

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

27^E JAARGANG

WOENSDAG 4 MAART 1942

No. 1363

N.V.
Stoomvaart-Mij. „Nederland”
Amsterdam



N.V.
Rotterdamsche Lloyd
Rotterdam



Zooeven verschenen:

DE BELEGGINGEN DER BIJZONDERE SPAARBANKEN IN NEDERLAND

door

Dr. J. R. A. BUNING32ste Publicatie van het Neder-
landsch Economisch Instituut.**PRIJS f 3.65***(Prijs voor donateurs en leden
van het N. E. I. f 2.75)

Verkrijgbaar in den Boekhandel

Uitgave: De Erven

F. BOHN N.V., HAARLEM

ROTTERDAMSCH BANKVEREENIGING

ROTTERDAM-AMSTERDAM-5 GRAVENHAGE

KAPITAAL EN RESERVE
f 62.000.000**SAFE LOKETTEN**
TER BERGING VAN WAARDEN

150 KANTOREN IN NEDERLAND

Openbare werken en Conjunctuurbeweging

door **Dr. Ir. A. Baars****PRIJS f 2.10***Prijs voor donateurs en leden
van het N. E. I. f 1.50.*In den boekhandel verkrijgbaar***UITGAVE: DE ERVEN
F. BOHN N.V., HAARLEM**

*Ter vervanging van haar door brand verloren gegane voorraad nummers van
Economisch-Statistische Berichten en Economisch-Statistisch Maandbericht
van den jaargang 1940, zou de redactie het zeer op prijs stellen, indien de
lezers, die hun exemplaren kunnen missen, deze aan haar zouden willen afstaan.*

AMSTERDAMSCH BANK N.V. AMSTERDAM

Open bewaarneming van effecten

Adviezen voor belegging
Uitvoering van beursorders

R. Mees & Zoonen

Ao. 1730

BANKIERS EN ASSURANTIE-MAKELAARS

ROTTERDAM
AMSTERDAM (Ass.)
5-GRAVENHAGE
DELFT — SCHIEDAM
VLAARDINGEN

BEHANDELING VAN ALLE
BANKZAKEN

BEZORGING VAN ALLE
ASSURANTIËN

V.V.S.

VERLIESPOSTEN-VOORKOMEND-SYSTEEM

BESTAANDE UIT VIER DIENSTEN

Deze tijd is rijk aan veranderingen. Laat daarom Uw onbetaald gebleven oude posten inschrijven bij
DIENST IV VAN HET V.V.S.

VAN DER GRAAF & Co. N.V.
AMSTERDAM C. — AMSTELSTRAAT 14-18

n.v. nederlandse kabelfabriek

n.k.f. delft

hoog- en laagspanningskabels } met papier-
telefoon- en signaalkabels } isolatie

massa
koperdraad, koperkabel

ABONNEERT U OP

DE ECONOMIST

ORGAAN VAN HET NED. ECONOMISCH INSTITUUT

Onder redactie van:

Th. Ligthart, Ch. Raaijmakers,
C. A. Verrijn Stuart, G. M. Verrijn Stuart,
F. de Vries.

De Economist verschijnt den 15den van elke maand. De prijs voor den jaargang bedraagt f 12.60* voor 't binnenl., franco p. p. f 13.40*; voor studenten f 10.50*. franco p. p. f 11.30*; f 13.50 voor het buitenland, bij vooruitbetaling.

Met 1942 begon de Eén-en-negentigste jaargang:

Proefnummer gratis op aanvraag verkrijgbaar!

Abonnementen worden ook door den boekhandel aangenomen.

UITGAAF VAN DE ERVEN F. BOHN N.V.
HAARLEM — POSTGIRO 5403

KONINKLIJKE NEDERLANDSCHE BOEKDRUKKERIJ

H. A. M. ROELANTS — SCHIEDAM

Onze speciale afdeling: Drukwerk voor controle en administratie, levert alle voorkomend drukwerk op dit gebied concurrerend, snel en accuraat.

Uitgifte-apparaten in groote verscheidenheid van werkwijze en capaciteit naar de behoeften van elk bedrijf. Onze terzake-kundige staf is te allen tijde voor gratis advies te Uwer beschikking.

Tel. 69300
(3 lijnen)

Zaeeven verschenen:

Derde Gewijzigde Druk

van

Egalisatiefondsen en Monetaire Politiek in Engeland, Nederland en de Vereenigde Staten

door

Prof. Dr. H. M. H. A. van der Valk

30ste Publicatie van het Nederlandsch Economisch Instituut.

Prijs f 2.10*

(Prijs voor donateurs en leden van het N. E. I. f 1.50)

Verkrijgbaar in den Boekhandel

Uitgave: De Erven

F. BOHN N.V., HAARLEM

Laat Uw JAARGANG

inbinden!

Stort f 0.75 op giro 5858 ten name van H. A. M. Roelants, Schiedam met vermelding: Band E.-S. B. 1941 en U ontvangt, zoodra de oplaag gereed is, franco per post Uw band toegezonden.

Bij franco opzending van Uw jaargang aan

H. A. M. ROELANTS SCHIEDAM

onder gelijktijdige storting van f 2.40 op giro 5858, ontvangt U, zoodra de banden gereed zijn, Uw Jaargang keurig gebonden franco huis terug.

(Uitvoering van den band linnen rug, verder stevig beplakt bord)

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

27^E JAARGANG

WOENSDAG 4 MAART 1942

No. 1363

HOOFDREDACTEUR:

M. F. J. Cool (Rotterdam).

PLAATSVERVANGEND HOOFDREDACTEUR:

H. W. Lambers (Zwartewaal).

Redactie en administratie: Pieter de Hoochweg 122, R'dam-W.

Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigelaatweg.

Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

Abonnementsprijs voor het weekblad, waarin tijdelijk is opgenomen het Economisch-Statistisch Maandbericht, franco p. p. in Nederland f 20.85 per jaar. Buitenland en koloniën f 23.— per jaar. Abonnementen kunnen met elk nummer ingaan en slechts worden beëindigd per ultimo van elk kalenderjaar. Losse nummers 50 cent. Donateurs en leden van het Nederlandsch Economisch Instituut ontvangen het weekblad gratis en genieten een reductie op de verdere publicaties. Adreswijzigingen op te geven aan de administratie.*

Advertenties voorpagina f 0.50 per regel. Andere pagina's f 0.40 per regel. Plaatsing bij abonnement volgens tarief.

INHOUD:

Blz.

Bedrijfsorganisaties en staatsorganen door Dr. P. Kuin	96
Kapitalisatievraagstukken bij het verzekeringsbedrijf door J. Brands	98
Boekbesprekingen.	
Dr. C. Sytsma: De beleggingen van de levensverzekering-maatschappijen, bespr. door C. Coedhart	101
Overheidsmaatregelen op economisch gebied	101
Statistieken.	
Weekstaat van De Nederlandsche Bank	102

GELD- EN KAPITAALMARKT.

Op de *geldmarkt* zijn geen wijzigingen van beteekenis te constateeren. De Schatkist heeft weer een flinken post materiaal aan de markt afgegeven, overigens natuurlijk onder de huidige verhoudingen niet voldoende om alle vraag te bevredigen. De geldgevers zien zich gedwongen om te zien naar andere investeringsobjecten op korten termijn dan schatkistpapier, maar deze zijn eveneens schaarsch.

De *obligatiemarkt* heeft deze week een uitzonderlijk vaste stemming aan den dag gelegd. De gestaffelde staatsleening van 1938 heeft het tot 96¹¹/₁₆ gebracht, een hoogterecord voor het tijdvak sedert het intreden van den oorlog. Ook de nieuwe 3½ pCt.-leening was zeer vast, de koers kwam tot 98⁷/₁₆. Relatief nog belangrijker was de stijging voor de 3 pCt. langlopende leening van 1937, die het tot 94³/₈ bracht. De 4 pCt.-staatsleeningen deelden niet in de vaste houding van de markt, hetgeen volkomen strookt met hetgeen wij in een vorig overzicht terzake hebben opgemerkt. Stijging van de obligatiën met lager rentetype doet theoretisch de conversiekans voor de 4 pCt.-leeningen toenemen, zoodat deze onder zulke omstandigheden eerder omlaag neigen. De meeste 3½ pCt.-gemeenteleeningen staan op of boven pari. Zelfs de leeningen Amsterdam en Rotterdam, die steeds lager worden gewaardeerd dan de obligatiën van andere gemeenten, soms gevoelig lager zelfs, hebben volledig mee geprofiteerd. Amsterdammers noteerden Zaterdag 99¹/₂, Rotterdammers 98⁵/₈.

De *aandeelenmarkt* heeft deze week belangrijke fluctuaties vertoond, die dit keer geenszins beperkt bleven tot Indische en overzeesche aandelen. Integendeel de grootste schommelingen kwamen voor bij de zuiver Nederlandsche hoofdfondsen. Aandeelen Philips, die kortgeleden nog om en nabij de 300 noteerden, zakten enkele dagen achtereen bij sprongen in en boekten zelfs een dieptepunt van 190. Ook aandelen Leverbros volgden die beweging, zij het dan ook, dat de daling iets minder uitgesproken was, zooals trouwens ook het daarna volgende herstel, dat bijv. aandelen Philips weer bijna op 250 bracht. De meeste Nederlandsche aandelen, voor zoover daarin notering tot stand kwam, hadden te lijden van de weerslag van het groote aanbod in de hoofdfondsen, en de in de minder courante waarden genoteerde koersen waren veelal zeer beduidend lager, terwijl op de drie laatste dagen der week ook hier een flink herstel zich baanbrak.

De Indische markt registreerde op de twee eerste dagen der week een vrij gevoelige reactie, maar daarna een herstel, dat dus reeds inzette op den dag, dat de inheemsche markt zijn gevoeligste daling boekte. Het slot van de week was min of meer verdeeld, hoewel in den regel prijs-houdend. Sommige fondsen sloten per saldo boven het niveau van de vorige week, andere daarentegen konden dat peil nog niet bereiken.

BEDRIJFSORGANISATIES EN STAATS- ORGANEN.

Het tot stand komen van een alomvattendé organisatorische structuur van het Nederlandsche bedrijfsleven doet de vraag rijzen, welke taak de organisaties zullen hebben bij het toepassen van de noodzakelijke ordenende maatregelen. Organiseeren op zichzelf is immers nog geen ordenen; men kan een fraaie organisatie tot stand brengen en het er verder bij laten. Ordenen van het bedrijfsleven doet men dan zeker niet. Inhaerent aan het begrip ordenen is het bindend regelen van bepaalde verhoudingen in den bedrijfstak, het uitvaardigen van bindende voorschriften dus. Dit is mogelijk gemaakt door het toekennen van verordenende bevoegdheid aan de bedrijfsorganisaties. In hoeverre zullen deze van die bevoegdheid gebruik kunnen maken, en op welke gebieden?

Met het uitvaardigen van bindendé voorschriften betreden de organisaties een terrein, dat tot nu toe was voorbehouden aan de Overheid, en tot op zekere hoogte aan de kartels.

De belangrijkste vraag van dit oogenblik is die van de taakverdeling tusschen de organen der Overheid en die van het bedrijfsleven. Het algemeene schema is bekend: de Staat stelt de doeleinden der economische politiek vast, geeft daartoe in groote lijnen opdrachten aan het georganiseerde bedrijfsleven en houdt toezicht op de naleving dier opdrachten. De organisaties zijn dus in zekeren zin uitvoerende organen, die voor haar taak de verordenende bevoegdheid noodig hebben. Zij zijn daarnaast belast met een raadgevende functie en met de behartiging van de belangen hunner leden.

