

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER  
ORGAAN VOOR DE MEDEDELINGEN VAN DE CENTRALE COMMISSIE VOOR DE RIJNVAART  
UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

22<sup>e</sup> JAARGANG

WOENSDAG 1 DECEMBER 1937

No. 1144

## COMMISSIE VAN REDACTIE:

P. Liefstinck; N. J. Polak; J. Tinbergen; F. de Vries en  
H. M. H. A. van der Valk (Redacteur-Secretaris).

Th. van Luytelaer (waarnemend Redacteur-Secretaris).

Redactie-adres: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam-West.  
Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigeplootweg.  
Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

Advertenties voorpagina f 0,50 per regel. Andere pagina's f 0,40 per regel. Plaatsing bij abonnement volgens tarief. Administratie van abonnementen en advertenties: Nijgh & van Ditmar N.V., Uitgevers, Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage. Postchèque- en giro-rekening No. 145192.

Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p. in Nederland f 16,—. Abonnementsprijs Economisch-Statistisch Maandbericht f 5,— per jaar. Beide organen samen f 20,— per jaar. Buitenland en Koloniën resp. f 18,—, f 6,— en f 23,— per jaar. Losse nummers 50 cent. Donateurs en leden van het Nederlandsch Economisch Instituut ontvangen het weekblad en het Maandbericht gratis en genieten een reductie op de verdere publicaties.

## INHOUD:

	Blz.
NAAR AANLEIDING VAN DE STATISTIEK VAN ROTTERDAM OVER HET DERDE KWARTAAL VAN 1937 door Mr. W. F. Lichtenauer .....	880
De vergadering van de Nederlandsche Vereeniging voor Waardevast Geld door A. Parent .....	882
Nieuwe ontwikkelingstendenzen in de Engelsche Unit- Trust-beweging door B. H. A. Meyerink .....	884
De Scandinavische woningmarkt en de onze door H. D. Baars .....	886
AANTEKENINGEN:	
De verdeling van het Engelsche kapitaalbezit....	887
Wijziging in het Curatorium van het Nederlandsch Economisch Instituut .....	889
INGEZONDEN STUKKEN:	
De jaarcijfers van den Gemeentelijken Giro-dienst te Zaandam door Jac. Weijer .....	889
MAANDOLJFERS:	
Emissies in October 1937.....	889
ONTVANGEN BOEKEN.....	890
Statistieken:	
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten .....	891, 894
Groothandelsprijzen .....	892—893

## GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

Belangrijke koersbewegingen kwamen in de week onder verslag niet voor. Wat echter niet wegneemt, dat toch het verloop van de noteering van den Gulden de aandacht heeft getrokken. Toen in de voorgaande week de Dollar beneden de f 1.80 daalde, heeft men daarin nog geen indice gezien ten aanzien van de politiek van het Egalisatiefonds met betrekking tot de depreciatie van den Gulden. Immers de Dollar lag toen internationaal flauw. Het duidelijkste bewijs was wel, dat ondanks de daling van den Dollar-koers de Pondenkoers nog monteerde. Men trok daaruit derhalve de conclusie, dat het Egalisatiefonds wel een daling van den Dollar ten aanzien van den Gulden tolereerde, maar toch niet meer dan verantwoord was in verband met de internationale daling van den Dollar. Men had dus min of meer den indruk, dat de koersbeweging binnen de goudpunten geïmiteerd werd, zooals die ook onder den gouden standaard voorkomt, maar dat men niet wilde tornen aan de depreciatie van den Gulden ten aanzien van het goud. Vandaar dan ook dat men den Pondenkoers liet oploopen, en tegen stijgende noteering Ponden kocht. Tot zoover leek alles heel logisch en verklaarbaar. In de verslagweek echter kon men een ontwikkeling constateeren, waarin deze lijn volkomen zoek was.

Internationaal was de Dollar beter gestemd, maar de koers hier was teruglopend, en in overeenstemming daarmee liep ook de Pondenkoers vrij belangrijk terug. Nu is het waar, dat er voortdurend aanbod van deviezen was en dat dus de Gulden zeer vast lag. Maar dat laatste is nu eenmaal reeds gedurende maanden het geval, dan wat meer dan wat minder. Onder die omstandigheden moet men er dan ook van afzien een vaste lijn in de politiek van het Egalisatiefonds ten aanzien van den Guldenkoers te willen ontdekken. De fluctuaties zijn natuurlijk procentueel zeer klein en onbeteekenend, maar men is nu eenmaal geneigd steeds een verklaring te zoeken ook voor kleine fluctuaties. In het onderhavige geval tast men in het duister.

Een van de factoren, die in de verslagweek onze wisselmarkt hebben beïnvloed, was het Fransche crediet, speciaal dat deel van deze transactie, waarvoor het consortium buitenlandsche interessenten heeft gezocht en gevonden. Van de zijde dezer laatsten ontstond een vraag naar Gulden om den koop prijs der wissels te voldoen. Op den duur gaat natuurlijk die affaire aan onze betalingsbalans voorbij, maar tijdelijk was een vraag naar Gulden het gevolg, die in den loop van deze week gevolgd moet worden door aanbod, wanneer de Gulden ter beschikking van Frankrijk komen. Het lijkt dus alleszins mogelijk, dat de tendens deze week minder in het voordeel van den Gulden zal zijn. De termijnmarkt hing wellicht ook met deze affaire samen. Buitenlandsche koopers der spoorwegwissels hebben ten deele op termijn de Gulden, die zij investeerden, weer verkocht met het gevolg, dat het termijngio voor onze valuta niet onbelangrijk is ingekrompen.

De geldmarkt is nog onveranderd gebleven. Bij de jongste uitgifte van schatkistpapier ten behoeve van het Egalisatiefonds werd weer toegewezen op de gebruikelijke rente van ¼ pCt. voor viermaandspapier, tot 7/16 pCt. voor achttmaands. De lichte opleving van de geldmarkt door de mislukking van de Indische conversie is daarmee weer geheel overwonnen.

### NAAR AANLEIDING VAN DE STATISTIEK VAN ROTTERDAM OVER HET DERDE KWARTAAL VAN 1937.

De korte beschouwing, welke ik driemaandelijks in dit tijdschrift naar aanleiding van de statistiek der Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Rotterdam pleeg te geven over de jongste ontwikkeling van deze havenstad, heeft weleens de aandacht getrokken van andere belangstellenden in haar wel en wee, met name ook buiten de grenzen van ons land. Nimmer was dit medeleven echter zo vererend groot als naar aanleiding van mijn laatste betoog, in E.-S.B. van 6 October 1937, het geval is geweest. Zelfs is daartegen in Antwerpen onder het pseudoniem „Scaldis” een brochure verschenen onder de titel „Les derniers aspects de la concurrence Anvers—Rotterdam”, welke in de Belgische, Duitse, Franse en Nederlandse vakpers op haar beurt de aandacht heeft getrokken. Dat niet iedereen mijn zienswijze deelt, spreekt vanzelf en kan slechts verheugen, als men, om ook in dit deel van het Nederlandse taalgebied een mondje Frans te spreken, bedenkt, dat la vérité jaillit du choc des opinions. Juist daarom is het echter jammer, dat in zulke polemieken gewoonlijk langs elkander heen wordt geargumenteed en dat bij het uitpluizen van details niet zelden het punt van uitgang uit het oog wordt verloren. In betogen tegen mijn mening — in de genoemde brochure en/of elders — worden gewoonlijk de volgende tegenwerpingen aangetroffen:

a. gij zijt nooit tevreden, zelfs niet nu het vervoer over Rotterdam weder zo is aangegroeid;

b. gij haalt de cijfers op willekeurige wijze uit elkander en gebruikt slechts wat in uw kraam te pas komt;

c. gij staart u eenzijdig blind op het spook der Antwerpse concurrentie en miskent, dat de Duitse Noordzeehavens voor Rotterdam gevaarlijker zijn.

Het lijkt mij in het belang van een vruchtbare en eerlijke gedachtenwisseling geboden mijn inzichten kortelijk principieel uiteen te zetten, alvorens in casuïstiek te vervallen door de gegevens over het laatstverlopen kwartaal nader in ogenschouw te nemen.

\* \* \*

Ad a. De gelukkige omstandigheid, dat Rotterdam na het dieptepunt der depressie de vervoeren weder heeft zien stijgen met de toeneming van de wereldhandel en het wereldverkeer wens ik niet te miskenen, al kan men over de omvang van het herstel verschillend denken<sup>1)</sup>. Ik meen evenwel, dat een arme en een rijke even voorzichtig moeten zijn als hun weg over een gevaarlijk punt leidt. In tijden van voor- en van achteruitgang benadeelt kunstmatige concurrentie onze haven. De goederenvloed rijst er minder door, de verkeersebbe treedt er eerder door in en is er te lager door. Wanneer het water op een slecht bevaarbare rivier tijdelijk zeer hoog stijgt, dan

<sup>1)</sup> De mate van ontwikkeling blijkt uit onderstaande staat, welke wijst op vooruitgang in het derde kwartaal van 1937, vergeleken bij het overeenkomstige tijdvak van 1936, doch op een zekere aarzeling in vergelijking met het tweede kwartaal van 1937:

komt de schipper gemakkelijk over allerlei ondiepten heen. Maar zal hij daarom vergeten, dat zij hem zullen hinderen, zodra het peil weder zal zijn gedaald? Het is een lichtzinnig man, die door meevallers de beginselen vergeet, waarnaar hij zijn leven moet inrichten.

In de zeer moeilijke jaren, welke achter ons liggen, hebben wij bepaalde bezwaren van de positie der Rotterdamse haven scherp leren zien. Nu het ons enige tijd minder slecht is gegaan, zouden wij verdienen de opgedane ervaringen nog eens dubbel te moeten doorleven, als wij niet juist thans maatregelen trachten te nemen om de ons door de depressie geopenbaarde zwakke plekken te versterken.

Ad b. Bij de beschouwing van de positie der haven is allereerst nodig uit onze gegevens allerlei factoren uit te schakelen, welke een zuivere beoordeeling belemmeren. Een grove vergelijking van allerlei totaalcijfers zegt niets, omdat toevallige omstandigheden daarop invloed uitoefenen. Ik heb er reeds meermalen op gewezen, dat het vervoer over een haven wordt beheerst door drie groepen van factoren: de positie van de verladers, van de haven(stad) zelf en van de ontvangers. Als er b.v. in een grondstoffenland een goede en een slechte haven zijn, doch in het achterland van de goede breken onlusten uit of openbaart zich een ziekte in het gewas, dan zal het de slechte haven relatief beter gaan, zonder dat daaruit de slotsom mag worden getrokken, dat zij geen reden meer zou hebben haar positie tegenover haar beter geoutilleerde concurrente te versterken. Hetzelfde geldt, wanneer zich zulk een gang van zaken voordoet als gevolg van maatregelen van de ontvangers, b.v. wanneer deze tijdelijk weigeren aanvoer uit de goede haven te ontvangen, omdat daar een besmettelijke ziekte heerst.

Zuivere beoordeeling maakt daarom analytische interpretatie van de cijfers nodig. Wie naar objectiviteit streeft zal trachten uit de massa der getallen die gegevens te doen uitkristalliseren, welke in het bijzonder van waarde zijn voor hetgeen hij naspeurt. Wie wil maskeren, waarom het gaat, zal rijp en groen door elkander gooien.

