DE RECENTE MONETAIR-FINANCIËLE ONTWIKKELING IN BELGIË IN HET LICHT VAN DE EKONOMISCHE TEORIE

door

V. A. DE RIDDER

Docent aan de Rijksuniversiteit te Gent.

RÉSUMÉ. — *Le développement récent de la situation monétaire et financière en Belgique considéré du point de vue de la theorie économique.* — Dans son introduction, l'auteur critique l'„esprit monétaire" qui prévaut en Belgique. Il oppose cette tendance „quantitativiste" aux méthodes d'analyse et d'interprétation des phénomènes économiques et monétaires, conformes aux concepts de la comptabilité nationale, qui sont employés de plus en plus à l'étranger et cite plusieurs exemples où la prépondérance de notre „mentalité monétaire" et des autorités qui l'incarnent ne paraît pas très logique ou opportune.

La première partie de l'étude est consacrée à des considérations générales et théoriques relatives au financement public.

Après avoir esquissé les règles classiques de l'équilibre budgétaire et montré comment ces normes ont été renforcées dans la plupart des pays au cours de ces dernières années, à l'exception de la Belgique cependant, l'article signale un certain nombre d'anomalies ou de divergences des méthodes comptables et budgétaires belges par rapport aux critères économiques internationalement admis. Ces lacunes ne facilitent pas l'analyse et l'appréciation correctes de notre situation financière.

L'auteur examine ensuite l'intervention du crédit bancaire dans le financement de l'Etat. Il aboutit à la conclusion qu'il n'y a pas d'inconvénients économiques à adapter les avances de Trésorerie consenties par les banques suivant l'importance des dépenses budgétaires et du produit national. Mais ces avances doivent avoir le caractère d'un véritable crédit de caisse et pour cela accuser de fortes fluctuations au cours de l'exercice budgétaire. De plus, il faut, à cet égard, prendre en considération le crédit consenti à l'Etat par l'ensemble du système bancaire (banque centrale et banques privées) et non pas s'hypnotiser uniquement sur le „plafond" des avances de l'institut d'émission. En effet, un important financement inflatoire des pouvoirs publics par le crédit bancaire privé, entraînant une forte expansion du volume monétaire, est également possible sans augmentation des avances de la banque centrale à l'Etat.

C'est ce qui est arrivé en Belgique depuis la fin de la guerre et c'est surtout là qu'ont résidé la faiblesse et les dangers de notre situation financière au cours de ces dernières années.

INHOUD

Inleiding : „Money minded Belgium" ?

Deel I : TEORETISCHE BESCHOUWINGEN IN VERBAND MET OVERHEIDSFINANCIËN, BEGROTINGSPROBLEMEN EN BANKKREDIET.

1. Klassieke opvatting van het begrotingsevenwicht.
2. Leemten in de Belgische begrotingsmetoden.
3. Recente verscherping van de overheidsfinancieringsnormen.
4. Interventie van bankkrediet in de overheidsfinanciering.
5. Monetaire aspekten en gevolgen van bankfinanciering door de overheid.
   a) Algemene toedracht van het geldscheppingsproces der kredietexpansie.
   b) Specifieke kenmerken van bankfinanciering ten bate van de Staat.
6. Konklusies.

Deel II : ANALYSE EN BEOORDELING VAN DE RECENTE MONETAIR-FINANCIËLE GEBEURTENISSEN IN BELGIË. (Op basis van de in Deel I uiteengezette begrippen en bereikte konklusies).

N.B. : *Deel II van deze studie verschijnt in de volgende aflevering van dit tijdschrift.*

INLEIDING

„MONEY MINDED BELGIUM" ?

De beroering welke de laatste maanden in ons land ontstaan is naar aanleiding van het overschrijden, einde september 1957, van het „plafond" van de voorschotten welke door de Nationale Bank aan de Staat mogen toegekend worden (in 1948 op 10 miljard frank vastgesteld en sindsdien ongewijzigd gebleven), heeft eens te meer aangetoond dat er een goed deel waarheid steekt in de reputatie van „money minded Belgium", die ons enkele jaren geleden door het Engelse tijdschrift „The Economist" toebedeeld werd. De inhoud zowel als de vorm van de daaromtrent gevoerde diskussie laten inderdaad duidelijk blijken dat men het probleem door het doorbreken van deze wettelijke voorschottengrens gesteld nagenoeg uitsluitend van een eng monetair „kwantitativistisch" standpunt uit bekeken heeft en dan nog enkel in een fragmentaire en isolerende kasvizie.

Het is ten onzent, vooral sedert de naoorlogsjaren, een gewoonte in de openbare mening geworden, zelfs in leidende kringen, om bij de analyse van de ekonomische en financiële positie van het land telkens weer de meest in het oog vallende monetaire exponenten daarvan, zoals de biljettenomloop, de goudvoorraad en de schatkistvoorschotten van de centrale bank, op de voorgrond te plaatsen en de algemene stand en ontwikkelingstendenzen van de volkshuishouding op basis van dergelijke partiële en gebrekkige maatstaven te beoordelen. Wanneer daarenboven rondom deze toetsstenen een soort mytos of fetischenkultus geschapen wordt, kunnen bedoelde voorstellingen niet enkel misleidend, maar door de psychologische reakties welke zij bij een prikkelbaar gemaakt publiek teweegbrengen, tevens gevaarlijk worden. Ook bepaalde overheidsmaatregelen, genomen in funktie van deze verkeerde monetaire denkbeelden, zullen dan nadelig voor het land uitvallen.

Wij bekijken de zaken monetair, al te monetair, en vergeten soms dat men altijd moet „door de geldsluier heenzien", zoals S. Korteweg en F.A.G. Keesing het gevat uitdrukken (1). Wij verliezen te dikwijls de reële bestanddelen van de ekonomie uit het oog, de goederen- en dienstenaspekten, waarin toch de finaliteit en derhalve de enige ware zin van alle ekonomisch handelen liggen, terwijl de monetaire komponenten er maar de instrumentele zijde van zijn. Per slot van rekening is de geldfaktor slechts de nominale en uiterlijke uitdrukkingsvorm van de onderliggende goederenwerkelijkheid, het voertuig waarvan de goederenstroom zich bedient om zijn kringloop van produktie tot konsumptie te voltrekken. Vermits het geld, althans onze hedendaagse immateriële geldvormen, geen intrinsieke waarde bezit, heeft het ook geen ekonomische betekenis op zich zelf en mag men bijgevolg de monetaire gegevens niet afzonderlijk beschouwen. Wij denken er misschien niet altijd aan, maar „men... cannot eat money", zoals D. H. Robertson terecht laat opmerken (2). Een volksgemeenschap leeft inderdaad niet van bankbiljetten, maar van brood en boeken.

Deze opvatting miskent evenwel geenszins de fundamentele

(1) Zie. S. Korteweg en F. A. G. Keesing : *Het moderne geldwezen*. 7e druk, Amsterdam, 1957, blz. 16.

(2) Zie D. H. Robertson : *Money*. Cambridge, 1948, blz. 10.

rol welke het ruilmiddel in onze huidige ekonomische organisatie speelt en de uiterst belangrijke invloeden welke de monetaire faktoren op de ontwikkeling in de goederensfeer kunnen uitoefenen.

De hogerbedoelde neiging tot kwantitativistische benaderings- en interpretatiemetoden van het ekonomisch-monetair verloop steekt schril af tegen de moderne analyse-technieken welke thans meestal in het buitenland, o.m. in de internationale ekonomische organismen, aangewend worden en waar hoofdzakelijk geredeneerd wordt in ekonomische termen en begrippen, zoals deze in het kader en volgens de normen van de nationale boekhouding vastgelegd werden. De publikaties van de Verenigde Naties, van de Europese Organisatie voor Ekonomische Samenwerking, van de Ekonomische Kommissie voor Europa, e.d.m., zijn in dit opzicht treffende voorbeelden. Daar worden de ekonomisch-financiële toestand en resultaten steeds onderzocht en beoordeeld in funktie van hun samenstellende inkomens- en uitgavenstromen, van de makro-ekonomische vraag- en aanbodkomponenten, van middelen en bestedingen. De diagnose omtrent het monetair evenwicht en de inflatie- of deflatietendenzen welke in de volkshuishouding werkzaam zijn — het Engelse woord „gap" dat hiervoor thans meestal gebruikt wordt, wijst duidelijk op een redenering in makro-ekonomische grootheden, i.e. „flows" of stromen — worden uitsluitend op grond van dergelijke koncepten en ontledingsinstrumenten bepaald, terwijl deze konklusies bij ons in de eerste plaats aan de hand van geldkwantitatieve kriteria bereikt worden.

Een der belangrijkste oorzaken van die toestand is het feit dat wij in België nog steeds over geen officiële nationaal ekonomische jaarrekeningen beschikken (1), terwijl in het buitenland die begrippen en metoden reeds zover in het publiek en bij de over-

(1) Nochtans moet hier de lofwaardige inspanning vermeld worden welke van privaat wetenschappelijke zijde, m. n. door de „Groupe d'étude de la comptabilité nationale" van het Institut de Sociologie Solvay, gehecht aan de Vrije Universiteit te Brussel, geleverd werd om voor ons land een nationale boekhouding op te bouwen. Deze studiegroep heeft reeds twee belangrijke werken met een volledig jaarrekeningenstelsel voor de periode 1948-1954 gepubliceerd.

Zie GROUPE D ÉTUDE DE LA COMPTABILITÉ NATIONALE : *Premiers éléments d'une comptabilité nationale de la Belgique*, 1948-1953; en *Economie belge et*

heid doorgedrongen zijn dat, benevens de officiële stukken en debatten, zelfs de persdiskussies meer en meer in het teken van deze „approach" komen te staan.

Het spreekt trouwens vanzelf dat de monetaire aspekten bij de makro-ekonomische analysetechniek betrokken worden, waardoor hun invloed en betekenis tot volle recht komen. De geldkomponenten worden hier echter niet geabstraheerd, maar logisch in de gezamenlijke inhoud en werkingsmechanismen van de volkshuishouding geïntegreerd. In de meeste gevallen leidt dit tot een geheel ander, de ekonomische realiteit veel nader liggend beeld. Dienovereenkomstig krijgen ook de opvattingen omtrent de normen van de monetaire politiek een totaal verschillend uitzicht (1).

Een verdere aanduiding voor onze „money mindedness" ligt

---

comptabilité nationale, 1949-1954. Institut de Sociologie Solvay, Brussel, 1954 en 1956.

Daarenboven heeft de studiegroep eveneens verschillende brochures over afzonderlijke makro-ekonomische grootheden uitgegeven (betalingsbalans, lonen, huren, enz.).

Afgezien van het feit dat deze gegevens geen officieel karakter bezitten moet erkend worden dat de invloed van die pogingen totnogtoe bijna uitsluitend tot de akademische kringen beperkt gebleven is, terwijl hij in het publiek en bij de overheidsinstanties daarentegen weinig doordrong.

Van overheidswege is intussen evenwel verbetering ingetreden. Na de Kommissie van het nationaal inkomen, welke voor enkele jaren bij het Nationaal Instituut voor de Statistiek opgericht werd, is thans bij hetzelfde Instituut (Ministerie van ekonomische zaken) een verruimde Kommissie voor de nationale boekhouding aan het werk gesteld.

(1) Zie daaromtrent H. C. Bos : *A discussion on methods of monetary analysis and norms for monetary policy*. Netherlands Economic Institute, Rotterdam, 1956, Chap. IV, V, VI.

Deze publikatie van het Nederlands Ekonomisch Instituut brengt een syntese en interpretatie van een uitgebreide diskussie over monetaire begrippen, problemen en metoden, welke in 1953-1954 in „Economisch-statistische berichten" gevoerd werd tussen Dr. M. W. Holtrop, Prof. Mr. J. G. Koopmans, Prof. Dr. J. Tinbergen en Prof. Dr. M. J. Witteveen.

De verschillende artikelen welke hierover verschenen werden verzameld in een brochure *Monetaire uiteenzettingen*, uitgegeven door het Nederlands Ekonomisch Instituut.