Dit algemeene schema, hoe exact het ook schijnt, laat ten opzichte van allerlei concrete vraagstukken ruimte voor verschillende uitlegging. Wil men niet vervallen in het gevaar van de frase, dan zal het noodig zijn de taken en bevoegdheden iets nader te bepalen. Wat dat betreft kan men natuurlijk twee methoden kiezen: die van den stillen strijd en die van de openlijke gedachtenwisseling. In het eerste geval laat men de ontwikkeling „aan het leven zelf over”, d.w.z. men laat de feitelijke machtsverhoudingen beslissen. Er zullen organisaties zijn, die trachten den staatsorganen groote bevoegdheden te ontwingen; er zullen er ook zijn, die hun tol betalen aan den nieuwen tijd door zich te laten formeeren, maar wier verlangen niet uitgaat naar regelend ingrijpen. Het eene staatsorgaan zal bovendien sterker vasthouden aan zijn bevoegdheden dan het andere.

Tegenover de aantrekkelijke soepelheid van ieder realistisch opportunisme dragen de pogingen tot stelselmatige doordenking van dergelijke vraagstukken het gevaar in zich van schematische abstractheid. Toch kunnen zij hun nut hebben, indien zij bijdragen tot het rangschikken van de vele overwegingen, die bij het nemen en het beoordeelen van beslissingen een rol spelen. Het is daarom, dat ik enkele aspecten van het vraagstuk der taakverdeling tusschen staatsorganen en bedrijfsorganisaties onder de aandacht zou willen brengen.

In de eerste plaats: wat moet er geordend worden, op welke gebieden zal regelend ingrijpen noodig zijn?

De oorlogsomstandigheden hebben op de geheele economische politiek het stempel der schaarschte gedrukt. Wat de soort van maatregelen betreft, is er echter veel overeenstemming tusschen tijden van schaarschte en van overvloed; het verschil ligt vooral in het positieve of het negatieve karakter der voorschriften. Zoowel de rantsoeneerings- als de restrictiepolitiek staan voor de vraag: wat, hoeveel en door wie zal er worden voortgebracht? Zoowel in het eene als in het andere geval is er bezwaar tegen onbeperkte vrijheid van vestiging en uitbreiding. Vaststelling van bindende prijzen ziet men in beide gevallen, alleen zijn het de eene maal maximum-, de andere maal minimumprijzen. Standaardisatie van kwa-

liteiten, betalings- en leveringsvoorwaarden evenzoo; enerzijds ter beteugeling van verkapte prijsopdriving, anderzijds tegen verkapte prijsonderbieding.

Zoo kan men de onderwerpen, die zich aan het georganiseerde bedrijfsleven zullen voordoen, wel in enkele algemeene groepen samenvatten. Het zijn:

1. productie- en verwerkingsprogramma's;
2. verdeelingschema's voor den afzet en het werkterrein;
3. kwesties van vestiging en uitbreiding;
4. heffingen van en vergoedingen aan bedrijfsgenooten;
5. prijzen, leverings- en betalingsvoorwaarden;
6. kwaliteitsnormen voor producten en prestaties.

Wanneer men nu in het algemeen iets wil zeggen over de taakverdeling tusschen de staatsorganen en de bedrijfsorganisaties, dan moet men een richtsnoer hebben.

Krachtens het algemeene schema staat reeds vast, dat de Staat richtlijnen aangeeft voor de economische politiek. Dit geldt in den ruimen zin voor de geheele richting der economische politiek, maar het geldt ook in engeren zin voor ieder onderdeel daarvan: industrie-politiek, handelspolitiek, vervoerspolitiek e. d.

Op de naleving van deze richtlijnen dient door de bevoegde staatsorganen te worden toegezien, omdat zij daarvoor verantwoordelijk zijn.

De uitwerking van de richtlijnen — de uitvoering van het programma — zal bij de bedrijfsorganisatie kunnen berusten. Daarbij moet echter de beperking worden gemaakt, dat er onderwerpen zijn, waarvan de staatsorganen zelf zich de regeling zullen voorbehouden, omdat de bedrijfsorganisaties daarvoor krachtens haar wezen minder geschikt zijn.

Het — in theorie en practijk — veel gehuldigde beginsel van de subsidiaire werkzaamheid brengt mede, dat de hogere organen alleen die onderwerpen regelen, die door de lagere organen niet of minder goed kunnen worden geregeld. Wat bepaalt nu op dit gebied de relatieve geschiktheid van de bedrijfsorganisaties en de staatsorganen? Mij dunkt dit: *dat de bedrijfsorganisaties het groepsbelang en de staatsorganen het algemeene belang vertegenwoordigen.*

Dit beteekent niet, dat de bedrijfsorganisaties geen oog zouden hebben voor de eischen van het algemeene belang. Het beteekent slechts, dat zij in oorsprong en in wezen de belichaming zijn van het groepsbelang en dat de behartiging daarvan hun natuurlijke taak is. Evenzoo zijn de staatsorganen de natuurlijke dragers van het algemeene belang. Deze omstandigheid brengt in de eerste plaats mede, dat de staatsorganen een voortdurend toezicht houden, ook op de uitvoering van de taak, die aan de bedrijfsorganisaties is opgedragen en op de regelingen, die zij daartoe treffen. Het groepsbelang valt uiteen in een aantal belangen van ondergroepen en van individueele ondernemingen. De leiders der grootere groepen zijn altijd met hun bedrijf lid van een der kleinere groepen. Ook bij den meest volmaaktten goeden trouw bestaat de mogelijkheid, dat zij regelingen ontwerpen, die met de belangen van bepaalde onderdeelen van hun groep onvoldoende rekening houden. Speciaal bij toepassing van het leidersbeginsel, in de bedrijfsorganisatie is een krachtig toezicht van den Staat noodzakelijk. Het kan natuurlijk na een zekeren aanlooptijd heel goed blijken, dat dit toezicht op een aantal gebieden repressief mag zijn. Voorloopig behoeven alle bindende verordeningen van de bedrijfs- en vakgroepen de goedkeuring van den Staat, hetgeen in de Nederlandsche wetgeving ook tot uiting komt.

