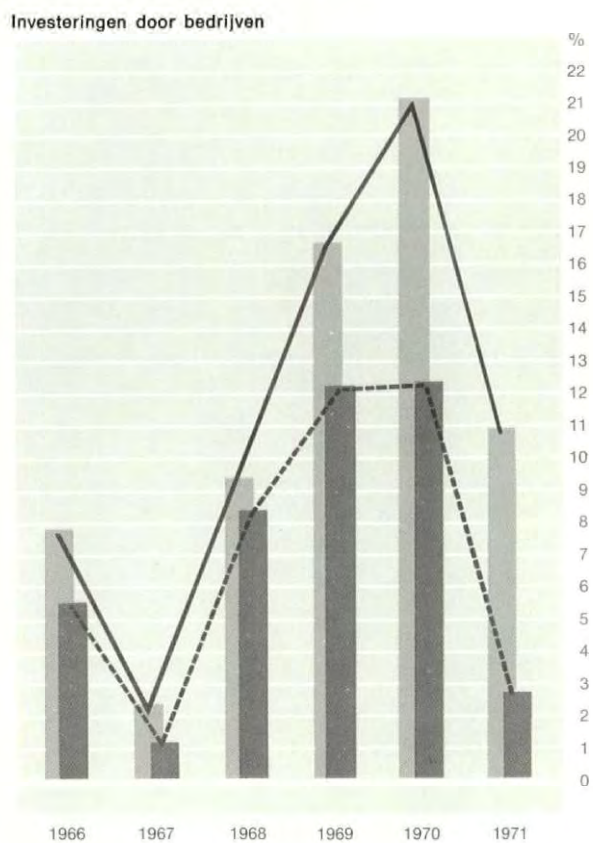
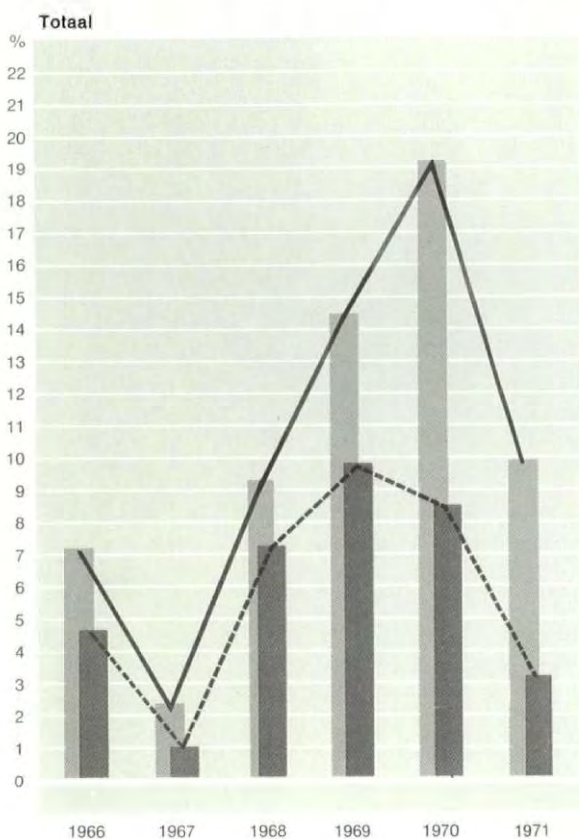
De investeringsuitgaven van het bedrijfsleven in de Gemeenschap stegen in 1971 in een aanzienlijk langzamer tempo : met 11 % tegen 21 % in 1970. Gelet op de sterke stijging van de prijzen blijft de groei beperkt tot ongeveer 3,5 - 4 % naar volume, tegen 12 % in het voorafgaande jaar (tabellen II en III; grafiek).

Tabel II — BRUTO-INVESTERINGEN IN VASTE ACTIVA IN DE GEMEENSCHAP (1)

	In miljarden rekeningseenheden tegen lopende prijzen						In % van het totaal					
	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Investeringen door bedrijven	46,9	48,0	52,5	61,2	74,1	82,1	58,8	58,9	58,9	60,1	61,0	61,5
Woningbouw	21,4	21,8	23,7	26,5	30,1	32,4	26,9	26,7	26,6	26,0	24,8	24,3
Overheidsinvesteringen	11,4	11,7	12,9	14,2	17,2	18,9	14,3	14,4	14,5	13,9	14,2	14,2
Totaal	79,7	81,5	89,1	101,9	121,4	133,4	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) De gegevens voor 1971 moeten worden beschouwd als bij benadering vastgestelde waarden, gebaseerd op de op 31 december 1971 geldende pariteiten.

BRUTO-INVESTERINGEN IN VASTE ACTIVA IN DE GEMEENSCHAP (wijziging in % ten opzichte van het voorafgaande jaar)



in waarde

in volume

In *Duitsland* onderging de groei van de investeringen een vertraging: van ongeveer 25 % in 1970 daalde deze tot 10 % in 1971 en, naar volume, van ongeveer 16 % tot 4 %. De weersomstandigheden bevorderden in het voorjaar de woningbouw, zodat de investeringen van deze aard een sterkere groei hebben gekend dan de aankopen van kapitaalgoederen, die overigens praktisch stabiel bleven. Terwijl de ondernemingen zich in de voorafgaande jaren vooral beijverd hadden hun produktiecapaciteit op te voeren, waren de investeringen in 1971 steeds meer op rationalisering gericht. De ontwikkeling van de investeringsuitgaven was zeer verschillend naargelang van de takken van industrie. In de mijnen en de metaalindustrie (ijzer, staal en non-ferro-metalen), schijnen de groeipercentages naar waarde nog hoger dan 10 % te zijn geweest. De investeringen van de non-ferro-metaalindustrie hebben een buitengewoon krachtige groei te zien gegeven. Ondanks de tekenen van conjuncturele afzwakking die in deze branche bijzonder duidelijk waren, hebben de ondernemingen er kennelijk niet van afgezien de investeringsprogramma's op lange termijn, waarmee in de voorafgaande jaren reeds grotendeels was begonnen, af te ronden. De voedingsmiddelenindustrie, die over het algemeen minder gevoelig is voor de gevolgen van de conjunctuur, laat eveneens expansiecijfers zien, welke naar waarde positief zijn. De investeringsuitgaven daarentegen schijnen stationair te zijn gebleven in de machinebouw, de automobiellindustrie en de elektrotechnische industrie; in de grondstoffenindustrie en in verschillende verwerkende industrieën zijn deze zelfs verminderd. Bij de overheidsbedrijven valt vooral het voortduren van de versnelde expansie op van de investeringen in de sector van de elektrische energie : 30 % naar waarde, tegen 25 % in 1970.

Zoals reeds naar voren gebracht, is in *Frankrijk* de geneigdheid tot investeren bij de ondernemingen betrekkelijk sterk gebleven, evenals dit in 1970 het geval was. Met een nominaal groeipercentage van 14 % en een reël groeipercentage van 7 % zijn hun bruto-investeringen in vaste activa in aanzienlijk sterkere mate gestegen dan in de andere landen van de Gemeenschap, met uitzondering van Luxemburg. Deze groeipercentages lagen slechts weinig beneden die van het vorige jaar (16 % en 8 %). Toch schijnen ook in Frankrijk de investeringen veel meer gericht te zijn geweest op rationalisering dan op capaciteitsuitbreiding. De expansie is klaarblijkelijk het sterkst geweest in de grondstoffen- en in de ijzer- en staalindustrie, terwijl zij in de andere takken van industrie waarschijnlijk niet boven de 10 % uitsteeg.

In *Italië* hebben de ondernemingen in 1971 hun bruto-investeringen in vaste activa nog met ongeveer 6 % naar waarde verhoogd, tegen 19 % in 1970. Desondanks zijn deze met 2 % naar volume teruggelopen. Deze teruggang is vooral van invloed geweest op de aankoop van kapitaalgoederen. Zij is duidelijk voelbaar geweest in de particuliere sector, in weerwil van verschillende aanmoedigingsmaatregelen van de regering. Daarentegen hebben de door de Staat gecontroleerde ondernemingen hun investeringsuitgaven krachtig verhoogd (25 %). De investeringen van de grondstoffenindustrie, de ijzer- en staalindustrie en die van de industrie van non-ferro-metalen hebben

ongetwijfeld nog een krachtige expansie gekend; in de meeste andere takken van industrie zijn investeringen ofwel tot stilstand gekomen, ofwel duidelijk gedaald in vergelijking met 1970.

Tabel III — BRUTO-INVESTERINGEN IN VASTE ACTIVA IN DE GEMEENSCHAP

		Bruto nationaal produkt (tegen geldende prijzen) in miljarden	Bruto-investeringen in vaste activa ⁽¹⁾				
			in % van het bruto nationaal produkt	percentage per sector			
				Investerings- door bedrijven	Woning- bouw	Overheids- investeringen	Totaal
Duitsland	1970	682,8 DM	27	63	21	16	100
	1971	756,1 DM	27	62	22	16	100
Frankrijk	1970	819,6 Ffr	26	60	27	13	100
	1971	916,3 Ffr	26	61	26	13	100
Italië	1970	58.212,0 lires	21	60	31	9	100
	1971	62.913,0 lires	20	62	29	9	100
Nederland	1970	113,1 Fl	26	61	20	19	100
	1971	126,7 Fl	26	58	22	20	100
België	1970	1.284,9 Bfr	22	58	26	16	100
	1971	1.403,1 Bfr	23	59	23	18	100
Gemeenschap	1970	485,1 r.e.	25	61	25	14	100
	1971	536,0 r.e.	25	62	24	14	100

(1) Als gevolg van de verschillen in definitie en afbakening van de bruto-investeringen in vaste activa in de onderscheiden Lid-Statens, zijn de cijfers van deze tabel van land tot land niet volkomen vergelijkbaar. De percentages zijn berekend op grond van de bruto-investeringen in vaste activa tegen geldende prijzen. Voor 1971 zijn zij gebaseerd op bij benadering vastgestelde waarden, voor de Gemeenschap zijn de cijfers berekend op basis van de op 31 december 1971 geldende pariteiten.

In Nederland lagen de reële investeringsuitgaven van de ondernemingen eveneens 2% beneden die van het voorafgaande jaar, ondanks een stijging naar waarde van ongeveer 7%. Het globale resultaat zou nog veel slechter zijn geweest, indien de massale investeringen in de vervoersector, in het bijzonder de aankoop van vliegtuigen, de vermindering van de investeringen in kapitaalgoederen en bouwprojecten in andere sectoren niet gedeeltelijk hadden gecompenseerd.

In België schijnt de vertraging in de expansie van de investeringen van het bedrijfsleven minder opvallend te zijn geweest: 14% naar waarde in 1971 tegen 16% in 1970; 5 tot 5,5% naar volume in 1971 tegen 6% in 1970. Desondanks heeft zich ook in dit land gedurende het tweede halfjaar een duidelijke tendentie tot afzwakking doen gevoelen.

Hetzelfde geldt voor *Luxemburg*, waar de groei van de bruto-investeringen in vaste activa zwakker is geweest dan in 1970, hoewel deze toch 15 tot 20 % naar waarde bereikt schijnt te hebben. De investeringen in de ijzer- en staalindustrie, in de chemische industrie en de metaalverwerkende industrie schijnen die van het voorafgaande jaar duidelijk te hebben overtroffen.

1.3. Woningbouw

De woningbouw in de Gemeenschap is van 1970 op 1971 naar volume nauwelijks toegenomen. Het groeipercentage, dat in 1970 reeds aanzienlijk zwakker was dan in 1969, was naar waarde slechts ongeveer 8 %, tegen 14 % het jaar daarvoor. Deze toeneming weerspiegelt echter voor een groot deel de prijsstijging in deze sector : de reële groei bedroeg slechts 0,5 - 1 %. Deze algemene evolutie maskeert evenwel een grote verscheidenheid in de diverse Lid-Statens.

In *Duitsland* en in *Nederland* steeg de woningbouw nog meer dan in het voorafgaande jaar ; zij bereikte 20 - 21 % naar waarde en 8 - 8,5 % reële groei. Deze expansie schijnt enerzijds te moeten worden toegeschreven aan de verbetering van de financieringsmogelijkheden en anderzijds aan het inhalen van de vertraging in het voorafgaande jaar, toen de woningbouw in deze twee landen slechts weinig vooruitgang boekte. Bij deze groeifactoren kwamen nog buitengewoon gunstige weersomstandigheden in het voorjaar en een toenemende vrees voor inflatie, die een aansporing is geweest tot beleggingen in onroerende goederen. In *Nederland* heeft bovendien een verhoging van de woningbouwtoelagen, waartoe eind 1970 werd besloten, bijgedragen tot de versnelling van deze categorie investeringen.

In *Italië* en *België* daarentegen is de woningbouw bijzonder duidelijk teruggelopen. De in *Italië* reeds in 1970 begonnen regressie heeft zich in 1971 nog sneller voortgezet : naar waarde - 7 % tegen + 7 % in 1970 ; naar volume - 12 % tegen - 7 %. Om deze ontwikkeling tegen te gaan, werden in het tweede halfjaar van 1971 bijzondere maatregelen getroffen ter aanmoediging van de sociale en particuliere woningbouw. In *België* daarentegen was de duidelijke regressie die in 1971 viel op te merken (nog + 2 % naar waarde, maar - 5 % naar volume), in 1970 voorafgegaan door een sterke uitbreiding van de woningbouw (17 % naar waarde, 9 % naar volume). Het weinig gunstige klimaat in de woningbouw was voor de Belgische regering eveneens een reden om het sociale woningbouwprogramma uit te breiden.

In *Frankrijk* en in *Luxemburg* tenslotte hebben de groeipercentages van de woningbouw in 1971 niet meer het peil van het voorafgaande jaar bereikt. Weliswaar

viel er nog een vooruitgang naar waarde op te merken van 7 tot 10% ten opzichte van 1970, maar de reële groei moet zeer laag zijn geweest. De ontwikkeling is echter niet gedurende het hele jaar gelijkmatig geweest. In Frankrijk schijnen de aanmoedigingsmaatregelen, welke in het begin van het jaar ten gunste van de sociale woningbouw waren getroffen, naast de verbetering – in de loop van het tweede halfjaar – van de financieringsmogelijkheden op het gebied van de particuliere woningbouw, een duidelijk voelbare opleving te weeg te hebben gebracht. In Luxemburg daarentegen schijnen de maatregelen ten behoeve van bouwspaarders en de oprichting van een « Fonds d'encouragement de la construction de logements sociaux » hun vruchten pas op langere termijn te kunnen afwerpen en hebben zij nog geen noemenswaardige invloed gehad op de investeringen van het jaar 1971.

1.4. Overheidsinvesteringen

De groei van de overheidsinvesteringen in de Gemeenschap van 1970 tot 1971 schijnt ongeveer 10% naar waarde en ongeveer 2% naar volume te zijn geweest, tegen respectievelijk 21% en 8% van 1969 tot 1970.

Voorals in Duitsland onderging de expansie van de overheidsinvesteringen de invloed van de prijsstijging en van de maatregelen ter beperking van de publieke uitgaven. In de sector van de investeringen zijn deze inderdaad verminderd, nl. van 27% in 1970 tot ongeveer 6% in 1971; naar volume schijnen de overheidsinvesteringen van 1970 tot 1971 zelfs aanzienlijk te zijn teruggelopen.

Hoewel in Nederland de regering eveneens gepoogd heeft de groei van de lopende overheidsuitgaven te beperken, blijkt uit de resultaten van 1971 opnieuw een aanmerkelijke verhoging van de overheidsinvesteringen (19% naar waarde en 7% naar volume). Pas gedurende het tweede halfjaar kondigde zich een duidelijke teruggang van de overheidsinvesteringen aan.

De regeringen van de andere Lid-Staten hebben – met wisselend succes – getracht de algemene verslapping van de conjunctuur te bestrijden door toepassing van een anticyclisch investeringsbeleid in de overheidssector. In België en Luxemburg schijnen deze investeringen naar waarde met 30 tot 35% te zijn toegenomen. In Frankrijk nam de groei toe met 9 tot 10%. In Italië kon een verhoging van ongeveer 3,5% worden geconstateerd. Klaarblijkelijk gaat het in deze landen om achterstanden, welke zich eens te meer hebben voorgedaan bij de uitvoering van bepaalde investeringen. Er zij echter aan herinnerd, dat de Staat vooral door het versterken van de investeringen van de door hem beheerste ondernemingen getracht heeft de conjunctuur te beïnvloeden.

2. DE FINANCIERING VAN DE INVESTERINGEN ⁽¹⁾

In 1971 heeft de financiering van de investeringen in de Gemeenschap nog enkele moeilijkheden ondervonden, maar deze waren niet van dezelfde aard als in de voorafgaande jaren.