Verder verschenen over deze aangelegenheid nog waardevolle bijdragen van Prof. Dr. C. Goedhart en Prof. F. J. de Jong in *De Economist*, (maart, april, juni en juli-augustus 1955) en van Drs. H. W. J. Bosman in *Economie* (nov.-dec. 1955).

in de overheersende, monopolistische plaats met betrekking tot bevoegdheid en zeggenschap in financiële aangelegenheden, welke in België als vanzelfsprekend aan de gevestigde geld- en bankautoriteiten toegekend wordt. Ook dit overwicht, dat door de jongste gebeurtenissen andermaal duidelijk bewezen werd, is wellicht toe te schrijven aan het feit dat het geld- en bankdomein zowat als taboe doorgaat, met het gevolg dat degenen die hier de leiding hebben, niet enkel voor de openbare mening maar tevens in de politieke lichamen en in de ekonomische vakkringen, als onfeilbaar beschouwd worden, waarvan weinigen zich zullen veroorloven de uitspraken in twijfel te trekken. De verhoudingen zijn de laatste jaren ongeveer zo geworden dat, wanneer bepaalde kolleges of personen zich omtrent de gerezen geldproblemen uitgelaten hebben, hun opvatting bijna automatisch tot onomstootbare waarheid wordt, waardoor kritiek en diskussie bijna het karakter van heiligschennis krijgen.

Of dit een gezonde toestand is valt sterk te betwijfelen. Monopolies leveren zelden voordeel op en zijn derhalve weinig aanbevelenswaardig. Men kan dan ook de vraag stellen of de hogerbedoelde monopoliepositie in zake monetaire onderlegdheid en gezag per saldo niet ongunstig uitvalt. Er zijn trouwens verschillende tekenen welke in die richting wijzen.

Een eerste vaststelling is de schaarste aan Belgische wetenschappelijke literatuur op het gebied van het geld- en kredietwezen. Sedert de oorlog zijn in ons land bitter weinig degelijke werken over deze materie verschenen en hebben de diskussies daaromtrent, afgezien van enkele waardevolle tijdschriftartikelen, zelden het niveau van de journalistieke polemiek overtroffen. Deze toestand steekt schril af tegen de omvangrijke en hoogstaande wetenschappelijke produktie welke de laatste jaren in Nederland omtrent monetaire en financiële problemen ontstaan is. Moet het niet bedenkelijk geacht worden dat uiterst belangrijke geldteoretische en kredietpolitieke kwesties als de naoorlogse muntsanering, de bankkoëfficiëntenregeling van 1946 en het recente muntstatuut, praktisch nog tot geen enkele grondige en overzichtelijke studie geleid hebben ? Zelfs deze laatste, voor de toekomst van onze ekonomie nochtans zo fundamentele wet heeft om zo te zeggen geen reaktie, noch pro noch kontra, vanwege onze ekonomisten uitgelokt. Is dit niet in zekere mate het gevolg van het bovenvermelde klimaat van a priori erkend kennis- en bekwaam-

heidsmonopolie, dat waarschijnlijk weinig bevorderlijk werkt ten overstaan van het intellektuele initiatief?

Een ander merkwaardig feit is de eensgezindheid welke in de Belgische politieke en ekonomische kringen regelmatig tot stand komt met betrekking tot de oplossing van bepaalde monetaire of financiële problemen. In het Parlement is deze toestand de laatste maanden nog herhaaldelijk naar voren getreden. Vermelden wij er slechts een paar voorbeelden van.

In april jl. werd de wet op het nieuwe muntstatuut (1) door de beide Kamers eenparig goedgekeurd (behoudens vier onthoudingen in de Senaat). Het gaat hier om een stelsel dat ons praktisch tot de klassieke gouden standaard terugbrengt : vaste goudpariteit, proportionele gouddekking (een derde der verbintenissen op zicht van de cirkulatiebank) en principiële aanvaarding, althans impliciet, van het beginsel van de goudinwisselbaarheid der biljetten, vermits de bank slechts tijdelijk van die terugbetalingsverplichting vrijgesteld wordt en de Koning, bij besluit in Ministerraad beraadslaagd, aan de vrijstelling op elk ogenblik een einde kan maken. Het is algemeen bekend dat deze terugkeer tot de gouden standaard besloten werd om tegemoet te komen aan de wensen van de centrale bank, welke bij herhaling in haar jaarverslagen op een dergelijke regeling heeft aangedrongen.

De unanieme stemming van het Parlement moet gesteld worden tegenover tal van manifestaties waarbij regeringen, politieke partijen en mandatarissen zich resoluut voor een politiek van ekonomische expansie en konjunktuursteun, volledige tewerkstelling en anticyklische begrotingen uitgesproken hebben, met aanwending van de daartoe vereiste middelen, dus met eventuele „deficit spending" via geldschepping. Nu is uit de wetenschappelijke diskussie van de laatste jaren voldoende gebleken, en alle vooraanstaande ekonomisten zijn het daarover thans eens, dat er principieel en feitelijk een onoverbrugbare tegenstelling bestaat tussen de „full employment" filosofie en al wat zij in zake aktieve ekonomische en financiële politiek impliceert, enerzijds, en de monetaire en budgettaire ortodoxie welke de gouden standaard onderstelt, anderzijds.

Korteweg en Keesing verklaren onomwonden „dat de cir-

(1) Zie Belgisch Staatsblad van 18 april 1957 : wet van 11 april 1957 betreffende het muntstatuut.

kulatiebank, die de spelregels van de gouden standaard op juiste wijze in praktijk brengt, op geen enkele wijze rekening kan en mag houden met de invloed die zij haars ondanks teweegbrengt op het binnenlandse konjunktuurverloop", hetgeen „met bijzonder grote nadelen gepaard kan gaan", vermits de toepassing dezer automatische en strakke spelregels in bepaalde omstandigheden heeft genoopt tot het voeren van een konjunktuurpolitiek, die met alle ekonomische belangen van het betrokken land in strijd was" (1). Ook Batenburg heeft, met tal van andere auteurs in het voetspoor van Keynes, de nadruk gelegd op de onverenigbaarheid van het passieve monetaire klassicisme met de doeleinden en interventiemetoden van de volle werkgelegenheidspolitiek (2).

Hoe kan men dan de stemming van de overgrote meerderheid der progressistische parlementsleden verklaren, tenzij men ze terugbrengt tot een passief erkennen en volgen van de heerschappij der monetaire autoriteiten in dergelijke aangelegenheden ?

Een andere illustratie vindt men in de recente wet op de gemeenschappelijke beleggingsfondsen (3). Deze wet werd eenparig door de socialistische kamerfraktie goedgekeurd (4), waar het nochtans vaststaat dat zij niet in de lijn van een socialistische ekonomische en sociale opvatting ligt. Het lijdt inderdaad geen twijfel dat, indien de gemeenschappelijke beleggingsfondsen tot bloei komen, het „kleinkapitalisme" dat aldus verspreid wordt slechts het reeds gevestigde kapitalisme ten goede kan komen, terwijl hierdoor tevens de aktiviteit van de publieke spaar- en kredietinstellingen ernstig zou kunnen geschaad worden, om slechts die beide faktoren te vermelden welke de door deze parlementairen nagestreefde opbouw van een socialistische maatschappij maar weinig kunnen bevorderen. Moet men in deze houding een gebrek aan inzicht of belangstelling in de financiële technieken en problemen

(1) Zie p. m. KORTEWEG en KEESING, *op. cit.*, hoofdst. IV, blz. 164.

(2) Zie A. BATENBURG : *Inleiding tot de monetaire politiek.* Amsterdam, 1956, Hoofdst. III, V, XIII, o.a. blz. 182-183.

(3) Belgisch Staatsblad van 13 april 1957 : wet van 27 maart 1957 op de gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

(4) Gezegd moet evenwel worden dat in de Senaat, na tussenkomst van Senator Is. Smets, op grond van principiële argumenten door links gerichte ekonomen aangevoerd, een groot aantal socialistische senatoren zich bij de stemming onthouden heeft (Zie *Parlementaire handelingen*, nº 10 van 6 december 1956, blz. 175).

zien, of geldt het ook hier niet veeleer een afstand doen van kritisch onderzoek en zich lijdzaam neerleggen bij de zienswijze van het ter zake gevestigde gezag, zelfs wanneer rekening wordt gehouden met het politieke opportuniteitsaspekt ?

Nog een verdere aanduiding voor het „money minded" klimaat dat in ons land overheerst, kan wellicht gevonden worden in het feit dat sedert de bevrijding geen enkele Belgische regering verzuimd heeft als punt één op haar programma van ekonomisch-financiële politiek het handhaven van de waardevastheid van het geld te plaatsen, terwijl dit veel minder het geval is met de verwezenlijking van de volle werkgelegenheid en het maximaliseren van het nationaal produkt, welke nochtans op zijn minst als even respektabele doeleinden van het overheidsbeleid kunnen beschouwd worden en daarenboven voorwaarden zijn buiten welke de monetaire stabiliteit weinig zin heeft, terwijl er zelfs veel kans bestaat dat deze laatste zonder de eerste op de duur niet kan behouden blijven. Doch de meest typische uiting van de overheersing der monetaire denkbeelden en van het machtsoverwicht der gelden bankinstanties in ons land lijkt ons wel te liggen in de atmosfeer welke de laatste jaren geschapen werd rondom de voorschottengrens van de Staat bij de centrale bank, met al de financiële manipulaties en de ekonomische ongerijmdheden waartoe deze „plafondkultus" geleid heeft. Daar wij met dit punt het eigenlijke onderwerp van onze bijdrage aanraken, zullen wij verder herhaaldelijk de gelegenheid hebben op enkele dezer aspekten en anomalieën te wijzen, zodat wij er hier niet hoeven bij stil te staan.

DEEL I

Teoretische beschouwingen in verband met overheidsfinanciën, begrotingsproblemen en bankkrediet

Vooraleer tot de ontleding van de recente monetair-financiële ontwikkeling in België over te gaan, zullen wij, in het eerste gedeelte van deze studie, onze aandacht besteden aan enkele fundamentele begrippen en technische problemen betreffende overheidsfinanciering, begrotingspolitiek en bankkredietbeleid, met de bedoeling de in dit opzicht thans meestal aanvaarde wetenschappelijke opvattingen in herinnering te brengen. Dit zal ons tevens de

gelegenheid bieden bedoelde kriteria aan bepaalde toestanden en praktijken in ons land te toetsen. Alhoewel wij ons daarbij tot summiere en algemene beschouwingen moeten beperken, lijkt deze uiteenzetting nuttig om onze verdere analyse teoretisch te situeren en aan de duidelijkheid van onze positie en konklusies dienaangaande niets te wensen over te laten.

1. *Klassieke opvatting van het begrotingsevenwicht*

Ten overstaan van de verschillende modaliteiten waarover de Staat beschikt om zijn uitgaven te dekken, nl. belasting, lening en geldschepping, pleegt de klassieke zienswijze met betrekking tot het begrotingsevenwicht en de principes van een gezonde overheidsfinanciering voorop te stellen dat deze doeleinden bereikt zijn wanneer de gewone uitgaven uit gewone inkomsten, in hoofdzaak belastingen, bestreden worden, terwijl de buitengewone uitgaven uit de opbrengst van langlopende publieke leningen, voortspruitend uit besparingen, gedekt mogen worden. Financiering met behulp van krediet- en geldschepping komt volgens deze ortodoxe opvatting niet in aanmerking daar zij slechts tot inflatoire ontwrichting aanleiding kan geven. Het begrotingsevenwicht in de engere zin wordt hierdoor beperkt tot de belastingfinanciering van de gewone uitgaven en, in de ruimere zin, tot de gelijkheid van het totaal van belasting- en leningopbrengsten met de gezamenlijke uitgaven.

Op basis van een cyklische vs. jaarlijkse betrachting van het begrotingsevenwicht ondergingen deze beginselen tussen de beide wereldoorlogen, in de teorie zowel als in de praktijk, dit laatste althans voor sommige landen, een zekere versoepeling, met dien verstande dat in een depressieperiode deficitfinanciering met eventuele geldkreatie mocht voorkomen, op voorwaarde dat tijdens de opgangsfase kompenserende „konjunktuurreserves" aangelegd werden.

Er weze daarbij opgemerkt dat het, ten overstaan van het algemeen ekonomisch-monetair evenwicht, voor de cyklische begrotingsvizie van minder belang is hoe de konjunktuurreserves budgettair tot stand komen (via gewone of buitengewone middelen en uitgaven) en hoe ze financieel aangewend worden (blokkering bij de centrale bank, terugbetaling van bankschulden, beleggingen in goud of deviezen, enz). Fundamenteel is alleen dat de overheid

door belasting en lening aan de volkshuishouding een totaal bedrag aan koopkracht en vraag onttrekt groter dan hetgeen zij er door haar gezamenlijke uitgaven opnieuw inbrengt. En omgekeerd, tijdens de depressie, bij deficitfinanciering. Ook in dit geval doet het er, makro-ekonomisch beschouwd, weinig aan toe of het uitgavenexcedent door voorschotten van de centrale bank of de partikuliere banken, door leningen in het buitenland — voorlopig afgezien van de stand der betalingsbalans — of nog uit braakliggende gelden bij het publiek wordt gefinancieerd. Waar het hoofdzakelijk op aankomt is dat de overheid in het eerste geval de totale vraag in de volkshuishouding inkrimpt, m.a.w. koopkrachtkontrakterend optreedt en aldus een deflatoire invloed verwekt, terwijl zij in het tweede geval de gezamenlijke bestedingen vermeerdert door geld- en inkomensverruimend in te grijpen.