Behalve het waken tegen machtsmisbruik binnen de groep heeft de Staat als drager van het algemeene belang tegenover de bedrijfsorganisaties nog een andere taak. Alle regelingen, die de belangen raken van hen, die niet in de groep zijn georganiseerd, benevens de regelingen, die — in ruimeren zin — het algemeene belang raken,

kunnen door de organisatie krachtens haar wezen niet zelfstandig worden getroffen. Zij immers is draagster van het groepsbelang en kan — zelfs bij de zuiverste bedoelingen — het eventueel tegengestelde belang van anderen niet voldoende objectief zien om daaromtrent verordeningen te maken.

Hier ligt naar mijn meening de natuurlijke grens der bevoegdheden: iedere organisatie kan alleen die onderwerpen bindend regelen, die uitsluitend de belangen van haar eigen leden raken. Zou zij ook het publiek, of de aangrenzende bedrijfstakken kunnen binden, dan zou de weg openstaan naar willekeur. Bindende regelingen, die de ruimere belangen raken, dienen te worden getroffen door den drager van het algemeene belang: den Staat en zijn organen¹⁾.

Zien wij nu naar de onderwerpen, die voor bindende regeling in aanmerking komen, dan kan daarover in het licht van het bovenstaande het volgende worden opgemerkt:

1. Productie- en verwerkingsprogramma's.

Wanneer de groote lijn van wat er in een bepaalde periode aan producten mag of moet worden voortgebracht, resp. van wat er aan grondstoffen mag of moet worden verwerkt, door het bevoegde staatsorgaan is vastgesteld, kan de bedrijfsorganisatie zeer goed de verdeling daarvan over haar leden vaststellen. Dit zou dus praktisch betekenen, dat een deel van de verdeelende taak der Rijksbureaux op de bedrijfsorganisaties zou kunnen overgaan.

Een groot gevaar ligt hier echter in de kans op een minder scherpe controle en op een slappere houding tegenover overtreders. De leiders van de bureaux der bedrijfsorganisaties zijn bezoldigden van de organisatie; het is dus menselijk, dat zij er meer tegenop zien, invloedrijke leden aan straffen bloot te stellen, dan de leider van een staatsorgaan dat zou doen. Pas wanneer het vraagstuk van de controle en de strafmaatregelen goed wordt opgelost, kan men het uitvoeren van rantsoneerings- of restrictieschema's aan de belanghebbenden zelf overlaten. Misschien kan hier de ervaring van de groote kartels een weg wijzen, hoewel men zich moet realiseren, dat straffe kartels niet in alle bedrijfstakken mogelijk zijn gebleken.

2. Verdeling van den afzet of het werkerrein.

Hieromtrent geldt hetzelfde als in de voorgaande paragraaf werd opgemerkt. Het zwaartepunt ligt wederom in de controle. Terwijl echter bij de productie- en verwerkingsprogramma's de toewijzing en de controle in één hand moeten zijn (omdat de controle grootendeels administratief is), is het bij de marktverdeling denkbaar, dat de regeling door de bedrijfsorganisatie wordt gemaakt, doch dat de controle bij een staatsorgaan berust. Een dergelijke opzet veronderstelt natuurlijk, dat er voor den Staat aanleiding genoeg is, zich met de regeling te bemoeien, m.a.w., dat het algemeene belang er door wordt geraakt. Bij de hierboven genoemde productie- en verwerkingsprogramma's is dit automatisch altijd het geval, omdat iedere overtreding een inbreuk beteekent op het totale programma, dat aan de bedrijfsgroep ter uitvoering is gegeven. Een verdeling van de markt raakt in vele gevallen alleen de belangen der leden en kan dus den Staat betrekkelijk onverschillig laten. Mocht echter bij bepaalde marktverdelingen het algemeen belang wel in sterke mate gemeoid zijn, dan zal de Staat behalve de controle ook al spoedig de bindende regeling zelf aan zich willen trekken. Een voorbeeld hiervan is een eventuele taakverdeling tusschen de verschillende soorten van vervoermiddelen. Daarbij zijn zulke groote algemeene

belangen betrokken, dat de Staat de regelingen op dit gebied moeilijk zal kunnen overlaten aan degenen, die persoonlijk financieel bij bepaalde vormen van vervoer belang hebben. Alleen de marktverdelingen van zuiver interne beteekenis zullen dus tot de taak der bedrijfsorganisaties kunnen behooren.

3. Vestiging en uitbreiding.

De regelingen van de capaciteit der bedrijfsgroepen zullen vrijwel steeds door den Staat moeten worden afgekondigd, omdat deze regelingen de kern der economische politiek raken. Daarenboven weegt op dit gebied het argument van het groepsbelang zeer zwaar. Wanneer de „gevestigde belangen” moeten beslissen over toelating van nieuwelingen, ziet het er voor de nieuwelingen slecht uit, terwijl toch versch bloed wel eens noodig kan zijn. Omgekeerd zal — om een voorbeeld te noemen — de leider van een bedrijfsgroep, indien hij zelf een man van het groot-winkelbedrijf is, gemakkelijk van oordeel zijn, dat er in de plaats X een warehouse mag komen, terwijl de plaatselijke middenstand er misschien heel anders over denkt. Dergelijke beslissingen: vestigingen, uitbreidingen, concessies, enz., behooren tot het terrein van de staatsorganen en niet tot dat van de vertegenwoordigers der groepsbelangen.

4. Heffingen van en vergoedingen aan bedrijfsgenooten.

Het vormen en besteden van fondsen (bijv. voor stillegging) is voornamelijk een interne aangelegenheid, die door de bedrijfsorganisatie kan worden geregeld, mits er een recht van beroep op den Staat is om willekeur te voorkomen. Voor zoover deze regelingen de capaciteit, de prijzen, enz., raken, komt echter weer het algemeene belang met zijn eischen naar voren.