Terwijl het tempo van de uitgaven voor kapitaalgoederen en van de uitgaven voor bouwprojecten sterk vertraagde, bleven de besparingen van de gezinshuishoudingen in 1971 in de Gemeenschap op een hoog peil.

De voorwaarden waaronder een evenwicht werd bereikt tussen de vraag naar kapitaal en de op de markten beschikbare middelen hebben dus een verbetering ondergaan, zoals ook blijkt uit de aanzienlijke daling van de rentestand op lange termijn die zich in de loop van het jaar voordeed.

De ontspanning op de kapitaalmarkten voor langlopende leningen werd echter door twee factoren afgeremd.

De overheidsbesparingen zijn ten opzichte van het voorafgaande jaar teruggelopen, zodat de kapitaalbehoeften van de publieke sector groot zijn gebleven. De besparingen van de ondernemingen ondergingen een aanzienlijke inkrimping die samenhang met de geleidelijke verkrapping van de winstmarges.

Eens te meer is het aantal opgenomen leningen sterk toegenomen, niet zoals in de voorafgaande jaren omdat ter dekking der investeringen steeds meer kapitaal vereist was, maar omdat de kostenstijgingen een zwaardere belasting vormden voor de zelffinancieringscapaciteit van het bedrijfsleven.

Deze ontwikkeling geeft enige reden tot bezorgdheid. Hoewel de rentevoet een dalende tendens toont, is de financiële structuur van de ondernemingen van de Gemeenschap opnieuw verslechterd.

2.1. *Conjuncturele factoren en de ontwikkeling van de besparingen*

Volgens nog zeer voorlopige schattingen hebben de *netto-besparingen van de Gemeenschap in 1971 in totaal* het tot nu toe ongeëvenaarde bedrag van ongeveer 86 miljard rekeneenheden bereikt.

(1) Alle cijfers die voor 1971 zijn opgenomen in de tabellen en de tekst van het deel van het verslag betreffende de «Financiering van de investeringen» hebben een voorlopig karakter; dit geldt veelal eveneens voor 1970.

Anderzijds wordt de tegenwaarde in rekeneenheden van de statistieken die in dit deel van het verslag zijn opgenomen, berekend volgens de pariteiten die golden op de dag, waarop de desbetreffende transacties plaatsvonden.

Om statistische redenen zijn de bedragen van 1969 als volgt omgerekend :

- met betrekking tot de transacties in Franse franken, tegen de oude pariteit voor wat betreft de gegevens over de eerste zeven maanden van het jaar, en tegen de nieuwe pariteit voor wat betreft de gegevens over de laatste vijf maanden;
- met betrekking tot de transacties in Duitse Markten, tegen de oude pariteit voor wat betreft de gegevens over de eerste tien maanden van het jaar, en tegen de nieuwe pariteit voor wat betreft de gegevens over de laatste twee maanden.

De kleine verschillen die zouden kunnen zijn ontstaan tussen bepaalde gegevens, welke in dit verslag zijn verwerkt en andere verhandelingen over hetzelfde onderwerp, moeten worden toegeschreven aan het gebruik van verschillend statistisch materiaal.

Berekend naar percentage van het bruto nationaal produkt heeft de netto-spaarquote van de huishoudingen zich over het geheel genomen vrijwel gehandhaafd op het buitengewoon hoge niveau van de voorafgaande jaren. Deze bedroeg namelijk iets meer dan 16 % in 1971 tegen 17 % in 1970, 16,5 % in 1969 en 15,5 % in 1968.

Achter deze globale ontwikkeling gaan echter zeer verschillende omstandigheden schuil afhankelijk van de aard van de besparing en waarop zij betrekking heeft.

De *gezinshuishoudingen* hebben zich in 1971 in alle landen van de Gemeenschap grote inspanningen getroost om te sparen; hun totaal aan netto-spaargelden mag worden geschat op ongeveer 55 miljard rekeneenheden, tegen 50 miljard in 1970 en 40 miljard in 1969.

Voorals in Italië was de groei bijzonder duidelijk; ondanks de sterk verhoogde inkomsten namen de particuliere consumptieve uitgaven slechts in geringe mate toe, aangezien de onzekerheid van de werkgelegenheid de particulieren aanspoorde tot besparingen uit voorzorg. In Duitsland en in België was de toenemende onzekerheid omtrent de ontwikkeling der conjunctuur voor het publiek aanleiding tot grotere voorzichtigheid bij zijn uitgaven. Hetzelfde gold voor Nederland; door reeds eind 1970 tot de vervroegde aankopen over te gaan met het oog op de komende verhoging van de belasting op de toegevoegde waarde, hebben de gezinshuishoudingen het voor verbruik bestemde gedeelte van hun inkomsten in 1971 verminderd en zodoende de beschikking gehad over ruimere beleggingsmiddelen. Zelfs in Frankrijk, waar de groei van de spaargelden iets geringer was dan in de andere landen van de Gemeenschap, ondergingen de gezinsbesparingen opnieuw een belangrijke expansie ten opzichte van het voorafgaande jaar, hoewel de krachtige toeneming van het verbruik zich gedurende het gehele jaar heeft voortgezet, dit in samenhang met de aanwas van de inkomsten.

De besparingen van de *overheidsinstellingen* daarentegen zijn in de gehele Gemeenschap gedurende het jaar aanzienlijk teruggelopen. Al konden naar absolute waarde in Duitsland en in Nederland nog enige vooruitgang worden geboekt, de netto publieke besparingen hebben in Frankrijk en in België niet helemaal het peil van het voorafgaande jaar bereikt en in Italië – waar de lopende uitgaven van de overheidsinstellingen aan een uitzonderlijk sterke stijging onderhevig waren – zelfs een negatief saldo bereikt.

De *ondernemingen* echter hebben de grootste moeilijkheden ondervonden op het gebied van zelffinanciering. Hun netto-besparingen zijn in de gehele Gemeenschap ten opzichte van het voorafgaande jaar verminderd. In Frankrijk en in België, waar de conjunctuur nog betrekkelijk gunstig was, zijn deze licht gestegen, maar in een mate, die niet voldoende was om te vermijden dat de zelffinancieringsgraad enigszins daalde. In Nederland, Duitsland en veel meer nog in Italië brachten de vertraging

in de expansie van de afzet enerzijds en de aanhoudende sterke stijging van de kosten anderzijds een aanzienlijke verkrapping van de winstmarges met zich mede : daardoor gaven de besparingen van de ondernemingen een teruggang te zien.

Daar het onmogelijk was hun eigen middelen op bevredigende wijze te vermeerderen, hebben de ondernemingen van de Gemeenschap eens te meer in ruime mate leningen moeten opnemen.

Dit was des te meer noodzakelijk, omdat het beroep op de aandeelhouders, voor bedragen die even hoog waren als in 1970, een delicate aangelegenheid was in een conjunctuur welke werd gekenmerkt door een duidelijke vermindering van de winstmarges.

Het beroep op bankkredieten op middellange en op lange termijn en door uitgaven van obligaties heeft dus een wezenlijke rol gespeeld in de financiering van het bedrijfsleven, vooral op het tijdstip waarop de neiging tot daling van de rentevoet op lange termijn een zekere consolidatie mogelijk maakte van de voorfinancieringen, welke gedurende de twee voorafgaande jaren hadden plaatsgevonden op de nationale markten of op de internationale geldmarkten.

Een analyse van de financiële situatie van de ondernemingen is natuurlijk in hoge mate approximatief wegens het ontbreken van statistische gegevens over bepaalde categorieën van middelen en door het onzekere en voorlopige karakter van de beschikbare inlichtingen. Desondanks kunnen de belangrijkste tendensen worden onderkend door toepassing van een methode, die van jaar tot jaar en voor alle landen dezelfde blijft.

Hetzelfde geldt voor de berekeningen ter vergelijking van het bedrag van de gedurende de laatste jaren in het bedrijfsleven verwezenlijkte investeringen met de grote categorieën van de voor hun financiering aangewende middelen : afschrijvingen, netto-opbrengst van de uitgifte van effecten door de ondernemingen en kredietinstellingen, middellang en langlopend bankkrediet voor zover niet afkomstig uit de uitgifte van effecten en tenslotte de als restposten bepaalde totaalbedragen van de overige externe financieringsbronnen (met inbegrip van kortlopende bankkredieten), de rechtstreeks voor de woningbouw gebruikte particuliere besparingen en de door de ondernemingen in het bedrijf gehouden winsten.

Men moet echter uit deze verschillende gegevens geen overhaaste conclusies trekken, want tot het geheel der onderhavige middelen, intern of extern, behoren ook die welke zijn aangewend voor de financiering van de woningbouw, welke niet kunnen worden afgezonderd.

Met dit voorbehoud is het duidelijk, dat in de *Bondsrepubliek Duitsland* de winst- en verliesrekeningen van talrijke ondernemingen in 1971 opnieuw achteruit-

Tabel IV — FINANCIERINGSWIJZE VAN DE INVESTERINGEN IN VASTE ACTIVA
IN DE PARTICULIERE SECTOR IN DE GEMEENSCHAP
— voorlopig —

(in procenten)

	1967	1968	1969	1970	1971	Jaarlijks gemiddelde 1967-1971
I. Afschrijvingen	48,7	47,9	46,0	45,2	46,5	46,8
II. Externe middelen op lan- ge en middellange ter- mijn, aangetrokken op de nationale markten	31,7	32,6	33,3	30,2	38,0	33,2
— Aandelen	3,0	3,6	4,2	4,4	4,0	3,8
— Leningen op middel- lange en lange termijn	28,7	29,0	29,1	25,8	34,0	29,4
. Obligaties	9,9	11,0	9,3	8,9	12,2	10,3
. Kredieten	18,8	18,0	19,8	16,9	21,8	19,1
III. Overige externe middelen met inbegrip van bank- kredieten op korte ter- mijn ⁽¹⁾ en netto-zelf- financiering	19,6	19,5	20,7	24,6	15,5	20,0
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Bij de huidige stand der statistieken is het onmogelijk dat deel der kredieten op korte termijn apart te berekenen, dat is aangewend voor de financiering van investeringen. Uit de omvang van de kortlopende bankschulden van het bedrijfsleven in Frankrijk en Italië kan men evenwel opmaken, dat in deze twee landen voor financiering op lange termijn bijzonder veel gebruik wordt gemaakt van kasfaciliteiten.

gingen ten opzichte van 1970, toen de winsten reeds sterk de neiging tot stagneren vertoonden. Gedurende het eerste halfjaar scheen zich een verbetering af te tekenen, aangezien de stijging van de produktiekosten toen enigszins was vertraagd, terwijl een toeneming van de verkoopprijzen viel waar te nemen. Maar de invoering in de maand mei van de zwevende wisselkoersen en de feitelijke revaluatie van de Duitse Mark oefenden al gauw opnieuw druk uit op de winsten. Ten einde de toegang van hun duurder geworden produkten op de buitenlandse markt te kunnen handhaven of op de binnenlandse markt het hoofd te bieden aan de concurrentie van ingevoerde produkten, die juist goedkoper waren geworden, moesten de ondernemingen hun winstmarges herhaaldelijk inkrimpen. Zodoende zagen zij hun niet-uitgekeerde winsten aanzienlijk afnemen, hoewel de bezettingsgraad van de beschikbare capaciteiten niet veel verminderd was ten opzichte van het voorafgaande jaar, ondanks de weinig gunstige ontwikkeling van de conjunctuur, en de produktiviteit zich, dank zij een zekere inkrimping van het personeel en de invoering van kortere werktijden, gedurende de laatste maanden van het jaar in de industriële sector verbeterd had. In weerwil van de vertraging in hun investeringen waren zij genoodzaakt ongeveer 30% meer leningen op te nemen dan in 1970. Doordat zij gedwongen waren hun beroep op kredieten uit het buitenland te beperken, in de eerste plaats door de ontwikkeling van de rentevoet, vervolgens en vooral door de maatregelen welke door de monetaire

autoriteiten waren genomen ten einde hen te beletten hun buitenlandse schuld te vermeerderen, hebben de ondernemingen zich, om in hun behoeften te voorzien, tot de binnenlandse markt gewend. Zo hebben zij een veel uitgebreider beroep gedaan op kredieten op middellange en lange termijn van banken en financiële instellingen, evenals trouwens, aan het einde van het jaar, op kortlopende bankkredieten. Ook hebben zij veel meer aandelen en obligaties uitgegeven dan in 1970.

In *Frankrijk* moesten de ondernemingen het hoofd blijven bieden aan een sterke stijging van de produktiekosten. De verhoging van de loonkosten en de sterke verhoging van de energieprijzen hebben een sterke druk uitgeoefend op hun exploitatierekeningen. De handhaving van een betrekkelijk hoge rentevoet voor langlopende kredieten heeft eveneens bijgedragen tot verzwaring van de financiële lasten, terwijl de door de buitenlandse concurrentie uitgeoefende druk nog sterker werd. De produktiviteitsstijging bleef echter aanzienlijk, zodat de ondernemingen hun bruto-inkomsten nog zagen toenemen, zij het iets minder snel dan in de voorafgaande jaren. Achter deze groei gaan uiteraard verschillende ontwikkelingen schuil, afhankelijk van de categorie ondernemingen; zij kwam vooral ten goede aan de particuliere ondernemingen die hun exporten hebben opgevoerd. De kleinere industriële en handelsondernemingen, vooral landbouwbedrijven, boekten slechts geringere vooruitgang en de resultaten van de overheidsbedrijven waren eveneens weinig bevredigend. Over het geheel genomen slaagden de niet-financiële ondernemingen erin een aanzienlijk deel van hun bruto-investeringen in vaste activa uit eigen middelen te financieren. De zelffinancieringsgraad van de particuliere ondernemingen, met uitsluiting van de landbouwbedrijven, is uiteraard gedaald ten opzichte van 1970, doch slechts in lichte mate, nl. van 87% tot 86%, volgens de eerste ramingen. De ondernemingen hebben in hun behoeften aan externe financiering op enigszins andere wijze voorzien dan in de voorafgaande jaren. Zij hebben een groter beroep gedaan op de obligatiemarkt en meer langlopende leningen opgenomen, doch hier stond tegenover dat zij minder aandelen hebben uitgegeven dan in 1970 en minder zijn overgegaan tot voorfinanciering op korte termijn; integendeel, zij hebben hun oude schulden gedeeltelijk geconsolideerd.

In *Italië* is de groei van de loonsom, hoewel nog aanzienlijk, iets minder snel geweest dan in het voorafgaande jaar. De loonkosten per produktie-eenheid zijn eveneens wat minder toegenomen dan in 1970, terwijl de groothandelsprijzen slechts een tamelijk zwakke stijging vertoonden. Ondanks deze ontwikkeling zagen de ondernemingen hun moeilijkheden steeds groter worden, want de produktiviteitsstijgingen konden de verzwaring van de lasten niet compenseren. De eerste beschikbare gegevens duiden er zelfs op, dat het groeipercentage van de produktiviteit per werknemer ten opzichte van 1970 zeer duidelijk is gedaald, niet slechts in de landbouwsector maar vooral in de industrie en in het bijzonder in de verwerkende industrie, waar deze voor de eerste maal sinds vele jaren negatief zou zijn geworden. Bovendien konden de onder-

nemingen, door de achteruitgang van de particuliere vraag, hun verkoopprijzen niet zo gemakkelijk verhogen als in de voorafgaande jaren, ten einde de verhoogde fabricageprijzen op hun clientèle af te wentelen. De bruto-inkomsten van de ondernemingen zijn dus aanzienlijk teruggelopen en de zelffinancieringsgraad is sterk verminderd. Deze ontwikkeling schijnt vooral de kleine en middelgrote bedrijven te hebben getroffen, die het volle gewicht van de concurrentie hadden te torsen en die het meest te lijden hadden onder de daling van de bezettingsgraad van de beschikbare capaciteiten. Hoewel de grote ondernemingen, uit hoofde van hun sterkere positie op de binnenlandse markt, ongetwijfeld beter weerstand hebben geboden aan deze tendens, zijn ook hun exploitatierekeningen sterk teruggelopen, vooral in bepaalde sectoren zoals de metaalindustrie, waar de zelffinancieringsgraad stellig ook negatief is geweest. Het beroep van het Italiaanse bedrijfsleven op externe financieringsbronnen is hierdoor sterk gestegen. Deze stijging was des te sterker, omdat vanaf de zomer de grote bedrijven meestal zijn overgegaan tot aflossing van een deel van de internationale leningen op middellange termijn, welke zij in de voorafgaande jaren hadden opgenomen en omdat bovendien talrijke ondernemingen, bij voorbeeld in de sectoren van de machinebouw en de chemische industrie, gebruik hebben willen maken van het ontbreken van kredietbeperkingen om de liquiditeiten, die zij gedurende de voorafgaande jaren hadden moeten verminderen, weer te herstellen. De leningen op middellange en lange termijn heeft aldus een ongeëvenaard volume bereikt. Ook de uitgiften van de overheidsbedrijven op de kapitaalmarkt zijn omvangrijker geweest dan in 1970 en zouden het nog meer zijn geweest, indien de schatkist niet tot hun financiering had bijgedragen door een sterke verhoging van hun dotaties. De uitgiften van aandelen tenslotte hebben bijna hetzelfde hoge niveau van het vorige jaar bereikt.