Voor de klassieke opvatting van het begrotingsevenwicht op basis van het onderscheid tussen gewone en buitengewone inkomsten en uitgaven komt het er vooral op aan het begrip en de inhoud van deze kategorieën, inzonderheid wat de uitgaven betreft, nauwkeurig te bepalen en zich dan strikt aan de vastgelegde kriteria te houden. Ten overstaan van het evenwichtsbehoud in de volkshuishouding zijn het echter niet de administratief-juridische of financieel-technische indelingen van de begrotingsposten welke als maatstaven kunnen aangelegd worden. Alleen een ekonomisch verantwoorde klassifikatie, volgens de aard en de uitwerkingen der transakties, is daarbij van tel.

De laatste jaren werd in dit opzicht, mede onder invloed van de ervaringen uit de oorlogs- en naoorlogstoestanden opgedaan, aanmerkelijke konceptuele en metodologische vooruitgang geboekt (1). Het gewoon of buitengewoon karakter van de overheidsinkomsten en -uitgaven werd bepaald op grondslag van het onderscheid tussen de lopende produktie-, konsumptie- of transferverrichtingen en de kapitaalsverrichtingen, zoals deze in het kader van de nationaal ekonomische jaarrekeningenstelsels gedefinieerd en internationaal aanvaard werden, terwijl deze logische scheidingslijn steeds scherper en systematischer doorgetrokken werd, vooral wat het eigenlijke kapitaal- of vermogenskarakter van de buitengewone uitgaven betreft. Van verschillende wetenschappelijke zijden werden op dit stuk belangrijke bijdragen geleverd,

(1) Zie o.m. J. R. Hicks : *The problem of budgetary reform*. Oxford, 1948.

waarbij een ver gaande graad van overeenstemming te bespeuren valt. Vermelden wij o.m. de werkzaamheden en publikaties van de ekonomische diensten van de Verenigde Naties (1), van de Europese Organisatie voor Ekonomische Samenwerking (2) en van het Internationaal Instituut voor Openbare Financiën (3), welke volledige klassifikatieschema's opgesteld en waardevolle konceptuele verduidelijkings- of interpretatiearbeid geleverd hebben. Men kan dan ook zeggen dat het teoretisch en technisch probleem van de ekonomisch zinvolle indeling der overheidstransakties en de dienovereenkomstige voorstelling der begrotingen en rekeningen thans op bevredigende en algemeen aanvaarde wijze opgelost is.

Door de bovenvermelde internationale organismen werd de systematische splitsing en ordening der overheidsverrichtingen trouwens niet tot de begroting in de enge zin beperkt, maar tot de gezamenlijke financiële aktiviteit van de openbare sektor uitgebreid, waarin zowel de centrale regeringsdiensten als de lokale of ondergeschikte besturen, de overheidsbedrijven en de speciale diensten of fondsen met publiek karakter, zoals de maatschappelijke zekerheidsorganen, opgenomen zijn. Benevens de eigenlijke budgettaire ontwikkeling kan uit een dergelijk geïntegreerd boekhoudstelsel tevens de stand van de schatkist en van de staatsschuld opgemaakt worden. Aldus kan een „overall account" van de totale overheidsbedrijvigheid opgesteld worden, die er een overzichtelijk en funktioneel beeld van geeft en welke niet enkel toelaat haar juiste omvang, struktuur en kenmerken te bepalen, maar tevens de plaats van de publieke sektor in de gehele volkshuishouding te situeren en de gevolgen van het overheidsoptreden beter te kennen.

Ook in ons land heeft men het belang van deze ekonomische benaderingsmetode voor de rangschikking en beoordeling van de overheidsuitgaven en -inkomsten ingezien en werden sedert enkele tijd verdienstelijke pogingen gedaan om onze begrotingstechniek en publieke komptabiliteit in die zin aan te passen. Het Belgisch

---

(1) Zie *Structure des budgets et classification des comptes*. Nations Unies. Département des questions économiques. New-York, 1951.

(2) Zie *Système normalisé de comptabilité nationale*. Organisation européenne de Coopération économique. Paris, 1952.

(3) Zie *L'adaptation de la comptabilité publique aux principes de la comptabilité nationale*. Institut International de Finances publiques. Haarlem, 1956.

instituut voor openbare financiën heeft het probleem ter studie genomen en in 1954 werd door een kommissie van het Instituut een uitgebreid verslag over de integratie van de Belgische budgettaire gegevens en boekhoudmetodes in een stelsel van ekonomische jaarrekeningen uitgebracht (1). Op basis van dit wetenschappelijk voorbereidingswerk heeft de regering in 1955 een officiële Kommissie voor de hervorming van de publieke komptabiliteit ingesteld, welke o.m. tot doel heeft de indeling van de begrotingen en rekeningen met het oog op hun inschakeling in de nationale komptabiliteit, evenals het aanleggen van een patrimoniale komptabiliteit (2).

De werkzaamheden dezer kommissie zijn reeds ver gevorderd en de belangrijkste hervormingsvoorstellen zullen waarschijnlijk binnen afzienbare tijd door wettelijke en administratieve maatregelen verwezenlijkt worden. Inmiddels heeft de regering, op basis van de studiën van de kommissie, een ekonomische hergroepering en nieuwe voorstelling van de gezamenlijke begrotingscijfers voor de jaren 1954 tot en met 1958, als dokumentaire bijlage bij de Algemene toelichting tot de begroting van ontvangsten en uitgaven gepubliceerd (3), welke een veel beter inzicht in de werkelijke ekonomische en financiële toedracht van de overheidsaktiviteit verschaft.

2. *Leemten in de Belgische begrotingsmetoden*

Het wordt trouwens hoog tijd dat er op dit gebied verandering komt. In verschillende opzichten zijn onze budgettaire en komptabele metodes inderdaad sterk verouderd. Wanneer men ze met de internationaal aanvaarde kriteria ter zake vergelijkt, blijkt dat zij belangrijke divergenties met deze laatste vertonen. In haar huidige staat laat onze begrotings- en boekhoudingstechniek niet

(1) Zie *Comptabilité publique et comptabilité nationale. Rapport général de la commission d'étude pour l'intégration de la comptabilité publique à la comptabilité nationale.* Bibliothèque de l'Institut belge de Finances publiques. Brussel, 1954.

(2) Zie Koninklijk Besluit van 7 februari 1955 houdende instelling van een kommissie tot hervorming van de publieke komptabiliteit. Belgisch Staatsblad n° 41 van 10 februari 1955.

(3) Zie *Parlementaire bescheiden.* Kamer der Volksvertegenwoordigers. Dok. 4 (1956-1957) Bijlage en Dok. 4 (1957-1958) Bijlage.

toe een precies en bevattelijk beeld van de ekonomische betekenis van de overheidsaktiviteit op te hangen.

Dit gebrek aan juiste kennis en systematische voorstelling ligt voor een groot deel aan de oorsprong van de vele verwarringen en anomalieën, welke onze publieke financiën in de naoorlogse periode gekenmerkt hebben. De meest typische illustratie van deze konceptuele onbestemdheid en metodologische labiliteit wordt misschien wel geleverd door de verwarde en onthutsende diskussies — zelfs wanneer men rekening houdt met de politieke vertroebeling die in een dergelijke zaak bijna onvermijdelijk is — welke onlangs gerezen zijn omtrent de vaststelling en de interpretatie van de financiële positie van de Staat naar aanleiding van het overschrijden van het schatkistvoorschottenplafond bij de centrale bank.

Als het bezwaar zich tot het louter teoretische vlak beperkte zou het kwaad nog zo erg niet zijn. Maar het gebrek aan klaarheid, zekerheid en objektieve beoordelingsnormen leidt ook op het konkrete plan tot bedenkelijke gevolgen. Deze leemten brengen inderdaad tal van toestanden mee of laten praktijken toe, welke tot grove afwijkingen of zelfs tot flagrante inbreuken op een gezond financieel beheer leiden en die bij een beginselvaste techniek veel moeilijker zoniet onmogelijk zouden worden.

Wat de toestanden betreft, welke rechtstreeks uit onze wettelijke koncepten en voorschriften of administratieve geplogenheden voortvloeien, kunnen als voornaamste tekorten of hinderpalen vermeld worden : de onvoldoende specifikatie en funktionele splitsing der verrichtingen, waardoor transakties van ekonomisch en financieel verschillende aard of bestemming met elkaar vermengd worden, de niet overeenstemming van de budgettaire toerekeningsperiode met de ekonomische en financiële werkelijkheid gedurende het beschouwde kalendertijdstip, het gebrek aan nauwkeurige scheiding tussen de administratieve diensten en de bedrijfsaktiviteit van de overheid, de boeking op de gewone begroting van verrichtingen die onbetwistbaar het karakter van vermogenstransakties hebben — zoals de jaarlijkse schulddelgingen — en dus op de buitengewone begroting zouden moeten komen, het achterwege blijven van afschrijvingen op de kapitaalgoederen van de overheid, het gebrekkige stelsel van bijkredieten en overdrachten, het onvolledig karakter en de fraktionering van

de komptabilisatie der overheidsaktiviteit, vooral wat de tesaurieverrichtingen betreft, enz. (1).

Alhoewel de afwijkingen aanzienlijk zijn, wil dit nog niet zeggen dat een ekonomische hergroepering volgens de beginselen der nationale boekhouding noodzakelijkerwijze tot een minder gunstig budgettair resultaat zou leiden. De verschillen komen inderdaad in beide richtingen voor en indien er zware debetposten op de gewone begroting moeten gebracht worden (toegerekende afschrijvingen b.v.), mogen er ook aanzienlijke uitgaven naar de kapitaalverrichtingen overgeheveld worden (schulddelgingen b. v.). Er vindt dus een zekere kompensatie plaats en volgens bepaalde berekeningen zou deze hergroepering voor sommige jaren zelfs voordeliger uitvallen dan thans uit de officiële begrotingsvoorstelling blijkt (2), konklusie welke gestaafd wordt door de gegevens vervat in de reeds vermelde Bijlagen tot de algemene begrotingstoelichtingen voor 1957 en 1958 (3).

Dit geldt althans voor de eigenlijke staatsbegroting, maar wij betwijfelen of het beeld nog even gunstig zou blijven voor een „overall account" van de gezamenlijke overheidssektor, inklusief de maatschappelijke zekerheid en verschillende publieke of parastatale instellingen met administratief of bedrijfskarakter, waar soms belangrijke tekorten voorkomen, welke echter via leningen met behulp van de reserves van andere organismen gedekt worden. Zulks is o.m. het geval voor de aanwending van de reserves van bepaalde pensioenfondsen voor de financiering van de lopende uitgaven in andere sektoren van de sociale verzekerings- of voorzorgsstelsels. De opstelling van een gekonsolideerde rekening voor de gehele publieke sektor zou vele van deze vermomde tekorten of uiterlijke excedenten tot hun werkelijke omvang

---

(1) Zie *Begroting en nationale boekhouding*. „Tijdschrift voor documentatie en voorlichting", Nationale Bank van België. XXVIIIe jaar, vol. I, nº 5, mei 1953, blz. 293-294.

Zie ook : Institut belge de Finances publiques, *op. cit.*, blz. 99 e.v.

(2) Zie *Economie belge et comptabilité nationale*. Institut de Sociologie Solvay, blz. 82 en 130-131.

Zie ook daaromtrent : Rapporten van de Kommissie voor de vergelijkende studie van de Belgische, Nederlandse en Luxemburgse begrotingen betreffende de jaren 1949-1954 en 1953-1956; Brussel, Secretariaat Generaal van de Nederlands-Belgisch-Luxemburgse Douane Unie, 1955 en 1956.

(3) Zie verwijzing (3), blz. 239.

terugbrengen en het ekonomisch eindresultaat zou waarschijnlijk minder gunstig zijn dan thans uit de fragmentaire boekhoudkundige gegevens blijkt.