Ad c. De voornaamste functie der Nederlandse en Belgische zeehavens in de Rijn-Maas-Scheldedelta is gelegen in de overlading van de goederen, welke zich langs de stroomrichting der rivieren naar en van het achterland bewegen. Een gedeelte van dit vervoer is, menselijkerwijs gesproken, onbrekkelijk aan die havens verbonden. Een ander gedeelte, voornamelijk de doorvoer naar en uit het achterland buiten Nederland en België, is labiel en dit betwisten zowel de deltahavens dagelijks aan elkander als het aan die deltahavens ook wordt betwist door de nationale havens der grote nabuurlanden, die langs andere wegen het achterland der grote rivieren Rijn, Maas en Schelde kunnen bedienen. De deltahavens Amsterdam, Rotterdam, Antwerpen, Gent, enz. hebben dus een gemeenschappelijk belang om het vervoer langs de stroomrichting te behoeden tegen het streven van Duitsland en Frankrijk om het vervoer langs deze centrale transportwegen zoveel mogelijk terug te drin-

	3e kwartaal 1936	2e kwartaal 1937	3e kwartaal 1937
Scheepvaart langs Nieuwe Waterweg .....	5.758.367 reg.t.	6.709.737 reg.t.	6.800.217 reg.t.
In- en uitvoer ter zee over Rotterdam.....	2.258.560 gew.t.	2.729.671 gew.t.	2.516.443 gew.t.
Doorvoer ter zee over Rotterdam .....	6.375.847 gew.t.	8.280.792 gew.t.	8.077.908 gew.t.
Totaal goederenvervoer ter zee .....	8.634.407 gew.t.	11.010.463 gew.t.	10.594.351 gew.t.
Passagiersvervoer ter zee .....	71.512	57.433	81.465
Taken vaste havenarbeiders <sup>1)</sup> .....	366.421	405.403	419.969
Taken losse havenarbeiders <sup>1)</sup> .....	207.139	294.708	310.682
Verschil tussen bij de spaarbank ingelegde en opgevraagde gelden.....	- f 202.821	+ f 1.558.883	+ f 2.428.838
Uitgaande interlocale telefoongesprekken.....	583.711	678.599	687.149
Internationale telefoongesprekken .....	118.876	130.578	129.295
Op de arbeidsbeurs ingeschreven mannelijke werklozen ..	51.884	43.493	44.962

<sup>1)</sup> Volgens opgaaft van de Scheepvaartvereniging „Zuid”.

gen ten bate van de eigen havens, spoorwegen, kanalen, enz. In Rotterdam wordt dit gemeenschappelijke belang der deltahavens wel degelijk ingezien en men verlangt hier niet liever dan het zo goed mogelijk te dienen door alles in het werk te stellen, ten einde het niet-nationale achterland zo vlug en doelmatig mogelijk te bedienen, waardoor verdere uitbreiding van de autarkische vervoerpolitiek der grote nabuurlanden voor deze meer en meer snijden in eigen vlees zou betekenen. De handelspolitiek, welke buiten de competentie der havensteden valt, spreekt hier een belangrijk woord mede. De havensteden zelf kunnen daarom slechts zeer ten dele invloed uitoefenen op de oplossing dezer gewichtige problemen. De deltahavens kunnen het bereiken van de bevredigende oplossing echter wel moeilijk maken door elkander te benadelen en uit te putten in een strijd met oneconomische middelen om het vervoer, dat haar *gezamenlijk* nog gelaten is door de Duitse en Franse bevoordeling der eigen zeehavens. Een eerste eis van gezond verstand is, dat aan deze verderfelijke vorm van concurrentie binnen de Rijn-Maas-Scheldedelta, welke helaas door België is aanvaard, een einde wordt gemaakt, mede in het ruimer geziene belang van de Belgische deltahavens. In Rotterdam wordt een regeling van dit „interne” probleem van de Rijn-Maas-Scheldedelta daarom als zeer dringend beschouwd, terwijl natuurlijk intussen evenzeer moet worden gestreefd naar een redelijke regeling van de bedoelde nog ruimere vraagstukken met betrekking tot de gehele havenpolitiek van Noord-West- en Midden-Europa. Op deze gronden richt zich de belangstelling van Rotterdam vooralsnog in zeker niet mindere mate naar het urgente beperktere probleem: de Belgische kunstmatige havenconcurrentie, welke ernaar streeft aan de Belgische havens een groter deel van de doorvoer via de gezamenlijke deltahavens te verschaffen dan zij krachtens een natuurlijke verdeling van het vervoer zouden kunnen verwerven. Als prima inter pares staat onder de maatregelen van dit soort de *Belgische Rijnvaartpremie*, welke de doorvoer langs de Rijn van Rotterdam naar Antwerpen en Gent bedoelt te trekken.

Van Belgische zijde is in de Deutsche Verkehrs Nachrichten van 15 November j.l. geschreven, dat Nederland het zelf in de hand heeft deze premie uit de wereld te helpen: een betere moderne verbinding van Antwerpen naar de Rijn is daarvoor de voorwaarde. Het is bekend, dat Nederland daaraan werkt door zonder enige Belgische tegenpraestatie het kanaal door Zuid-Beveland te moderniseren. Een Moerdijkkanaal of wat daarop lijkt heeft ons land evenwel principieel afgewezen en wie Nederland kent zal zich niet vleien met de gedachte, dat ons land zich op den duur als surrogaat het zilveren Moerdijkkanaal, de Belgische Rijnvaartpremie, zal laten welgevallen. Als sommigen zich de illusie mochten hebben gevormd, dat Rotterdam zulks zou vergeten bij het intreden van enige opleving, dan stel ik er een eer in voortdurend het tegendeel onder de aandacht te brengen. In goede en slechte dagen zal onze eerste havenstad de Belgische Rijnvaartpremie in het oog houden als een middel tot kunstmatige bestrijding van haar positie in de kring der deltahavens en daarmee als een verzwakking van haar mogelijkheden tegenover de buitenlandse concurrentie van andere zijde, welke de Nederlandse en Belgische deltahavens gezamenlijk ondervinden.

\* \*

Het is duidelijk, dat het er bij deze stand van zaken vooral op aankomt uit het amalgame van factoren de werking der protectionistische Belgische Rijnvaartpolitiek af te zonderen. Daartoe kan niet strekken een opgaaf bijvoorbeeld van het totale zeescheepsverkeer van Antwerpen en Rotterdam, waarop talloze andere invloeden werken. Treffend wordt deze factor daarentegen, ook in het laatst verlopen kwartaal, ondanks het weder betrekkelijk hoge totaalver-

voer over Rotterdam, weder bewezen door de volgende vergelijkende tabel:

	Derde kwartaal van:		
	1930	1933	1937
	tons	tons	tons
In- en uitvoer ter zee van Rotterdam <sup>1)</sup> .....	2.548.000	2.206.000	2.516.000
Doorvoer over Rotterdam (in hoofdzaak Rijnvervoer) <sup>1)</sup> .....	6.142.000	4.105.000	8.078.000
Totaal Rotterdam <sup>1)</sup> ....	8.690.000	6.311.000	10.594.000
Totaal Antwerpen ....	5.458.000	4.741.000	7.152.000
Rijnvervoer van Antwerpen <sup>2)</sup> .....	1.279.000	1.126.000	2.137.000

<sup>1)</sup> Met inbegrip van Pernis en Vondelingenplaat. <sup>2)</sup> De wijze van vaststelling in 1937 was niet geheel gelijk aan die in 1930 en 1933, doch deze onnauwkeurigheid in de vergelijking valt in het niet bij het grote verschil in de cijfers.

Sedert het eerste kalenderjaar, waarover België Rijnvaartpremie heeft verleend (1930), heeft de Antwerpse Rijnvaart zich dus onmiskenbaar ruimer ontplooid dan de doorvoer ter zee over de haven van Rotterdam, welke voor het overgrote deel op de Rijnvaart van Rotterdam steunt. Het is dan ook volkomen aanemelijk, dat het evenzeer de Rijnvaartpremie is, welke de relatief grotere toeneming van de Antwerpse dan van de Rotterdamse goederenbeweging ter zee tussen 1930 en 1937 heeft veroorzaakt. Nu is het waar, dat het aspect voor Rotterdam een paar jaar geleden nóg minder gunstig was en dat onze haven vooral in 1937 heeft opgehaald, doch daaruit kan dan ten hoogste de conclusie worden getrokken, dat de opleving hier trager heeft doorgewerkt dan te Antwerpen, wat al weder geen bemoedigende overweging is. Het is natuurlijk op alle manieren mogelijk tot andere vergelijkingen te komen, waardoor de verhouding tussen de wederzijdse cijfers wat anders wordt, doch het hier gekozen uitgangspunt 1930 is objectief bepaald als het eerste volle jaar, waarover Rijnvaartpremie door België is verleend.

Het bovenstaande zal het iedereen duidelijk kunnen maken, waarom Rotterdam zich niet bij de kunstmatige bevoordeling van de Rijnvaart van en naar de Belgische zeehavens wenst neer te leggen, ook al is er gelukkig geen sprake van, dat onze haven geheel zou verkwijnen. Trouwens, als dat zo was, dan zou het te laat zijn. Juist nu er levenskracht blijkt te zijn, is het de tijd om de factoren, die aan de basis van onze welvaart (de doorvoer langs de Rijn) knagen, te bestrijden.

Een tweede reden daarvoor is, dat de welvaart van Rotterdam volstrekt niet zo wel gevestigd is als de eenvoudige totaalcijfers zouden doen vermoeden. De machinale overlading van massagoederen leidt wel tot ontzaglijke hoeveelheden, doch niet tot een arbeidsintensief, alom leven wekkend bedrijf. Daarvoor komt in de eerste plaats de overlading van stukgoederen in aanmerking en in dat opzicht neemt Rotterdam geen krachtige positie in. Het onderstaande overzicht van de vervoeren over de belangrijkste zeehavens van België en Nederland, met uitzondering van de massartikelen erts en steenkool, geeft duidelijk aan, dat Antwerpen voor de overblijvende, begerenswaardiger vervoeren een grotere en meer evenwichtige haven is en dat het zich sedert 1930 absoluut en relatief daarvoor sterker heeft ontwikkeld dan Rotterdam.

Havenvervoer ter zee, zonder erts en kolen in tons van 1.000 kg. (in-, uit- en doorvoer) over:

Derde kwartaal van:	Antwerpen		Rotterdam	
	Landinwaarts	Zeewaarts	Landinwaarts	Zeewaarts
1930 .....	2.141.220	2.366.230	2.875.064 <sup>1)</sup>	972.582 <sup>1)</sup>
1931 .....	2.364.840	2.046.906	2.667.007 <sup>1)</sup>	1.009.707 <sup>1)</sup>
1932 .....	1.864.169	1.381.686	2.120.946 <sup>1)</sup>	749.577 <sup>1)</sup>
1933 .....	2.080.016	1.627.038	2.749.391	756.215
1934 .....	2.266.413	1.911.772	2.756.946	725.845
1935 .....	2.367.002	2.110.019	2.592.291	868.446
1936 .....	2.492.978	2.395.303	2.720.126	1.354.814
1937 .....	2.572.587	2.736.796	2.969.261	1.468.032

<sup>1)</sup> Zonder Pernis en Vondelingenplaat.

Natuurlijk zou in deze ongunstige verhouding niet onmiddellijk verandering komen, als de Belgische Rijnvaartpremie werd afgeschaft. Bovendien verlangt Rotterdam zeker niet Antwerpen te beroven van transporten, voor welke de haven natuurlijke voordelen biedt en waarvoor zij steeds een belangrijke rol heeft gespeeld. Doch uit de gegeven cijfers blijkt duidelijk — en dat is het enige doel, waarmede zij worden verstrekt —, dat Rotterdam waarlijk niet een zó krachtige, all round ontwikkelde haven is, dat zij zich de weelde kan veroorloven een kunstmatig gevoede concurrentie gelaten te aanvaarden. Ook niet, nu voorlopig de *ergste* gevolgen van de depressie achter de rug schijnen te zijn.

Hoe eerder dit laatste algemeen wordt ingezien in alle betrokken havens en regeringskringen, zoveel te eerder is te hopen op overeenstemming op de grondslag van wederzijdse redelijke overheidsstarieven en het afzien van protectionistische havenpolitiek voor de havens in de Rijn-, Maas- en Scheldedelta, zij het dan wellicht na een korte periode van een laatste, mogelijk nog heftiger strijd. Daarmede zou ook de Belgische havens slechts geluk kunnen worden gewenst, omdat de ervaring leert, dat kunstmatige regelingen als de onderhavige op den duur moeilijk zijn te handhaven, waardoor na korter of langer tijd het benauwende probleem ontstaat, dat een weg terug moet worden gezocht, die dan moeilijk of niet is te vinden door de talrijke belangen, die in verloop van tijd op de grondslag der beschermende maatregelen zijn gebouwd. Hoe eerder dus overeenstemming over de afbraak daarvan wordt bereikt, zoveel te beter is het in ieders belang.