In *Nederland* heeft de versnelde stijging van de looninkomsten ertoe bijgedragen, dat de lasten van de ondernemingen sterk toenamen. Hoewel deze onder de sterke druk van de kosten hun pogingen tot rationalisatie nog hebben geïntensiveerd, waren hun winsten meer en meer aan dalingen onderhevig. Ook al zijn sommige van hen inderdaad overgegaan tot aanpassing van hun verkoopprijzen op de nationale markt, zoals de sterke stijging van de kosten van het levensonderhoud bewijst, waren zij aan de andere kant gedwongen – zoals in Duitsland na de feitelijke revaluatie van de nationale valuta – hun marges op de prijzen van uitgevoerde produkten te verminderen, opdat deze het hoofd kunnen blijven bieden aan de buitenlandse concurrentie. De ingehouden winst vertoonde dus een minder grote expansie dan in 1970 en ondanks de vertraging in de bruto-investeringen in vaste activa liep de zelffinancieringsgraad terug. Het beroep op externe financieringsbronnen is dus nog krachtig toegenomen: in het bijzonder de bankkredieten op middellange en lange termijn gaven een aanzienlijke expansie te zien.

In *België* zagen de ondernemingen hun situatie in 1971 nog verder verslechteren. Het tempo van de loonsverhogingen heeft zich nog versneld, waardoor druk werd

uitgeoefend op de exploitatierekeningen op het tijdstip, dat de verkopen teruggingen tengevolge van de aanhoudende stagnatie van de bedrijvigheid en de conjunctuur het niet meer toeliet de verhoging van de exploitatiekosten gemakkelijk op de verkoopprijzen af te wentelen. Het spreekt vanzelf dat deze ontwikkeling niet op alle sectoren van het bedrijfsleven van even grote invloed is geweest. De elektrotechnische, glas- en aardolie-industrie, evenals de bouwondernemingen en de grote warenhuizen hebben nog aanzienlijke produktiviteitsstijgingen geboekt en bevredigende winstmarges kunnen handhaven. Maar de sectoren van de ijzer- en staalindustrie, chemische industrie, textiel, voedingsmiddelen en papier werden meer op de proef gesteld. Over het algemeen genomen schijnt de netto-rentabiliteit van het risico-dragend kapitaal achteruit te zijn gegaan. Evenals in Frankrijk echter schijnen de bruto-besparingen van de maatschappijen nog enigszins te zijn gestegen en is dus de achteruitgang van de zelffinancieringsgraad veel gematigder geweest dan in andere landen van de Gemeenschap. De ondernemingen moesten desondanks hun uit leningen afkomstige middelen sterk verhogen. De uitgaven van obligaties hebben vooral in de particuliere sector een uitzonderlijke groei gekend.

* * *

De aanwas van de schulden der ondernemingen in de Gemeenschap gedurende de laatste jaren geeft reden tot bezorgdheid. Hoewel de recente ontspanning van de rentevoet en de geldontwaarding in de toekomst de kosten van de opgenomen leningen zouden kunnen verlichten, is het duidelijk dat de kansen voor de Europese ondernemingen om aan de concurrentie het hoofd te blijven bieden niet alleen afhangen van de vaststelling van realistische rentepercentages, maar ook van het vermogen van de industrie om een bevredigende zelffinancieringsgraad te handhaven. Hun financiële structuur, welke dikwijls reeds zwaar is vergeleken met die van de Amerikaanse ondernemingen, heeft namelijk steeds meer moeite om het gewicht te torsen van een aanhoudende en snelle toeneming van de verplichtingen tegenover derden. Het is dus meer dan ooit van belang, dat de stijging van de exploitatiekosten afneemt. Een dergelijk resultaat kan slechts worden verkregen ten koste van een grotere matiging ten aanzien van loonsverhogingen en prijsstijgingen.

De handhaving van een bevredigende spaarquote in de Gemeenschap en de duurzame stabilisatie van de rentepercentages op lange termijn op hun huidig, meer gematigd niveau hangen eveneens af van de resultaten van de overheidsmaatregelen tot afremming van de inflatie. Hieruit blijkt hoe belangrijk het is, dat het op dit gebied in de verschillende landen van de Gemeenschap gevoerde beleid succes heeft.

Het vervolg van dit hoofdstuk geeft een meer gedetailleerde analyse van de ontwikkeling in de Gemeenschap van de markten van openbare effectenemissies en van de overige externe financieringsbronnen van de huishoudingen.

2.2. *De markt van openbare emissies*

Het in de Gemeenschap door *openbare emissies van effecten* aangetrokken kapitaal ⁽¹⁾ nam in 1971 aanzienlijk toe in vergelijking met de voorafgaande jaren. De vooruitgang van het ene jaar op het andere bedroeg 46%; in 1970 had deze de 7% niet overschreden en in 1969 was de groei nul. Hij overtreft zelfs de groeipercentages van 1968 (24%) en 1967 (22%).

Op de kapitaalmarkten van de Lid-Staten in hun geheel beschouwd nam het aantal emissies sterk toe. De bijdrage van de internationale Europese markt is harerzijds veel belangrijker geweest dan in 1971. De grote activiteit, welke gedurende het jaar werd waargenomen, ging vergezeld van een duidelijke verlaging van het renteniveau.

2.2.1. *Emissies op de markten van de Lid-Staten*

De openbare uitgften van effecten gaven in alle landen van de Gemeenschap een opmerkelijke expansie te zien. Hoewel bijzonder sterk in Italië en België, waar het groeitempo van het ene jaar op het andere de 60% overtrof, nam deze ook in Duitsland en Frankrijk zeer krachtig toe en overschreed zij in Nederland 10%.

De vooruitgang was regelmatig over het gehele jaar verdeeld, maar manifesteerde zich vooral in de eerste maanden en in het laatste kwartaal. De aanhoudende toevloed van kapitaal naar de Gemeenschap en de voortdurende vertraging van de economische activiteit in Europa hadden tot gevolg, dat de hoeveelheid op lange termijn beschikbaar kapitaal bleef toenemen. Ondanks de vermindering van het percentage bruto-investeringen in vaste activa is de vraag naar kapitaal overvloedig gebleven; deze was afkomstig van overheidsinstellingen, welke steeds te kampen hebben met zelffinancieringsmoeilijkheden, of van particuliere ondernemingen, waar de voor investering beschikbare eigen middelen een dalende tendens vertoonden.

Het ruime aanbod van kapitaal heeft de mogelijkheden tot daling van de rentevoet vergroot; deze is sterk gedaald gedurende de eerste vier maanden van het jaar en wederom vanaf september.

Het evenwicht op de kapitaalmarkten kwam aldus in 1971 onder gunstiger omstandigheden tot stand. De voortzetting van de werkzaamheden van de instellingen die, evenals de Bank, hun middelen vrijwel geheel op deze markten aantrekken, werd hierdoor zeer vergemakkelijkt.

(1) Met inbegrip van de uitgften van kasobligaties met middellange looptijd in België en de emissies van kredietcertificaten en schatkistpapier met een looptijd van negen jaar in Italië.

2.2.1.1. Nationale effecten

Het bedrag van de openbare uitgiften van nationale effecten, gerekend naar netto-waarde, d.w.z. na aftrek van de aflossingen, nam in 1971 in vergelijking met 1970 met meer dan 45 % toe. In 1970 had de stijging slechts 11 % bedragen en in 1969 slechts 3 %.

Van het ene jaar op het andere steeg de verhouding tussen deze transacties en het bruto nationaal produkt van de Gemeenschap, gerekend naar waarde, van 3,5 % tot 4,6 %. Deze verhouding had sinds vele jaren niet meer een zo hoog cijfer bereikt.

Het beroep van de overheid op de kapitaalmarkt, dat sinds 1967 was teruggedaan, is van het ene jaar op het andere verdubbeld.

Het bedrijfsleven en de kredietinstellingen hebben hun emissies met eenderde verhoogd : het bedrag van hun netto-leningen steeg met bijna 50 %; het bedrag van uitgegeven aandelen daarentegen bleef stabiel.

Tabel V — BINNENLANDSE OPENBARE NETTO-EMISSIONS VAN EFFECTEN

(in miljarden rekeneenheden) ⁽¹⁾

Omschrijving	1968	1969	1970	1971
Aandelen	2,73	3,70	4,53	4,63
Obligatieleningen van de overheid (Staat en lagere overheid)	3,75	3,40	3,00	6,14
Obligatieleningen van het bedrijfsleven (inclusief financiële instellingen)	8,34	8,10	9,28	13,91
Totaal	14,82	15,20	16,81	24,68

Aandelen

Voor de eerste maal sinds vier jaar zijn de emissies van aandelen in de gehele Gemeenschap in 1971 niet gestegen, maar zij hebben zich op ongeveer hetzelfde peil als in 1970 gehandhaafd; in dat jaar hadden zij echter een uitzonderlijk hoog niveau bereikt. Op de meeste Europese effectenbeurzen handhaafde zich gedurende een groot gedeelte van het jaar een ongunstige ontwikkeling, die vooral te wijten was aan de vertraging in de economische bedrijvigheid en aan de minder snelle stijging van de winsten van de ondernemingen, welke op haar beurt samenhang met de zeer

(1) Zie voetnoot bladzijde 100.

snelle stijging van het arbeidsinkomen. Bovendien ging – zolang het rendement van de obligatieleningen hoog bleef – de voorkeur van het publiek uit naar obligaties. Dit heeft de uitgifte van nieuwe aandelen niet altijd vergemakkelijkt.

Tabel VI – UITGIFTEN VAN AANDELEN

(in miljarden rekeneenheden) ⁽¹⁾

Land	1968	1969	1970	1971
Duitsland	0,79	0,71	0,98	1,29
Frankrijk	0,74	1,45	1,56	1,45
Italië	0,72	1,08	1,55	1,51
Nederland	0,07	0,06	0,06	0,04
België	0,41	0,40	0,38	0,34
Luxemburg	n.b.	0,00	—	0,00
Totaal Gemeenschap	2,73	3,70	4,53	4,63

(1) Zie voetnoot bladzijde 100.

Duitsland is de enige Lid-Staat waar de nieuwe emissies talrijker waren dan in 1970, vooral in het tweede en in het vierde trimester. Weliswaar zijn de aandelenkoersen hier met ongeveer 9% over het hele jaar gestegen, terwijl zij in het voorafgaande jaar sterk waren gedaald. Grote buitenlandse aankopen, welke in de hoop op een revaluatie van de Duitse Mark plaatsvonden, hebben aandelenkoersen tot de maand april doen stijgen. De door de ondernemingen bekendgemaakte dalende financiële resultaten – als gevolg van de kostenstijging en de daling van de winst – hebben echter, te zamen met de meer aarzelende ontwikkeling van de economische bedrijvigheid en de onzekerheden in verband met de zwevende nationale valuta, bijgedragen tot een verlaging van de beursnoteringen. Pas in december, op het tijdstip van de ontspanning in de internationale monetaire crisis begon zich een stijgende tendens af te tekenen.

In *Luxemburg* steeg de index van de aandelenkoersen in 1971 met 12%. De in het groothertogdom gevestigde ondernemingen hebben geen aandelen geëmitteerd, maar de uitgifte van aandelen van beleggingsfondsen bleef gedurende het gehele jaar omvangrijk.

In *België* maakte de aandelenmarkt, evenals in Duitsland, in de eerste maanden een gunstige ontwikkeling door. De daling van de rentevoet voor langlopend kapitaal en de overvloed aan beschikbare liquiditeiten zowel als de hoop op een geleidelijke versoepeling van het monetair beleid in West-Europa hebben bijgedragen tot de verbetering der koersen tot in de maand juli. De aankondiging van de door de

Amerikaanse overheid getroffen maatregelen, de daaruit voortvloeiende verscherping van de monetaire crisis en de onzekerheden van de conjunctuur brachten op dat moment aanzienlijke koersverlagingen. Door het herstel in november en december kon de index aan het einde van het jaar weer 3% stijgen boven zijn niveau van eind 1970; deze ontwikkeling was echter geen stimulans voor de netto-uitgifte van aandelen; het bedrag hiervan ligt nu reeds voor het derde opeenvolgende jaar lager dan het voorafgaande.

In *Nederland* zijn de aandelenemissies, die al niet talrijk waren, nog meer teruggelopen. De zeer scherpe koersdaling tussen de maanden augustus en november heeft de in het begin van het jaar gemaakte winst tenietgedaan en kon door het herstel van de maand december niet worden vereffend, met het gevolg dat de teruggang over het jaar uiteindelijk 7% bedroeg.

In *Frankrijk* hebben de aandelenemissies zich gestabiliseerd, en wel even boven het in 1970 bereikte, hoge niveau. Hoewel zij het dienstig achtten hun eigen middelen uit te breiden op het tijdstip, dat hun winsten en zelffinancieringsmarges een minder gunstige ontwikkeling dreigden te ondergaan, vonden sommige ondernemingen, en in het bijzonder op de beurs genoteerde ondernemingen, dat het beursklimaat niet gunstig was voor de uitgifte van hun effecten. Zij hebben daarom voor de verwezenlijking van hun investeringsprojecten liever een beroep gedaan op de kredietmarkten, welke dit jaar gemakkelijker toegankelijk waren dan in de voorafgaande jaren. De aantrekkelijkheid van de obligatieleningen met hoog rendement, de onzekerheden in samenhang met de economische ontwikkeling, het onrustiger internationale monetaire klimaat, de deviezenbeperkingen ter afremming van de speculatieve toevloed van kapitaal zijn voor de beleggers en de spaarders zeker geen aansporing geweest tot het kopen van Franse aandelen. De beurskoersen die gedurende het eerste halfjaar tamelijk stabiel waren, gaven van augustus tot november een daling van bijna 15% te zien. Het in december begonnen herstel heeft deze niet gecompenseerd en de uiteindelijke koersdaling bedroeg dit jaar 6%.

In *Italië* daalden de aandeelkoersen het sterkst; van het ene jaar op het andere ongeveer 18%. Evenals in 1970 hebben de regeringscrises en de tendens tot winstdaling, waaraan de uitbreiding van de sociale conflicten waarschijnlijk niet vreemd is geweest, gedurende bijna het hele verslagjaar een ongunstige invloed gehad op de beursnoteringen. De aandelenemissies hebben de terugslag van deze ontwikkeling ondervonden en niet het niveau bereikt van 1970, in welk jaar zij waren bevorderd door fiscale maatregelen welke door de overheid waren genomen.

Obligaties

Het jaar 1971 werd gekenmerkt door een algemene verruiming van de obligatiemarkten van de landen van de Gemeenschap. Deze oriëntatie was vooral duidelijk gedurende de eerste en laatste maanden van het jaar.

Het aantal emissies is aanvankelijk sterk toegenomen; deze ontwikkeling kwam met bijzondere kracht tot uiting in Italië en in België, maar nam ook in Frankrijk, in Duitsland, en in mindere mate ook in Nederland, een uitgebreide vorm aan.

Tegelijkertijd daalde de rente van kapitaal op lange termijn in al deze landen, behalve in Frankrijk. België is echter het enige land waar de ontspanning aanhield. Na een periode van daling van twee maanden in Duitsland en vier maanden in Nederland en Italië, vertoonde het rendement in deze drie landen namelijk een neiging tot opleving tot het midden of het einde van de zomer, voordat zij tijdens de rest van het jaar weer terugliep.

De fiscale invloed op de rente-uitkering buiten beschouwing gelaten, konden de landen van de Gemeenschap aan het einde van 1971 in drie groepen worden verdeeld. België kende de hoogste bruto-rendementen van de Gemeenschap; die van de obligaties van de openbare sector lagen er slechts weinig beneden $7\frac{1}{4}\%$. In Frankrijk daarentegen bleef het rendement hoog, boven $8\frac{1}{4}\%$. In Italië, Duitsland en Nederland handhaafde het zich tussen deze limieten en lag praktisch even hoog: iets boven $7\frac{3}{4}\%$. De emissiekoersen vertoonden bovendien in bijna al deze landen een duidelijke neiging tot daling.