Met betrekking tot de niet ortodoxe „praktijken" ligt het grootste euvel in de neiging om lopende uitgaven naar de buitengewone begroting te verschuiven (1), ten einde deze gemakkelijker via leningen te kunnen dekken en aan de gewone begroting een mooier uitzicht te geven. Deze overhevelingen geschieden meestal niet op grond van ekonomisch verantwoorde kriteria, alhoewel zulks van regeringswege wel eens beweerd wordt om de schijn te redden. De ware oorzaak moet gewoonlijk gezocht worden in de financiële moeilijkheden waarvoor de overheid zich geplaatst ziet en haar beduchtheid om die moeilijkheden op te lossen door de belastingen te verhogen of de uitgaven te verminderen. Het gemakkelijkste middel om de begroting toch in evenwicht voor te stellen bestaat er dan in bepaalde uitgaven waarvan het lopend karakter enigszins zou kunnen betwist worden, omdat hun last b.v. over verschillende jaren zal gespreid worden of omdat zij de aard van kapitaaloverdrachten hebben, naar de buitengewone begroting te verplaatsen. Fundamenteel veranderen deze budgettaire knepen niets aan de werkelijke toestand, maar formeel laten zij toe de begroting in evenwicht of met een kleiner deficit voor te stellen.

Sedert het einde van de tweede wereldoorlog zijn dergelijke praktijken in diverse varianten voorgekomen. Vermelden wij in dit verband de tijdens de eerste naoorlogsjaren begrote „uitgaven voortvloeiende uit de oorlog", die meestal een zuiver konsumptieve bestemming hadden maar waarvoor toen wellicht nog een uitzonderingsregime kon ingeroepen worden. Hetzelfde geldt voor de oorlogsschadevergoedingen, waarvan ook een belangrijke fraktie via lening gefinancieerd werd door bemiddeling van de Zelfstandige kas voor oorlogsschade. Voor de Staat waren deze betalingen, strikt gesproken, een lopende uitgave (kapitaaloverdrachten), zelfs wanneer zij dienden om in de partikuliere sektor

(1) Het boeken van lopende inkomsten op de buitengewone begroting komt veel zeldzamer voor. Een belangrijk voorbeeld is nochtans de boeking als buitengewone inkomst, van 1952 tot 1954, van de bijkomende benzinetaks van 1 frank per liter, een zuivere konsumptiebelasting dus, welke ekonomisch onbetwistbaar als een lopende verrichting moest beschouwd worden.

nieuwe gebouwen of uitrustingen te financieren, die dan toch maar vervangingsinvesteringen voor vernietigde kapitaalgoederen waren en voor de volkshuishouding in haar geheel geen vermogenuitbreiding betekenden. Het spreekt echter vanzelf dat ook in dit geval verzachtende omstandigheden konden ingeroepen worden : er ontstonden toch nieuwe kapitaalgoederen t.o.v. de onmiddellijk voorafgaande periode, terwijl het in de gegeven toestand praktisch onmogelijk was een andere oplossing toe te passen.

Men treft de laatste jaren echter nog verschillende andere voorbeelden aan van konsumptieve of alleszins lopende uitgaven die op de buitengewone begroting gebracht werden. Dit is nl. het geval met de bedragen bestemd voor de financiering, rechtstreeks of door tussenkomst van afzonderlijke fondsen, van oorlogs- en andere pensioen- of sociale voorzieningsstelsels, van bouwpremiën en soortgelijke subsidiën voor produktiedoeleinden. Zelfs wanneer deze uitgaven „à fonds perdu" voor de financiering van investeringen in de privé ekonomie bestemd zijn, blijven zij voor de Staat lopende verrichtingen en moeten zij uit gewone middelen bestreden worden. Al even onortodoxe praktijken zijn de vele, zogenaamd „terugbetaalbare tesaurievoorschotten" aan publieke of semi-publieke organismen, welke in feite dienen om lopende tekorten te dekken en die dan later meestal toch langs budgettaire weg moeten geregulariseerd worden.

Om dan nog maar te zwijgen over de zeer grote bedragen — samen meer dan 40 miljard frank — aan „militaire investeringen", welke sedert de aanvang van het westerse herbewapeningsprogramma in 1950 op de buitengewone begroting geplaatst en door leningen, zoniet door geldschepping, gefinancierd werden. Naar onze mening gaat het hier om het zwaarste vergrijp tegen de budgettaire ortodoxie dat wij na de oorlog gekend hebben. Het begrip zelf van „militaire investering" is een ekonomische onzin, zulks niet enkel voor het materiaal maar ook wanneer het om kazernen en vliegvelden gaat, welke nochtans een lange levensduur hebben (1). De maatstaf voor een overheidsinvestering, zoals voor elke investering, kan alleen in haar ekonomische (en sociale) funktie en nuttigheid liggen. Zij moet produktief zijn, d.w.z.

(1) De enige uitzondering welke men zou kunnen dulden is voor bepaalde installaties of uitrustingen die gedeeltelijk of eventueel later voor civiele doeleinden kunnen gebruikt worden.

in de toekomst het bruto nationaal produkt komen vergroten, onafgezien of zij financiëel rendabel is of gemaakt wordt. In het bovenaangehaalde geval van militaire installaties zoekt men tevergeefs naar deze kriteria van ekonomische funktie of nut. Men stelt dan ook vast dat alle landen die de financiële kracht en moed hebben kunnen opbrengen om hun „militaire investeringen" uit belastingen te bestrijden, er zich wel voor gewacht hebben deze uitgaven op de buitengewone begroting te plaatsen.

Zoals hoger gezegd komen er in de meeste dezer afwijkingen op de budgettaire ortodoxie politieke opportuniteitsredenen tussenbeide en worden de begrotingstechnische spitsvondigheden maar als voorwendsel gebruikt om de fundamentele redenen van de inbreuken te vermommen. Als de toestand werkelijk zo is, zullen zelfs de beste en meest vastgeankerde definities en metoden het vergrijp in feite toch niet kunnen verhinderen. De toepassing van de klassieke normen zou dan echter tot gevolg hebben een deficit op de gewone begroting te veroorzaken of het reeds bestaande tekort te vergroten. Dit zou ten minste een klare en eerlijke toestand scheppen, terwijl de verantwoordelijkheden aldus ook zwaarder zouden uitvallen en nauwkeuriger kunnen vastgesteld worden, waarin dan misschien toch een doelmatige prikkel tot het treffen van de vereiste redresmaatregelen (uitgavenbesnoeiing en/of belastingverhoging) zou liggen. Onze konklusie is dan ook dat een rigoureuze vastlegging der koncepten en metoden de financiële inbreuken en budgettaire knepen sterk zou bemoeilijken, zodat wij er alle baat zouden bij hebben onze begrotings- en boekhoudtechniek in de moderne ekonomische richting van de nationale jaarrekeningenstelsels aan te passen.

3. *Recente verscherping van de overheidsfinancieringsnormen*

De traditionele opvatting van het begrotingsevenwicht en de normen voor de overheidsfinanciering, zoals in de voorgaande bladzijden uiteengezet, hebben sedert de laatste wereldoorlog een verdere evolutie doorgemaakt, vooral als gevolg van de zeer sterke stijging van de staatsschuld gedurende en na het konflikt en van de slechte ervaringen, zowel voor de overheidsfinanciën zelf als voor het behoud van het algemeen ekonomisch-monetair evenwicht, welke hiermede opgedaan werden.

Men is aldus tot het inzicht gekomen, en in tal van landen werd dit besluit in konkrete verwezenlijkingen omgezet, dat het verkieslijker is een zo groot mogelijk gedeelte van de totale staatsuitgaven door gewone middelen te dekken en dat met dat doel de beoordelingsmaatstaven voor de overheidsinvesteringen welke met behulp van leningen mogen gefinancierd worden, zeer strikt moeten gesteld worden. Men wil deze financiering tot zuivere en werkelijk produktieve kapitaaluitgaven beperken, om zodoende de bovenmatige uitbreiding van de staatsschuld in te tomen.

Het principe van een gedeeltelijke „fiskalisatie" van de buitengewone uitgaven, dat onmiskenbaar op een verscherping van de klassieke normen der budgettaire ortodoxie neerkomt, leidt er niet enkel toe dat alle kapitaaloverdrachten van de Staat ten bate van partikulieren en bedrijven (oorlogsschade, bouwpremiën, investeringssubsidiën, enz.) als lopende verrichtingen beschouwd worden, maar ook dat men zal trachten bepaalde kapitaaluitgaven door en voor de overheid zelf, met behulp van gewone inkomsten te bestrijden, m.n. deze waartegenover geen financiële opbrengst staat of waarvan het ekonomisch resultaat in de zin van een direkte en onmiddellijke bijdrage tot het nationaal produkt niet konkreet meetbaar is, zoals dit met sommige infrastruktuur-werken of investeringen met sociale of kulturele doeleinden wel eens het geval kan zijn. De feitelijke evolutie gedurende de laatste jaren is dus eerder gegaan in de richting van een vervaging van het onderscheid tussen gewone en buitengewone begroting, wat hun dekkingsmodaliteiten door belasting of lening betreft. Dat daartoe een straffe budgettaire en fiskale politiek, m.a.w. financiële austeriteit vereist is, spreekt vanzelf.

Deze strekking heeft zich na de oorlog in verschillende opzichten laten gelden en in de begroting- en belastingpolitiek van landen als de Verenigde Staten, Groot-Brittannië, Duitsland, Frankrijk en Nederland kan men er duidelijk de sporen van terugvinden. Dit is o.m. het geval geweest voor de financiering van de wederopbouw, evenals voor de nationale ekonomische ontwikkelingsplannen welke in vele landen ontworpen werden en waarvan soms vrij belangrijke frakties, zoals deze voor infrastruktuurwerken, via gewone middelen begroot werden. Een ander typisch voorbeeld betreft de financiering van de zware herbewapeningsprogramma's in de Westerse landen sedert 1950, waarin zeer belangrijke uitgaven voor militaire werken, installaties en uitrus-

tingen voorkomen, maar welke men niettemin bijna overal getracht heeft integraal uit lopende ontvangsten te bekostigen.

In België is men niet helemaal dezelfde weg opgegaan. Wij hebben reeds vermeld hoe men bij ons een aanzienlijke fraktie van de herbewapeningsuitgaven als „militaire investeringen" op de buitengewone begroting geplaatst en door leningen gedekt heeft. Waar een gedeelte van de leningfinanciering van de buitengewone uitgaven dan nog de vorm van geldverruimend bankkrediet aangenomen heeft, was deze metode des te gevaarlijker en de tegenstelling met de austeriteit van andere landen nog scherper. Hierin ligt, naar onze mening, de zwakste kant van ons gehele financieel beleid sedert het einde van de oorlog, bezwaar dat trouwens niet tegen een bepaalde regering maar tegen het stelsel als dusdanig kan geuit worden, vermits de tendens tot een budgettaire en fiskale faciliteitspolitiek, zowel als de technische begrotingsmanipulaties waarvan wij gewag maakten, niet het monopolie van één regering, maar in feite een aanhoudend kenmerk van onze overheidsfinanciering sedert de bevrijding geweest zijn.

Deze zwakke zijde van ons publiek financieel beleid moest vroeg of laat tot moeilijkheden aanleiding geven indien op dezelfde weg werd voortgegaan. De recente monetaire gebeurtenissen in verband met het voorschottenplafond van de Schatkist bij de Nationale Bank zijn daar zoniet een bewijs, dan toch een treffende illustratie van. Zelfs al kan men, zoals wij in het tweede gedeelte van onze studie zullen aantonen, het overschrijden van dit plafond in hoofdzaak als een technisch probleem beschouwen, waarvan de oorsprong buiten de eigenlijke begrotingsfaktoren moet gezocht worden, dan zou toch de diepere betekenis van dit voorval hierin liggen dat het toegelaten heeft duidelijk het wankelbare karakter en de kwetsbaarheid te demonstreren van een budgettair en financieel systeem waarvan de bankfinanciering, gesymboliseerd in het voorschottenplafond, tevens de sluitsteen en de gevaarlijkste schakel vormde. In die zin zal bedoeld incident althans een positief resultaat opgeleverd hebben, doordat het de aandacht van de openbare mening en van de verantwoordelijke instanties op de broosheid en nadelen van het stelsel gekristalliseerd heeft. De stoflawine opgejaagd door het „instorten van het plafond" zal er aldus toe bijgedragen hebben ook in de geesten een redresbeweging te stimuleren, welke trouwens op het finan-

ciële plan op het ogenblik van de gebeurtenissen van september 1957 reeds ingezet was en tastbaar tot uiting komt in het vertraagd stijgingsritme van de openbare schuld sedert 1956, niettegenstaande de verdere toeneming van de totale staatsuitgaven.