5. Prijzen, levering- en betalingscondities.

Het eensluitend regelen van de leverings- en betalingsvoorwaarden is typisch een werk voor de bedrijfsorganisatie. Ten aanzien van de controle geldt evenwel weer wat daaromtrent al eerder is gezegd: het gevaar van te slap optreden tegen invloedrijke leden. Dit is een punt, dat speciale zorg vereischt. Wat betreft de prijzen, tarieven e.d. kan er geen twijfel aan zijn, dat daarvoor de staatsorganen uitsluitend bevoegd moeten blijven, zoowel wat de goedkeuring als wat de controle betreft. Geleidelijk aan is men gaan inzien, van hoeveel belang de prijzen voor de geheele economische politiek zijn. Bedacht moet evenwel worden, dat de prijzen bij schaarschte — wettelijk of onwettelijk — omhoog worden gedrongen, bij overvloed omlaag. Het beslissende punt vormen de hoeveelheidsverhoudingen; zoolang deze een disproportionaliteit vertoonen, vereischt ieder prijsvoorschrift een kostbare controle, die in zeer veel gevallen ontoereikend zal zijn.

6. Kwaliteitsnormen.

Hiervoor geldt hetzelfde, als voor de leverings- en betalingsvoorwaarden. De vaststelling is voor een belangrijk deel typisch werk van de bedrijfsorganisatie, de controle vormt wederom een moeilijkheid. Vooral wanneer de kwaliteitsnormen ter bescherming van het publiek dienen (Warenwet) zal bovendien de Staat een woord willen meespreken in de vaststelling en naleving ervan.

* *

Zoo slaat op verschillende belangrijke punten de schaal door in de richting van de staatsorganen. Daarmede wil intusschen niet zijn gezegd, dat de eigen taak der bedrijfsorganisaties onbelangrijk zou zijn. Wil men die taak goed zien, dan moet men onderscheiden tusschen de naaste en de verdere toekomst. In de naaste toekomst zal het werk der bedrijfsorganisaties ongetwijfeld worden beheerscht door den oorlogstoestand. De organisaties zullen eenvoudig instrumenten van den Staat zijn voor de uitvoering van het oorlogsprogramma. Voortbrenging van goederen en diensten

¹⁾ Zoo is het bijv. niet toevallig, dat in Duitschland vrijwel alle voorschriften t.a.v. het verkeer en vervoer afkomstig zijn van het zeer goed geoutilleerde „Reichsverkehrsministerium”, terwijl de bedrijfsorganisaties op dit gebied een zuiver uitvoerende en adviseerende taak hebben.

voor de oorlogvoering, bezuiniging, bedrijfsconcentratie, beschikbaarstelling van machines en arbeiders zullen de belangrijkste punten van dit programma vormen. In een verdere toekomst zal de band met den Staat zeker losser, de zelfstandigheid grooter, de taak ruimer moeten zijn. Dan zullen de organisaties ook naar binnen een belangrijke functie kunnen vervullen: een opvoedende en een ordenende. Het samenwerken voor concrete doeleinden, het gedurig toetsen van alle geschilpunten en moeilijkheden aan het gemeenschappelijke belang, het behartigen van dit gemeenschappelijke belang in het contact met de Overheid en met andere groepen (met het buitenland ook), schept zonder twijfel een saamhorigheidsgevoel, dat aan de economische kracht van het land ten goede moet komen.

Van de ordenende werkzaamheid op zichzelf gaat eveneens een opvoedende en samenbindende werking uit. Wil men op dit punt echter mislukkingen voorkomen, dan moet men de beperkingen in het oog houden, die de natuur der dingen medebrengt. Ordenende maatregelen, waarbij het algemeene belang is betrokken, of waarvan de uitvoering een krachtiger en objectiever gezag eischt dan het bureau eener bedrijfsorganisatie bezit, behooren tot de taak der staatsorganen. Dat deze staatsorganen daarbij zullen samenwerken met de bedrijfsorganisaties spreekt vanzelf. De samenwerking zal echter slechts vruchtbaar kunnen zijn, wanneer men door een zakelijke ontleding der problemen de wederzijdsche bevoegdheden van het begin af duidelijk onderscheidt.

P. KUIN:

KAPITALISATIEVRAAGSTUKKEN BIJ HET VERZEKERINGSBEDRIJF¹⁾.

Het kapitaal bij de verzekeringsonderneming is meestal tamelijk gering. Het dient om de zaak aan den gang te brengen, de oprichtingskosten te dragen. Daarna dient het alleen als waarborg. De verzekeringsverrichtingen geschieden buiten het kapitaal om, door middel van de premien en de gevormde reserves.

Van een zekere verhouding, bijvoorbeeld van kapitaal tot premie-inkomen, of tot verzekerd bedrag, valt niets vast te stellen. Soms is een minimum-kapitaal voorgeschreven, zooals bij levensverzekeringmaatschappijen.

Zooals bekend wordt bij hypotheekbanken vastgehouden aan de verhouding van 1 op 10 voor geplaatst kapitaal en pandbrieven-kapitaal. Een marge van 10 pCt. voor dekking van het solvabiliteitsrisico wordt daar noodig en ook voldoende geacht. Bij verzekeringmaatschappijen is op dit punt niets vastgesteld.

De garantie voor het geplaatste kapitaal kan in den beginne, bij de oprichting, wel degelijk van belang zijn. Bij verdere ontwikkeling van de maatschappij zullen veelal de reserves een ruimere dekking opleveren dan het kapitaal. Meestal wordt nog vastgehouden aan het niet-volstorten van het kapitaal. Uiteraard is de plaatsing gemakkelijker, en latere volstorting kan bezwaarlijk worden gevraagd, als deze niet strikt noodzakelijk is.

Hoe weinig essentieel het kapitaal is, blijkt bij de onderlinge waarborgmaatschappij, die geen kapitaal kent, en, in den beginne, ook nog geen reservefonds.

Het zal hier overbodig moeten worden genoemd, de zgn. technische reserves aan een bespreking te onderwerpen.

Bij den vennootschapsvorm is het duidelijk, dat de zgn. vrije reserves ter beschikking van de N.V. zijn, zolang alle verplichtingen behoorlijk kunnen worden nagekomen.