Hoewel de financiële kringlopen van de Lid-Staten nog fundamentele verschillen tonen en daardoor afbreuk doen aan het belang van dit soort vergelijking, moet worden opgemerkt dat binnen de Gemeenschap Italië weer de eerste plaats heeft ingenomen wat betreft de omvang van de netto-emissies van nationale overheidsleningen; het aandeel van dit land in het totaal van de emissies, dat in 1970 van 46% tot 34% was gedaald, is weer tot bijna 40% gestegen. In België echter bereikte de verhouding tussen deze emissies en het bruto nationaal produkt het hoogste percentage: 9,8%, tegen 8,0% in Italië, 2,7% in Duitsland, 2,2% in Nederland en 1,8% in Frankrijk.

In *Duitsland* was de kapitaalmarkt bijzonder ruim. De emissie-activiteit breidde zich aanmerkelijk uit, doch slechts gedurende een tamelijk korte periode en begon tegen het voorjaar weer te vertragen: het bedrag in Duitse Markten van de netto-emissies van nationale obligatieleningen nam aldus in 1971 toe met 37% ten opzichte van het voorafgaande jaar, toen de uitbreiding slechts 12% had bedragen.

Het aandeel van de kredietinstellingen in de inschrijvingen op obligatieleningen, die in 1970 was teruggelopen, is in 1971 weer toegenomen. De ontwikkeling van de particuliere spaartegoeden en vooral het soepele monetaire beleid van de Centrale Bank hebben ertoe bijgedragen de liquiditeit van deze instellingen in aanzienlijke mate te verruimen, zodat deze hun vraag naar waardepapieren herhaaldelijk konden verhogen.

Tabel VII – BINNENLANDSE OPENBARE NETTO-EMISSIONS VAN OBLIGATIELENINGEN
IN DE GEMEENSCHAP

(in miljarden rekeneenheden) ⁽¹⁾

Land ⁽²⁾	1968		1969		1970		1971	
Duitsland	4,24		3,30		4,03		5,55	
Overheidssector		0,63		— 0,05		0,14		0,33
Particuliere sector		3,61		3,35		3,89		5,22
Frankrijk	1,16		1,25		1,88		2,94	
Overheidssector		— 0,12		— 0,14		— 0,05		— 0,04
Particuliere sector		1,28		1,39		1,93		2,98
Italië	4,92		5,34		4,23		8,01	
Overheidssector		2,15		2,48		1,74		3,62
Particuliere sector		2,77		2,86		2,49		4,39
Nederland	0,39		0,53		0,67		0,78	
Overheidssector		0,27		0,41		0,36		0,37
Particuliere sector		0,12		0,12		0,31		0,41
België	1,38		1,07		1,46		2,76	
Overheidssector		0,82		0,69		0,80		1,85
Particuliere sector		0,56		0,38		0,66		0,91
Luxemburg	0,00		0,01		0,01		0,01	
Overheidssector		0,00		0,01		0,01		0,01
Particuliere sector		0,00		0,00		0,00		0,00
Totaal Gemeenschap	12,09		11,50		12,28		20,05	
Overheidssector		3,75		3,40		3,00		6,14
Particuliere sector		8,34		8,10		9,28		13,91

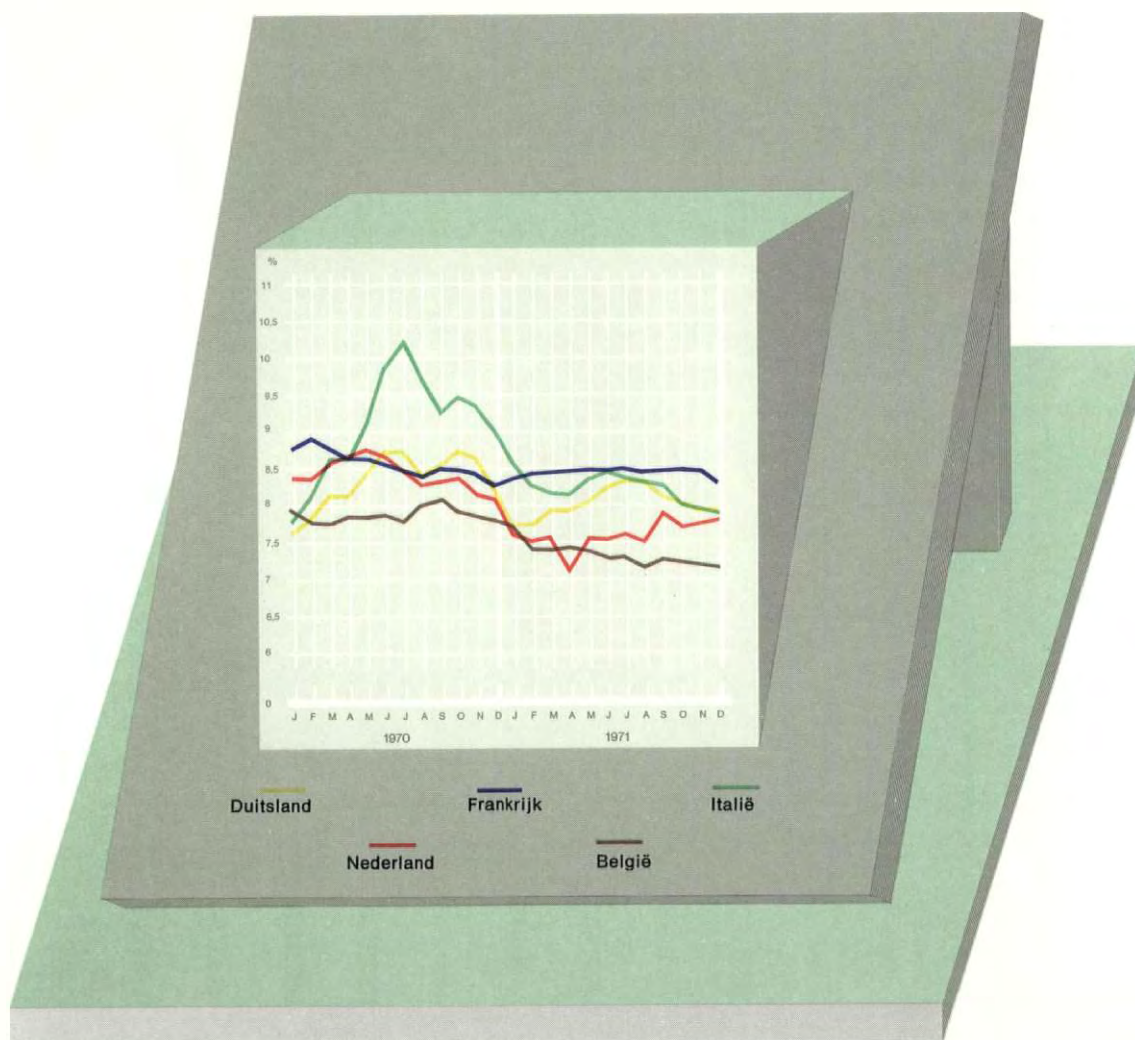
(1) Zie voetnoot bladzijde 100.

(2) De in de rubriek « Overheidssector » ondergebrachte emissies omvatten alle emissies voor rekening van de Staat en van lagere overheidslichamen, ofschoon de opbrengst van deze emissies ten dele wordt gebruikt voor het verstrekken van leningen aan de bedrijven en aan de gezinshuishoudingen. De in de rubriek « Particuliere sector » ondergebrachte emissies omvatten alle emissies van ondernemingen, zowel open als besloten, en tevens alle emissies van kredietinstellingen, die als voornaamste activiteit het verlenen van kredieten aan bedrijven en gezinshuishoudingen hebben.

Het aandeel van de gezinshuishoudingen bij de inschrijvingen op nationale obligatieleningen is iets minder belangrijk geworden, maar toch overheersend gebleven. Hoewel spaartegoeden zich in de gunst van het publiek verheugden, bleven de individuele besparingen, die zich nog steeds uitbreidden tengevolge van het feit dat de inkomsten sneller toenamen dan de verbruiksuitgaven, in ruime mate gericht op het inschrijven op obligatieleningen, hetgeen aantrekkelijk werd gemaakt door het aanbod van betrekkelijk hoge rendementen op de obligatiemarkt en de verwachting van koersstijgingen binnen afzienbare tijd. Vooral de particulieren toonden een zeer duidelijke neiging de opbrengst van hun effecten opnieuw op de obligatiemarkt te investeren, zodat de herfinancieringsmogelijkheden van deze laatste bleven toenemen. Ook de aantrekkingskracht van de ter intekening aangeboden Duitse obligaties op de buitenlandse spaarders werd gedurende het jaar aanzienlijk groter. De institutionele beleggers tenslotte, vooral de verzekeringsmaatschappijen en sociale verzekerings-

BRUTO-RENDEMENTSPERCENTAGE VAN OBLIGATIES

genoteerd ter beurse op de verschillende kapitaalmarkten in de Gemeenschap en waarvan de emissievoorwaarden het meest die van de obligatieleningen van de Bank benaderen.



instellingen, schijnen gedurende het laatste kwartaal in sterkere mate te hebben deelgenomen aan de intekening van door de overheid uitgegeven obligaties, terwijl zij in de voorafgaande maanden kennelijk de voorkeur waren blijven geven aan particuliere leningen.

Evenals het vorige jaar zijn de leningen van de Bondsregering, de Länder en de overheidsinstellingen op de kapitaalmarkt ook dit jaar, met 6% van de opgenomen middelen, bescheiden gebleven. Eens te meer ging dus het grootste gedeelte der fondsen naar het bedrijfsleven. Strevend naar consolidatie van bepaalde leningen op korte termijn, die zij hadden opgenomen toen de rentevoet nog zeer hoog was, en anderzijds geconfronteerd met voor de hand liggende zelffinancieringsmoeilijkheden, hebben de ondernemingen veel meer rechtstreekse leningen opgenomen, namelijk 18% van de middelen tegen 10% in het voorgaande jaar. Desondanks bleven de financiële instellingen de voornaamste emittenten; zij namen opnieuw meer dan driekwart van het aangeboden kapitaal op. Al zijn de emissies van gemeente-obligaties aanzienlijk verminderd, de leningen van hypotheekbanken waren zeer talrijk onder invloed van het herstel in de woningbouwsector, waar het voortduren van betrekkelijk hoge rentepercentages de bouwprojecten niet heeft afgeremd.

De marktsituatie, die in de laatste dagen van 1970 een begin van ontspanning had vertoond, bleef zich in januari in snel tempo verbeteren onder invloed van een nieuwe toestroming van buitenlands kapitaal en van de gunstige seizoenomstandigheden, zoals coupon- en rentebetalingen. Een zeer grote vraag naar kapitaal kon toen worden bevredigd zonder te beletten dat de nominale rentevoet van de aangeboden leningen van 8% tot 7,5% daalde. Deze voorwaarden volgden slechts de beurstendens van de rendementen die, wat de waardepapieren van de openbare sector betrof, van 8,3% tot 7,7% daalden.

Desondanks trad een snelle verslechtering van de situatie op onder invloed van een groter beroep op de markt, gemotiveerd door het aantrekkelijke niveau van de nieuwe emissievoorwaarden en door een gelijktijdige daling van het kapitaal-aanbod, aangezien de particulieren, in afwachting van de verbetering van het conjuncturele klimaat, de voorkeur gaven aan meer liquide beleggingen.

De restrictieve monetaire maatregelen welke in de maand mei werden getroffen, nadat besloten was de Duitse Mark te laten zweven, hebben ertoe bijgedragen ook het volume van de beschikbare middelen te beperken. De moeilijkheden bij het plaatsen van de obligaties leidden toen tot de stopzetting van de emissie-activiteit in de maand juni. In juli werden de transacties hervat tegen de nominale rentevoet van 8% tegenover 7,5% daarvoor. De verkrapping van de markt ging, van februari tot augustus, onvermijdelijk gepaard met een geleidelijke stijging van het rendement van de genoteerde obligaties; wat de effecten van de openbare sector betreft, steeg dit

rendement in zeven maanden tijds van 7,7% tot 8,3%. Met ingang van september echter hebben de voortdurende vertraging in de conjunctuur in het binnenland, de versoepeling van het kredietbeleid en de ommekeer in het gedrag van de beleggers, die van de nog steeds geldende hoge rentevoet wilden profiteren, tenslotte tot deze ontspanning bijgedragen. De nominale rentevoet van nieuwe emissies daalde met bijna een half punt en bedroeg in december 7,9%.

In *Frankrijk* nam het netto-emissiebedrag van obligaties voor het tweede opeenvolgende jaar met bijna 60% toe. Vanaf het begin van het jaar neigden de institutionele beleggers ertoe het volume van de korte termijntransacties, welke zij hadden uitgevoerd op de geldmarkt en op de hypotheekmarkt toen de rente daar hoog was, sterk in te krimpen en hun intekening op obligaties aanzienlijk uit te breiden. De verzekeringsmaatschappijen namen van hun kant actief deel aan de intekening op obligaties van de eerste orde, die zij volgens hun beleggingsvoorschriften in portefeuille moeten hebben; aan hun vraag kon door bankinstellingen bij voorrang worden voldaan en talrijke transacties vonden plaats in de vorm van voor hen gereserveerde emissies. Ook de beleggingsfondsen, die wegens de ongunstige koersontwikkeling hun beleggingen in aandelen wilden beperken, hebben voor een groot gedeelte ingetekend op door de particuliere sector uitgegeven obligaties.

Tegelijkertijd nam de aarzeling van de particulieren jegens obligatie-emissies af. Hoewel zij evenals in 1970 blijf gaven van een sterke reiging tot sparen, gaven zij ongetwijfeld verder de voorkeur aan liquide beleggingen. Maar ook het beleid van de Franse overheid inzake de spaarvergoeding was voor de gezinshuishoudingen een aansporing obligaties te verwerven. De handhaving van de hoge rentevoet, bedoeld om de besparingen te beveiligen tegen de met de aanhoudende prijsstijging samenhangende geldontwaarding, heeft ongetwijfeld vruchten afgeworpen, zodat de banken voor de eerste keer sinds lange tijd de plaatsing van hun effecten bij het publiek moesten contingeren. Deze situatie trad vooral op in de eerste en laatste weken van het jaar, toen de te verwachten daling van de obligatierente een opleving van de intekening door particulieren teweegbracht. De deviezenreglementeringen en een aantal psychologische factoren waren echter er de oorzaak van, dat de buitenlandse beleggers zich van de intekening op Franse obligaties afwendden, ondanks het verschil tussen de op de nationale markt en de op de buitenlandse markten geldende rentepercentages.

Voor het vierde opeenvolgende jaar lag het bedrag van de emissies van de Staat en de lagere overheid te zamen lager dan het bedrag van de aflossingen die moesten worden verricht. Alle beschikbare netto-middelen kwamen dus aan het bedrijfsleven ten goede. De kredietinstellingen die zich speciaal toeleggen op het verlenen van kredieten op lange termijn, hebben een kapitaalvolume opgenomen, dat bijna 20%

boven dat van het voorafgaande jaar lag; desondanks daalde hun aandeel in de op de markt opgenomen middelen van 52 % in 1970 tot op 39 % in 1971. De ondernemingen van de particuliere sector hebben daarentegen het meest op de obligatiemarkt geopereerd; zij hebben 42 % van het beschikbare kapitaal opgenomen tegen 33 % in het voorafgaande jaar en het volume van hun leningen verdubbeld. De ontwikkeling van hun emissies is door haar omvang het meest opvallende verschijnsel van het jaar. De openbare ondernemingen en de industriële ondernemingen in de genationaliseerde sector hebben voor hun financiering eveneens in ruimere mate obligaties uitgegeven, maar tevens een groot deel van hun investeringen gedekt door een beroep op kapitaalbronnen buiten Frankrijk, met name op de internationale Europese markt of bij internationale financiële instellingen, zoals de Europese Investeringsbank.

De Franse kapitaalmarkt, die door de bestaande deviezenreglementering betrekkelijk weinig werd beïnvloed door kapitaalbewegingen en hun gevolgen, ontkwam tenslotte aan ernstige stoornissen in het evenwicht tussen vraag en aanbod van kapitaal, zodat de geboden voorwaarden hier zeer stabiel zijn gebleven. De rendementen van de in omloop zijnde effecten van de openbare sector, die in januari een neiging tot daling vertoonden tengevolge van de druk, welke werd uitgeoefend door de ongegronde anticipaties van het publiek en de institutionele beleggers, bereikten in april bijna 8,5 % en handhaafden zich praktisch op dat peil tot in december, toen nieuwe baisse-speculaties deze tot ongeveer 8,3 % terugbrachten.

Ook de rendementen van de obligaties in de particuliere sector, die eind 1970 8,8 % bedroegen, ondergingen tot het laatste trimester geen wijzigingen; in december daalden zij tot 8,6 %. De emissievoorwaarden van opgenomen leningen werden niet gewijzigd en de aangeboden nominale rente bleef voor de openbare sector 8,5 % en voor de particuliere sector 8,75 %, dank zij een selectief optreden ten aanzien van het tempo van de leningen : dit tempo werd in het begin en aan het einde van het jaar versneld ten einde de daling van het rendement der in omloop zijnde obligaties te remmen; gedurende het derde kwartaal daarentegen werd dit vertraagd, om een overvoering van de markt voor industriële waarden te vermijden.