Mr. W. F. LICHTENAUER.

#### DE VERGADERING VAN DE NEDERLANDSCHE VEREENIGING VOOR WAARDEVAST GELD.

In de op jl. Zaterdag te Amsterdam gehouden vergadering van de Nederlandsche Vereeniging voor Waardevast Geld, hebben de heeren A. A. van Sandick en Prof. Mr. Dr. G. M. Verrijn Stuart prae-adviezen uitgebracht met betrekking tot de volgende vragen: Welke beteekenis heeft het begrip waardevast geld?

Is deze waardevastheid wenschelijk en bereikbaar en zoo ja, welke maatregelen moeten hiertoe worden genomen?

Voorafgaande aan een bespreking van de naar aanleiding van deze prae-adviezen gevoerde discussie, volgt hier een zeer summier samenvatting van den inhoud der beide prae-adviezen. Naar volledigheid is hierbij niet gestreefd; eerder werd de nadruk gelegd op die punten, welke vooral in de discussie ter sprake zijn gekomen.

De heer *Van Sandick* begint met te constateeren, dat het begrip waardevast geld zinloos is. Alle waarde, ook ruilwaarde, vooronderstelt een subjectief element, n.l. de subjectief besepte bruikbaarheid. Deze waardeering zal voor verschillende individuen uiteenloopen. Dit geldt ook met betrekking tot de waarde van het geld; ergo is waardevast geld een zinloos begrip.

Nochtans streven de voorstanders van waardevast geld een bepaald doel na. De heer *Van Sandick* komt tot de conclusie, dat aan dit streven de gedachte van een geldlooze maatschappij ten grondslag ligt. In deze maatschappij worden goederen tegen goederen geruild en de gemiddelde prijs zal dus constant zijn.

De voorstanders van waardevast geld staan nu een monetaire politiek voor, waarbij de maatschappij functionneert als ware er geen geld; het geld is dan z.g. neutraal. Deze gedachte van het neutrale geld impliceert echter geenszins automatisch een stabiel algemeen prijsniveau; verschillende aanhangers van deze leer wijzen daar zelf op.

Uitvoerig bespreekt de heer *Van Sandick* dan de theorieën van Prof. Mr. Dr. G. M. Verrijn Stuart, Mr. J. G. Koopmans en Von Hayek omtrent het neutrale geld. Naast diepgaande detailcritiek oefent hij

op al deze meeningen de volgende fundamenteele critiek uit.

Beslist noodzakelijk voor het geld is, zal het als zoodanig aanvaard worden, dat er een zekere kwaliteit achter staat, waarbij het reeds voldoende is, gelijk de practijk leert, dat deze als traditie voortleeft. Iets wat echter van alle kwaliteit is ontdaan, zuiver rekenmiddel is geworden, dus kwantiteit zonder kwaliteit is, kan niet fungeeren als geld.

De voorstanders van het neutrale geld zien over het hoofd, dat de splitsing van den ruil in tweeën door het geld geen bijkomstigheid is, maar een integreerend element van onze samenleving. Het geld is niet alleen rekeneenheid of waardemeter, maar tevens ruilobject; het wordt om zich zelfs wil begeerd daar het een reëele behoefte, n.l. die aan een ruilmiddel, bevredigt. Maar als zoodanig heeft het ook een wezenlijke grondslag noodig. Het giraal geld, de teekening, de pasmunt representeeren alle het wezenlijke geld.

Die functie van wezenlijk geld vervult vooralnog het goud in onze maatschappij, en speculaties omtrent wat daarvoor misschien nog wel eens in de plaats zou kunnen treden, acht de heer *Van Sandick* ijdel.

Daarom is de gouden standaard nog steeds het juiste monetaire stelsel. Uitvoerig weerlegt de heer *Van Sandick* aan de hand van statistisch materiaal, het verwijt dat onder dit stelsel het geld niet waardevast zou zijn. In het bijzonder wijst hij daarbij op de groote fluctuaties sinds 1914, toen de gouden standaard buiten werking werd gesteld.

Het wisselvallige proces van hoarding en dis-hoarding, zal in een niet ideale wereld steeds blijven bestaan als symptoom van de wisselvalligheid der economische ontwikkeling.

Maatregelen die dit ook bij de functie van het geld behorend gebruik teniet willen doen, zullen het conjunctuurverloop nog wisselvalliger maken.

In tegenstelling tot den heer *Van Sandick* meent Prof. Mr. Dr. G. M. Verrijn Stuart in zijn prae-advies, niet te kunnen berusten in de wisselvalligheid van de conjunctuurontwikkeling, vooral niet in onze huidige maatschappij met haar weinig elastische structuur.

Het monetaire element is wel het belangrijkste, doch niet het eenige element in de conjunctuurcyclus.

De gouden standaard acht hij niet het juiste monetaire stelsel. Onder dit systeem oefenen de wijzigingen in de goudproductie en de wisselende expansie en contractie van den bovenbouw van fiduciair geld een ongunstige invloed op de conjunctuur uit. Daarnaast bestaat onder dezen standaard een sterke tendens tot synchronisatie van elkaar afwisselende inflatie en deflatie in de verschillende landen.

Het geld zal juist functionneeren, wanneer de geldprijzen zooveel mogelijk overeenstemmen met de ruilwaardebetrekkingen, die in een geldlooze maatschappij tusschen de goederen zouden bestaan, m.a.w. wijzigingen in de prijzen der goederen geen gevolg zijn van oorzaken, uitgaande van de geldzijde.

De vraag naar geld doet zich voor in den vorm van behoefte aan kasmiddelen; een rationeele geldcreatie zal de bewegingen van die geldbehoefte volgen. Het is daartoe niet noodzakelijk, dat het geld z.g. uiterlijk stabiel is, d.w.z. een volstreekte vaste koopkracht heeft ten aanzien van bepaalde goederen of groepen van goederen.

Prof. Verrijn Stuart toont aan, dat er gevallen mogelijk zijn waarin tengevolge van wijzigingen uitgaande van factoren aan de goederenzijde, het prijsniveau kan dalen, maar de effectieve geldcirculatie op peil blijft. Er ontstaan dan slechts kleine vrijwingsverschijnselen.

Er doen zich echter ook gevallen voor, bijv. bij de uitbreiding van de productie van goederen met inelastische vraag, waarbij de prijsdaling gepaard gaat

met veel ernstiger verschijnselen, die in de geldsfeer gelegen zijn. De omloopsnelheid daalt, de „hoarding” neemt toe, schulden worden afgelost, een belangrijk gedeelte van de koopkracht valt uit. Het is daarom noodig de effectieve geldcirculatie te stabiliseeren, bijv. om de nadeelen van een dergelijk deflatieproces te voorkomen. Het geld is dan „innerlijk stabiel”, daar de verhouding tusschen geldbehoefte en geldaanbod als zoodanig constant blijft.

Het samenstellen van een index van de effectieve geldcirculatie, bepaald door het product van geldhoeveelheid en omloopsnelheid, stuit nog op groote moeilijkheden. Daarom wordt als leidraad een index genomen, waarin de prijsgroepen gewogen worden op grond van de in de basisperiode omgezette hoeveelheden.

*Prof. Verrijn Stuart* bespreekt dan uitvoerig de verschillende middelen, welke noodzakelijk zijn voor het voeren van een dusdanige monetaire politiek. Als remmend middel noemt hij o.a. als ultimo ratio de credietrantsoeneering, als middelen tot expansie van de geldcirculatie o.m. de openmarktpolitiek, en het doen uitvoeren van openbare werken. Ook het middel van de geldbelasting, dus een negatieve rente, acht hij niet onjuist, mits het niet duurzaam wordt toegepast.

Internationaal acht hij een terugkeer tot een „managed gold standard”, gezien de verschillende nationale doelstellingen der geldpolitiek, voornamelijk onmogelijk. Nederland blijve daarom bij „den zwevendenden gulden”, waarbij deelneming in een a-metallistisch blok denkbaar is.

\* \* \*

Voor de discussie over deze onderwerpen bestond groote animo. Niet minder dan 15 sprekers, de praeadviseurs inbegrepen, voerden het woord. Voorts was een drietal brieven ingekomen, o.a. van *Prof. Dr. C. A. Verrijn Stuart* en *Prof. Dr. J. Tinbergen*, welke in den loop van het debat werden voorgelezen.

Op het prae-advies van den heer *Van Sandick* werd zeer veel principieele critiek uitgeoefend. Vele debaters konden zich niet vereenigen met de stelling dat waardevast geld een zinloos begrip is.

De heer *Van Sandick* deed deze stelling, gelijk wij hierboven reeds vermeldden, steunen op de meening, dat alle waarde subjectief beseftte bruikbaarheid veronderstelt. Hiertegenover nu stelde *Prof. Verrijn Stuart Sr.*, dat naast subjectieve ook objectieve ruilwaarde een zeer bruikbaar begrip is, waarvan zeker met betrekking tot geld sprake kan zijn. Ook *Dr. Lubbers* en de heer *Stokvis* bestreden de naar hun meening al te subjectieve instelling van den praeadviseur. Tegenover de opvatting, als zoude het geld slechts ruilwaarde bezitten, stelde de heer *Greidanus* de meening, dat het geld als „store of value” gebruikswaarde, en daarmee een eigen waarde heeft.

De meening van den heer *Van Sandick*, dat achter het geld een bepaalde kwaliteit moet staan, werd bestreden door den heer *Stokvis* met een verwijzing naar de ervaring, opgedaan met oninwisselbaar papiergeld, zelfs in landen, waar vrijwel geen metaaldekking meer aanwezig is. De heer *Van Sandick* stelde daar in zijn repliek tegenover, dat thans in Duitschland de herinnering aan de gouddekking nog werkt; de heer *Buter* echter meende, dat het productievermogen van het geheele land achter het geld staat. Deze laatste gedachte toont verwantschap met die van *Prof. Goudriaan*, die het in zooverre met den heer *Van Sandick* eens was, dat het geld een reëelen grond moet hebben, maar niet alleen het goud, doch alle goederen wilde beschouwen als de achter het geld staande „kwaliteit”.

In zijn verdediging van den gouden standaard werd de heer *Van Sandick* slechts gesteund door de heeren *Greidanus* en *Van de Woesteijne*. Volgens laatstgenoemden spreker is het niet juist, de feitelijke werking van den gouden standaard met de te ver-

wachten werking van het waardevast geld te vergelijken. De oorlogs- en na-oorlogstijd hebben niets bewezen ten gunste van de vermeende grootere stabiliteit van de vrije valuta's. Er moet gevreesd worden, dat het „managing” tot een valuta-oorlog leidt.

Daarentegen trachtten verschillende sprekers de ondeugdelijkheid van het goud als waardestandaard aan te toonen. *Dr. Van Dorp* hield een lange historische verhandeling om aan te toonen, dat de waarde van de edele metalen (en daarmee tevens van het geld) in den loop der tijden sterk heeft gefluctueerd, onder invloed van de productieverhoudingen, en van het vaak willekeurig monetaire gebruik, terwijl de heer *J. Meyer* wees op het absurde in den momenteelen toestand. Slechts enkele koopers bestaan er nog voor goud. Zouden ze hun aankopen stop zetten, dan zou het geheele stelsel in duigen vallen.

Tenslotte verdient nog vermelding het feit, dat *Prof. Goudriaan* op zeer krachtige wijze het standpunt van den heer *Van Sandick*, dat de bestaande ontwikkeling geaccepteerd moet worden, aanviel. Hij kon dit t.a.v. een ontwikkeling, die lijnrecht naar nieuwe depressie en oorlog voert, niet onderschrijven, temeer omdat de potentieele voorwaarden en middelen voor het bereiken van een hooger welvaartspeil aanwezig zijn.