4. *Interventie van bankkrediet in de overheidsfinanciering*

Met deze beschouwingen belanden wij bij de rol, de modaliteiten, de gevolgen en de grenzen van de tussenkomst van het bankkrediet in de overheidsfinanciering. Ook in dit opzicht menen wij dat het nuttig is enkele principiële koncepten en gegevens van de moderne geld- en kredietteorie in herinnering te brengen.

In de voorgaande bladzijden hebben wij reeds een eerste mogelijkheid van beroep op bankkrediet voor de dekking der staatsuitgaven vermeld welke thans vrij algemeen door de financiële ortodoxie als geoorloofd beschouwd wordt, nl. een vraag- en inkomensverruimende geldschepping via kredietexpansie door het bankwezen ten behoeve van een konjunktuurondersteunende uitgavenverhogingspolitiek van de overheid tijdens een periode van ekonomische depressie. Het betreft hier de reeds uit de dertiger jaren bekende en toen vrij ruim toegepaste taktiek van de „priming of the pump" kredieten, ter aanvulling van de politiek van „deficit spending". Daar wij in ons land sedert het einde van de oorlog praktisch ononderbroken een periode van ekonomische bloei gekend hebben en het zeker niet de beide korte stagnatiefasen van 1949 en 1953 zijn die de zojuist vermelde depressiepolitiek hadden kunnen wettigen, mogen wij besluiten dat een dergelijke uitzetting van het bankkredietvolume ten bate van de staatsfinanciering tijdens de beschouwde periode niet in aanmerking kon komen en dit zeker niet gedurende de konjunkturele opgang van 1954 tot 1957.

Door de klassieke teorie inzake gezond financieel overheidsbeleid wordt verder nog het principe aanvaard van een tijdelijk beroep van de Schatkist op kortlopend krediet bij de centrale bank of de partikuliere banken, ten einde het hoofd te bieden aan onmiddellijke geldbehoeften in afwachting dat de definitieve financieringsmiddelen in de vorm van belastingen of leningopbrengsten beschikbaar komen. Dit lijkt ten volle gewettigd. De meeste gewone overheidsuitgaven hebben inderdaad een doorlopend karakter, terwijl de inning van een belangrijke fraktie van de

belastingen, vooral van de direkte, ten gevolge van institutionele of ekonomische omstandigheden op bepaalde tijdstippen gekoncentreerd is. Er doen zich aldus onvermijdelijk in de loop van het begrotingsjaar afwijkingen tussen inkomsten en uitgaven voor, welke met behulp van bankvoorschotten kunnen en mogen overbrugd worden. Tegen deze „Überbrückungskredite", welke in het bedrijfsleven veelvuldig voorkomen, valt principieel niets in te brengen op voorwaarde dat de voorschotten normalerwijze tijdens het dienstjaar afgelost worden.

Hetzelfde geldt voor de voorlopige financiering, door middel van bankkrediet, van buitengewone uitgaven, zoals deze voor openbare werken, welke uiteindelijk uit publieke leningen zullen gedekt worden maar waarvoor de kondities op de kapitaalmarkt, op het ogenblik dat de werken moeten aanvangen, niet gunstig zijn, zodat met de emissie beter een weinig gewacht wordt. Deze anticipatiekredieten, welke eveneens in het bedrijfsleven als voorfinanciering bij investeringen aangewend worden, leveren evenmin bezwaar op, mits zij binnen redelijke perken blijven en er gegronde vooruitzichten bestaan voor een konsolidatie op de emissiemarkt binnen afzienbare tijd.

In het statuut van de meeste cirkulatiebanken vindt men wettelijke beschikkingen waarin kredietfaciliteiten aan de Staat met het oog op die verschillende modaliteiten voorzien zijn, terwijl ook het onderbrengen van kortlopend schatkistpapier bij de partikuliere banken (vlottende staatsschuld) sedert lang algemeen gebruikelijk is. De Staat krijgt aldus een likwide manœuvreermassa of bufferkasreserve te zijner beschikking, waarop hij doorlopend beroep kan doen. Dank zij deze „credit line" — best te vergelijken met de „revolving credits" uit het bedrijfsleven — kan de Schatkist tijdelijke fluktuaties in haar betalingsbehoeften ondervangen, in afwachting dat de gewone of buitengewone begrotingsmiddelen (belastingen of leningen) voor de definitieve bekostiging van de uitgaven voorhanden zijn. Het betreft hier bijgevolg een soort voorfinanciering van de Schatkist ten behoeve van de begroting.

Het wil ons voorkomen dat men aan deze notie van kas- of bedrijfskrediet van het bankwezen ten bate van de Staat een nog ietwat uitgebreider draagwijdte of alleszins een meer systematische betekenis zou kunnen geven. Indien bedoelde faciliteiten inderdaad in de zin van een bedrijfskrediet opgevat worden, lijkt

het gewettigd, zoals dit ook in het bedrijfsleven algemeen aanvaard wordt, het bedrag ervan in verhouding te brengen tot het produktievolume of omzetcijfer van het bedrijf „Staat", dat tot uitdrukking komt in de gezamenlijke begrotingsuitgaven. Immers, ook de Staat produceert en alhoewel het grootste gedeelte der overheidsdiensten niet voor materiële konsumptie door de partikulieren in aanmerking komt, kan toch niet beweerd worden dat een belangrijke fraktie van deze overheidsproduktie niet in vele opzichten aan even nuttige eigenschappen en even noodwendige, zij het dan ook meestal kollektieve behoeften van de bevolking, zou beantwoorden. Precies als voor het bedrijfsleven is dan ook voor de publieke sektor een aanpassing van het door het bankwezen te zijner beschikking gestelde kaskrediet aan de omvang van zijn aktiviteit ekonomisch ten volle verantwoord.

Als men het verband strikt tot de produktiebijdrage van de Staat wil beperken, zouden enkel de reële werkings- en investeringsuitgaven van de overheid in aanmerking mogen komen. Maar in feite zal het gemakkelijker zijn en ook geoorloofd, gelet op het parallellisme dat er meestal tussenbeide bestaat, de totaliteit van de effektieve lopende en kapitaaluitgaven als kriterium aan te nemen. Men moet trouwens ook rekening houden met de verrichtingen van tal van autonome of budgettair geïntegreerde instellingen met bedrijfskarakter, waarvoor de staatsschatkist als kassier of bankier fungeert.

Naast de begrotingsuitgaven welke deze staatsaktiviteit weerspiegelen, zou het aan de overheid verstrekte bankkredietvolume ook in verband dienen gebracht te worden met de belastingopbrengsten, eventueel vermeerderd met het provenu der langlopende leningen, vermits dit kaskrediet precies moet dienen om momentele afwijkingen tussen beide grootheden op te vangen. Een plausibele oplossing zou er dan in bestaan de mogelijkheid tot beroep op bankkrediet van de Staat in verhouding te brengen tot de halve som van de gezamenlijke begrotingsuitgaven en de totale opbrengsten uit belastingen en langlopende publieke leningen.

Wanneer men echter de toedracht van de voorschotten door het bankwezen (centraal en/of partikulier) aan de Staat verleend in de zoëven geschetste zin opvat, volgt daaruit dat bedoelde bufferreserve niet steeds ten volle mag benut worden, maar dat de graad van benuttiging in de loop van het begrotingsjaar herhaalde en aanzienlijke schommelingen moet vertonen. Ook dit

wordt in het geval van de kommerciële kaskredieten normaal en wenselijk geacht of door de banken zelfs geëist. Zoniet verliezen die schatkistvoorschotten hun karakter van „revolving credit" en worden zij voor de Staat een substituut voor definitieve financieringsmiddelen. Buiten het hoger aangehaalde geval van bewust nagestreefde „deficit spending" en eventuele financiering van het begrotingstekort via geldschepping in een periode van depressie, wordt deze laatste metode, wegens haar uitgesproken inflatoir karakter dat onvermijdelijk tot ekonomisch-monetaire evenwichtsbreuk moet leiden, door niemand aanvaard.

Er kan nog een ander argument ten gunste van de koppeling aan de begrotingsuitgaven van het bedrag der door het bankwezen aan de Staat verstrekte kaskredieten aangevoerd worden. Deze motivering vloeit voort uit de kwantitatieve beschouwing van het geld in zijn mechanische funktie van betaalmiddel.

Vermits de behoefte aan geldmiddelen bepaald wordt door het gezamenlijke betalingsverkeer of het omzetcijfer in de volkshuishouding, zoals dit laatste in het bruto nationaal produkt tot uitdrukking komt, en aangezien anderdeels de staatsaktiviteit, welke zich in de begrotingsuitgaven weerspiegelt, een integrerend bestanddeel van dit totale ekonomische transaktievolume uitmaakt, is het logisch dat de overheidsbedrijvigheid of de omzet in de publieke sektor mede als bepalende faktor in de maatschappelijke geldvoorraad opgenomen wordt. Wanneer dus, door de vermeerdering van het ruilverkeer en het bruto nationaal produkt de geldbehoeften en de maatschappelijke geldvoorraad op hun beurt gaan stijgen, zal ook — in de veronderstelling van een gesloten volkshuishouding of van een evenwichtige betalingsbalans — het totale bedrijfskredietvolume dat aan deze nieuwe omzet beantwoordt en waardoor het vergrote betaalmiddelenbedrag ontstaan is, proportioneel toenemen. Het is dan maar normaal, en voor een evenwichtige ontwikkeling zelfs onontbeerlijk, dat het kaskrediet dat door het geldscheppende bankwezen aan de overheid verstrekt wordt eveneens in verhouding tot de gestegen staatsomzet toeneemt.

Men zou dit mekanisch-kwantitatief argument zelfs ad absurdum kunnen opdrijven en redeneren dat, in een volledig gekollektiviseerd stelsel, waar de gehele produktie door de Staat waargenomen wordt, het gezamenlijke geldvolume en bijgevolg het aan de Staat verstrekte bankkrediet, waardoor het in omloop

gekomen is, onvermijdelijk in een vaste verhouding tot dit niveau zou staan en fluktueren.

De konklusie is, dat er niet enkel geen bezwaar tegen bestaat, maar dat het zelfs verantwoord blijkt om de kortlopende kredietfaciliteiten welke door het bankwezen ter beschikking van de Staat gesteld worden te laten afhangen van de omvang van de totale begrotingsuitgaven (eventueel vermeerderd met de opbrengst van belastingen en langlopende leningen). Maar anderdeels zullen deze kaskredieten, alhoewel zij een doorlopend karakter hebben, in geen geval een permanente en vaste bron van overheidsfinanciering mogen worden. Zij zullen daarom in de loop van het dienstjaar bij herhaling scherpe fluktuaties, liefst van dicht bij het minimum tot dicht bij het maximum, moeten vertonen. Nog beter zou het zijn indien de aanwendingsmarge van dit krediet op sommige tijdstippen, m.n. in perioden van hoogkonjunktuur, helemaal verdween en zelfs plaats maakte voor een kreditsaldo van de Staat ten overstaan van het bankwezen, terwijl in tijden van laagkonjunktuur daarentegen, een aanhoudend volle benuttiging van de voorschottenmarge en eventueel zelfs een verruiming verkieslijker kunnen zijn. In deze gevallen wordt de totale deflatoire of inflatoire invloed van de overheidsaktiviteit gemeten door de algebraïsche som van het hoogste debet- tot het grootste kreditsaldo.

Men lette er echter op dat wij in de voorgaande uiteenzetting met betrekking tot de kortlopende bankkredietverstrekking ten behoeve van de Staat, nooit van de centrale bank alleen, maar steeds van het gezamenlijke bankwezen, dus zowel van de partikuliere geld- en kredietscheppende instellingen als het emissie-instituut omvattend, gesproken hebben. Dit punt komt in de volgende bladzijden ter sprake, waar wij de monetair technische en teoretische aspekten van de tussenkomst van het bankkrediet in de overheidsfinanciering zullen behandelen.