Italië is met België het land van de Gemeenschap, waar de emissie-activiteit zich het sterkst heeft uitgebreid. De netto-middelen die op de markt werden opgenomen, zijn bijna verdubbeld ten opzichte van het jaar daarvoor en de rendementen zijn van het ene jaar op het andere sterk gedaald.

De emissies van de schatkist of voor rekening van de schatkist bereikten het dubbele volume en namen relatief in belangrijkheid weer toe : zij namen 45 % van de beschikbare middelen op tegen iets meer dan 40 % in 1970. Zij waren bijzonder hoog gedurende het laatste kwartaal, waardoor de fondsen van de openbare ondernemingen

konden worden verhoogd en tevens financiering kon worden verzekerd van de investeringen van de Nationale Spoorwegmaatschappij, terwijl tegelijkertijd de aflossing werd vergemakkelijkt van in de voorafgaande jaren door hen opgenomen leningen.

De gespecialiseerde kredietinstellingen van hun kant deden hun emissies qua omvang met 50 % toenemen; de door hen op de markt opgenomen middelen vertegenwoordigden relatief een groter aandeel dan de gemiddelde bedragen van 1966 tot 1969; onder invloed van het vertraagde tempo van de woningbouw breidden de emissies van de grondkrediet-banken zich in vergelijking met 1970 niet uit. De instellingen voor krediet aan de industrie daarentegen verhoogden het volume van hun leningen in aanzienlijke mate; deze groei was zeer krachtig in februari, nadat de banken gedwongen waren geweest in hun activa – bij wijze van vrije reserves – de effecten van instellingen op te nemen; in het tweede gedeelte van het jaar vond opnieuw een sterke stijging plaats, toen de regering de investeringen bevorderde door middel van een verhoging van het door de Staat gedragen aandeel in de rente van leningen, verstrekt aan ondernemingen in ontwikkelingsgebieden.

De grote openbare bedrijven (ENEL, IRI, AUTOSTRADE / IRI, ENI) die in 1970 het meest waren getroffen door de stopzetting van de openbare emissies, profiteerden eveneens van de uitbreiding van de markt om leningen op te nemen; zij namen 11 % van de beschikbare middelen op, tegen 3 % in 1970. De reden waarom hun aandeel niet het hoge peil bereikte van de jaren tot 1969, is dat hun financiering in 1971 grotendeels voor rekening van de schatkist kwam, die hun dotatiefondsen aanmerkelijk heeft verhoogd, dank zij de middelen die zij zelf op de kapitaalmarkt kon opnemen.

De financiering van de industriële investeringen kon gedurende het eerste halfjaar 1971 grotendeels veilig worden gesteld door een intensief beroep op de buitenlandse en internationale markten. Deze kapitaalbron werd echter daarna niet meer aangesproken en de overheid bevorderde zelfs in de laatste maanden van het jaar de aflossing van een deel der leningen met variabele rente op middellange termijn, die voordien vooral door de openbare bedrijven en de gespecialiseerde kredietinstellingen waren opgenomen. De verruiming van de binnenlandse kapitaalmarkt vergemakkelijkte de aflossing van hun buitenlandse schuld.

In verhouding tot de voorafgaande jaren vergrootten de kredietinstellingen in aanzienlijke mate hun deelneming in het netto-bedrag der emissies door dit van 29 % op 45 % te brengen; de toevloed van kapitaal en de versoepeling van het monetaire beleid, vergezeld van twee verlagingen van het disconto, vielen namelijk samen met een snelle toeneming van de middelen bij de banken, juist toen de zwakke vraag naar krediet een vermindering van de aanwendingsmogelijkheden van hun liquiditeiten

ten gevolge had. Tegelijkertijd nam de belangstelling van de particulieren voor obligatieleningen toe. De vertraging in de particuliere consumptie heeft het mogelijk gemaakt, dat de particuliere besparingen zich voortdurend gunstig ontwikkelden. Hoewel zij nog de voorkeur bleven geven aan de meer liquide beleggingen, begonnen de gezinshuishoudingen hun beleggingen op lange termijn weer uit te breiden, met de hoop in de toekomst te kunnen profiteren van koersstijgingen, die de voorbije teleurstellingen moesten helpen vergeten.

In het kader van haar beleid tot harmonisatie van de binnenlandse en buitenlandse rentestand, intervenieerde de Banca d'Italia tenslotte op de markt door effecten te verkopen of te kopen, telkens wanneer dit nodig was om plotselinge koersschommelingen te voorkomen. Hoewel zij aan het einde van het jaar haar effectenportefeuille sterk liet aangroeien om de schatkist direct of indirect in staat te stellen zich de voor de uitvoering van de ontwikkelingsprojecten van de Staat benodigde middelen te verschaffen, daalde haar aandeel in de financiering van de emissies relatief zeer sterk, al lag dit nog dicht bij het volume van 1970, namelijk van 41 % tot 19 %.

De emissie-activiteit bleef gedurende het gehele jaar gelijkmatig. Vanaf de eerste maanden toonde de obligatiemarkt een opmerkelijke groei, die voortduurde tot in april. Maar de omvang van de nieuwe emissies en de kentering in de tendens van de op de buitenlandse markten geldende rente op lange termijn, die opnieuw werd verstoord door de terugkerende internationale monetaire crisis, gingen in de maanden mei en juni vergezeld van een nieuwe spanning. De monetaire autoriteiten besloten toen de openbare emissies af te remmen en de particuliere beleggingen bij banken aan te moedigen. Als gevolg van de uitvoering van dit beleid bestendigde de markt zich in het begin van de zomer en is zij zich sindsdien blijven verbeteren. De ontwikkeling van het rendement van de in omloop zijnde obligaties weerspiegelt deze evolutie duidelijk; het rendement van de obligaties uitgegeven door instellingen voor krediet in rekening-courant, welke bijzonder representatief zijn voor de marktsituatie en begin januari nog 9 % bereikte, daalde tot rond de 8 1/2 % in januari en daarna geleidelijk tot 8,1 % in april, waarna het in juni steeg tot 8,4 % en vervolgens weer trapsgewijze zakte tot op 7,9 % in december. De geboden rente bij uitgifte bleef stabiel; de monetaire autoriteiten handhaafden deze dan ook gedurende het hele jaar, teneinde niet alleen een te groot verschil met de buitenlandse rendementen te vermijden, maar ook aan de particuliere spaarders aantrekkelijke rentevoorzieningen te kunnen bieden.

In *Nederland* steeg het netto-bedrag van de openbare emissies van obligaties met 16 % ten opzichte van het voorgaande jaar.

Deze cijfers geven slechts een onvolkomen beeld van de situatie die gedurende het jaar op de kapitaalmarkt heeft geheerst, want de in 1971 in dit land geplaatste particuliere beleggingen, die uitzonderlijk hoog waren, zijn hierbij niet inbegrepen.

Het aanbod van kapitaal ging gedurende het eerste gedeelte van het jaar voornamelijk uit van buitenlandse spaarders; enige maanden lang vond in Nederland dan ook een uitzonderlijk grote toevloed van buitenlands kapitaal plaats, dat bij voorkeur in waardepapieren luidende in guldens werd belegd. Ondanks de aanhoudende sterke prijs- en loonstijgingen bleef de nationale valuta bij de buitenlandse intekenaars in hoog aanzien staan : deze laatsten gaven er de voorkeur aan hun beschikbaar kapitaal in Nederlandse effecten te beleggen, daar – afgezien van een nog zeer aantrekkelijke rentevoet – hierop geen belasting werd geheven, wanneer zij in het bezit zijn van niet-ingezetenen, dit in tegenstelling tot Duitse effecten. Geconfronteerd met deze toevloed van kapitaal die hun pogingen om de expansie van de bankliquiditeit af te remmen tegenwerkte, besloten de Nederlandse autoriteiten begin september dat niet-ingezetenen alleen nog obligaties mochten verwerven, indien zij zich guldens verschafte, afkomstig uit de verkoop van Nederlandse obligaties door niet-ingezetenen aan ingezetenen.

De Nederlandse intekenaars, die reeds in de voorgaande maanden tamelijk actief waren geweest, namen toen de plaats in van de buitenlandse intekenaars, die praktisch geen rol meer speelden. Ondanks de nog steeds zeer snelle toeneming van de consumptie ontstond er bij de particulieren – tengevolge van de zeer sterke stijging van hun inkomsten – een neiging in 1971 hun besparingen te doen toenemen; de ontwikkeling van de rente in het buitenland, de verwachting van een spoedige verlaging van de rentevoet op de binnenlandse markt en de aantrekkingskracht van de rendementen die nog golden voor de opgenomen leningen, schijnen hen, evenals de institutionele beleggers, te hebben aangespoord een steeds grotere bijdrage te leveren aan de toevloed op de kapitaalmarkt. Profiterend van een tamelijk sterke uitbreiding van hun liquiditeiten, ondanks de ingrijpende maatregelen die door de monetaire autoriteiten waren getroffen om deze ontwikkeling af te remmen, toonden de banken zelf grotere belangstelling voor bepaalde, gedurende het jaar, met name door de Staat aangeboden emissies.

Deze bleef de voornaamste geldnemer op de markt en nam meer dan eenvierde deel van de beschikbare middelen op, waarbij, zo nodig, ook kapitaal werd opgenomen dat niet onmiddellijk ter dekking van de begroting was vereist. Dit geschiedde om het aanbod van beschikbaar kapitaal aan de markt te onttrekken.

Daar zij op de markt voor onderhandse leningen over zeer ruime middelen beschikte, verminderde de Bank voor Nederlandsche Gemeenten van haar kant het volume van haar beroep op publieke leningen, zodat haar aandeel in de op deze wijze bijeengebrachte middelen van 25 % tot 21 % daalde.

De omvang van de door de particuliere sector opgenomen leningen, die reeds in het voorgaande jaar aanzienlijk toenam, is nog duidelijk gegroeid. De liefdadigheidsinstellingen maakten gebruik van de mogelijkheden, welke hen door de markt werden

geboden door er een veel groter aantal leningen met een looptijd van dertig jaar op te nemen ter financiering van hun bedrijfsuitrusting; ook de hypotheekbanken deden in ruime mate beroep op de kapitaalmarkt, ten einde te kunnen voldoen aan de vraag naar fondsen veroorzaakt door de gunstigere ontwikkeling in de woningbouwsector.

Het volume van door andere financiële instellingen opgenomen middelen daarentegen steeg weinig ten opzichte van het voorgaande jaar; hetzelfde geldt voor de rechtstreeks door de grote ondernemingen op de publieke markt opgenomen leningen. Deze stonden onder invloed van de vertraging der industriële investeringen en de overvloed van andere op de markt beschikbare middelen.

Tengevolge van de massale toevloed van buitenlands kapitaal werd de daling van het rendement der in omloop zijnde obligaties, die in het tweede halfjaar van 1970 was begonnen, in de loop van de eerste vier maanden van 1971 versneld voortgezet. In de dagen die volgden op de monetaire crisis van de maand mei, trad er een ommekeer op in de situatie. Onder invloed vooral van het restrictieve beleid van de monetaire autoriteiten ging de obligatierente weer stijgen; deze stijging werd nog verscherpt door de begin september uitgevaardigde maatregelen tot beperking van de aankoop van obligaties door niet-ingezetenen. De daling van de obligatierente in het buitenland in het laatste kwartaal begunstigde de terugkeer tot ontspanning. Het rendement van de op de beurs genoteerde effecten van de Bank voor Nederlandse Gemeenten illustreert duidelijk deze ontwikkeling : zowel bij de genoteerde, die, na van 8% tot 7% te zijn gedaald van januari tot april, eind september weer tot bijna 8% aantrokken, om eind december weer tot $7\frac{3}{4}\%$ te dalen, als bij de emissies; bij deze is de rente trapsgewijze teruggelopen van $8\frac{1}{4}\%$ aan het einde van 1970 tot $7\frac{1}{2}\%$ in april, om daarna weer te stijgen tot $8\frac{1}{4}\%$ in de herfst en in de laatste dagen van het jaar weer tot 8% te zakken.

In België steeg de netto-opbrengst van de obligatie-emissies tot ongekende hoogte; het groeipercentage bedroeg 90% ten opzichte van het voorafgaande jaar.

Gedurende het gehele jaar droeg de invoer van particulier kapitaal uit het buitenland bij tot de verhoging van de liquiditeit in het bedrijfsleven en tot de bevoorradings van de kapitaalmarkt. Bij de banken en institutionele beleggers konden aldus de obligaties een veel gunstiger onthaal vinden dan in het voorafgaande jaar; te meer daar de sterk toegenomen particuliere besparingen voor hen een verdere overvloedige bron van kapitaal vormden en de verwachte ontwikkeling van de rentestand hen aanspoorden dit geld in beleggingen met een lange looptijd te consolideren. Ook de buitenlandse spaarders wendden zich tot de Belgische obligaties. Tegelijkertijd intensiveerden de gezinshuishoudingen hun intekeningen. Hoewel het particuliere verbruik sneller was toegenomen dan het bruto nationaal produkt en de prijzen sterk waren gestegen, bracht de snelle stijging van de rentevoet de particulieren ertoe hun besparingen te vermeerderen; in plaats van deze te beleggen in uitgaven voor woningen,

gingen de houders van beschikbaar kapitaal over tot uitbreiding van hun portefeuilles, terwijl zij tevens hun liquide beleggingen sterk verhoogden, vooral met het oog op de grotere onzekerheid omtrent de werkgelegenheid.

De Staat maakte van de gunstige marktsituatie gebruik om zich tegen dalende rentepercentages een aanzienlijk bedrag aan geld op lange termijn te verschaffen, dat hem in staat stelde zijn schulden in buitenlandse valuta's, ondanks een toenemend begrotingstekort, wezenlijk te verminderen. Dit beleid verzachtte in ruime mate de terugslag van de grote toevloed van deviezen op de binnenlandse liquiditeiten. Ook de door de lagere overheid opgenomen leningen waren bijzonder omvangrijk tengevolge van de grote financieringsbehoeften, die grotendeels voortvloeiden uit hun uitgaven voor openbare werken. In totaal nam het aandeel van het door de overheid opgenomen kapitaal toe van 55% in 1970 tot 67% in 1971.

Doordat zij ook via andere kanalen van middelen werden voorzien, konden de financiële instellingen hun beroep op de markt relatief beperken. Dat van de ondernemingen daarentegen nam toe, hoewel hun neiging tot investeren zich in dalende lijn bewoog.

De aanpassing van deze vraag naar kapitaal aan het aanbod verliep zonder spanningen en het op de markt geldende rendement bleef van het begin tot aan het einde van het jaar geleidelijk dalen. Het rendement van de waardepapieren van de openbare sector daalde bij de uitgifte van 8,6% in december 1970 tot 7 1/4% een jaar later. Het rendement van de obligaties in omloop daalde van 7,8% tot 7,1%.

In *Luxemburg* tenslotte werd tot driemaal toe voor tamelijk belangrijke bedragen een beroep op de emissiemarkt gedaan. De Staat nam meer dan 80% van de beschikbare bruto-middelen op, tegen een rendement van 6,7%, hetzelfde als in het voorafgaande jaar. Een groot deel van de aldus opgenomen middelen maakte het mogelijk de vroegere schulden te consolideren, zodat het op de publieke markt opgenomen kapitaal per saldo iets beneden dat van 1970 lag.

2.2.1.2. Buitenlandse vastrentende effecten

Onder invloed van de algemene conjuncturele ontwikkeling en de afnemering van de spanningen waaraan zij tot dan toe onderhevig waren, stelden de kapitaalmarkten van de Lid-Staten zich in 1971 veel meer dan in de voorafgaande jaren open voor de uitgifte van buitenlandse effecten. Negentien emissies, tegen zeven het jaar daarvoor, werden door tussenkomst van zuiver nationale bankconsortia geplaatst : deze beliepen in totaal 388 miljoen rekeneenheden tegen 223 miljoen rekeneenheden in 1970 en 196 miljoen in 1969.