Ook tegen het prae-advies van *Prof. Verrijn Stuart* werden verschillende bezwaren ingebracht. Hoewel ook hier principieele critiek, welke zich in het geheel niet kon vereenigen met het standpunt van den praeadviseur voorkwam, overheerschte ten aanzien van diens prae-advies toch meer de detailcritiek.

Critiek rees allereerst tegen de theoretische grondslagen van *Prof. Verrijn Stuart's* betoog.

Volgens *Ir. Nobel* wordt de actieve rol van het geld door den praeadviseur overschat. Verder acht deze spreker waardevastheid onmogelijk, zoolang de conjunctuurschommelingen blijven bestaan. De nadruk moet i.p.v. op monetaire factoren meer op loon- en kostenverschillen gelegd worden.

*Prof. Tinbergen* prefereerde een stabilisatie van de prijzen boven de stabilisatie van de effectieve geldcirculatie. Op korten termijn ziet hij weinig verschil tusschen beide maar op langen termijn moet toch gekozen worden. Stabiele prijzen laten ruimte voor stijgende geldinkomens. Hierbij sloot zich *Prof. Goudriaan* aan, met de vraag of de praeadviseur het prijsniveau wil laten dalen, omgekeerd evenredig aan de uitbreiding van de productie, terwijl *Dr. Lubbers* vreesde, dat stabiliteit van de effectieve geldcirculatie belemmerend zal werken op de uitbreiding van de productie.

De heer *Van de Woesteijne* oefende de meest ingrijpende critiek. Hij meende in het betoog van *Prof. Verrijn Stuart* een vicieuse cirkel tusschen prijs-hoogte, geldbehoefte en effectieve geldcirculatie bespeurd te hebben en betoogde bovendien, dat de door *Prof. Verrijn Stuart* aanbevolen middelen reeds alle waren toegepast, echter zonder succes.

Verskillende andere sprekers hadden ook bezwaar tegen de middelen, welke *Prof. Verrijn Stuart* wil toepassen. Zoo meende *Ir. Nobel*, dat de openbare werkenpolitiek te bureaucratisch zou functionneeren. Loonbijslagen zijn juist, zij brengen de compensaties op de juiste plaats.

De heer *Greidanus* was het in het geheel niet eens met praeadviseur en meende, dat er al genoeg ingegrepen is; z.i. beleven wij thans dan ook de crisis der ordenaars. De negatieve geldrente acht hij verwerpelijk, zij is een boete op de liquiditeit, en juist de zorg voor de liquiditeit is eenige eisch en enig grond-principe van een gezond geld- en bankwezen.

Afzonderlijk vermeld dient nog te worden de critiek die van een drietal sprekers (de heer *Buter*, *Loeb* en *Copijn*) kwam<sup>1)</sup>. Er is volgens hen een chro-

<sup>1)</sup> Alle drie aanhangers van de leer van *Douglas*, inzake verdeling van het „social dividend”.

nisch gebrek aan koopkracht. Geldcreatie is schuldvorming, doch aflossen van schuld beteekent nog minder koopkracht. Deze remedie is dus nog erger dan de kwaal.

Uit de uitvoerige antwoorden van de prae-adviseurs verdient nog de aandacht datgene, wat *Prof. Verrijn Stuart* naar aanleiding van de momenteele monetaire positie van Nederland opmerkte.

De achtergrond van zijn prae-advies is geweest de vraag, ook door *Irving Fisher* gesteld: „After deflation what?” Dat houdt dus in de vraag naar het monetair beleid, dat gevoerd zal worden, wanneer weer evenwicht van prijzen en kosten tot stand gekomen zal zijn.

Daar Nederland echter te lang aan de gave-guldenfictie heeft vastgehouden, is het achterop geraakt. Voor dat in Nederland het evenwicht stadium weer bereikt wordt, moet er nog heel wat gebeuren. Politieke en sociale strubbelingen kunnen zelfs tot gevolg hebben, dat wij dit stadium in het geheel niet bereiken.

Het blijft intusschen dringende eisch, dat in Nederland ook de publieke opinie zich meer en meer bewust wordt van de beteekenis der monetaire vraagstukken. *Prof. Goudriaan* wees er nog op, dat de beteekenis van deze vergaderingen in dit opzicht belangrijk is. Het is o.i. nu het meest geschikte moment, voor meer algemeene verdieping in de beteekenis van het monetaire vraagstuk voor de volkswelvaart, daar voor het oogenblik dit vraagstuk niet meer zoo'n politieke bijzaak bezit als voor kort het geval was. Doch men realiseere zich wel, dat bij de huidige constellatie van de wereldconjunctuur het monetair probleem weer zeer spoedig actueel kan worden.

De meerdere waardeering, die de gebeurtenissen van September 1936 tenslotte gevonden hebben in breede lagen der bevolking — *Prof. Polak* wees hier nog op in zijn openingswoord — moge een steun zijn bij de verdere verbreiding van de idee der noodzakelijkheid van waardevast geld.

A. PARENT.

#### NIEUWE ONTWIKKELINGSTENDENZEN IN DE ENGELSCH-UNIT-TRUST-BEWEGING.

Eenige jaren geleden bestond er in Engeland op het gebied der belegging met risico-verdeeling voor „den kleinen man” geen grootere wijsheid dan de „fixed trust”<sup>1)</sup>. Deze zou hem pas goed beschermen tegen de onkunde, speculatiezucht, gebrek aan inzicht in de toekomstige ontwikkeling en andere ondeugden en gebreken, die enkele leiders van de gevestigde management investment trusts, vooral in de Nieuwe Wereld aan den dag gelegd hadden. Reeds spoedig echter bleek, dat het jasje dat men voor de nieuwe spruit in de investmenttrust-beweging had gemaakt, te nauw was, hetgeen voor een beweging, die in enkele jaren £75 miljoen kapitaal van den kleinen man in beursfondsen wist om te zetten, achteraf niet te verwonderen valt. Geleidelijk aan ging men er dan ook toe over om naast trusts van het „fixed” type soortgelijke instellingen van het „flexible” type te creëren, totdat men reeds ten vorige jare onder de nieuw opgerichte trusts er geen meer aantrof van het „fixed” type in den origineelen vorm. Onder het „flexible” type kregen de leiders aanvankelijk een beperkte mate van bevoegdheid, om onder bepaalde omstandigheden wijziging te brengen in de effectenportefeuille, waaruit de units waren samengesteld en op grond waarvan de depot-certificaten, zooals wij in Nederland zouden zeggen, werden uitgegeven.

In E.-S. B. van 28 April jl. hebben wij reeds de tendens gesignaleerd om nog verder van het idee der „fixed” trust af te wijken, doordat de British Em-

pire het voorstel aan de houders harer units deed om deze eenvoudig om te zetten in shares in een management trust company. Hiermede was men dus praktisch teruggekeerd tot het bij het ontstaan der fixed trusts zoo verfoeide systeem van uitgebreide bewegingsvrijheid der leiders, terwijl daarmede tegelijkertijd enkele andere attributen weer verloren gingen, die men aanvankelijk triomphantelijk had binnengehaald als een soort overwinning van den kleinen man op de beursspeculatie, als hoedanig o.a. het recht der unit-houders gold om ten allen tijde de contante waarde van zijn portie in de portefeuille op te eischen. Uiteraard verdween met den nieuwen vorm ook de gedwongen liquidatie na 15 of 20 jaar.

Nadat deze ontwikkelingstendens sedertdien geheel had stil gestaan is er de laatste weken plotseling groote beroering ontstaan in de Engelsche unit-trust wereld met haar circa 250.000 kleine deelnemers.

Er hebben zich nl. twee verschijnselen voorgedaan, die algemeen als richtinggevend voor de verdere ontwikkeling doorgaan, al bestaat er omtrent de wenschelijkheid, laat staan de noodzakelijkheid van den nieuwen „draai”, die genomen wordt, groot verschil van meening onder der leiders.

\* \* \*

Het eerste evenement, waarover het bestuur der Unit Trusts Association zelfs eenige keeren heeft vergaderd, en waaromtrent in het Parlement vragen aan den President van den Board of Trade werden gesteld, was het aanbod van de National Fixed Investment Trust aan houders van sub-units in de National Fixed Trust Unit „A” om hun sub-units in te wisselen in shares in de First Re-Investment Trust Limited onder directie der Re-Investment Trust Managers Ltd als dochtermaatschappij van de National Fixed Investment Trust Ltd. Behalve dat deze laatste beheerster der National Fixed Trust Unit „A” is, bekleedt zij dezelfde functie over de gelijknamige depôts „B”, „C” en „D” alsmede over een aantal andere unit trusts met name de Century, de Amalgamated Certificates, de Commercial, de Gilt Edged, de National Investment groep en de Scottish & Universal.

Waarom heeft genoemd voorstel zooveel opspraak verwekt?

Omdat de „National” groep een aantal unit-trusts controleert, welke gezamenlijk niet minder dan £20 miljoen sub-units bij het publiek hebben uitstaan, waarmede zij ongetwijfeld de grootste groep uit de beweging is. Het behoeft dus geen verwondering te wekken, dat velen uiting gaven aan het vermoeden, dat een gevoelige klap is toegebracht niet alleen aan het systeem der fixed trusts, maar zelfs aan de geheele idee der unit trusts, nu de National-groep met één harer trusts is begonnen van fixed trust naar management company over te stappen.

Bovendien heeft een andere groote groep<sup>1)</sup> nl. die onder leiding der „Fifteen Moorgate Unit Trusts Ltd” staat, een verklaring afgegeven, waaruit ook al geen onvoorwaardelijke trouw aan het bij de oprichting aangenomen „unit-beginsel” blijkt. Weliswaar zegt zij geenerlei conversie-voorstellen als bovenbedoeld voor een der onder haar beheer staande unit trusts in overweging te hebben, maar zij behoudt zich toch tegelijkertijd de volle vrijheid voor om de houders harer sub-units in de gelegenheid te stellen van beleggingstype te veranderen, indien onvoorziene omstandigheden zulks in de toekomst wenschelijk zouden maken, of indien houders van sub-units daartoe zelf den wensch te kennen zouden geven.

<sup>1)</sup> Deze groep omvat de Investors General Fixed Trust, Investors Second General Trust, Investors Gas and Electric Trust, Investors Gold Share Trust, Provident Investors Trust, Investors Flexible Trust, Security First Trust, en de Hundred Securities Trust.

<sup>1)</sup> Men vergelijk ook onze beschouwingen in E.-S. B. van 28 April 1937, 26 Aug. en 8 April 1936.

De overige<sup>1)</sup> leden der Unit Trusts Association hebben na urenlange vergaderingen eenparig een korte doch krachtige verklaring doen publiceren, welke aan duidelijkheid niets te wenschen overlaat. Zij zijn er van overtuigd, dat de motieven, die aanvankelijk golden voor belegging in unit trusts nog even sterk wegen als ooit. Kernachtiger als het bestuur zelf deze motieven voordraagt, zijn zij wel niet weer te geven. Om haar historische beteekenis voor de beweging mag de quintessens der verklaring hier niet achterwege blijven:

„Nothing has happened, or can happen, to alter in any way the security and advantages possessed by unit trusts holders including those of ready realisation and the safeguard of trusteeship of a leading bank or insurance company.

The council remains very strongly of the opinion, that the unit trust principle of investment is the most suitable for the small investor.”

De „ready realisation”, die, zooals uit bovenstaand communiqué blijkt, door de tegenstanders der conversie als het eerste voordeel voor houders wordt gezien, wordt door de voorstanders als een blok aan het been gevoeld. Bij de unit-trusts n.l. hebben houders het recht hun sub-units aan de managers aan te bieden en betaling in contanten te eischen overeenkomstig de waarde, die dat gedeelte van het onderpand ter beurze van Londen op dien dag heeft. Elken dag worden in de groote Engelsche bladen van circa vijftig unit-trusts de prijzen gepubliceerd, waartegen managers bereid zijn uitgegeven sub-units in te kopen resp. nieuwe sub-units af te geven. Tot de officieele beursnotering zijn zij niet toegelaten. Bij eventuele conversie der sub-units in shares in een management company vervalt dit recht uiteraard.