Toch komen we hier in een dicht struikgewas terecht, waar het uitzicht gering is. Meer en meer dringt de gedachte

¹⁾ Tweede gedeelte van een inleiding voor den Vijftienden Jaarlijkschen Verzekeringsdag der „Vereeniging voor Verzekerings-Wetenschap“; voor het eerste gedeelte zie „E.-S. B.“ van 25 Februari j.l.

zich op, dat elk verzekeringsorganisme is een gemeenschap van risico's; de premien zijn bestemd om den last der schadegevallen, inclusief de noodige reserves, te dekken, de algemeene kosten te betalen, en een vergoeding aan het waarborgkapitaal uit te keeren.

De verzekerden deelen niet in het verlies; zij kunnen den ondernemer niet het recht betwisten op het winstsaldo. Indien echter over een geruimen tijd en voor een voldoende aantal normaal verdeelde risico's, de premie belangrijke overschotten laat, beteekent dit, dat de premievoet niet juist werd vastgesteld, of dat de feitelijke omstandigheden zijn veranderd. De gemeenschap der verzekerden draagt in dit geval een onnoodig grooten last.

De concurrentie zal trouwens als regel de premie in dit geval wel tot een redelijk peil terug brengen. Verdeling van excedenten bij onderlinge verzekering en winstuitkeering bij levensverzekering geeft een juiste herziening.

Maar als blijvende overschotten boven een matig winstpercentage den verzekerden behooren toe te komen, van wie zijn dan eigenlijk de opgehoopte reserves der maatschappijen? Zou uitkeering dezer reserves aan aandeelhouders geoorloofd geacht moeten worden? En zouden dan de gewone regels voor de winstverdeling moeten gelden, indien bijvoorbeeld is bepaald, dat overwinst ten deele aan tantiemisten ten goede komt?

Er zijn risico's aanwezig, waarvan men de grootte niet kan beoordeelen. De sterfte kan wisselen. Bij brandverzekering kan zich conflagratie voordoen²⁾. Telkens oefende het conflagratie-verschijnsel grooten invloed uit op de ontwikkeling der verzekeringsinstellingen en op hun methodes. „Conflagrations are merely small fires grown larger“, zegt Laidlaw. Voor de wereld als geheel zal er van jaar tot jaar weinig variatie zijn in aantal branden en totale schade.

Vermoedelijk wordt in een bepaald aantal gevallen het tweede gebouw aangetast; in een kleiner aantal het derde, het vierde, enz. Indien dit zoo is, is conflagratie eigenlijk evenzeer voor waarschijnlijkheidsberekening vatbaar als brand.

De brand te San-Francisco in 1906 kon niet worden beperkt, doordat de aardbeving den watertoevoer had afgesneden. Tengevolge van dezen brand gaf de periode 1860—1906 voor de Amerikaansche maatschappijen per saldo een verlies van \$ 80 miljoen, over de geheele periode³⁾.

Daarna is veelal brandschade als gevolg van aardbeving in de polissen uitgesloten en op overeenkomstige wijze, schade van brand door molest. Anders zou Rotterdam een nieuw voorbeeld hebben opgeleverd.

Conflagraties hebben zich in het verleden voorgedaan; waarschijnlijk zullen zij in de toekomst niet uitblijven. Moet daarom van het overschot der premien; na aftrek van schade en onkosten en van bijdragen voor de technische reserves, nog een extra-aftrek plaats hebben? Of moet men aannemen, dat er in de vrije reserves voldoende waarborgen liggen voor de verzekerden in het assurantiebedrijf?

In het verslag van den Koninklijken Commissaris voor het verzekeringswezen in België, uitgebracht in 1938, wordt met betrekking tot de reserves der verzekeringmaatschappijen, veel aandacht besteed aan deze vraagstukken⁴⁾, die hier — in verband met kapitalisatie en herkapitalisatie — niet verder behoeven te worden besproken⁵⁾. (Zie vlg. blz.).

De technische reserves, hoe nauwkeurig zij ook worden berekend, kunnen op een gegeven oogenblik ontoereikend worden. Bij levensverzekeringmaatschappijen kunnen wijziging in sterfte, rentevoet, omstandigheden van invloed op beleggingen, onvoorziene correcties noodzakelijk maken.

Daarom acht Prof. van Dievoet het noodig, voor levens-

²⁾ Conflagratie in het gelijktijdig en op ongeveer dezelfde plaats voorkomen van vele en groote branden; men leze hierover J. B. Laidlaw, „The conflagration Hazard“ Journal of the Insurance Institute 1908.

³⁾ E. van Dievoet, „Het Verzekeringswezen in België“, Antwerpen/Zwolle 1940.

verzekeringmaatschappijen naast de wiskundige reserve een *aanvullende waarborgreserve* aan te leggen, berekend op den grondslag van de wiskundige reserve. In de wetsvoorstellen wordt voorgeschreven aan deze reserve jaarlijks een som toe te kennen, gelijk aan 2 per mille van de wiskundige reserve der loopende contracten, tot de aanvullende reserve 5 pCt van de vereischte wiskundige reserve zal bedragen.

Bij de overige takken van verzekering wordt voorgeschreven de vorming van een *voorzorgfonds*, waaraan telken jare 5 pCt van de netto-winst van ieder jaar ten goede moet komen, tot het een, door het reglement bepaald, bedrag zal hebben bereikt. Deze maatregelen hebben ten doel de ondernemingen te beletten, de geheele winst aan haar aandeelhouders uit te keeren, zonder voldoende rekening te houden met later mogelijke gebeurtenissen.

In verband met dergelijke voorstellen rijst zeker de vraag, of de zgn. vrije reserves der verzekeringmaatschappijen niet moeten worden onderscheiden in *ondernemingsreserves* en *verzekeringsreserves*. De ondernemingsreserves komen ten volle toe aan de deelgenooten in de naamloze vennootschap; de verzekeringsreserves behooren in wezen aan de gemeenschap der verzekerden, staan los van den ondernemingsvorm.