5. *Monetaire aspekten en gevolgen van bankfinanciering door de overheid*

Laten wij er vooreerst op wijzen dat er geen principiële verschillen bestaan tussen een bankkredietexpansie ten behoeve van de Staat en deze ten bate van het bedrijfsleven. Wel kunnen er afwijkingen voorkomen met betrekking tot de modaliteiten, kenmerken en intensiteit van het kredietverruimingsproces, maar deze

veranderen niets aan de fundamentele monetaire en ekonomische implicaties van het verschijnsel. Wij kunnen derhalve, voor de ontleding van de bankkredietfinanciering door de overheid, aanleunen bij de algemene koncepten en grondbeginselen van de moderne geld- en kredietleer.

a) Algemene toedracht van het geldschepping sproces door kredietexpansie

Op het gebied van de geld- en kredietleer werd de beide laatste decennia, dank zij de ervaringen tijdens de grote depressie der dertiger jaren en daarna uit de oorlogs- en naoorlogsomstandigheden opgedaan, aanzienlijke vooruitgang verwezenlijkt. Zowel in kenteoretisch opzicht als wat de praktische problemen der monetaire politiek betreft, hebben de grondige studiën en opzoekingen welke aan deze belangrijke tak van de ekonomische wetenschap gewijd werden, toegelaten veel nieuwe inzichten en verworvenheden vast te leggen en definitieve opheldering gebracht omtrent tal van vroeger hardnekkig omstreden vraagstukken of verkeerde voorstellingen. Vooral in Nederland heeft de vakliteratuur ter zake heel wat gepresteerd en zijn sedert de bevrijding een aantal voortreffelijke werken gepubliceerd, waarbij de teoretische fundering van de hierna volgende beschouwingen ruimschoots aanknoopt (1). Wij zullen onze uiteenzetting beperken tot die aspekten of bijzonderheden welke van rechtstreeks belang zijn voor de ontleding en interpretatie van de monetaire ontwikkelingen en problemen in verband met de bankkredietfinanciering van de overheid.

Een eerste punt dat wij wensen te onderlijnen is de geldverruimende invloed welke van elke kredietverlening door het bankwezen uitgaat, onafgezien of deze kredietverstrekking door de centrale bank dan wel door de partikuliere banken geschiedt.

---

(1) Vermelden wij o.a., op het gebied van de geld- en kredietteorie, benevens de reeds aangehaalde publikaties van KORTEWEG en KEESING, BATENBURG en BOS, de werken van G. M. VERRIJN STUART : *Geld, crediet en bankwezen.* Deel I : Geld en crediet. Deel II : Bankpolitiek, P. LIEFTINCK : *Inleiding tot de geldtheorie*, H. M. H. A. VAN DER VALK : *De geld- en kapitaalmarkt*, C. GOEDHART : *De rentevorming in de moderne volkshuishouding*, J. ZIJLSTRA : *De omloopsnelheid van het geld en zijn betekenis voor geldwaarde en monetair evenwicht* en F. DE ROOS : *De algemene banken in Nederland.*

Het partikuliere bankwezen omvat hier enkel de kredietscheppende instellingen, m.a.w. de handels- of depositobanken die aan het girale geldverkeer deelnemen, in tegenstelling tot de kredietbemiddelende instellingen, zoals de spaar- en hypoteekkassen (1). De geldexpanderende uitwerking kan zich zowel in de girale als in de chartale sfeer voordoen — gewoonlijk zullen beide modaliteiten tegelijkertijd optreden — maar de totale vermeerdering van de maatschappelijke geldvoorraad zal steeds gelijk zijn aan de omvang van de kredietexpansie. Dit is zelfs het geval wanneer de banken het verstrekte krediet onmiddellijk uit hun kas in de vorm van chartaal geld aan de beneficiënt uitbetalen, vermits de kassaldi der banken als dusdanig niet aan het betalingsverkeer deelnemen en bijgevolg aan de maatschappelijke geldomloop onttrokken zijn. Om die redenen worden trouwens de bankkassaldi bij de technische berekening van de totale geldvoorraad niet in de statistiek opgenomen. Veralgemenend kan gezegd worden dat de maatschappelijke geldvoorraad, m.a.w. het geldvolume aanwezig in de volkshuishouding met uitsluiting van de banken, vermeerdert door elke kredietverlening of elke betaling van het bankwezen aan de ekonomie (partikulieren, bedrijven en Staat), terwijl omgekeerd elke kredietkontraktie of elke betaling van de ekonomie aan het bankwezen, de maatschappelijke geldvoorraad met een gelijk bedrag vermindert (2).

Wat de kausale samenhang van dit krediet- en geldverruimend proces door het bankwezen betreft, dient onderstreept te worden dat het dynamisch en determinerend element bij de kredietverlening zelf ligt. Voor de kredietverrichtingen van de cirkulatiebank is dit zonder meer evident : elke nieuwe diskonto- of beleningsverrichting leidt onmiddellijk tot een gelijke toeneming van haar biljettenomloop of rekening-courant-saldi. Maar ook voor de giraalgeldscheppende instellingen is de toestand principieel dezelfde. De bekende uitspraak van H. Withers „Loans make deposits" toont duidelijk de toedracht van dit wisselwerkingspro-

---

(1) Zie daaromtrent KORTEWEG en KEESING, *op. cit.* Hoofdstuk II. De techniek der geldschepping, blz. 59-88.

Zie ook over het onderscheid tussen de kredietscheppende en de kredietbemiddelende funktie der banken : H. M. H. A. VAN DER VALK : *De geld- en kapitaalmarkt*, Arnhem, 6e druk, 1953, Hoofdstuk I en II, pp. 9-44.

(2) Zie KORTEWEG & KEESING, id., blz. 127.

ces aan (1). Door krediet te verlenen verhogen de banken het giraal geldvolume (indien de kredietbenuttiging door overschrijving gebeurt) of brengen zij meer bankbiljetten in omloop waarvan een gedeelte naar het bankstelsel terugvloeit en aldus een depositoverhoging veroorzaakt. Met de vers binnengekomen middelen kunnen de banken weer verder krediet verlenen, waarvan een gedeelte... enz. In beide gevallen heeft door de oorspronkelijke kredietverstrekking uiteindelijk depositovermeerdering plaats en volgen de „kredietverstrekking — depositovorming ronden" elkaar op (2).

Met de steun van de centrale bank, inzoverre deze door herdiskonto de partikuliere banken met verse kasmiddelen voorziet, kan het bankwezen op die wijze tot een schier onbeperkte kredieten geldverruiming overgaan.

Binnen bepaalde grenzen kunnen de partikuliere banken echter ook eigenmachtig geldschepping door kredietverlening bewerkstelligen en daarbij zowel de totale maatschappelijke geldvoorraad als het girale geldvolume vermeerderen. Dit kan vooreerst gebeuren wanneer de kaspositie van de banken voldoende ruim is, zodat zij zich zonder bezwaar kunnen veroorloven een gedeelte van hun inkasso te zien afvloeien. Bij een beduidende kredietexpansie zal zich inderdaad steeds een vermindering van het inkasso van de banken voordoen, omdat een fraktie van het verleende krediet in baargeld zal opgevraagd worden (b.v. voor de uitbetaling van lonen). De door kredietuitzetting ontstane geldvermeerdering zal zich uiteindelijk over chartaal en giraal geld verdelen in verhouding tot de strukturele samenstelling van de gezamenlijke geldomloop, welke zelf voortvloeit uit de betalings- (en oppottings-) gewoonten van het publiek.

Verruiming van de banklikwiditeit zonder herdiskonto en kredietuitzetting door de partikuliere banken onafhankelijk van de centrale bank, kunnen nog door andere oorzaken bewerkstelligd worden. Bij voorbeeld door een betalingsbalansoverschot, waardoor de geldvoorraad bij de centrale bank, evenals de kasmiddelen en de krediteuren bij de partikuliere banken verhogen,

---

(1) Zie HARTLEY WITHERS : *The meaning of money*. London, 1947, 7e druk, Ch. V : *The manufacture of money*, blz. 45 v.v.

(2) Zie KORTEWEG & KEESING, id., blz. 74-85. Zie ook tabel t.a.p.

of omdat het publiek bankbiljetten ontpot, of de banken tot een intensieve spaar- en depositowerfkampagne overgaan; of nog omdat, tengevolge van een wijziging in de betalingsgewoonten ten gunste van check en overschrijving, het girale geld proportioneel belangrijker wordt in de totale geldomloop (alhoewel deze laatste faktor meer van strukturele aard is en slechts langzaam zal werken). De belangrijkste mogelijkheid zal daarbij over het algemeen geboden worden door een excedentaire betalingsbalans, in welk geval het eigenmachtig kredietpotentieel van het bankwezen zeer aanzienlijk kan toenemen.

Hoever de uiteindelijke kredietexpansiemogelijkheden van de partikuliere banken als gevolg van een aanvankelijke kasmiddelenvergroting zullen reiken, zal in hoofdzaak afhangen van het kasratio (verhouding tussen kasmiddelen en deposito's) dat de banken er op nahouden en van de verhouding waarin de verleende kredieten tot chartaalgeldopvraging aanleiding geven. Deze laatste proportie hangt op haar beurt af, zoals hoger gezegd, van de betalingsgewoonten van het publiek, welke de verdeling van de gezamenlijke geldvoorraad over chartaal en giraal geld bepalen. Het totale krediet- en geldverruimend potentieel van de banken zal aldus tegelijkertijd een funktie zijn van het normaal (of wettelijk minimaal) kasratio en van de geldstruktuur of betalingsgewoonten. Naargelang de grootte van deze beide verhoudingen kan de uiteindelijke krediet- en geldverruiming een veelvoud van de oorspronkelijke kasmiddelentoeneming zijn. Teoretisch is het mogelijk, op basis van deze gegevens, de maximale kredietexpansiekapaciteit van het bankwezen, welke met een bepaalde likwiditeitsvermeerdering overeenstemt, met behulp van een wiskundige formule te berekenen (1).

Uit de voorgaande uiteenzetting kunnen drie belangrijke konklusies getrokken worden :

— vooreerst dat de kausale en primaire faktor in het kredietexpansieproces bij de kredietverlening zelf en niet bij de voorafgaande depositovorming ligt. De aktiva-verrichtingen of kredietoperaties van de banken, konditioneren dus de passiva zijde van hun balans of hun depositovolume, en niet omgekeerd zoals ten onzent nog veelal wordt aangenomen;

(1) Voor de berekening van een dergelijke formule en haar toepassing op België. Zie O. J. BRONCHART : *Le contrôle du crédit à court terme*. Courtrai, 1952, blz. 27 e.v.

— verder, dat het kredietscheppend vermogen van het bankwezen op zijn beurt uitsluitend bepaald en beperkt wordt door de likwiditeitspositie van de banken (niet door hun krediteurenbedrag), het kasratio dat zij er op nahouden en de opbouw van de gezamenlijke geldomloop;

— ten slotte, dat de partikuliere banken, los van de centrale bank, ook op eigen hand tot een omvangrijke kredietexpansie kunnen overgaan, aldus het totale geldvolume aanzienlijk vermeerderen en gevaarlijke inflatoire spanningen uitlokken, indien hun tesaurie door andere faktoren dan de herdiskonterings- of voorschottenfaciliteiten bij de cirkulatiebank verruimd wordt; onder deze andere faktoren spelen de betalingsbalansexcedenten doorgaans de belangrijkste rol. Zo is bij voorbeeld het kredietverruimingsproces dat de laatste jaren in België ten bate van de overheid heeft plaats gevonden, in hoofdzaak over het partikuliere bankwezen gelopen, terwijl de centrale bank er praktisch geen deel aan had.

Indien wij met enige nadruk en lengte op deze technisch-teoretische aspekten van het kredietexpansiemechanisme zijn ingegaan, dan is dit vooral omdat er in ons land in vele kringen, tot zelfs bij de vakmensen van het bankbedrijf, nog altijd tal van verkeerde denkbeelden met betrekking tot het geldscheppend vermogen van het bankwezen voortleven, m.n. wat de aktieve en belangrijke rol van de partikuliere banken bij dit verruimingsproces betreft. Nog al te dikwijls worden de zaken zo voorgesteld alsof de kredietkapaciteit der banken enkel zou afhangen van en begrensd worden door het vooraf tot stand gebrachte depositocijfer, terwijl de banken er zich dan zouden toe beperken de ontvangen deposito's aan de kredietvragers door te geven. Men verwart aldus de kredietbemiddelende funktie, zoals deze bij spaar- en hypoteekkassen voorkomt, met de kredietscheppende bedrijvigheid van de handelsbanken.

Verder denkt men bij ons overwegend, wanneer het om inflatoire geldexpansie gaat, aan de interventie van de centrale bank en blijven velen er van overtuigd dat het gevaar nagenoeg uitsluitend van die zijde komt, in de vorm van een vermeerdering van de biljettencirkulatie, terwijl de partikuliere banken daar weinig of geen aandeel zouden in hebben, aangezien deze er zich zouden toe beperken het geld door te geven dat zij zelf eerst van de deponenten ontvangen hebben. Deze konklusie schijnt inderdaad

logisch wanneer men enkel de kredietbemiddelende funktie van de banken beschouwt. Nochtans, zelfs in dit laatste geval zouden de handelsbanken door deze eenvoudige kredietbemiddeling toch nog de maatschappelijke geldvoorraad vermeerderen : inderdaad, de deponenten kunnen verder over hun kredietsaldi door check of overschrijving disponeren, zodat er geen giraalgeldvermindering plaats grijpt — de toestand is natuurlijk verschillend bij spaar- of termijndeposito's — terwijl de kredietverlening, ook wanneer zij in chartaal geld geschiedt, het in de ekonomie aanwezige biljettenvolume doet toenemen.