Daar staat echter tegenover, dat deze shares tot de notering ter beurze kunnen worden toegelaten. De ervaring bij de bestaande investment trusts heeft echter wel geleerd, dat deze notering aan speculatieve invloeden onderhevig kan worden en soms aanzienlijk kan afwijken van de beurswaarde der in onderpand liggende effectenportefeuille. Bovendien dient afgewacht, of de nieuwe stukken een „courant” beurs-object zullen worden.

De algemeene koersdaling ter beurze van Londen, die sedert het voorjaar in meerdere of mindere mate heeft plaats gevonden, is soms mede op rekening van verkoopen uit depôts van unit-trusts, welker houders contanten zouden verlangen, geschreven. De cijfers echter, die verschillende unit-trusts hebben gepubliceerd, bewijzen, dat deze redeneering geen steek houdt, daar hun verkoopen van units grooter zijn geweest dan hun aankopen. Als de unit-houders, zoo zeggen de managers, origineele aandelen in een of twee of meer maatschappijen hadden gehad, dan zouden zij bij dalende koersen waarschijnlijk veel eerder tot liquidatie zijn overgegaan, dan nu ze voor dezelfde reële waarde recht hebben op het overeenkomstig deel van een heele effectenportefeuille met verdeeld risico.

Vormen dus voor het moment de effectenportefeuilles der unit-trusts voor de Londensche beurs geen gevaar, de situatie zou wel eens anders kunnen worden, als straks het moment van ontbinding der trusts komt overeenkomstig de bepalingen der trust-act. De meeste unit-trusts immers zijn in de jaren 1932 en 1933 ontstaan. Meerendeels zijn zij voor een periode van twintig jaar, sommige voor 15 jaar opge-

<sup>1)</sup> Als de drie voornaamste hiervan noemen wij de:

1. Keystone-groep als beheerder der volgende unit-trusts: Keystone First Trust, Keystone Second, Keystone Flexible, Gold Producers Deposit Receipts, Gold Producers Second, Gold Producers Third, Rand Certificates, Group units.

2. Allied Investors groep, als beheerder der: British Industries 1st. Series, 2nd Series, 3rd Series, 4th Series, Electrical Industries Trust, Metals and Minerals Trust.

3. British General groep, als beheerder der: British General A. B. and C., Capital Securities Trust, First Recovery Trust, Rubber and Tin Trust.

richt, zoodat het tijdstip van liquidaties niet ver uit elkaar zou liggen, tenzij er vóór dien tijd een anderen beleggingsvorm voor zoo worden gevonden. Van dit standpunt uit mag de huidige conversie-beweging dus toegejuicht worden, daar de trusts in den nieuwen vorm, juridisch gezien, tot in lengte van dagen zouden kunnen blijven bestaan, zonder met liquidatie onder ongewenschte omstandigheden bedreigd te worden.

Het heeft geen zin het voor en tegen der conversie hier breed uit te meten; wij hebben slechts een ontwikkelingstendens willen schilderen van het voor Engeland in enkele jaren zoo belangrijk geworden instituut der unit trust.

\* \* \*

Intusschen heeft de tweede helft van November volkomen onverwacht een geheel nieuwe variant in de unit-trust beweging gebracht, welke eveneens zoodanig tornt aan het oorspronkelijke beginsel, dat men ze veilig als een nieuw soort unit-trust kan kwalificeeren. Financial News betitelt ze dan ook als een „extremely novel unit trust”, Financial Times schrijft: „New ground in the unit trust movement is broken.” The Economist typeert ze als: „gearing unity of historical interest”. Deze „gearing” was tot nu toe slechts bij de groote voor den oorlog en bij verschillende in de eerste tien jaren na den oorlog opgerichte investment trusts van het oude management-principe bekend.

Door de Trust of Insurance Shares Ltd., die zijn sporen als manager reeds verdiend heeft, en die het laatste jaar ook in Nederland belangstelling heeft trachten te kweken voor haar unit-trust-creaties, werd, onder den naam Cornhill Trust of Bank and Insurance Shares and British Government Stocks, een unit trust opgericht van het flexibele managed type. In tegenstelling met hetgeen tot nu toe gebruikelijk was, zullen er echter twee soorten units worden uitgegeven. Vooreerst 4 pCt. debenture units met een nominale waarde van £ 1, tegen den koers van 20 sh. 6 d., die in 1952 aflosbaar zijn met een agio van 5 pCt. Behalve door de effectenportefeuille van de unit-trust zelf worden zij voor hoofdsom en rente gegarandeerd door een der groote levensverzekeringsmaatschappijen, n.l. de Equity and Law Life Assurance Society; een figuur van zaken, die men zich momenteel in Nederland niet in zou kunnen denken. Naast de debenture units worden deferred units gecreëerd, welke weliswaar niet juridisch, maar toch practisch het karakter hebben van gewone aandelen in een naamloze vennootschap, die een obligatieleening heeft uitstaan.

Het essentiële in de nieuwe creatie is nu, dat de nominale waarde der uitstaande debenture units nooit grooter mag zijn dan 60 pCt. van de beurswaarde der in onderpand liggende effectenportefeuille. Men hoopt hierdoor de rente op de z.g. obligaties ruimschoots te kunnen verdienen, zoodat de garantie der verzekeringsmaatschappij overbodig zou zijn. Erg groot zal de marge, d.w.z. het winstpercentage, dat de deferred units eventueel toekomt, evenwel niet kunnen zijn. De managers immers hebben weliswaar een z.g. volledige vrijheid in haar beleggingspolitiek, maar zij zijn gehouden een keus te maken tusschen 27 met name genoemde bankaandelen, 33 aandelen in verzekeringsmaatschappijen, terwijl minstens 5 pCt. in Engelsche staatsfondsen belegd moet worden. Indien de managers zulks gewenscht achten, mogen zij bij wijze van uitzondering ook nog andere bank- en verzekeringsaandelen koopen. Zij mogen echter nooit meer dan 7½ pCt. van de gezamenlijke middelen der unit-trust in aandelen van één maatschappij beleggen; evenmin mag meer dan 7½ pCt. van de uitstaande aandelen van één maatschappij worden gehouden. De mogelijkheid van een hoog rendement is hiermede momenteel a priori uitgesloten, daar het rendement op Consols tegenwoordig nauwelijks 3¼ pCt. is, dat op aandelen in banken en

discount companies circa 4 $\frac{1}{8}$  pCt. en dat op aandelen in verzekeringsmaatschappijen nauwelijks 3 $\frac{1}{2}$  pCt.

Het zou echter al heel vreemd moeten loopen — d.w.z. het onwaarschijnlijke geval zou zich moeten voordoen, dat de algemeene rentestand op de kapitaalmarkt verder sterk daalt — indien de garantieplicht der Equity and Law ooit aan de rentebetaling op de debenture units te pas zou komen, daar immers de effectenportefeuille 1 $\frac{1}{2}$  maal zoo groot is als de uitstaande debentures.

Deze gedachte is wel sterk tot uitdrukking gekomen bij de uitgifte van 600.000 4 pCt. gegarandeerde 15-jarige Cornhill debenture units van £1, welke de derde week van November (free of commission and stamp duty) plaats vond. Deze werd nl. in een uur volteekend, zoodat de managers onmiddellijk hebben aangekondigd de uitgifte van nog £300.000 in overweging te zullen nemen.

Het is dan ook duidelijk, dat de deferred units het risico dragen, resp. de kans op grooter rendement hebben, zoodat zij eigenlijk de speculatieve gevolgen van de combinatie van unit-trust-organisatie met gearing hebben te dragen.

Voorloopig zijn ook van deze soort 600.000 stuks van £1 nominaal uitgegeven, doch ondershands en tegen een koers van . . . . . gemiddeld 15 sh. 9 d. per unit. Deze deferred units kunnen niet, zooals tot nu toe bij de unit-trusts gebruikelijk was, op de gewone wijze aan de managers ter „liquidatie” worden aangeboden. De managers zijn nl. slechts verplicht te tegen overeenkomstige beurswaarde terug te koopen bij een minimum-hoeveelheid van 10.000 units, mits tegelijkertijd £10.000 debenture units ter aflossing worden aangeboden.

Wat de „courantheid” betreft beteekent deze nieuwe vorm dus een stap achteruit. De unit-trusts zijn thans immers onder geen enkelen vorm tot de notering ter beurze van Londen toegelaten, terwijl de bij de momenteel bestaande unit-trusts vigeerende plicht tot terugkoop der sub-units door de managers thans blijkbaar illusoir is geworden.

Aan de populariteit der nieuwe debenture units zal dit dan ook waarschijnlijk niet ten goede komen, al hebben de managers beloofd regelmatig koersen te publiceren.

Aan de in het eerste deel van dit artikel beschreven „conversie-bacil” zijn de managers bij de Cornhill Trust blijkbaar ook niet ontkomen, daar in de trust-acte is vastgelegd, dat de unit-trust na 4 October 1947 in een investment-trust company kan worden omgezet, indien de managers zulks gewenscht achten, in welk geval de garantie van de Equity and Law evenwel van kracht blijft!

Of deze nieuwe vorm van unit-trust succes zal hebben en navolging zal vinden in Engeland, zoodat de unit-trustbeweging in nieuwe banen geleid zal worden? Wij vreezen, dat er, gezien het groote bedrag, dat steeds geacht wordt in handen van den kleinen man te zijn, eerst een betere modus voor de „ready marketability”, dus voor de vlotte verhandelbaarheid, zal dienen gevonden te worden, vooral voor de debenture-units, al is het rendement hierop dan ook zeer bevredigend, zoowel wat zekerheid als hoogte betreft.

B. H. A. MEIJERINK.

#### DE SCANDINAVISCH WONINGMARKT EN DE ONZE.

Bij een vergelijking van de Scandinavische woningmarkt met de onze dringt zich dadelijk een hemelsbreed verschil aan ons op: ginds overscheerscht de vraag, hier het aanbod. Ginds is er een woningtekort, sinds jaren, hier in de meeste huurklassen een groote woningreserve. Ginds één en al bedrijvigheid en minimale werkloosheid, hier een bouwbedrijf, dat van de algemeene opleving van de conjunctuur sinds het najaar van 1936 veel minder geprofiteerd heeft dan andere bedrijfstakken. Tusschen het indexcijfer van

de werkloosheid in totaal en dat van de bouwnijverheid afzonderlijk bleef de afstand grooter dan ooit.

Indexcijfer werkloosheid <sup>1)</sup>.

	Totaal	Bouwvakken
1930 . . . . .	8.6	11.3
1931 . . . . .	15.9	17.6
1932 . . . . .	28.3	36.8
1933 . . . . .	29.—	36.5
1934 . . . . .	30.1	35.7
1935 . . . . .	34.3	42.2
1936 . . . . .	35.2	47.7
Jan.-Juli 1937 . . . . .	29.1	42.7

De woningreserve behoeft, naar sommige woningstatistici meenen, niet meer dan 2 pCt. te bedragen. Anderen stellen deze op 3 pCt.

De toestand is thans voor enkele gemeenten door tellingen vastgesteld. *Utrecht* kwam eind 1936 <sup>2)</sup> tot een woningreserve van 1.763 op een totaal aantal woningen van 41.903 (de met *Utrecht* één geheel vormende gedeelten van randgemeenten inbegrepen) of 4.2 pCt. De woningen met een huurprijs beneden f 300 per jaar hadden een reserve van 3.1 pCt., die daarboven van 5.2 pCt. Voor *Eindhoven* <sup>3)</sup> waren deze cijfers: totale woningreserve 934 of 4.4 pCt., beneden f 300 p. j. 2 pCt., daarboven 7.5 pCt.