Richtlijnen voor het berekenen van de vereischte grootte zijn er, voor zoover ons bekend, nog niet. De kwestie dezer verzekeringsreserves is niet alleen van beteekenis voor de bedrijfspolitiek; ook bij fiscale heffingen, waarbij de geheele winst wordt belast, zoals bij de Winstbelasting, is de vraag, wat in feite winst is, van belang!

Het Besluit op de dividendbeperking 1941.

Het Besluit op de dividendbeperking 1941 van 15 Augustus 1941 stelt grenzen voor het dividend bij vennootschappen met een aandeelenkapitaal van f 500.000 of meer, zowel voor het percentage als voor het concreet bedrag.

In den loop der jaren heeft de fiscus in toenemende mate belangstelling getoond voor de ondernemingen in den vorm eener N.V. Nu werden door de Dividend- en Tantiëmebelasting alleen belast de uitkeeringen der N.V., niet de gereserveerde bedragen. Zoo zijn er bij de N.V. dikwijls groote reserves ontstaan, waarover nimmer belasting is betaald; deze zou en zal ook nu nog verschuldigd zijn, zoodra de reserves, in welken vorm ook, worden uitgedeeld.

De claim van den fiscus op deze reserves is al dikwijls ter sprake gebracht. Bij de regeling van het herkapitalisatie-besluit wordt ook naar voren gebracht, dat hierdoor de nog te verrekenen belasting voor een aanzienlijk gedeelte kan worden afgedaan.

Dat het fiscale argument zwaar heeft gewogen bij het Besluit blijkt wel uit de invoering met terugwerkende kracht. Was het doel enkel geweest, wijziging in de kapitaalstructuur der N.V. aan te brengen, wanneer daartoe aanleiding bestaat, dan was deze terugwerkende kracht niet noodig geweest. Door Art. 4 (2) in te voegen is de opbrengst ten behoeve van den Staat zonder twijfel veel groeter dan anders het geval zou zijn geweest.

Alleen op fiscale gronden is het besluit echter zeker

^{*)} Brandverzekeringmaatschappijen, volgens Prof. van Dievoet, drijven de voorzichtigheid wel heel ver, wanneer ze risico's en kosten uitsluitend door de jaarpremiën doen dragen, zonder eenige tusschenkomst van de rente der *opgehoopte reserves*. In het buitenland laten talrijke ondernemingen deze rente in de lasten tusschenkomen, zoodat de bijdragen evenredig kunnen worden verlaagd. De reserves komen ten slotte uit de premieën voort, en het is billijk, dat het inkomen uit deze reserves aan de gemeenschap der verzekerden ten goede komt.

Ten aanzien van de reserves betreffende de verbintenissen van den herverzekeraar acht hij het de juiste oplossing, den verzekeraar te verplichten alle reserves voor de door hem gesloten overeenkomsten zelf aan te leggen, zonder eenige vermindering voor het aandeel van den herverzekeraar in zijn verbintenissen.

De verzekerde kent slechts zijn verzekeraar, die hem volledigen waarborg schuldig is.

niet ingevoerd. Dan zou het immers eenvoudiger zijn geweest, de overgangsreserve te belasten en het daarbij te laten.

Het maakt op het eerste gezicht een vreemden indruk, dat wel hetzelfde dividendbedrag, als in vorige jaren mag worden uitgekeerd. Als de kapitalisatie maar zoodanig wordt gewijzigd, dat het *dividendpercentage* niet meer dan 6 bedraagt, zal heffing van super-dividendbelasting achterwege blijven. Als in vorige jaren werd uitgekeerd 20 pCt. van f 1 miljoen, of 200.000 gulden, en voortaan 5 pCt. van 4 miljoen of eveneens f 200.000 gulden, wat is er dan eigenlijk bereikt?

Zooals reeds werd besproken, doet de onderkapitalisatie zich in het bijzonder voor bij productie-ondernemingen. Deze zijn van nature het meest ingesteld op voortdurende expansie: bij deze ondernemingen speelt — mede in verband met de conjunctuurgevoeligheid van deze bedrijven — de zelffinanciering een groote rol.

Bij de aandeelen dezer ondernemingen is de beurskoers als regel wel lager dan zou overeenstemmen met het wezenlijk aanwezig vermogen, doch ook is de koers als regel zoo hoog, dat het rendement, naar deze beurskoersen gerekend, gering is.

Nu blijkt, dat in oorlogstijd de drang naar belegging in aandeelen gestimuleerd wordt, en de koersen zeer kunnen stijgen. Tegen een exorbitante koersstijging is dan ook reeds eenige malen met nadruk gewaarschuwd, en er is ook sprake geweest van maatregelen tegen ongemotiveerde koersstijgingen.

Want in deze tijden is de overheidsfinanciering uiteraard een vraagstuk van de eerste orde. Het kan voor de markt der staatsobligaties niet gewenscht zijn, dat de koersen van aandelen van productieondernemingen voortdurend stijgen, hoewel het rendement dezer beleggingen zeer laag wordt. Voorts kan er nog verband zijn met de prijsvormingsmaatregelen, welke ook weer in het bijzonder van belang zijn voor de productieondernemingen. Ongetwijfeld kunnen er nog andere argumenten een rol hebben gespeeld bij de invoering van het besluit op de dividendbeperking, welke voor deze bespreking buiten beschouwing kunnen blijven. Hoe het ook zij, in verband met de eigenaardige constructie van het nominale kapitaal hebben de goed geleide Nederlandsche ondernemingen, die zich hebben toegelegd op doelmatig bedrijfsbeheer, moderne outillage, goede sociale voorzieningen voor het personeel, en die wilden bereiken, dat de aandelen als goede beleggingswaarden, met betrekkelijk-stabiel en matig rendement werden beschouwd, steeds het hulpmiddel van open en geheime reserveering *moeten* gebruiken.

Een dividendpercentage van bijvoorbeeld 20 pCt. door een beteekent, bij een gemiddelden prijs van f 4.000 per aandeel van f 1.000, nominaal een rendement van 5 pCt. Het dividendpercentage zegt in het geheel niets.