De op de Duitse markt geplaatste emissies bleven aanzienlijk : 205 miljoen rekeneenheden konden worden opgenomen tegen 191 miljoen in 1970. Het op de kapitaalmarkten der andere Lid-Staten opgenomen geldvolume echter steeg van het ene jaar op het andere nog meer. Op deze markten werden namelijk veertien emissies geplaatst, tegen twee in het voorafgaande jaar. Vooral de Benelux-landen stonden in de belangstelling : de emissies van buitenlandse obligaties verdubbelden dan ook in Nederland, waar zij van 17 miljoen rekeneenheden in 1970 stegen tot 33 miljoen in 1971. In België zijn zij verviervoudigd, namelijk 65 miljoen rekeneenheden tegen 15 miljoen in het voorafgaande jaar; voor de eerste maal sinds 1965 stonden ook de Luxemburgse autoriteiten buitenlandse openbare emissies toe. In 1971 beliepen deze in totaal 16 miljoen rekeneenheden. De Franse en Italiaanse spaarders droegen respectievelijk met bedragen van 45 miljoen rekeneenheden en 24 miljoen rekeneenheden bij tot de financiering van emissies uit het buitenland en wel in de vorm van openbare emissies. In 1970 waren zij hiertoe niet in de gelegenheid geweest.

De internationale emittenten, die niet noodzakelijk deel uitmaken van de Europese Economische Gemeenschap, namen een belangrijk deel op van het beschikbare kapitaal : 198 miljoen rekeneenheden in 1971 tegen 140 miljoen in 1970. De grootste geldnemer bleef de Internationale Bank voor Herstel en Ontwikkeling; haar transacties maakten het mogelijk 138 miljoen rekeneenheden in plaats van 113 miljoen in het voorafgaande jaar op te nemen. De Inter-Amerikaanse Ontwikkelingsbank harerzijds nam 36 miljoen rekeneenheden, tegen 27 miljoen in 1970, op. De Nederlandse Antillen en de Aziatische Ontwikkelingsbank tenslotte emitteerden obligaties voor bedragen van respectievelijk 16 en 8 miljoen rekeneenheden.

Desondanks waren het vooral de door de Europese internationale instellingen geplaatste emissies op de markten van de Lid-Staten die een stijging vertoonden, en wel van 42 miljoen rekeneenheden in 1970 tot 190 miljoen in 1971. De Commissie van de Europese Gemeenschappen heeft voor rekening van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal vijf emissies geplaatst voor een totaal van 76 miljoen rekeneenheden, terwijl zij in het voorafgaande jaar geen enkel beroep op de kapitaalmarkten van de Lid-Staten had gedaan. De zes openbare emissies van de Europese Investeringsbank stelden haar in staat op de nationale kapitaalmarkten van de Gemeenschap 114 miljoen rekeneenheden op te nemen tegenover slechts 42 miljoen in 1970.

Het aandeel van de communautaire instellingen in de openbare emissies op de nationale markten van de Gemeenschap nam dus in 1971 duidelijk toe, aangezien het de helft bedroeg van de door de buitenlandse emittenten en de internationale instellingen opgenomen middelen, tegenover slechts een vijfde gedeelte in 1970. Door deze ontwikkeling mogelijk te maken hebben de autoriteiten van de Lid-Staten de uitbreiding van de activiteiten van deze instellingen bevorderd, hetgeen uiteraard

*Tabel VIII — BRUTO-UITGIFTEN VAN BUITENLANDSE EFFECTEN
OP DE MARKTEN VAN DE LID-STATEN ⁽¹⁾
LENINGEN VAN INTERNATIONALE INSTELLINGEN EN NIET-INGEZETENEN*

(in miljoenen rekeneenheden) ⁽²⁾

<i>Land</i>	1969	1970	1971
Duitsland	172	191	205
Frankrijk	—	—	45
Italië	24	—	24
Nederland	—	17	33
België	—	15	65
Luxemburg	—	—	16
Totaal	196	223	388
Europese Investeringsbank	57	42	114
Commissie van de Europese Gemeenschappen (Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal)	—	—	76
Andere	139	181	198

(1) In deze tabel komen uitsluitend de buitenlandse leningen voor, die in een bepaald land werden geplaatst door een consortium dat alleen uit nationale instellingen was samengesteld. De door internationale consortia in verscheidene landen geplaatste leningen zijn ingedeeld bij de emissies op de «internationale Europese markt», ook indien een gedeelte van de opbrengst daarvan afkomstig is van besparingen uit het land, in de valuta waarin de emissie was gesteld.

(2) Zie voetnoot bladzijde 100.

de door de Ministerraad van de Europese Gemeenschappen gewenste structurele activiteiten ondersteunt.

2.2.2. Emissies op de internationale Europese markt

De internationale Europese markt, die in 1969 en 1970 een vrij sterke neiging tot verkrapping had vertoond, heeft zich in 1971 zeer krachtig ontwikkeld. De totale omvang van de tijdens dit jaar geplaatste leningen steeg met 35% ten opzichte van het voorafgaande jaar; zij overtrof het in 1968 bereikte maximum van 3,1 miljard rekeneenheden en bedroeg 3,3 miljard rekeneenheden in 1971 tegen 2,4 miljard in 1970 en 2,8 miljard in 1969.

Deze cijfers omvatten alle door tussenkomst van internationale bankconsortia geplaatste leningen, waarbij het onder meer gaat om :

- leningen die in één of meer landen door niet-ingezetenen zijn uitgegeven, maar niet luiden in de valuta van dat land;

- leningen die in een bepaald land door ingezetenen zijn uitgegeven en luiden in de valuta van dat land, doch waarop de inschrijving uitdrukkelijk is voorbehouden aan niet-ingezetenen;
- leningen die in een bepaald land door niet-ingezetenen zijn uitgegeven en luiden in de valuta van dat land, en via de consortia in verschillende landen worden geplaatst;
- leningen waaraan bijzondere monetaire bepalingen zijn verbonden (luidende in rekeneenheden, Europese monetaire eenheden, keuze tussen valuta's).

Tabel IX – BRUTO-UITGIFTEN VAN EFFECTEN
OP DE INTERNATIONALE EUROPESE MARKT

(in miljoenen rekeneenheden) ⁽¹⁾

	1969	1970	1971
CONVERTEERBARE OBLIGATIES	825	199	245
Dollars	825	172	245
DM (*)	—	27	—
OBLIGATIES MET WARRANTS	284	50	50
Dollars	284	50	50
KLASSIEKE OBLIGATIES	1.672	2.175	2.972
Dollars	499	1.556	1.798
Dollars / Optie Lux fr.	—	—	20
DM (*)	1.113	515	806
Franse franken	—	—	47
Guldens	—	—	14
Ponden / Optie DM	—	—	36
Rekeneenheden	60	54	166
Europese monetaire eenheden	—	50	85
Totaal	2.781	2.424	3.267
KAPITAALNEMERS UIT EUROPA ⁽²⁾	1.152	1.348	1.517
uit de Gemeenschap	567	794	433
– Europese Investeringsbank	25	60	82
– Commissie van de Europese Gemeenschappen (Gemeenschap voor Kolen en Staal)	—	50	20
– Overige	542	684	331
E.V.A.	440	463	820
Overige	145	91	264
KAPITAALNEMERS VAN HET AMERIKAANSE CONTINENT	1.227	794	1.268
V.S.	954	622	1.037
Overige	273	172	231
KAPITAALNEMERS UIT JAPAN	246	108	122
DIVERSE KAPITAALNEMERS	156	174	360

(1) Zie voetnoot bladzijde 100.

(2) Als criterium voor de beoordeling van de geografische oorsprong der kredietnemers is de nationaliteit — en dus de maatschappelijke zetel — van de emittenten gekozen, behalve voor de dochterondernemingen van buitenlandse moedermaatschappijen; deze maatschappijen zijn opgenomen onder kapitaalnemers, waarvan de nationaliteit overeenstemt met die van de moedermaatschappijen.

(*) Zie voetnoot 1 bij tabel VIII.

De internationale economische en monetaire conjunctuur heeft een beslissende invloed uitgeoefend op de vraag naar en het aanbod van kapitaal, alsmede op de vorm van het beroep op de markt.

De grote Amerikaanse ondernemingen hebben rechtstreeks of via hun dochterondernemingen weer een sterk beroep op de markt gedaan, terwijl in het voorafgaande jaar hun leningen sterk in aantal waren verminderd. De strengere deviezenreglementering waaraan zij in hun land zijn onderworpen, was voor hen dan ook evenals in 1968, een aansporing hun investeringen in het buitenland te financieren met een groter volume buiten de Verenigde Staten opgenomen kapitaal. Daar de internationale monetaire onzekerheid er tegelijkertijd toe leidde, dat zij dit kapitaal in de eerste plaats zochten op buitenlandse markten van landen met een sterke valuta, neigden zij ertoe zich tot de internationale markt te wenden om daar klassieke, in dollars luidende obligatieleningen te plaatsen. Ook de geleidelijke daling van de rentevoet op deze markt heeft hen hiertoe aangemoedigd.

De vraag der Europese emittenten heeft zich gekenmerkt door uiteenlopende ontwikkelingen. In de landen van de Europese Economische Gemeenschap maakte de overvloed van op de nationale markten beschikbaar kapitaal het minder noodzakelijk beroep te doen op de internationale kapitaalmarkt. Voor de andere landen van het Europese continent, die niet over een zeer actieve nationale markt beschikken, of waar de kosten van langlopend kapitaal gedurende het hele jaar zeer hoog bleven, vormde de internationale kapitaalmarkt een steeds aantrekkelijker bron van kapitaal.

Het gedrag van de institutionele beleggers en de spaarders, die bereid waren aan hun vraag te voldoen, was in de loop van het jaar wisselvallig; men kan drie verschillende fasen onderscheiden.

Tijdens het eerste kwartaal van 1971, vooral in januari en in februari, is op de internationale markt zeer veel kapitaal opgenomen; de tijdelijke verbetering van het internationale monetaire klimaat, de verwachting van een kentering in de ontwikkeling van de rentevoet op lange termijn in Europa tengevolge van de in de Verenigde Staten reeds waargenomen tendens in deze richting en de plotselinge daling van de rente op korte termijn waren van grote invloed op het gedrag van de investeerders. Laatstgenoemden, die nog voordeel wilden trekken uit de aantrekkelijke rentevooraarden van de dollar-emissies, maakten hiervan in groten getale gebruik. De uitgiften in Duitse Markten namen tegelijkertijd toe, en wel des te meer, omdat de nog altijd hoge rente in Europa opnieuw tot gevolg had, dat zeer veel kapitaal naar dit werelddeel werd overgemaakt.

Vanaf de maand april kwam er een ommekeer in de situatie, en wel op het ogenblik dat de internationale monetaire moeilijkheden toenamen. De onzekerheid omtrent de Amerikaanse valuta, die wederom werd bedreigd door een stijging van de kapitaaluitvoer naar Europa en met name naar Duitsland, bracht bij de beleggers een zekere terughoudendheid teweeg jegens langlopende beleggingen in dollars en

was voor hen aanleiding om hun beschikbare middelen te beleggen in vorderingen, die een bescherming tegen het wisselrisico boden. De revaluatie van de Zwitserse frank en de Oostenrijkse schilling, het zweven van de Duitse Mark en de gulden, de voortdurende opwaardering van verschillende valuta's ten opzichte van de dollar en tenslotte het besluit een einde te maken aan de convertibiliteit van dit betaalmiddel, dat gepaard ging met een verhoging van de invoerrechten met 10% in de Verenigde Staten en het loslaten van andere vaste pariteiten midden augustus, brachten een algehele ontredde van de situatie. Tot eind oktober bleef de algemene activiteit van de internationale markt dus teruglopen en in omvang dalen ondanks het toenemende succes van leningen luidende in Duitse Mark, in rekenen eenheden en met keuze tussen valuta's.

De houding van de beleggers wijzigde zich pas in de laatste weken van het jaar, toen de vooruitzichten van een duurzame oplossing van de crisis zich aankondigden. Zodra het er naar uitzag dat de wisselkoersrisico's zouden verminderen, vormde de hoge rente van de dollar-emissies opnieuw een aantrekkelijke factor voor beleggers die een gunstig rendement zochten.

Dank zij de verhoogde activiteit na dit marktherstel, bedroeg het volume van de uitgaven van klassieke obligaties⁽¹⁾ over het hele jaar bijna 3 miljard rekenen eenheden in plaats van 2,2 miljard in 1970. Dit bedrag was nooit eerder bereikt. Er werden honderdeenendertig transacties tegen drieënnegentig in het voorafgaande jaar geregistreerd. In totaal was het gemiddelde bedrag per transactie van dezelfde orde als in 1969 en 1970 : circa 25 miljoen rekenen eenheden. Hoewel de dollar relatief iets van zijn belang had verloren, bleef hij voor 60% van deze leningen de munteenheid van uitgifte, tegen 70% in het voorafgaande jaar. Bijna al deze leningen vonden plaats tegen een vaste rente, want de formule van de variabele rente, gekoppeld aan de rente van de Euro-dollars op 6 maanden, die het voorafgaande jaar de gunst van de markt had genoten, verloor haar aantrekkelijkheid vanaf het ogenblik, waarop de daling van de rente op lange termijn deze weer op een redelijker niveau bracht. Het aandeel van de klassieke in Duitse Mark luidende leningen nam, ondanks hun aantrekkelijkheid voor het publiek, slechts met 24% tot 27% toe wegens de beperkingen, die elke maand in het kader van de vaststelling van een uitgiftekalender aan deze transacties werden opgelegd. De andere transacties luidden in rekenen eenheden. Elf hiervan tegen vier in 1970 luidden in de rekenen eenheid van de vroegere Europese Betalingsunie en gingen gepaard met de bij deze emissies gebruikelijke voorwaarden en met de garantie, dat omgewisseld kan worden in de meest stabiele van de zeventien referentiemunteen eenheden die voor de vaststelling van deze rekenen eenheid in aanmerking worden genomen. Deze formule werd gedurende het eerste halfjaar bijzonder op prijs gesteld, maar kon vanaf de maand augustus technisch geen oplossing meer bieden voor de

⁽¹⁾ Het betreft emissies die noch converteerbaar noch voorzien zijn van warrants (tabel bladzijde 124).

moeilijkheden, veroorzaakt door het vrijwel algemene loslaten van de vaste pariteiten. Gedurende het jaar werden eveneens verschillende pogingen gedaan om als gevolg van de monetaire onrust de emissies met keuze tussen valuta's te bevorderen, maar om voor de hand liggende redenen bleef het aantal geldnemers dat tot deze formules overging buitengewoon gering vanwege de zeer grote wisselkoersrisico's, die zij hiermede op zich namen. Er vonden dan ook slechts twee uitgiften plaats in Europese monetaire eenheden met een onveranderlijke, voor de gehele looptijd van de lening vastgestelde waarde en waarvan de aflossing naar keuze van de houders kan geschieden in elke munteenheid van de zes landen van de Gemeenschap tegen de bij uitgifte bepaalde vaste pariteit. Ook de hernieuwde verschijning van in ponden luidende emissies met Duitse Mark-optie en de invoering van in dollars luidende emissies met referentie aan de Luxemburgse frank betrof slechts enkele alleenstaande gevallen. De internationale markt daarentegen was in de loop van de laatste maanden van het jaar toegankelijk voor in Franse franken luidende uitgiften, die vrij veel succes hadden.

Terwijl de expansie van de emissies van klassieke obligaties een tot nog toe ongeëvenaarde omvang bereikte, bleven de emissies van converteerbare obligaties of van obligaties met warrants minder talrijk; zij handhaafden zich op 0,3 miljard rekeneenheden tegen 0,2 miljard in 1970. De weinig gunstige koersontwikkeling van de in omloop zijnde aandelen gedurende het jaar bleef namelijk de oorzaak, dat deze waardepapieren in de ogen van de investeerders weinig aantrekkelijk waren. Al deze emissies luiden uitsluitend in dollars en de aldus aangetrokken middelen vertegenwoordigden slechts 9% van de inbreng van de internationale Europese markt, tegen 10% in 1970, 40% in 1969 en bijna 60% in 1968.

Op het totaal van de in dit jaar uitgegeven leningen is de verhouding tussen de door de openbare sector en de door de particuliere ondernemingen opgenomen geldmiddelen praktisch niet gewijzigd. Het aandeel van de emissies van de Staten en de overheidsinstanties handhaafde zich op hetzelfde niveau als in 1970, d.w.z. op ongeveer 15%. Het aandeel van de internationale instellingen is lichtelijk teruggelopen, en wel van 4% tot 3%, ten gunste van de ondernemingen in de particuliere sector; dit aandeel steeg van 81% tot 82%. Van deze laatsten deden de maatschappijen in de energie-sector en de mijnbouwondernemingen het grootste beroep op de markt: zij trokken bijna 30% van de middelen aan tegen 25% in 1970. De verwerkende industrie zag haar aandeel licht dalen en de 30% benaderen.

In tegenstelling tot de voorafgaande jaren daalde de deelneming van Europese kredietnemers – met uitzondering van de in Europa gevestigde dochterondernemingen van Amerikaanse moederbedrijven – relatief van 56% tot 46% ten opzichte van 1970, hoewel zij naar volume met meer dan 11% toenam.