Bij de jongste telling te 's-Gravenhage <sup>4)</sup> bleek juist het omgekeerde: een groote reserve in de lagere huurklassen (8 à 12 pCt.) en een reserve van 3 à 7 pCt. in de hogere klassen. Het totaal was 5.930 ledige woningen of 7 pCt., zoodat *Utrecht* er van de drie genoemde steden het minst ongunstig aan toe is.

Een woningreserve, die te ruim is, brengt verliezen mee; renteverlies van geïnvesteerd kapitaal, waardevermindering van hetzelfde, werkloosheid in het bedrijf. Renteverlies en waardevermindering door Fehl-Investierung zijn des te meer te betreuren omdat het woningkapitaal moeilijk en met kleine beetjes bijeen moet worden gebracht. Fehl-Investierung omdat de woningen, die ledig blijven, lang niet allemaal oude woningen zijn. Te *Utrecht* heeft men ze onderscheiden naar hun ouderdom. Van de 1.763 ledige woningen waren er gebouwd.

vóór 1860 . . . . .	178
van 1860 tot 1900 . . . . .	314
„ 1900 tot 1916 . . . . .	226
„ 1916 tot 1930 . . . . .	522
na Januari 1930 . . . . .	523

Slechts enkele dezer 523 nieuwste woningen waren nog niet bewoond geweest, hetgeen er op wijst, dat niet de bouwers, maar de beleggers de verliezen lieden. Het spreekt vanzelf, dat goedkope, vrij nieuwe woningen wel huurders vinden; komen ze echter boven f 250 p. j. dan is het overschot, ook van nieuwe woningen over alle huurklassen evenredig verdeeld, zoodat er van een duidelijke overproductie gesproken kan worden. De ledige woningen in *Utrecht*, na 1916 gebouwd, verdeeld naar de huurklassen, geven het volgende beeld:

Huurklasse	Gebouwd	
	tusschen 1916 en 1930	na Januari 1930
f 250—f 350 . . . . .	279	222
„ 350—„ 500 . . . . .	151	168
„ 500 en meer . . . . .	43	67
De duur van het onverhuurd staan was		
meer dan 3 maanden . . . . .	381	273
meer dan 1 jaar . . . . .	175	48

Het vermoeden, dat door den crisistoestand een groot aantal gezinnen is gaan samenwonen is bij deze telling ongegrond gebleken.

Is het te verwachten, dat aan deze uit economisch oogpunt ongewenschte situatie spoedig een eind komt zonder dat de bouwnijverheid nog verder ineenzakt?

<sup>1)</sup> Maandschrift van het Centraal Bureau voor de Statistiek.

<sup>2)</sup> Gedrukte Verzameling 1937, Nr. 216.

<sup>3)</sup> Woning- en gezinstelling, Eindhoven, Febr. 1936.

<sup>4)</sup> Maandcijfers van het Statistisch Bureau der Gem. 's-Gravenhage, Dec. 1936.



Wij meenen van niet. Een belangrijke oorzaak voor het ontstaan van een overschot is de afnemende groei der bevolking bij een toenemende arbeidsproductiviteit. Geen conjunctuurverbetering kan dit kwaad ten goede wenden, daar het een structuurkwestie is. Bij een afnemende bevolkingstoename zou de bouwnijverheid, om over-kapitaliseering te voorkomen, zich meer en meer moeten richten op het vervangen van oude woningen door nieuwe. Pas indien dit op voldoende grooten schaal geschiedt, kan de werkloosheid worden geremd en renteverlies worden opgevangen.

Herbouw is echter in het algemeen duurder dan nieuwbouw, omdat de voor afbraak bestemde waarde in den kooprijks van de nieuwe woningen verdisconteerd moet worden. Herbouw op groote schaal, hoewel in een tijd met een ruime woningmarkt sociaal-economisch het meest verantwoord, is van geen enkele ondernemer te verwachten, aangezien het bedrijfs-economisch in het geheel niet verantwoord is onder nog slechtere verhoudingen te gaan produceeren dan men reeds doet en zijn eigen concurrentie-vermogen te vernietigen. Waar deze normale uitweg is afgesneden, willen wij opnieuw wijzen op een mogelijkheid om althans eenigszins verlichting te brengen.

In E.-S.B. van 21 April 1937 wezen wij reeds op de belangrijke onbevredigde behoefte aan woningen in de steden van het Noorden. Hoewel er aan de verbetering van de volkshuisvesting in Scandinavië hard wordt gewerkt, kan de enorme achterstand in geen jaren worden ingehaald. Van de vorderingen, welke men in *Oslo* maakt, krijgt men uit het volgende staatje een overzicht<sup>1)</sup>.

	Aantal huwelijken	Aantal gereede- komen woningen	Aantal ingeschreve- nen bij het gemeente- lijk verhuurkantoor
1931 ....	2.815	1.368	3.936
1932 ....	2.887	2.360	3.499
1933 ....	2.692	1.537	3.384
1934 ....	2.910	2.091	3.403
1935 ....	3.140	2.124	3.491
1936 ....		3.485	3.364

Van de 3.485 in 1936 gereedgekomen woningen bestonden er 1.084 uit een kamer en keuken en 1.355 uit 2 kamers en keuken.

Voor *Göteborg* zijn eveneens nieuwe gegevens verschenen, die een vrijwel overeenkomstig beeld geven. Van de 3.407 in 1936 aldaar gereedgekomen woningen bestonden er 1.256 uit 1 kamer en keuken en 1.028 uit 2 kamers en keuken. *Stockholm* vooral, maar ook andere Zweedsche steden zijn er blijkens vorengenoemd artikel niet beter aan toe.

Van buitenlandse zijde bestaat er reeds daadwerkelijke belangstelling voor het rijke arbeidsveld dat Scandinavië de bouwnijverheid biedt. Engelschen bouwen in *Oslo* tien-verdiepingen-flats, van betón en van baksteen, die een goeden indruk maken. Te meer klemt de vraag waarom de Nederlandsche bouwnijverheid van de gelegenheid, die de economische toenadering tusschen de noordelijke landen en Nederland meebrengt, geen gebruik zouden maken om haar kunnen daar vruchtdragend aan te wenden, nu in Nederland vooreerst geen aan haar capaciteit evenredige vraag naar haar product bestaat.

Over de bezwaren tegen het verlenen van arbeidsvergunningen aan buitenlanders is men meer en meer geneigd heen te stappen, getuige het onlangs in de pers verschenen plan, dat het resultaat is van de samenwerking tusschen de Deensche en Zweedsche vak-organisaties en de regeeringen van Denemarken en Zweden, om 10.000 Deensche arbeiders in Zweden te werk te stellen. Weliswaar voornamelijk in de metaalindustrie, maar het feit, dat men bereid is als er grondig overleg gepleegd wordt, de tot dusver zoo sterke bezwaren tegen immigratie te laten vallen, zou ook voor ons denkbeeld van gewicht kunnen worden. Want beide partijen, Scandinavië zoowel als Nederland hebben belang bij de aanwending der latente energie onzer bouwnijverheid.

H. D. BAARS.

<sup>1)</sup> Statistisk Aarsbok for Oslo-by 1936.

## AANTEKENINGEN.

### De verdeling van het Engelsche kapitaalbezit.

De Westminster Bank Review van September 1937 behandelt in een beschouwing over „Capital and Savings”, verschillende vragen, welke ten aanzien van het nationale kapitaalbezit van belang geacht kunnen worden. In de eerste plaats, hoe is het nationale vermogen opgebouwd en wie zijn de bezitters? En vervolgens, hoe verandert het tempo der toe- of afnemening en welke zijn de herkomstbronnen van nieuw kapitaal?

De cijfers voor het bovengenoemd artikel werden grootendeels ontleend aan een tweetal recente publicaties, nl. van Daniel and Campion: „Distribution of national capital” en van Colin Clark: „National income and outlay”. Dit laatste werk werpt een interessant licht op een veel uitgebreide opvatting, dat Engeland een land zou worden van kleine kapitalisten. Inderdaad blijkt uit de beschikbare gegevens, dat het kapitaal geleidelijk gelijkmatiger verspreid wordt, doch dit nivellatieproces voltrekt zich zeer langzaam.

Het nationale vermogen was gedurende de jaren 1924—'30 gemiddeld als volgt samengesteld: £ 500 miljoen aan vermogens lager dan £ 100, £ 14.425 miljoen aan vermogens hooger dan £ 100 en £ 1000 miljoen aan overheidsinstellingen. Ondanks de daling der kapitaalwaarde in de depressie zal het, gezien de toeneming der besparingen in de voorafgaande jaren, sindsdien verder vermeerderd zijn, zoodat het totaal thans ook nog op ongeveer £ 20.000 miljoen geschat mag worden.

Statistieken betreffende het nationale vermogen moeten noodzakelijkerwijs gebaseerd worden op de geldswaarde der samenstellende activa. Dit is echter een zeer gebrekkige maatstaf. Immers deze geldswaarde verandert met de wijzigingen in het productief vermogen der verschillende activa en met de wijzigingen in den bezettingsgraad van dit productief vermogen, als gevolg van economische schommelingen. Verder zijn de wijzigingen in den rentestand van belang, daar zij de waarde beïnvloeden van de activa (grond, effecten, enzovoort), waaraan het inkomen ontleend wordt, via het bekende kapitalisatieproces.

Er zijn ook bronnen van welvaart, die niet op geld herleid kunnen worden, zooals de oorzaken van het toeristenverkeer (kunstschaten, schoonheid van het landschap). Belangrijker nog is de persoonlijke vaardigheid, welke vaak de voornaamste bron is voor het individueele inkomen en dus ook voor het nationale. Het individueele vermogen in engere zin bestaat voornamelijk uit staatspapieren en effecten.

#### Verdeling van het individueel kapitaalbezit.

Effecten .....	31.5 %
Br. staatsobl. uitg. sinds 1915 .....	15.4 %
Woonhuizen en zakenpanden .....	13.4 %
Hypotheek en prolongatie .....	8.7 %
Staats- en gemeenteobl. ....	7.6 %
Kas (incl. spaarsaldi en dep. ....)	7.3 %
Grond, erfpacht en mijnconcessies ..	4.1 %
Verzekeringspolissen .....	3.9 %
Handelsvoorraden .....	3.2 %
Huisraad .....	2.0 %
Andere bezittingen .....	2.9 %

Hieruit blijkt, dat de post Effecten één derde van het totaal der beleggingen omvat en tweemaal zoo belangrijk is als het bezit van Britsche staatsobligaties. Effecten zijn echter het beleggingsobject der beter gesitueerden. De belangrijkste belegging van de klasse met een vermogen van minder dan £ 5000 is het huizenbezit. Voor de klasse met een vermogen van £ 100—£ 1000 bedraagt het percentage huizenbezit 30 pCt. van het totaal, tegen 5.6 pCt. aan effecten. Naarmate wij een hogere klasse beschouwen neemt de relatieve betekenis van het huizenbezit af en van de effecten toe. In de klasse boven

£ 100.000 zijn de percentages respectievelijk 5.9 pCt. en 41 pCt.

Colin Clark heeft getracht de veranderingen in den omvang van het nationale vermogen te benaderen door berekeningen gebaseerd op cijfers betreffende de waarde van de productie der kapitaalgoederen-industrieën. Hieruit schat hij de veranderingen in den omvang van de investeringen in de industrie-, handels- en transportondernemingen in Engeland zelf en in de overzeesche gewesten.

Hij concludeert hieruit, dat de toeneming der investeringen in 1924 £ 327 miljoen bedroeg. De latere jaren vertoonen natuurlijk schommelingen, maar zelfs in de slechtste jaren is er nog vooruitgang.

Kapitaalinvesteringen gedurende 1927—1935  
in £ miljoen.

1927..	330	1930..	179	1933..	65
1928..	360	1931..	34	1934..	224
1929..	314	1932..	29	1935..	305

Tegenwoordig ontstaat veel nieuw kapitaal op een wijze, die men onpersoonlijk zou kunnen noemen.