De moderne geld- en kredietteorie heeft echter onomstootbaar bewezen, zoals uit de voorgaande uiteenzetting moge gebleken zijn, dat niet enkel de centrale bank, maar het gehele bankwezen, zowel partikulier als centraal, aan het geldverruimingsproces meewerkt en dat het niet altijd en noodzakelijkerwijze het uitgifteïnstituut is dat daarbij de stuwende rol speelt of het belangrijkste aandeel heeft. In feite zal dit wel dikwijls zo zijn, maar het hoeft niet. Door het kredietscheppend vermogen van het partikuliere bankwezen kan er ook buiten het toedoen van de cirkulatiebank een uitgebreid inflatoir geldverruimingsproces plaats grijpen. Dit zal des te omvangrijker en gevaarlijker kunnen worden naarmate het door kasmiddelentoename bij het bankwezen via betalingsbalansoverschotten gevoed wordt.

Een ander technisch aspekt dat wij wensen te onderstrepen, omdat uit de gedachtenwisseling betreffende de monetaire ontwikkeling tijdens de laatste jaren, zowel als uit bepaalde praktische maatregelen dienaangaande blijkt dat ook dit punt in België dikwijls uit het oog verloren wordt, is dat de vorm, noch de termijn van de aktiva waarop de kredietverleningen van de banken betrekking hebben, principieel geen invloed op het kwantitatieve geldverruimingseffekt van deze verrichtingen uitoefenen (1). Of het krediet de vorm van wisseldiskonto, kasvoorschot of effektenbelening aanneemt, doet niets ter zake. Zelfs wanneer de banken aandelen kopen of in gebouwen investeren is de monetaire uitwerking nog dezelfde. Steeds verhoogt de (buiten het banksysteem) in omloop zijnde maatschappelijke geldvoorraad met een strikt ekwivalent bedrag. Hetzelfde geldt voor de termijn van de kredietverrichtingen. Geldtechnisch beschouwd maakt het geen ver-

(1) Zie Korteweg & Keesing, id., blz. 81.

schil uit of de banken bij voorbeeld langlopende overheidsfondsen in hun portefeuille opnemen of kortlopend schatkistpapier diskonteren. De tegenstelling met betrekking tot de geldverruimende invloed van al deze verrichtingen gaat steeds tussen het bankwezen en de rest van de volkshuishouding (partikulieren, bedrijven en Staat) en heeft met de interne verhoudingen in het bankstelsel zelf niets te maken. Dit is een zeer belangrijke faktor voor de analyse en beoordeling van de monetair-ekonomische implikaties van de kredietaktiviteit van het bankwezen.

Maar natuurlijk kan er wel een verschil ontstaan in verband met de aard of herkomst van de middelen welke aangewend worden om deze bankverrichtingen te doen. Wanneer reële investeringen of kredietverlening op lange termijn met behulp van kasmiddelen gefinancierd worden, welke door spaar- of termijndeposito's, door obligatieuitgifte of nog via de eigen middelen van de banken aangebracht worden, zal de geldverruimende uitwerking en bijgevolg de inflatoire strekking van deze bankuitzettingen veel geringer of zelfs nihil kunnen zijn. Die middelen hadden dan van te voren reeds hun geldkarakter verloren, zodat de vermeerdering van de maatschappelijke geldvoorraad welke de bankuitzetting als dusdanig verwekt dan gekompenseerd wordt door de voorafgaande vermindering van de maatschappelijke geldvoorraad welke de storting van het spaardeposito of de inschrijving op het kapitaal van de bank veroorzaakt had. In het geval van spaar- of termijndeposito's, kasbons, obligatieëmissies, enz..., is de toestand van de handelsbanken precies dezelfde als deze van de spaar- of hypoteekkassen en wordt hun kredietfunktie in eerste instantie van bemiddelende aard. De eerste kredietverlening is dan enkel een koopkrachtoverheveling. Dit belet echter niet dat, dank zij de additionele kasmiddelen, welke zij aldus verkregen hebben en waarop verschillende achtereenvolgende „kredietronden" zullen kunnen plaats vinden, de banken toch een uiteindelijke geldverruiming zullen verwekken welke beduidend groter is dan de aanvankelijke geldvernietiging.

Deze laatste beschouwingen zijn van belang met betrekking tot de monetaire en ekonomische gevolgen van de modaliteiten der overheidsfinanciering door het bankwezen. Naar gelang deze financiering inderdaad met behulp van zichtdeposito's of giraal geld dan wel van spaardeposito's of andere op langere termijn ter beschikking van de banken gestelde middelen plaats grijpt,

in welk laatste geval de kredietverstrekking van de banken aan de overheid ook op langere termijn kan geschieden (staatsfondsen), zullen de geldverruimende uitwerking en het hieruit resulterende inflatiegevaar des te aanzienlijker of geringer zijn. Dit is een faktor welke wij bij de analyse van de toestand in België niet uit het oog mogen verliezen.

b) Specifieke aspekten van bankfinanciering ten behoeve van de Staat

De voorgaande redenering en konklusies betreffende de monetaire aspekten en gevolgen van het bankkredietfinancieringsproces hebben een algemene draagwijdte. Hoewel hun formulering in beginsel op het bedrijfsleven toepasselijk is, gelden deze beschouwingen ook, mutatis mutandis, voor de tussenkomst van het bankkrediet bij de overheidsfinanciering. In dit laatste geval doen zich nochtans sommige bijzonderheden voor, welke afwijkingen of beperkingen op de principiële toedracht van het geldverruimingsproces door bankkredietverlening meebrengen. Op een paar dezer specifieke aspekten hebben wij in de voorgaande uiteenzetting terloops reeds gewezen. Wij zouden thans nog enkele aanvullende punten willen behandelen.

Een eerste technische partikulariteit, welke het ritme van het bankkrediet- en geldverruimingsproces ten behoeve van de overheid remt in vergelijking met de expansiemogelijkheden ten bate van het bedrijfsleven, vloeit voort uit het feit dat de Staat, althans in België, geen rekening-courant bij de partikuliere banken aanhoudt, terwijl de ondernemingen dit wel doen. Het gevolg is dat er dan geen direkte interbancaire geldkreatie in de girale sfeer, door overschrijving van rekening op rekening, kan plaats grijpen. Bij kredietverstrekking aan de privé bedrijven leidt dit mekanisme er toe, door de girale aanwending van een gedeelte van de toegestane kredieten binnen het bankstelsel zelf, dat de kassaldi van de banken niet zo vlug afnemen als bij onmiddellijke en algehele afvloeiing van de likwide middelen bestemd voor de kredietverlening wel het geval zou zijn. Hierdoor kunnen de banken, bij kredietverstrekking aan de privé sektor, met een gegeven inkassoverhoging een veel grotere totale expansie bewerkstelligen. Bij kredietverstrekking aan de Staat daarentegen moeten zij onmiddellijk het algehele bedrag in likwiditeiten op de rekening van de

Staat bij de centrale bank of bij de postcheckdienst storten, waardoor de kassaldi van de partikuliere banken ipso facto met een som gelijk aan het verleende krediet verminderen. Op die wijze wordt het kredietscheppend vermogen van de partikuliere banken in eerste instantie sterk beknot en zou het in feite op een zuivere kredietbemiddeling of koopkrachtoverheveling uitlopen, ware het niet dat de overheid dit geld weer in omloop brengt, waardoor opnieuw een gedeelte ervan op rekening-courant van kliënten bij de banken overgeschreven of als deposito gestort wordt; zodat er een tweede kredietronde kan beginnen, met weeral vermindering der kassaldi en gedeeltelijke terugvloeiing van likwide middelen, enz.

Wij zien dus dat de aangehaalde technische bijzonderheid, t.w. de afwezigheid van rechtstreekse overschrijvingen tussen Staat, banken en kliënten in het rekeningen-courant stelsel van de banken zelf, ongetwijfeld een beperking van de expansie meebrengt, maar dat uiteindelijk toch ook in dit geval de totale krediet- en geldverruiming door een aanvankelijke kasmiddelenverhoging bij de banken uitgelokt zeer aanzienlijk en alleszins beduidend groter dan de oorspronkelijke likwiditeitstoeneming kan zijn. Zulks des te meer daar de Staat maar een beroep op het bankwezen zal doen wanneer hij het geld dringend nodig heeft en de aldus verkregen additionele koopkracht onmiddellijk zal besteden, waardoor de verruimingseffekten, hoewel beperkter, sneller zullen bereikt worden.

Een andere remmende faktor, waardoor niet enkel de omvang maar ook de inflatiegraad van het expansieproces verminderd wordt, ligt in het reeds vermelde feit dat de bankkredietverstrekking ten behoeve van de Staat zich niet uitsluitend in de monetaire sfeer afspeelt, maar dat een gedeelte van die financiering eveneens geschiedt met behulp van middelen afkomstig uit spaar- en termijndeposito's, kasbons, eigen kapitaal der banken, enz., met middelen dus welke tevoren reeds hun geldeigenschap in hoofde van hun eigenaars verloren hadden en in spaarkapitaal overgegaan waren. De bezitters van die middelen hadden aan de uitoefening der koopkracht- of goederenvraag welke er in opgesloten lag verzaakt, zodat hun overheveling naar en hun aanwending door de Staat als dusdanig geen makro-ekonomische koopkrachtverruiming, noch inflatoire uitwerking inhoudt. Het is slechts in de volgende „ronden", wanneer, na besteding door de Staat ook deze middelen weer nieuwe likwiditeits- en krediteuren-

verhogingen bij de banken, en verdere kredietverstrekkingen tot gevolg zullen hebben, dat het gevaar zal opdagen.

Het besluit is dat beide voormelde aspekten, alhoewel zij de fundamentele toedracht van het proces van kredietfinanciering van de banken ten behoeve van de overheid niet wijzigen, toch een matigende invloed op de amplitude en de inflatoire gevolgen van dit geldscheppings- en vraagvermeerderingsproces uitoefenen.

Wij zegden hoger reeds dat bij de beoordeling van het geldverruimend effekt van de overheidsfinanciering met behulp van bankkrediet, het bankstelsel in zijn geheel, zowel partikulier als centraal, moet beschouwd worden en dat het aandeel van de partikuliere sektor daarbij even belangrijk, zoniet nog ruimer, dan dat van de centrale bank kan zijn. Meestal zal er in dit geval een wisselwerkingsmekanisme tussen beide banksektoren tot stand komen en zal de ene sektor op een gegeven ogenblik de expanderende funktie en plaats van de andere overnemen en omgekeerd. Deze afwisseling in rol en aandeel leidt er toe dat de centrale bank, alhoewel haar kredietverlening aan de Staat tijdens een bepaalde periode volgens de balanscijfers niet toegenomen is, in feite toch tot het totale bankkredietverruimingsproces bijgedragen of ze althans mogelijk gemaakt heeft.

Veronderstellen wij dat de maximale kredietverstrekking van de centrale bank aan de Staat 10 miljard frank mag bereiken en dat het werkelijke voorschottenbedrag op een gegeven ogenblik 5 miljard bedraagt. Wij nemen aan dat dit met een ekonomisch-monetaire evenwichtstoestand in de ekonomie overeenstemt. Indien nu de Staat de overblijvende 5 miljard eveneens opneemt, zal de gezamenlijke geldhoeveelheid met een ekwivalent bedrag vermeerderen. Een aanzienlijke fraktie van dit nieuw in omloop gebrachte geld, zegge 3 à 4 miljard frank, zal bij de banken terechtkomen en op hun aldus verruimende kasbasis zullen de banken een additionele krediet- en geldexpansie van b.v. 8 miljard kunnen opbouwen. Indien nu in de volgende periode de Staat zijn voorschottenbedrag bij de centrale bank, dank zij verhoogde belastingen, tot het oorspronkelijke cijfer van 5 miljard terugbrengt, wordt aldus een geldvernietiging van 5 miljard (10-5) teweeggebracht, maar dit neemt niet weg dat er in de ekonomie uiteindelijk toch een definitieve geldvermeerdering van 3 miljard (8 — 5) heeft plaats gevonden. Men ziet aldus dat, dank zij de gekombineerde aktie van centrale bank en partikuliere banken, een geld- en kredietexpan-

sieproces kan intreden zonder dat, tijdens de beschouwde periode het voorschottenbedrag van de Staat bij de centrale bank per saldo verhoogt. De schommelingen in de benuttiging van de voorschottenmarge zelf, samen met de aanvullende kredietaktiviteit van de partikuliere banken, maken dit mogelijk.