Het beroep van de nationale emittenten van de landen van de Gemeenschap en van de Europese instellingen legde dan ook slechts beslag op 13% van het beschik-

bare kapitaal tegen 33 % in het voorafgaande jaar. Ongeveer de helft van deze fondsen werd aangetrokken door Franse emittenten, die werden aangespoord tot een beroep op de internationale kapitaalmarkt wegens het renteverskil ten opzichte van het moederland, waar de geldende voorwaarden veel ongunstiger waren.

De verruiming van de binnenlandse markt en het niveau van de aldaar toegepaste rentevoet verklaren, dat de Italiaanse emittenten hun vraag naar kapitaal op de internationale markt sterk beperkt hebben en dat er geen enkel beroep op Duitse en Nederlandse bronnen, rechtstreeks of via financiële maatschappijen, viel te registreren.

Het rendement van de in omloop zijnde klassieke dollarobligaties daalde sterk tijdens de eerste weken van het jaar, nl. van 8,4 % tot 7,9 %. Maar de daarna gedurende zeven opeenvolgende maanden ononderbroken stijging bracht hun peil eind augustus weer op 8,7 %. Vervolgens daalde het rendement opnieuw met één punt en kwam aan het einde van het jaar bij de 7,7 % te liggen, d.w.z. bijna driekwart punt beneden het niveau van het begin van het jaar.

Het rendement bij uitgifte vertoonde een soortgelijke ontwikkeling en daalde eveneens met driekwart punt in de loop van het jaar. Dit rendement voor leningen met een looptijd van 10 tot 20 jaar van Amerikaanse ondernemingen van internationale klasse bijvoorbeeld daalde van 8 3/4 % tot 8 1/4 % in januari en steeg vervolgens tot 8,3 % in februari, 8,5 % in maart en 9 % aan het eind van juni. Na tot september op dit peil stabiel te zijn gebleven, is het rendement gedaald tot 8,5 % in oktober en 8 % in november.

Het rendement van de in omloop zijnde in Duitse Markten luidende obligaties was veel stabiel. Na in januari van 8,5 % tot 8 % te zijn gedaald, handhaafde het zich ongeveer op dit peil gedurende de rest van het jaar, zodat het uiteindelijk een daling aanwees van ongeveer een half punt ten opzichte van eind 1970.

Het rendement bij uitgifte daalde met ingang van de eerste dagen van 1971 van 9 % tot 7 3/4 % en daarna, begin mei, tot 7 1/2 %. Nadat het van juni tot eind september weer tot 8 % was opgelopen, daalde het midden oktober opnieuw tot 7 3/4 % en aan het einde van het jaar tot 7 1/2 %.

De voorwaarden voor de uitgiften van converteerbare in dollars luidende obligaties kwamen voor emittenten van de allereerste rang overeen met een stijging van 6 % in februari tot 7 % in juni. Vervolgens daalde het rendement trapsgewijs gedurende het tweede halfjaar en keerde in december terug tot het niveau van het begin van het jaar.

* * *

In totaal hebben de openbare en particuliere kredietnemers van de Gemeenschap hun investeringen tot een bedrag van 25,3 miljard rekeneenheden gedekt door emissies op de kapitaalmarkten, tegen 17,6 miljard in 1970.

Nog meer dan in voorgaande jaren trokken zij het grootste gedeelte van deze middelen aan op hun eigen nationale kapitaalmarkt. Hun beroep op de internationale markt is dan ook sterk teruggelopen. Het beroep op de markten buiten de Gemeenschap, dat groter was dan in het voorafgaande jaar, beperkte zich tot Zwitserland, waar circa 30 % van de door buitenlandse kredietnemers aangetrokken middelen werd opgenomen.

*Tabel X – TOTAAL BEROEP VAN ALLE KREDIETNEMERS DER GEMEENSCHAP
OP OPENBARE UITGIFTEN OP DE KAPITAALMARKTEN*

(in miljarden rekeneenheden) ⁽¹⁾

	1970	1971
– Netto-uitgiften op de nationale markten der Lid-Staten	16,81	24,68
– Uitgiften op de internationale Europese markt ⁽²⁾	0,79	0,43
– Uitgiften op de andere nationale markten	0,03	0,14
	17,63	25,25

(1) Zie bladzijde 100.

(2) Daar het onmogelijk is de omvang van de aflossingen op de in omloop zijnde Euro-obligaties te schatten, hebben de cijfers hier betrekking op bruto-bedragen; zij kunnen echter worden vergeleken met het netto-bedrag van de uitgiften op de nationale markten, omdat het belang van de aflossingen in vergelijking tot de bruto-bedragen nog tamelijk gering is.

2.3. Overige voor de financiering van de particuliere sector beschikbare externe middelen

Zoals ieder jaar hebben de openbare emissies van effecten de ondernemingen van de Gemeenschap slechts een klein gedeelte opgeleverd van het externe kapitaal, dat zij voor de financiering van hun investeringen nodig hebben. Het belangrijkste deel van hun middelen werd hun verschaft door bemiddeling van nationale financiële instellingen, in de vorm van leningen op middellange en lange termijn, maar ook van kredieten op korte termijn. Bovendien bleef het beroep op internationale kredieten op middellange termijn in Euro-dollars belangrijk.

2.3.1. Bijdrage van de nationale financiële instellingen

2.3.1.1. Kredietverlening op middellange en lange termijn aan de particuliere sector

De volgende tabel laat zien in hoeverre de door de banken en de gespecialiseerde kredietinstellingen aan ondernemingen en particulieren in de Lid-Staten in een nationaal kader verleende kredieten op middellange en lange termijn in de loop van

de laatste vier jaren zijn toegenomen. De daarin opgenomen cijfers omvatten eveneens de rechtstreeks door institutionele beleggers verstrekte leningen. In Duitsland en Nederland spelen deze transacties een essentiële rol bij de financiering van de particuliere sector : de spaarbanken, de sociale fondsen en pensioenfondsen en de verzekeringsmaatschappijen verstrekken gewoonlijk aan de ondernemingen en aan de kredietinstellingen onderhandse leningen, die over het algemeen goedkoper zijn dan een openbare emissie van effecten. In België heeft de Algemene Spaar- en Lijfrentekas een zeer belangrijk aandeel in de financiering van de investeringen. De bijdrage van de verzekeringsorganen is veel geringer in Frankrijk, waar, doordat het omslagstelsel verre de overhand heeft op het kapitaaldekkingstelsel, de omvang van het beschikbare kapitaal kleiner is. Tenslotte vergemakkelijken de schatkisten eveneens de investeringen van het bedrijfsleven, vooreerst door de financieringslasten van een belangrijk deel van de woningbouw op zich te nemen, en ook door rechtstreeks of via kredietinstellingen investeringsleningen aan het bedrijfsleven toe te kennen.

Ondanks de algemene vertraging in de expansie der investeringen en hoewel in verscheidene landen de kosten hoog zijn gebleven, toonden de kredieten op middellange en lange termijn een zeer sterke uitbreiding.

Tabel XI — KREDIETVERLENING OP MIDDELLANGE EN LANGE TERMIJN
AAN DE PARTICULIERE SECTOR

(Obligowijzigingen gedurende het jaar)

(in miljarden rekeneenheden) ⁽¹⁾

Land	1968	1969	1970	1971
Duitsland	6,99	10,00	12,38	15,79
Frankrijk	6,76	7,44	5,94	8,17
Italië	4,06	3,83	4,43	8,11
Nederland	2,23	2,47	2,57	2,87
België	0,96	1,13	0,98	1,03
Totaal Gemeenschap	21,00	24,87	26,30	35,97

In Italië was de toeneming van de kredieten op middellange en lange termijn 83% hoger dan in 1970. Dit groeipercantage was veel hoger dan in de andere landen van de Gemeenschap. De omvang van de in 1971 verstrekte leningen voor bouwdoeleinden overschreed echter nauwelijks die van het vorige jaar; de vertraging in de woningbouw ten opzichte van de voorgaande jaren heeft dan ook het beroep van het publiek op fondsen bij hypotheekinstellingen afgeremd; deze laatsten zagen de vraag naar krediet van hun clientèle slechts bescheiden toenemen ten opzichte van

(1) Zie voetnoot bladzijde 104.

1970, terwijl zij niet de minste moeite hadden bij de spaarders hun hypothecaire leningen onder te brengen, temeer daar deze steeds gepaard gaan met aantrekkelijke rentevooraarden. De expansie van de investeringskredieten aan de industrie daarentegen is aanzienlijk versneld, ondanks de ongunstige ontwikkeling van de onderhandse leningen gedurende het jaar; twee belangrijke factoren hebben tot deze ontwikkeling bijgedragen : allereerst heeft de daling van de winsten de mogelijkheden tot zelffinanciering der ondernemingen bijna geheel uitgeput, zodat deze geen andere mogelijkheden hadden om hun investeringen te financieren dan leningen op te nemen; in de tweede plaats schijnt het dat de geleidelijke daling van de rentevoet voor leningen op lange termijn, die zich in de loop van het jaar heeft afgetekend, voor talrijke ondernemingen aanleiding is geweest te beginnen met het consolideren van een deel van de hoge schuld op korte termijn, welke zij in de voorgaande jaren hadden opgenomen ten einde hun investeringen te financieren, toen de rentestand een ongekennde hoogte had bereikt. Het tempo waarin beroep werd gedaan op niet-gesubsidieerde leningen heeft zich dus ten opzichte van 1970 sterk versneld. Ook de vraag naar gesubsidieerde kredieten steeg zeer snel; de in het voorafgaande jaar door de regering getroffen maatregelen tot aanpassing van het subsidie-stelsel aan de nieuwe door de algemene stijging van de leningcondities ontstane situatie, sorteerden in 1971 hun volle effect. Gezien de omvang van de bij de instellingen ingediende aanvragen werd in de tweede helft van het jaar het bedrag van de voor rentesubsidies bestemde begrotingsmiddelen aanzienlijk verhoogd. Tegelijkertijd vergemakkelijkte de gunstige situatie op de kapitaalmarkt de hypotheekinstellingen het aantrekken van de gewenste geldmiddelen, zodat zij aan de vraag van hun clientèle konden voldoen.

Ook in *Frankrijk* steeg de vraag naar kredieten op middellange en lange termijn zeer sterk. De uitvoer van kapitaalgoederen bleef sterk expanderen, hetgeen gepaard ging met een nieuwe aanmerkelijke stijging van kredieten voor de financiering van verkopen aan het buitenland. De vraag van het bedrijfsleven naar investeringskredieten is eveneens veel sneller toegenomen dan in 1970, ondanks de lichte vertraging in de expansie der bruto-investeringen in vaste activa en ofschoon de particuliere ondernemingen en de staatsbedrijven in ruimere mate een beroep hebben gedaan op de kapitaalmarkt. Evenals in Italië schijnen de ondernemingen, die in het voorafgaande jaar de neiging hadden vertoond een niet te verwaarlozen gedeelte van hun investeringsprogramma's vòòr te financieren door middel van kredieten op korte termijn, ernaar gestreefd te hebben deze schulden tenminste gedeeltelijk te consolideren, zodra de rentevoet voor langlopende leningen begon te dalen; de vaste kredieten op middellange en lange termijn werden aldus in ruime mate benut; de toeneming van de wisselende kredieten op middellange termijn daarentegen is nog licht verminderd, terwijl deze in tegenstelling tot het voorafgaande jaar niet meer waren onderworpen aan beperkingen, waaraan overigens zonder moeite de hand werd

gehouden. Ook de bouwkredieten stegen in aanzienlijke mate, hetgeen verband hield met het duidelijke herstel van de markt voor onroerende goederen in 1971; de op de hypotheekmarkt opgenomen kredieten zijn de voornaamste reden van de geconstateerde groei.

In *Duitsland* steeg de expansie van de kredieten op middellange en lange termijn, die reeds in 1970 een zeer sterke groei had getoond, in 1971 in een mate welke die van de voorafgaande jaren nog overtrof. De in dit jaar voor woningbouw verstrekte kredieten namen in het begin aanmerkelijk toe; de aanhoudende prijsstijgingen spoorden de particulieren namelijk aan onroerende goederen te verwerven, zodat begonnen werd met de bouw van talrijke woningen, hetgeen in een minder inflationistisch klimaat niet zou zijn geschied. De gewone spaarbanken en de hypotheekinstellingen die, dank zij de toeneming van hun deposito's en de faciliteiten welke de kapitaalmarkt hen bood, over ruimere middelen beschikten dan in 1970, waren gaarne bereid meer hypotheekleningen te verstrekken en deze op een zeer hoog niveau te brengen. Tegelijkertijd vertoonden de kredieten van de kredietinstellingen aan de ondernemingen een neiging tot versnelde groei, vooral in de loop van het derde kwartaal. Omdat zij verplicht waren hun schulden te vergroten, daar de nog weinig gunstige ontwikkeling van hun bruto-besparingen hen niet in staat stelde voldoende eigen middelen vrij te maken ten einde hun investeringen ondanks hun vertraging te financieren, hebben de Duitse ondernemingen hun beroep op investeringskredieten sterk verhoogd. Gedurende het hele jaar spoorde de hoge rentestand hen er nog toe aan op grote schaal gebruik te maken van financieringen op middellange termijn, maar in het tweede halfjaar versterkten industrie en ambacht hun beroep op bankkredieten met een langere looptijd, gebruik makend van de geleidelijke daling van de rentestand.

In *Nederland* veroorzaakte de opleving in de woningbouw een grotere vraag naar hypothecaire leningen en naar door de gemeenten verstrekte kredieten ten gunste van de woningbouw. De afneming van het volume der industriële investeringen daarentegen ging vergezeld van een duidelijke vertraging in de vraag van het bedrijfsleven naar investeringskredieten. In totaal overschreed de groei van de kredieten op middellange en lange termijn in hun geheel genomen slechts met nauwelijks 10 % die van 1970.

In *België* echter was de toeneming van deze kredieten het zwakst : zij overschreed die van 1970 slechts met 5 %. De bouwkredieten stegen nog enigszins onder invloed van een ruimere financiering van de sociale woningbouw. De vraag van het bedrijfsleven naar investeringskredieten daarentegen zou een iets minder snelle groei hebben vertoond, aangezien talrijke industriële ondernemingen bleven aarzelen schulden op lange termijn aan te gaan zolang de rente niet voldoende was gedaald.

Een gedeelte van de in de Gemeenschap ter beschikking van de particuliere sector gestelde kapitalen op middellange en lange termijn is afkomstig van de

besparingen die zijn aangetrokken via de effectenmarkten, waarvan de ontwikkeling in het voorgaande is geanalyseerd. De dubbeltelling die voortvloeit uit de opnemings op deze markten, moet worden uitgeschakeld ten einde de rol te bepalen van de andere middelen die via de banken, de gespecialiseerde kredietinstellingen en de overige kredietverstrekende instellingen zijn aangetrokken en weer in de vorm van leningen op middellange en lange termijn in omloop zijn gebracht. De voornaamste bron van deze beschikbare middelen wordt gevormd door liquiditeiten en besparingen op korte termijn; het verstrekken van investeringsleningen op middellange termijn door de banken kan evenwel behalve door besparingen, eveneens geschraagd zijn door additionele geldschepping.

Na aftrek van de via de kapitaalmarkten opgenomen middelen, kan worden vastgesteld dat de groei van de kredietverlening op middellange en lange termijn aan de particuliere sector in de Gemeenschap ruim 40 % had bedragen ten opzichte van het voorafgaande jaar, terwijl het groeipercentage van 1969 tot 1970 slechts de 2 % had bereikt.

*Tabel XII — KREDIETVERLENING OP MIDDELLANGE EN LANGE TERMIJN
AAN DE PARTICULIERE SECTOR,
NA AFTREK VAN DE MIDDELEN AFKOMSTIG VAN DE KAPITAALMARKTEN
(Obligowijzigingen gedurende het jaar)*

(in miljarden rekeneenheden) ⁽¹⁾

<i>Land</i>	1968	1969	1970	1971
Duitsland	3,47	6,57	8,73	11,34
Frankrijk	5,79	6,25	4,47	6,46
Italië	2,06	1,62	1,84	4,40
Nederland	1,97	2,20	2,20	2,46
België	0,43	0,68	0,33	0,24
Totaal Gemeenschap	13,72	17,32	17,57	24,90

(1) Zie voetnoot bladzijde 100.

De uitbreiding van de niet over de emissiemarkt lopende financieringsmiddelen in de Gemeenschap valt te verklaren uit de algemene stijging van de door banken en institutionele beleggers opgevangen besparingen op zicht en op korte termijn. Deze tendens viel voornamelijk waar te nemen in het vierde kwartaal.