Ten eerste uit gedwongen besparingen van aandeelhouders (niet uitgekeerde winsten) en ten tweede door de zoogenaamde „institutionele” beleggers. Deze laatste groep omvat investment-trusts, verzekeringsmaatschappijen, banken, spaarinstellingen en verschildende door de Regeering gecontroleerde fondsen.

In de „Economist” worden jaarlijks statistieken samengesteld, welke een beeld geven van de industriële winsten en de verdeling daarvan over dividenduitkeering en reservevorming. In het algemeen wordt een politiek tot dividendstabilisatie gevoerd. De cijfers van de onverdeelde winsten in percentages van de totale nettowinst vertoonen dan ook een daling van 20.3 pCt. (1928) naar 5.5 pCt. (1931) en daarna een stijging tot 27.6 pCt. (1936). Bovendien moet opgemerkt worden, dat de percentages, vergeleken met voorgaande gunstige jaren, een stijgende lijn vertoonen. De niet uitgekeerde winsten worden eerst gebruikt voor uitbreiding van het bedrijfskapitaal, doordat zij bijvoorbeeld belegd worden in courante effecten, of gebruikt worden om schulden te delgen. Tenslotte worden zij aangewend voor uitbreiding van de installaties en in het algemeen voor expansie. Zoo kan uit deze interne financiering de financiële zelfgenoegzaamheid verklaard worden, welke het kenmerk is geweest van de groote industriële ondernemingen gedurende de laatste jaren.

Al zijn de kanalen verschillend, waarlangs de beleggingen de industrie bereiken, toch is de bron dezelfde. Immers het gedwongen sparen van de aandeelhouders geschiedt eigenlijk door de beter gesitueerden, daar zij het grootste aandeel in de effectenbelegging hebben. En de niet uitgedeelde winsten worden aan het individuele vermogen toch weer toegevoegd in den vorm van stijging van de aandelenkoersen.

Bij de institutionele beleggingen kunnen nog gevoegd worden de leeningen van de bouwmaatschappijen (building societies), hoewel deze buiten de beurs om geschieden.

De gezamenlijke besparingen van „building societies” der verzekeringmaatschappijen en spaarinstellingen bedroegen in 1929 £ 96 miljoen en zijn sindsdien vrijwel onafgebroken gestegen tot £ 172 miljoen in 1934.

Volgens Colin Clark zijn deze besparingen afkomstig van de arbeiders en de middenstanders. Dit is niet geheel juist, want men moet in aanmerking nemen, dat een zeer belangrijk deel van den groei der levensverzekeringsfondsen toe te schrijven is aan de premiën, betaald door de beter gesitueerden. Deze laatste hebben trouwens ook een deel bijgedragen aan den groei van de spaarbanken, aangetrokken door de relatief hoge rente, hetgeen eveneens bij verschillende vereenigingen en clubs het geval was. Dit wordt bevestigd door de onderzoeking van Daniel and

Campion, die aantonen, dat gedurende 1924—'30 76 pCt. van de menschen boven de 25 jaar minder dan £ 100 bezitten, terwijl hun totale bezit slechts 3.2 pCt. van het nationale vermogen bedraagt.

Er kan dus geconstateerd worden, dat de arbeidersklasse slechts weinig van het totale vermogen bezit.

De volgende tabel is samengesteld uit cijfers, ontleend aan de opbrengsten van de belastingen gedurende 1924—'30. Het is echter niet waarschijnlijk, dat zich sindsdien belangrijke wijzigingen hebben voorgedaan.

Verdeling van het nationale vermogen 1924—1930.

	Personen boven 25 jaar en ouder		Kapitaal in £ miljoen
		%	%
£ 100 of minder	17.052.000	76.3	500
£ 100—£ 1.000	3.862.000	17.3	1.632
£ 1.000—£ 5.000	1.035.000	4.6	2.610
£ 5.000—£ 10.000	192.000	0.9	1.519
£ 10.000—£ 25.000	125.000	0.6	2.177
£ 25.000—£ 100.000	58.000	0.3	2.813
Boven £ 100.000	11.000	0.05	3.504

Hieruit blijkt, dat 1 pCt. van de volwassen bevolking meer bezit dan £ 10.000 en gezamenlijk meer dan de helft van het nationale vermogen, terwijl de hoogste groep (vermogen boven £ 100.000) bijna één kwart van het nationale vermogen bezit. De laagste groepen (£ 100 of minder en £ 100—£ 1000) vormen 93.6 pCt. van de totale bevolking en bezitten slechts één zevende gedeelte. Deze cijfers toonen aan, dat de nivellering toch niet zoo ver is gegaan, als in het algemeen wel verondersteld wordt.

De daling van de geldswaarde gedurende de jaren 1924—'30 veroorzaakte zelf reeds een daling van het aantal menschen in de klasse onder £ 100 en een toeneming in de hogere. In de periode 1911—'13 waren de percentages boven £ 100 13.4 pCt., boven £ 1000 3.3 pCt., en boven £ 10.000 0.43 pCt., vergeleken met respectievelijk 23.7 pCt., 6.4 pCt. en bijna 1 pCt. na den oorlog.

Het is evenwel belangrijker, dat de toeneming van het kapitaal der hogere klassen relatief geringer is dan de toeneming van het aantal vermogensbezitters in deze klassen. De klasse boven £ 100.000 bevatte voor den oorlog 0.03 pCt. van de bevolking met 22.9 pCt. van het totale vermogen, tegen 0.05 pCt. met 23.8 pCt. na den oorlog. De verdubbeling van het aantal menschen in de klassen boven £ 10.000 ging samen met een kapitaalstoeneming van 57 pCt. tot slechts 57.7 pCt.

Ten aanzien van de ongelijke verdeling van het kapitaalbezit kan nog het volgende opgemerkt worden. Tegenwoordig worden dank zij de sociale verzekeringen de voordeelen van kapitaalbezit meer verspreid dan vroeger. Daarnaast leiden gestegen loonen en salarissen niet alleen tot grootere uitgaven doch ook tot meerdere besparingen, hetgeen o.m. tot uiting komt in de stijging van het aantal huizenbezitters.

Hooge belastingen leiden ook tot eenigen teruggang voor de grootste vermogens. Wellicht werkt een en ander via meerdere nivellatie van het kapitaalbezit in de richting van een stabielere sociale structuur.

Het indirecte sparen door aandeelhouders tengevolge van groote reserveeringen zal waarschijnlijk van steeds grooter beteekenis worden voor de kapitaalverschaffing aan de industrie, terwijl de vermeerdering van het kapitaalbezit der lagere klassen zal gaan via bankdeposito's, levensverzekeringen enz. Dit heeft het belangrijke voordeel, dat de besparingen langs deze kanalen door experts belegd zullen worden, waardoor ze in het algemeen juistere aanwending zullen vinden dan wanneer de onervaren belegger zelf zijn investering kiest.

### Wijziging in het Curatorium van het Nederlandsch Economisch Instituut.

In de jongste vergadering van Curatoren van het Nederlandsch Economisch Instituut zijn de heeren Mr. P. Hofstede de Groot en Mr. R. Mees afgetreden, welke heeren niet terstond herkiesbaar waren. Mr. G. Vissering heeft gemeend om gezondheidsredenen het voorzitterschap te moeten neerleggen, doch was bereid lid van het Curatorium te blijven. Mr. M. P. L. Steenberghe heeft, in verband met zijn benoeming tot Minister van Economische Zaken, in den loop van het jaar als Curator bedankt.

Als nieuwe curatoren zijn tot het Instituut toegetreden de heeren Ir. G. A. Kessler, Jhr. Mr. L. H. van Lennep, Mr. Dr. L. F. H. Regout en P. J. S. Serrarens.

Het Dagelijksch Bestuur is thans als volgt samengesteld: Ir. A. Plate, voorzitter, E. D. van Walree, onder-voorzitter, H. A. Crommelin, penningmeester.

### INGEZONDEN STUKKEN.

#### DE JAARCIJFERS VAN DEN GEMEENTELIJKEN GIRO-DIENST TE ZAANDAM.

De Heer Jac. Weijer te Zaandam schrijft ons:

De vergelijkende jaarcijfers van de Postcheque en Girodienst en de Gemeente Giro Amsterdam, welke voorkomen in E.-S.B. van 10 Nov. 1937<sup>1)</sup> en de aan het slot van het artikel voorkomende veronderstelling, „dat de andere bestaande Gemeentelijke Girodiensten tot een minder resultaat zouden komen,” zijn nog eens aanleiding de jaarcijfers van de Gemeentelijke Giro-instelling te Zaandam naast de door den heer Wesselink verstrekte, te stellen. Hieruit kan dan aanstonds blijken, dat deze veronderstelling volkomen met de feiten strookt.

Waren de kosten per boeking bij de Rijksinstelling 5.51 cent en bij de Amsterdamsche Giro 7.07 cent, voor den Girodienst der Gemeente Zaandam is dit cijfer te stellen op 16 cent, d.i. dus bijna 3 maal zoo hoog als de centrale instelling en ruim 2 maal zoo hoog als de Amsterdamsche Giro.

Het totaal aantal behandelde posten bedroeg .... f 73.000  
Het totaal der exploitatiekosten bedroeg ..... „ 11.600

Gemiddelde kosten per boeking f 0.16.

Het gemeentelijk Girokantoor te Zaandam werkt met een personeelsbezetting van 5 man (de Directie niet medegerekend) zoodat per man verwerkt werden 14 : 600 boekingsposten, terwijl dit cijfer voor de Rijksgiro bedroeg 65.700 en voor de Amsterdamsche Giro 37.500.

Wat het aantal rekeninghouders betreft is het volgende op te merken. Op 31 December 1935 bedroeg het aantal rekeninghouders volgens het jaarverslag 953.

In een door mij gevoerde polemiek met de leiding der Gemeentelijke instelling te Zaandam heb ik dit cijfer in het geding gebracht, aangezien hieronder begrepen waren pl.m. 300 „stortersrekeningen”, welke dus, door het enkele feit van een storting „geopend” waren, zonder dat van eenige verdere relatie in den vorm van een saldo sprake behoefde te zijn. Men heeft echter de wenschelijkheid tot handhaving der Gemeentelijke instelling mede op dit fictieve cijfer van 953 verdedigd en het ten overvloede geargumenteed met de mededeeling dat de Gemeente-Giroinstelling te Zaandam meer aansluitingen had, dan het Rijksnet hier ter plaatse.

Men zou thans de vraag kunnen stellen waar het naar toe moest, als alle Gemeenten, die evenveel rekeninghouders zouden weten te krijgen, als de Rijksinstelling daar ter plaatse zou hebben, maar tot ope-

<sup>1)</sup> De jaarverslagen betreffende den Rijkspostcheque- en Girodienst en het Gemeentelijk Girokantoor te Amsterdam, door S. J. H. Wesselink.

ning van een eigen Girodienst zouden overgaan. Ondanks het overbekende feit, dat de Girodienst der Gemeente Zaandam jaarlijks een zeker bedrag kost, heeft men zich toch kunnen sauveeren. Ik meen dan ook niet erg optimistisch te moeten zijn betreffende de preventieve werking der Girowet.

Onder vigueur van een bepaalde constellatie is op een gegeven moment de zaak wel zoo voor te stellen, dat de wenschelijkheid aannemelijk wordt.

In het verslag over 1936 lees ik thans, *dat die rekeningen, waarop in geruimen tijd geen handelingen plaats vonden uit de administratie genomen werden.* Het aantal rekeninghouders bedraagt thans zegge en schrijve 754 (waarvan 23 gemeentelijke instellingen).

Hieruit blijkt dus, dat het aantal met maar liefst 200 of 25 pCt. is teruggelopen. Tot deze zuivering is men echter niet overgegaan, dan nadat het voortbestaan was verzekerd. Als men nu rekent, dat onder deze 754 rekeninghouders een groot aantal nog aangesloten is bij het Rijksnet, dat verder de Gemeentelijk-geëmployeerden natuurlijk wegens salarissen ook in de boeken voorkomen, dan geloof ik hieraan verder niets te behoeven toe te voegen om tot de conclusie te mogen komen, dat dit alles erg veel lijkt op uitermate dure werkverschaffing.