Deze mogelijkheid blijft echter beperkt, vooral in België gelet op de samenstelling van onze gezamenlijke geldvoorraad Maar er bestaat een veel belangrijker oorzaak waardoor er eveneens bankkredietfinanciering met geldverruiming ten bate van de overheid kan voorkomen rechtstreekse vermeerdering van de voorschotten van de centrale bank aan de Staat. Dit geval doet zich voor wanneer er een kredietexpansie door de partikuliere banken ten voordele van het private bedrijfsleven plaats grijpt, met steun van de cirkulatiebank via wisselherdiskonto. Op die wijze geraken de banken telkens opnieuw in het bezit van aanvullende kasmiddelen waarmee zij dan ook weer verder krediet aan de Staat kunnen verstrekken en het totale geldvolume nog vermeerderen. Tijdens een periode van opgaande konjunktuur, wanneer de kredietvraag van het bedrijfsleven groot is, kan dit expansieproces omvangrijke afmetingen aannemen, indien de centrale bank bereid is haar herdiskonto aan de partikuliere banken uit te breiden.

Daarbij zal de gehele beweging zich nog des te sterker doorzetten indien de banken, zoals in België het geval is, wettelijk verplicht worden een aanzienlijk gedeelte van hun deposito's in schatkistpapier te beleggen, waardoor zij in de Staat steeds een gerede kredietopnemer voor hun aanvullende middelen vinden. En eindelijk zal het geschetste mekanisme van geld- en kredietverruiming met inflatoire overheidsfinanciering door de banken, nog meer vaart krijgen, indien het geheel voortgestuwd wordt door een excedentaire betalingsbalans. Betalingsbalansoverschot en binnenlandse kredietuitzetting gaan trouwens goed samen, vermits de banken aldus telkens nieuwe kasmiddelen naar zich zien toevloeien welke een welgekomen voedingsbodem voor hun kredietverstrekking leveren.

Men ziet bijgevolg dat er, dank zij de gekombineerde uitwerkingen van opgaande konjunktuur, bankkredietuitzetting aan het bedrijfsleven met herdiskontovermeerdering vanwege de cirkulatiebank, automatische schatkistpapieropnemingen van de partikuliere banken ten gevolge van wettelijk verplichte bankkoëf-

ficiënten en ten slotte een batige betalingsbalans, een uitgebreid geldscheppings- en bankkredietfinancieringsproces ten gunste van de Staat kan plaats vinden zonder dat er een rechtstreekse verhoging van de voorschotten van de centrale bank aan de Staat hoeft bij te pas te komen. Men lette er inderdaad wel op dat in de zojuist beschreven ontwikkeling, de emissiebank niet tussengekomen is om haar eigen kredietverlening aan de Staat uit te breiden. De „klassieke" en open inflatoire overheidsfinanciering welke meestal voorkomt is wel deze welke rechtstreeks over centrale bankvoorschotten loopt, maar de indirekte en meer stille metode, welke door tussenkomst van het partikuliere bankwezen bewerkstelligd wordt, kan even omvangrijk en gevaarlijk zijn. Wellicht zelfs nog meer omdat de waakzaamheid en de psychologische reakties, wegens het vermomde karakter van deze omwegmetode, gewoonlijk niet zo scherp zullen zijn.

Het is deze toestand, welke wij in België tijdens de laatste jaren gekend hebben, zoals uit de cijfergegevens in het tweede gedeelte van onze bijdrage zal blijken. Het is ook dit belangrijk aspekt dat men bij ons al te veel uit het oog verloren heeft.

Voegen wij er nog aan toe dat, wanneer men het totale door de Staat uitgelokte krediet- en geldverruimingsproces wil meten, men niet enkel met het gezamenlijke bankwezen rekening moet houden, maar ook met andere monetaire instellingen die tot de expansie bijdragen. In België is dit vooral het geval met de postcheckdienst, waar de laatste jaren eveneens een toeneming van het totale rekeningentegoed met ettelijke miljarden heeft plaats gevonden, tegoeden welke door de overheid integraal voor haar lopende financieringsbehoeften aangewend worden.

Wat ten slotte de ekonomische implikaties van een geldscheppende overheidsfinanciering betreft, daarover hoeven wij niet lang uit te weiden. Zij zijn voldoende bekend. In de mate dat de schatkistvoorschotten van het bankwezen een permanente financieringsbron voor de Staat worden en niet meer het karakter van een tijdelijk kaskrediet voor overbruggingsdoeleinden met de daaraan verbonden voorwaarden (fluktuaties) vertonen of de grenzen van deze voorlopige dekkingsmodaliteit (verhouding tot gezamenlijke begrotingsuitgaven en definitieve inkomsten uit belasting- en leningopbrengsten) te buiten gaan, en voor zover men anderdeels niet met bewuste „deficit spending" via geldschepping in een periode van ekonomische depressie te maken

heeft, moet bankkredietfinanciering ten bate van de overheid onvermijdelijk inflatoire uitwerkingen veroorzaken. Het totale koopkrachtvolume en de gezamenlijke bestedingen worden door het additionele monetaire inkomen dat aldus geschapen en ter beschikking van de Staat gesteld wordt vergroot, zonder dat er voorafgaande bijkomende produktie tegenover staat. Het makro-ekonomisch evenwicht tussen de vraag- en aanbodkomponenten wordt bijgevolg verbroken en op de duur moet dit noodzakelijkerwijze tot inflatoire prijsstijging en geldwaardevermindering leiden, met al de nadelige ekonomische en sociale uitwerkingen daaraan verbonden.

6. *Konklusies*

In de voorgaande beschouwingen hebben wij enkele principiële aspekten met betrekking tot de grondslagen en problemen van de overheidsfinanciering onder de loupe genomen. Wij hebben ons daarbij vooral beperkt tot die elementen welke van belang zijn voor de studie en beoordeling van de evolutie in ons land tijdens de laatste jaren, te meer daar men bij ons verschillende dezer nochtans fundamentele faktoren schijnt verwaarloosd te hebben. Het spreekt vanzelf dat tal van andere belangrijke punten daar nog zouden moeten bij te pas komen, o.m. deze in verband met de lening- en rentepolitiek van de overheid, de „public debt management", de binnenlandse monetaire en ekonomische uitwerkingen, via de betalingsbalansmutaties, van de buitenlandse financiële operaties van de Staat, enz... De meeste dezer aspekten vinden evenwel hun weerslag in de feitelijke toestanden en maatregelen der laatste jaren, zodat wij bij de behandeling van deze konkrete gegevens nog de gelegenheid zullen hebben op bepaalde vraagstukken dienaangaande nader in te gaan.

Van de vaststellingen en konklusies waartoe onze teoretische uiteenzetting geleid heeft zouden wij ten slotte de volgende punten willen behouden, vooral in verband met hun betekenis voor de analyse en interpretatie van de Belgische monetair-financiële ontwikkeling sedert het einde van de oorlog, alsmede voor de beoordeling van de recente gebeurtenissen met betrekking tot het voorschottenplafond van de Schatkist bij de Nationale Bank, waaraan het tweede gedeelte van deze studie gewijd is.

1. Ten overstaan van de klassieke opvatting van het begrotingsevenwicht en van de konceptuele en metodologische normen

welke daaromtrent in de ekonomische vizie van de nationale jaarrekeningen internationaal aanvaard werden, vertoont de Belgische begrotings- en boekhoudtechniek bedenkelijke leemten en afwijkingen. Alhoewel niet a priori kan gezegd worden dat deze gebreken, althans wat de gewone begroting betreft, noodzakelijkerwijze tot een minder gunstig uitzicht of resultaat zouden leiden, lijdt het weinig twijfel dat zulks wel het geval is wat de gezamenlijke financiële positie van de overheidssektor betreft. In elk geval dragen zij er niet toe bij om meer klaarheid op het gebied van de overheidsfinanciën te scheppen en aldus een juiste vaststelling en een serene beoordeling van de toestand mogelijk te maken. Daarenboven bevorderen deze leemten allerlei onortodoxe begrotingsknepen en financieringspraktijken, welke bij een beginselvaste techniek veel moeilijker zouden zijn of althans toelaten de verantwoordelijkheden nauwkeuriger te bepalen. Het is dan ook hoog tijd dat er een grondige hervorming van onze budgettaire en komptabele metodes doorgevoerd wordt.

2. Ten overstaan van de recente internationale verscherping der overheidsfinancieringsnormen (nog strengere schifting tussen lopende en kapitaalverrichtingen door striktere beoordelingsmaatstaven voor de overheidsinvesteringen en grootst mogelijke dekking van de totale uitgaven door gewone middelen) komt de Belgische begrotings- en financieringspolitiek aan de zwakke zijde voor. Dit betreft zowel de kriteria voor de splitsing tussen gewone en kapitaaluitgaven („militaire investeringen" op de buitengewone begroting), als de omvang van onze leningfinanciering en haar modaliteiten (uitgebreid beroep op bankkrediet).

3. De tussenkomst van bankkrediet bij de overheidsfinanciering kan, buiten het geval van „deficit spending", voor konjunktuurondersteuningsdoeleinden in perioden van depressie, slechts aanvaard worden in de zin van een voorlopig kas- of bedrijfskrediet voor de overbrugging van tijdelijke afwijkingen tussen de staatsuitgaven en zijn definitieve inkomsten in de vorm van belastingen en langlopende leningen. In die hoedanigheid mag bedoeld „revolving credit" een doorlopend karakter hebben maar de benuttiging ervan moet tijdens het begrotingsjaar aanzienlijke schommelingen vertonen. Wanneer de bankfaciliteiten ten behoeve van de Schatkist tot de bovenvermelde funktie beperkt blijven, bestaat er geen bezwaar tegen hun omvang (plafond) in verhouding te brengen tot de gezamenlijke begrotingsuitgaven en de-

finitieve inkomsten. In dit geval komt dergelijke aanpassing daarentegen ekonomisch en monetair verantwoord voor.

4. Met betrekking tot de monetaire gevolgen van het beroep van de overheid op bankfinanciering moet het gezamenlijke geldscheppende bankwezen (centraal en partikulier) in aanmerking genomen worden en mag men niet enkel naar de interventie van de cirkulatiebank zien. Elke kredietverstrekking van het bankwezen, ook van de partikuliere, leidt tot een ekwivalente geldschepping of althans vermeerdering van de maatschappelijke i.e. buiten het bankstelsel beschikbare) geldvoorraad.

Welsiwaar zullen schatkistvoorschotten van de centrale bank gewoonlijk de belangrijkste en ook de meest virulente vorm van inflatoire overheidsfinanciering uitmaken. Maar ook de partikuliere banken kunnen, met of zonder de steun van de centrale bank, in omvangrijke mate tot het krediet- en geldverruimingsproces bijdragen. Dit zal vooral het geval zijn wanneer wisselherdiskonto bij de cirkulatiebank naar aanleiding van een expansie in het bedrijfsleven of een excedentaire betalingsbalans met stijging van de goud- en deviezenvoorraad, het bankwezen nieuwe kasmiddelen toevoeren, waarop een verdere kredietuitzetting ten bate van de Staat kan bewerkstelligd worden. Deze opeenvolgende krediet- en geldvermeerderingsronden zullen zich des te sterker kunnen doorzetten wanneer wettelijke beschikkingen de banken verplichten een belangrijke fraktie hunner aanvullende middelen automatisch ter beschikking van de Schatkist te stellen. Het heeft derhalve weinig zin de inflatoire uitwerking van de overheidsfinanciering uitsluitend of hoofdzakelijk aan de hand van het voorschottenplafond van de Schatkist bij de cirkulatiebank te willen beoordelen, vermits ook binnen de perken van een ongewijzigd plafond een uitgebreide geldscheppende overheidsfinanciering via kredietexpansie door het partikuliere bankwezen kan intreden. Dit is de toestand welke zich in België sedert 1948 voorgedaan heeft, zoals wij thans zullen aantonen.

5. En eindelijk kunnen wij ons moeilijk aan de indruk onttrekken, zoals wij in onze inleiding gezegd hebben, dat de monetaire geestesgesteldheid welke in België heerst, evenals het technische en politieke overwicht van de instanties die er de dragers van zijn, niet altijd de meest gunstige resultaten in het algemeen belang van de volkshuishouding opleveren.

(zie verder in nº 1, 1958, van dit tijdschrift)