In *Frankrijk* bedroeg de groei van de in de loop van het jaar opgevangen liquide besparingen en besparingen op korte termijn van 1970 tot 1971 bijna 22 %, tegen 17 % van 1969 tot 1970. Dit schitterend resultaat werd bereikt ondanks het feit dat de banken, ernaar strevend de kosten van hun middelen zo laag mogelijk te houden, geleidelijk de rente verminderden op deposito's van hoge bedragen of met een lange

looptijd, die sinds enkele jaren niet meer onder de reglementering van de bankcondities vallen. Het groeipercantage van deze besparingen bereikte 30% bij de banken en 17% bij de spaarkassen. Het succes van allerlei vormen van bouwsparen, en meer in het bijzonder van bouwspaarplannen, bleef voortduren.

In *Nederland* steeg de groei van de spaar- en termijnrekeningen van 10% tot 12%.

In *België* namen deze besparingen in 1971 met 15% toe tegen 9% in het voorgaande jaar. Deze groei is voornamelijk te danken aan de expansie van de beleggingen in de vorm van depositoboekjes of gewone spaarbankboekjes bij de Algemene Spaar- en Lijfrentekas; banken en particuliere spaarkassen bleven op deze deposito's namelijk dezelfde rente bieden als in 1970, terwijl andere categorieën beleggingen hun rentevoet zagen dalen. De minder gunstige vooruitzichten op de arbeidsmarkt waren voor sommige particulieren eveneens een aansporing voorzichtigheidshalve deze vorm van sparen aan te wenden.

In *Italië* steeg het totale bedrag aan tegoeden op spaarbankboekjes en postcertificaten zeer sterk. De spaardeposito's bij de banken namen toe met bijna 13%, terwijl zij tussen eind 1969 en eind 1970 met 3% waren teruggelopen; deze resultaten werden bereikt in weerwil van het feit dat de banken in maart waren overgegaan tot een algemene verlaging van de op hun deposito's toegepaste rentevoet en hoewel de rekening-courant-tegoeden, ondanks een aanzienlijke afremming van hun expansietempo, nog met meer dan 20% waren toegenomen.

In *Duitsland* tenslotte vertoonden de spaardeposito's en termijnrekeningen eveneens een zekere groei, hoewel de particuliere en institutionele beleggers in de eerste plaats hun beleggingen op langere termijn uit rendementsoverwegingen verhoogden. De groei van deze liquide besparingen bereikte uiteindelijk 14% van 1970 tot 1971 tegen 12% van 1969 tot 1970.

De toeneming van de liquide besparingen in verschillende Lid-Statens van de Gemeenschap valt voor een aanzienlijk deel te verklaren uit de onzekerheid in verband met de ontwikkeling van de conjunctuur: talrijke spaarders hebben er dan ook de voorkeur aan gegeven hun besparingen te vergroten, uit vrees dat zich in 1972 moeilijkheden zouden voordoen op de arbeidsmarkt. De voorkeur voor liquide vormen van belegging heeft zich aldus nog versterkt.

2.3.1.2. Kredietverlening op korte termijn aan de particuliere sector

In 1971 vertoonde de uitbreiding van de kredieten op korte termijn aan de particuliere sector in de gehele Gemeenschap een lichte neiging tot vertraging in tegenstelling tot die van de kredieten op middellange en lange termijn.

Er zijn tussen de landen evenwel uiteenlopende ontwikkelingen te constateren; de groei van deze kredietverlening was zeer snel in Duitsland en in de Benelux-landen, terwijl in Frankrijk en vooral in Italië een lichte tempovertraging werd waargenomen.

Tabel XIII — KREDIETVERLENING OP KORTE TERMIJN
AAN DE PARTICULIERE SECTOR

(Obligowijzigingen gedurende het jaar)

(in miljarden rekeneenheden) ⁽¹⁾

Land	1968	1969	1970	1971
Duitsland	1,67	5,56	3,47	5,19
Frankrijk	3,67	1,06	5,61	6,22
Italië	2,79	4,35	4,40	4,03
Nederland	0,59	0,33	0,38	0,44
België	0,33	0,15	0,45	0,67
Totaal Gemeenschap	9,05	11,45	14,31	16,55

(1) Zie voetnoot bladzijde 100.

Frankrijk is het land van de Gemeenschap, waar het jaarlijkse groeipercentage van de kredietverlening op korte termijn het hoogst is gebleven : in de orde van grootte van 20 % in 1971 tegen 22 % in 1970. Het jaarlijkse stijgingstempo is iets regelmatig geweest dan in het daaraan voorafgaande jaar. De lichte vertraging welke zich tegen het midden van het jaar en vooral in het derde kwartaal heeft afgetekend, hield niet aan; het groeipercentage van het obligo was zeer hoog gedurende de laatste maanden, vooral in december, toen de ondernemingen de neiging vertoonden het aanzien van hun jaarbalans te verbeteren door het niveau van hun beschikbare middelen te verhogen, dikwijls op aansporing van hun banken, die zelf niet ongevoelig zijn voor overwegingen van « window dressing ». De financieringen van huurkooptransacties voor de aankoop van duurzame consumptiegoederen namen sterk toe. Hetzelfde geldt voor persoonlijke leningen aan particulieren, waarvoor de banken veel propaganda hebben gemaakt.

In *België* breidde de kredietverlening op korte termijn, die in het voorafgaande jaar reeds tamelijk snel was gestegen, zich nog iets sneller uit. De beperking van de bankkredieten die vanaf eind april 1969 van kracht was en die gedurende de eerste negen maanden van het jaar was verlengd, werd met ingang van 1 oktober 1971 opgeheven. De vraag naar bankkredieten die tot dan toe beperkt was, is in het laatste kwartaal veel intensiever geworden. De stijging van de kredietbehoeften van de ondernemingen was aanzienlijk, ondanks de gunstige invloed die de overgang van het omzetbelastingstelsel naar dat van de belasting op de toegevoegde waarde op hun geldmiddelen heeft uitgeoefend. Vooral de financiering van de voorraden, die een sterke groei vertoonden, veroorzaakte een grote uitbreiding van de bankkredieten ten opzichte van 1970. De enige kredieten op korte termijn die iets minder toenamen dan in het voorafgaande jaar, waren die aan bouwondernemingen en de leningen aan particulieren, bestemd voor de financiering van aankopen op termijn.

In *Duitsland* bereikte het jaarlijkse groeipercentage van bankkredieten op korte termijn in 1971 16% tegen 12% in 1970. De vertraging van het beroep der Duitse ondernemingen op hun bankiers met het doel de financiering van hun bedrijfskapitaal te verzekeren duurde tot de maand augustus : de ontwikkeling van de conjunctuur droeg toen natuurlijk sterk bij tot een beperking van de kredietbehoeften van het bedrijfsleven, maar vooral de buitenlandse kredieten bleven voor de ingezetenen gedurende deze hele periode wegens hun lagere kosten zeer aantrekkelijk. Vervolgens wijzigde zich de situatie, en vanaf de maand september tot december viel er een duidelijke opleving van de kredieten op korte termijn waar te nemen, dat niet alleen te verklaren is door de binnenlandse moeilijkheden tengevolge van de weinig gunstige ontwikkeling van de zelffinanciering, maar ook door de vrees dat de Duitse autoriteiten een verplicht deposito zouden invoeren op de in het buitenland opgenomen kredieten.

In *Italië* daalde het jaarlijkse stijgingspercentage van het obligo op korte termijn ten opzichte van 1970, nl. van 13% tot iets beneden 11%. Het gebrek aan animo van de binnenlandse vraag vormt een gedeeltelijke verklaring voor deze ontwikkeling. Maar de ondernemingen waren eveneens gedurende bijna het hele jaar geneigd hun schulden op korte termijn te consolideren, en wel door een meer intensief beroep op leningen met een lange looptijd, welke minder kostbaar waren geworden. De vertraging van het ene jaar op het andere was vooral in het eerste halfjaar merkbaar. Vanaf de zomer werd echter een vrij duidelijk herstel voelbaar en in december nam het obligo vrij krachtig toe, onder invloed van « window dressing » en de rentebetalingen der ondernemingen aan hun banken, waarmede door de gestegen kredietkosten grotere bedragen waren gemoeid dan in vorige jaren. Ook schijnt het dat de vooruitzichten van een toespitsing van de daling van de rente op lange termijn toentertijd voor bepaalde grote maatschappijen aanleiding was opnieuw tot zeer tijdelijke voorfinancieringen op korte termijn over te gaan.

Nederland is het enige land van de Gemeenschap dat gedurende het hele jaar de kredietbeperking heeft gehandhaafd. Dank zij deze maatregelen kon de jaarlijkse stijging van de totale kredietverlening op korte termijn evenals het vorige jaar beperkt blijven tot ongeveer 10%, een percentage dat de voor 1971 toegestane stijging van het obligo, die 9% bedroeg, slechts weinig overschrijdt. De ontwikkeling van de conjunctuur droeg tot in augustus bij tot het afremmen van de vraag naar bankkredieten, maar gedurende de laatste maanden van het jaar vertoonden de kredieten aan ondernemingen en aan particulieren een hernieuwde tendens tot stijging, met name onder invloed van de vertraging in de deviezentoevloed.

2.3.2. *Middellange internationale kredieten*

In 1971 werd het beroep van de Europese ondernemingen op internationale kredieten op middellange termijn in Euro-deviezen minder intensief dan in de voorgaande jaren.

Gedurende de laatste jaren was er namelijk grote vraag geweest naar een nieuw type kredieten op middellange termijn, «roll over» geheten, met een looptijd die doorgaans tussen drie en zeven jaar ligt en waarvan de rente om de zes maanden kan worden gewijzigd op basis van de in de betrokken periode geldende rente voor deposito's in Euro-dollars tussen banken, gevestigd in Londen. Bij deze kredieten was de kredietnemer er zeker van, dat hij gedurende een vrij lange van tevoren vastgestelde periode over het geld kon beschikken en verkreeg de kredietgever het voordeel van een rente die op gezette tijden wordt aangepast aan de marktsituatie. In de ogen van de debiteur hadden deze echter het nadeel van een voor de hand liggend risico, dat samenhangt met de onzekere evolutie van de rente in de toekomst. Zij waren dan ook genoodzaakt te profiteren van de voorbijgaande conjuncturele omstandigheden in de jaren 1969 en 1970, die voor de ondernemingen aanleiding waren dikwijls een beroep te doen op overgangsfinancieringen, in afwachting van de te verwachten daling van de hoge rente op lange termijn.

Gedurende het eerste halfjaar van 1971 breidde het obligo van «roll over» kredieten zich nog meer uit, doch daarna trad er een duidelijke kentering in de situatie op. De Amerikaanse maatschappijen beperkten het bedrag van de nieuwe door hen op deze markt opgenomen leningen in sterke mate; de door hen in Europa geplaatste middellange internationale kredieten hebben in 1971 waarschijnlijk nauwelijks het vierde deel belopen van het in 1970 bereikte totaal. De ontspanning van de kredietvoorwaarden op de Britse kapitaalmarkt maakte ook voor de Engelse ondernemingen het beroep op dit soort kredieten minder aantrekkelijk.

Gedurende de laatste zes maanden van het jaar waren de Duitse ondernemingen eveneens geneigd over te gaan tot vervroegde aflossing van de door hen in de voorgaande jaren in het buitenland opgenomen leningen, voor zover dat door deze overeenkomsten was toegestaan. De Italiaanse geldnemers, die in nog ruimere mate van deze methode gebruik maakten, gingen eveneens vervroegd over tot de aflossing van zeer aanzienlijke schuldbedragen, en wel vanaf het tijdstip waarop de rente op lange termijn op de Italiaanse kapitaalmarkt begon te dalen.

De reden voor de vermindering van het beroep op middellange internationale kredieten was trouwens niet alleen de daling van de binnenlandse rentevoet op de kapitaalmarkten van de Europese landen of van de Verenigde Staten en Canada. De vertraging in de investeringen werkte in dezelfde richting. De vermindering van de vraag naar internationale kredieten en de aanwezigheid van een groot volume aan beschikbare liquiditeiten op de markt – in weerwil van het feit dat de deposito's in Euro-dollars niet meer dezelfde aantrekkingskracht uitoefenden vanwege de devaluatie-risico's van de Amerikaanse valuta – droegen vooral met ingang van de herfst bij tot de daling van de op deze kredietverrichtingen toegepaste rentevoet, die gepaard ging met de vermindering van de rente voor deposito's in Euro-dollars

tussen banken. In één jaar daalde de rente van deze leningen met een punt, nl. van 7 3/4% tot ongeveer 6 3/4% voor een geldnemer van de allereerste rang.

Ondanks de onzekerheid van het ogenblik bleven de financiële instellingen van de Lid-Staten het bewijs leveren van hun vertrouwen in de mogelijkheden, welke hen door de markt van middellange internationale kredieten worden geboden. In 1971 zouden nog een vijftiental nieuwe instellingen, gespecialiseerd in deze kredietverlening, in het leven zijn geroepen. Bij een recent onderzoek werden meer dan dertig internationale banken geteld, die gespecialiseerd zijn in het verstrekken van dergelijke kredieten. Er mag worden aangenomen dat onder de impuls van deze instellingen de financieringen van dit type vroeg of laat weer een vrij belangrijke rol zullen spelen in de internationale financiële kringen.

* * *

De jaren 1970 en 1971 leverden uiteindelijk een eclatant bewijs van de grote beweeglijkheid in het gedrag van de geldnemers, die geneigd zijn zich steeds weer aan te passen aan de conjuncturele ontwikkeling, aan de evolutie van de rentevoet en aan de maatregelen die de monetaire autoriteiten nemen of geacht worden te nemen.

Wanneer de rentevoet op lange termijn het door hen aanvaardbaar geachte niveau overschrijdt, neigen zowel de overheid als de ondernemingen ertoe vòòr te financieren, hetzij op korte termijn op hun binnenlandse markt, hetzij op middellange termijn op de internationale markt. Geen van hen wenst in dit geval zijn beroep op kredieten op lange termijn tegen een vaste rentevoet te verhogen, of dit nu klassieke kredieten ofwel obligatieleningen zijn. Hun voorkeur gaat dan tijdelijk meer uit naar revolving-kredieten of naar leningen met een veranderlijke rentevoet.

Geheel anders is de situatie wanneer de tendens van de rente op lange termijn omslaat en een sterke daling vertoont. In dat geval wensen de geldnemers partij te trekken uit de nieuwe hen geboden condities, ten einde hun verbintenissen te consolideren tegen vaste voor hen gunstigere rentepercentages; zij lossen hun schulden, waarvan de rente op gezette tijden kan worden gewijzigd, af.

Een dergelijke ontwikkeling is om meer dan één reden interessant. Zij toont vooral aan hoe zeer de geldnemers gehecht zijn aan leningen met een rentevoet die op het tijdstip van de ondertekening van de leningsovereenkomst voor de gehele looptijd onveranderlijk blijft; een dergelijke instelling zal zeker niet zo spoedig veranderen.

Natuurlijk is de vaste rentevoet vanuit monetair oogpunt gezien geen middel tegen alle kwalen. Zoals de auteur van een artikel dat de aandacht heeft getrokken op de voorwaarden voor een evenwichtige groei in de aanpassing van de besparingen, aan de investeringen onderstreept, «dragen vaste en hoge rentepercentages bij tot

verlenging van de inflatie, doordat zij de bedrijfskosten op een peil houden dat buitensporig wordt zodra de prijsstijging afneemt; op een laag peil verminderen zij de neiging tot sparen, zodra de monetaire onrust weer optreedt; zij onderhouden dus indirect de inflatie door de zich voordoende noodzaak in overdreven mate geld te scheppen. Ten einde op dit gebied verbeteringen te verkrijgen, zou men moeten trachten te vermijden dat de door een conjunctuur of overwegingen van zuiver tijdelijke aard ingegeven keuze van een rentevoet over een lange tijdsduur haar invloed doet gelden met het risico niet meer aan nieuwe omstandigheden te beantwoorden ».

Als argument tegen de veranderlijke rentevoet voeren de voorstanders van vaste rentepercentages aan hoe belangrijk het is, dat de overheid de investeringsvoorwaarden kan controleren en beïnvloeden door de rentevoet van langlopend kapitaal afhankelijk van de vereisten van het conjuncturele beleid aan te passen. De formule van de variabele rente, hoe aantrekkelijk deze op het eerste gezicht ook is, schijnt volgens hen in ieder geval grote gevaren mede te brengen, zowel voor de doeltreffendheid van een belangrijk instrument van het conjuncturele beleid als om reden van de onzekerheden, welke haar toepassing voor geldgevers en geldnemers met zich mede zouden brengen.

Een dergelijk debat is niet vruchteloos; het is slechts een voorbeeld onder vele van het nut van voortgezette studies op het uitgestrekte gebied van de financiering van investeringen; niet alleen op nationaal maar ook op communautair niveau, ten einde voortdurend te trachten de moeilijkheden van het bedrijfsleven bij het vinden van gezonde financieringen op te lossen of tenminste te verzachten.