Met sociaal nut of voorziening in een dringend gevoelde behoefte heeft het in ieder geval niets uit te staan.

Aangezien het bovenstaande slechts is bedoeld als antwoord op de vraag, gesteld in de bijdrage van den heer Wesselink, zal hier niet verder worden ingegaan op de inderdaad zeer groote bezwaren die zijn aan te voeren tegen de Gemeentelijke Girodiensten als geldverzamelende en geldbeleggende instituten, waarbij op ongunstige momenten de illiquiditeit een belangrijke rol kan spelen.

### MAANDCIJFERS.

#### EMISSIES IN OCTOBER 1937.

Prov. en Gemeentel. Leeningen <sup>1)</sup> ... f	2.905.562,50
zijnde:	
Nederland	
Gem. Schiedam	
f 3.000.000 <sup>2)</sup> 3½% obl.	
à 100¼% .....	f 1.550.500,—
Gem. Winterswijk	
f 1.350.000 <sup>3)</sup> 3½% obl.	
à 100¾% .....	„ 1.355.062,50
Polders, Watersch. en Publ. Rechtl.	
Lichamen .....	„ 696.135,—
zijnde:	
Nederland	
Obligatiën:	
Hoogheemraadschap Delf-	
land f 1.327.000 <sup>4)</sup> 3½%	
obl. à 100½% .....	f 533.635,—
Waterschap: „Hommerts-	
Sneek” f 220.000 <sup>5)</sup> 3½%	
obl. à 100% .....	„ 162.500,—
Industrieële Ondernemingen <sup>6)</sup> .....	„ 210.000,—
zijnde:	
Nederland	
Obligatiën:	
Koninklijke Nederland-	
sche Papierfabriek N.V.	
f 750.000 <sup>7)</sup> 4% 1e hyp.	
obl. à 100% .....	f 210.000,—
Handelsondernemingen .....	„ 8.300.000,—
zijnde:	
Nederland	
Obligatiën:	
Bolte & Gorter N.V.	
f 300.000 4% obl. à	
100% .....	f 300.000,—
Aandeelen:	
N.V. Intern. Crediet- en	
Handels-Vereeniging	
„Rotterdam” f 5.000.000 <sup>8)</sup>	
aand. à 160% .....	„ 8.000.000,—
Diversen <sup>9)</sup> .....	„ 2.703.360,—

zijnde:

Nederland

Aandeelen:

C.V. Wm. H. Müller &amp;

Co. f 2.048.000<sup>10)</sup> com-

mand. aand. à 132% .. f 2.703.360,—

Kerkelijke Leeningen ..... f 125.200,—

Nederland<sup>11)</sup> ..... f 125.200,—

Totaal .... f 14.940.257,50

<sup>1)</sup> Bovendien conversie: Nederland: Gem. Amsterdam f 36.720.000 3½% obl. à 100%.<sup>2)</sup> Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 1.457.000 voor conversie afgetrokken.<sup>3)</sup> Van de totale leening, groot f 1.850.000 is reeds een bedrag van f 500.000 op emissievoorwaarden geplaatst.<sup>4)</sup> Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 800.000 voor conversie afgetrokken.<sup>5)</sup> Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 57.500 voor conversie afgetrokken.<sup>6)</sup> Bovendien conversie: Nederland: Maatschappij Van Berkel's Patent N.V. f 4.000.000 4% obl. à 100%.<sup>7)</sup> Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 540.000 voor conversie afgetrokken.<sup>8)</sup> Uitsluitend voor aandeelhouders 1:3.<sup>9)</sup> Conversie: Nederland: N.V. Amsterdamsche Grondbriefbank f 500.000 4½% obl. à 101% (voor houders van 5% obl. 99½%); van deze leening is reeds f 2.775.000 op emissievoorwaarden geplaatst, waarvan f 39.000 ter beurze. N.V. Amsterdamsche Grondbriefbank f 500.000 4% obl. à 99% (voor houders van 5% obl. 98½%). „Laan van Meerdervoort" f 1.596.500 3½% obl. à 100 (100¼)%.<sup>10)</sup> Alleen voor aandeelhouders 2:5. Naast dit bedrag is reeds voor f 332.000 ondershands op emissievoorwaarden geplaatst.<sup>11)</sup> De Kerkelijke Leeningen zijn als volgt onderverdeeld:

	Rente- Guldens pCt.	Emissie- voet pCt.	koers pCt.
Congr. d. Fraters v. O. L. Vrouw v.h. H. Hart en de St. Gregoriusstichting, Utrecht (conversie f 190.000) .....	275.000	4	100¼
Geref. kerk van Rotterdam—Centrum (conversie f 119.800) ....	160.000	3½	99¼
Congr. der Franiscanessen v. d. onbevl. ontv. der H. Moeder Gods en het zed. lich. „De Zusters van Liefde", Veghel (conversie) ....	200.000	3½	99¼
O.L. Vrouwe Gasthuis, Amsterdam	400.000	3½	99¼

## Emissies in 1937.

(In Guldens.)

Nieuw kapitaal:

Conversie:

	Obligatiën	Aandeelen	Totaal	Conversie:
Jan. ....	2.055.167,50	3.606.372,—	5.661.539,50	194.811.00,—
Febr. ....	28.354.181,66	2.184.500,—	30.538.681,66	209.449.898,34
Maart ....	312.227,50	2.568.725,—	2.880.952,50	9.334.000,—
April ....	2.817.677,50	17.255.930,—	20.073.607,50	46.742.925,—
Mei ....	85.000,—	2.160.250,—	2.245.250,—	40.436.000,—
Juni ....	5.967.712,50	3.989.250,—	9.956.962,50	604.708.000,—
Juli ....	11.008.612,50	1.925.000,—	12.933.612,50	162.313.500,—
Aug. ....	6.207.160,—	5.437.500,—	11.644.660,—	48.618.000,—
Sept. <sup>1)</sup> ..	3.148.655,—	1.171.890,—	4.320.545,—	724.916.700,—
Oct. ....	4.236.897,50	10.703.360,—	14.940.257,50	47.080.800,—
	64.193.291,66	51.002.777,—	115.196.068,66	2.088.411.333,34

<sup>1)</sup> Onder Spoor- en Tramwegen (Ned.-Indië) was abusievelijk weggevallen de uitgifte van f 4.000.000 3½% obl. à 100%, waarvan f 3.609.000 conversie. Kolom 1 en 3 worden hierdoor f 391.000 grooter, kolom 4 f 3.609.000.

## ONTVANGEN BOEKEN.

*Het Gedenboek der Groninger Maatschappij van Landbouw. 1837—1937*, samengesteld door den heer N. G. Addens. (Groningen 1937; Gebr. Hoitsema).

Dit Gedenboek is verdeeld in drie hoofdstukken, waarvan het eerste, onder het opschrift „Wording en Ontwikkeling", een algemeen overzicht geeft van den honderdjarigen ontwikkelingsgang uit organisatorisch oogpunt. Daarbij wordt deze ontwikkelingsgang beschouwd in samenhang met de ontwikkelingsgeschiedenis gedurende het betreffende tijdvak van onzen landbouw en ons landbouwverenigingsleven in het algemeen.

In aansluiting daarmede geeft dan het tweede hoofdstuk, onder het opschrift „Aard en Wezen", een systematisch overzicht, voor elk van de achtereenvolgens in elkaar overgegangene en uit elkaar ontstane organisaties dezer reeks afzonderlijk, van haar inrichting, samenstelling en werkgebied, bestuur en geldmiddelen.

Vervolgens wordt in het derde hoofdstuk, onder het opschrift „Werkwijze en Arbeidsveld", een beschrijving gegeven van de verrichtingen en bemoeiingen en de instellingen der tegenwoordige Groninger Maatschappij van Landbouw, die als zoodanig in 1918 haar werkzaamheden aanving, met dien verstande evenwel, dat van werkzaamheden, welke reeds vóór 1918 waren begonnen, óók haar voorgeschiedenis mede in beschouwing is genomen, ten einde een afgerond geheel te verkrijgen.

*Die Agrarkrisis und der Umstellungszwang für die Landwirtschaft Industrie-Europas* door Dr. Salo Korn. (Wien, Leipzig 1935; Moritz Perles. Prijs R.M. 2.40).

In zes hoofdstukken worden achtereenvolgens behandeld: Die Traktorisierung der nordamerikanischen Landwirtschaft; Der Wandel in den Konsumsitten und in der Bevölkerungsdynamik; Die Preisscherenbildung; Vergleich der Produktionskosten des Getreidebaues in Uebersee und im Industrieuropa; Die Faktoren, die eine Umstellung der Landwirtschaft Industrieeuropas auf eine intensive Veredlungswirtschaft begünstigen; Die beispielgebende Entwicklung der Landwirtschaft in den Veredlungsländern Dänemark und Holland.

*Handelsrekenen ten dienste van het onderwijs aan H.B.S. A en Handelsscholen* door E. Smit en W. Speerstra. (Groningen 1937; J. B. Wolters Uitgevers-Maatschappij N.V. Prijs ing. f 4.50, geb. f 4.90).

De opvatting van de schrijvers, dat een leerboek niet moet zijn een vervanging van de behandeling door den leeraar, doch wel een vastlegging in beknopte, correcte vorm van het behandelde, komt in het werk, hetwelk niet te omvangrijk is gemaakt zonder aan de gewenschte uitgebreidheid en de hoeveelheid der onderwerpen tekort te doen, duidelijk tot uiting. Ieder daarvoor in aanmerking komend hoofdstuk is aan de practijk getoetst.

*Oslo—Ouchy—Den Haag*. Naar een Nederlandsch-Belgisch-Luxemburgsche oeconomische Unie door K. van Everdingen. (Amsterdam 1937; Uitgave van het Verbond van Dietsche Nationaalsolidaristen).

De aandacht van belanghebbenden wordt gevestigd op de voordeelen van een Nederlandsch-Belgische economische toenadering.

## AANVOER VAN GRANEN. (In tons van 1000 kg.)

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	21-27 Nov. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	21-27 Nov. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	1937	1936
Tarwe .....	9.270	1.399.877	885.690	8.233	27.433	9.341	1.427.310	895.031
Rogge .....	3.168	256.155	239.713	500	3.875	1.976	260.030	241.689
Boekweit .....	885	14.846	21.548	—	—	350	14.846	21.898
Mais .....	36.296	1.273.224	747.482	2.948	141.275	111.935	1.414.499	884.601
Gerst .....	3.253	352.375	301.674	250	13.364	25.120	365.739	326.794
Haver .....	312	134.329	101.596	—	3.180	1.675	137.509	103.271
Lijnzaad .....	2.900	180.525	255.036	4.800	201.410	158.010	381.935	413.046
Lijnkoek .....	2.700	64.236	46.410	—	—	375	64.236	46.785
Tarwemeel .....	365	36.763	34.517	25	8.490	9.438	45.253	43.955
Andere meelsoorten .....	550	38.428	33.715	50	7.340	1.136	45.768	34.851



GROOTHANDELSPRIJZEN VAN BELANGRIJKE VOEDINGS- EN GENOT-

Table with columns for GERST, MAIS, ROGGE, TARWE, BURMA RIJST, BOTER per kg, KAAS, and EIEREN. Includes sub-headers for Rotterdam per 2000 kg, loco, and various grades. Rows list years from 1927 to 1936 and months from Jan. 1937 to Dec. 1936.

Table with columns for JUTE, KATOEN, AUSTRALISCHE WOL, JAPAN. ZIJDE, and RUBBER. Includes sub-headers for Middling Upland loco, Super Fine C. P. Oomra, and various wool grades. Rows list years from 1927 to 1936 and months from Jan. 1937 to Dec. 1936.

Table with columns for KOPER, LOOD, TIN, IJZER, GIETERIJ-IJZER, ZINK, and ZILVER. Includes sub-headers for Standard Loco Londen, gem. prompt en lev. 3 maanden, and various metal grades. Rows list years from 1927 to 1936 and months from Jan. 1937 to Dec. 1936.