Het is zeer bezwaarlijk, wijzigingen in de kapitalisatie aan te brengen, zonder op ernstige en ook onbillijke wijze inbreuk te maken op bestaande rechten. Herkapitalisatie verstoort de juridische verhoudingen en er is veelal geen mogelijkheid voor een rechtvaardige oplossing.

Hoeveel vraagstukken moeten worden opgelost blijkt wel uit het aanvullingsbesluit van 26 November 1941, dat allen, die het hebben moeten bestudeeren, wel als een bijzonder knap stuk werk zullen waardeeren.

Van onderkapitalisatie moet men thans komen tot een *juiste* kapitalisatie. Wat is echter een „juiste” kapitalisatie?

Als voortaan stabiliteit in het rendement kan worden verwacht, zou de oplossing niet moeilijk zijn, en kon de „*earning power*” theorie zonder meer worden toegepast. Echter is er thans in het geheel niets te zeggen omtrent het toekomstig rendement der ondernemingen. De laatste jaren geven zeer waarschijnlijk een zeer geflatteerd beeld, tengevolge van de liquidatie van voorraden en den gemakkelijken verkoop bij toenemende schaarschte. Maar als wisselingen in de economische welvaart zich ook in de toe-

komst zullen voordoen, zullen de reserves hun bufferfuncties juist in de toekomst moeten vervullen. Als de „juiste” kapitalisatie van nu dan mocht blijken overkapitalisatie te zijn, dan dreigt weer de reorganisatie-noodzaak ⁵⁾.

Deze gevaren zouden misschien het best kunnen worden ondervangen door gebruik te maken van aandelen zonder nominale waarde, welke omzetting echter niet mogelijk is. In de „Bepalingen van civielrechtelijke aard” in het Aanvullingsbesluit, is daaromtrént niets opgenomen.

Het besluit op de dividendbeperking is eigenlijk eenzijdig fiscaal georiënteerd en brengt daardoor het gevaar met zich mede, dat bedrijfseconomische kwesties uit het oog worden verloren. Men gaat natuurlijk allereerst becijferen, op welke wijze de fiscale lasten het minst oplopen. Men vergeet toch hierbij vooral niet, de algemeene lijnen voor gezond financieel beheer in het oog te houden.

Zijn er andere dan fiscale redenen voor herkapitalisatie bij verzekeringmaatschappijen?

Kapitaal plus reserves zijn belangrijk als waarborg voor verzekeren. Of het kapitaal al dan niet gestort is, doet in theorie weinig ter zake. Er werd reeds op gewezen, dat de tendenz bestaat, op een deel der reserves een min of meer vast beslag te leggen. Dit komt eigenlijk voort uit de omstandigheid, dat er nog geen normale verhoudingscijfers bekend zijn tusschen den omvang van de portefeuille en het vereischte waarborgkapitaal.

De verzekeringsonderneming is een groote mutualiteit, welke wordt beheerd door een beroepsverzekeraar, die winst nastreeft, welke winst van het premietotaal slechts een gering gedeelte uitmaakt. Het ondernemings-achtige is bijkomstig in deze organisatie, en dit geraakt meer en meer op den achtergrond. Indien gedeeltelijke storting op het aandelenkapitaal niet wettelijk was voorgeschreven, zou het mogelijk voorkomen, dat er in het geheel geen storting door aandeelhouders geschiedde, doch enkel garantieverklaringen werden afgegeven, eventueel met onderpand. Nu zijn er zeker verzekeringmaatschappijen, die naar verhouding van het nominaal kapitaal groote reserves bezitten, zelfs aanzienlijke reserves in vergelijking tot den omvang van de portefeuille.

Deze reserves kunnen in den loop der jaren gevormd zijn door voorzichtig beheer en begunstigd door enkele zeer gunstige conjunctuur-periodes. Het rendements-beeld wordt dan nog ten zeerste vertroebeld door de inkomsten uit de rente van de belegde reserves. De dividendpercentages zeggen hier in het geheel niets.

Om aandelen in verzekeringmaatschappijen, hypotheekbanken e.d., welke incurant zijn en waarop een obligo rust, te kunnen plaatsen, moet, gerekend naar het gestorte bedrag, wel een hoog dividendpercentage worden uitgekeerd. Anders weegt de aansprakelijkheid voor den aandeelhouder werkelijk te zwaar. Dit blijkt uit de veelvuldige verhandeling van aandelen met toebetaling, welke bij hypotheekbanken en scheepsverbandmaatschappijen is voorgekomen.

In de toekomst zou het plaatsen van deze aandelen geheel onmogelijk zijn, als niet meer dan 6 pCt. dividend over het gestorte nominale kapitaal kon worden uitgekeerd. De feitelijke deelneming van de aandeelhouders is immers niet het gestorte, doch het geplaatste kapitaal. Bij zeer hoge dividendpercentages zou er in zooverre aanleiding kunnen zijn tot herkapitalisatie, dat het „optisch” bedrag aanleiding zou kunnen zijn tot bezwaren tegen de maatschappij, die geacht wordt teveel te verdienen, en dus te hoge premien te berekenen, ook al komt het dividend vrijwel geheel uit de rente der belegde reserves. Bij nader onderzoek blijkt, dat in de meeste gevallen de eigenlijke bedrijfs-winst slechts een matig rendement over het garantiekapitaal oplevert. Opgemerkt moet worden, dat de kwestie

sociaal zeer belangrijk is. Vele premien worden met de grootste moeite betaald en het zou onbehoorlijk moeten worden genoemd, indien daarin ruime overschotten zouden zijn begrepen, die tot grooten rijkdom bij de maatschappijen en tot overmatige dividenden aanleiding gaven.

Het optisch bedrag is hier trouwens zeer groot. Daarom moet er op worden gewezen, dat het dividend ten onrechte wordt uitgedrukt in procenten van het nominale gestorte kapitaal. Weliswaar wordt het gewoonlijk vastgesteld in een bepaald bedrag per aandeel, maar het wordt toch meestal genoemd in procenten, en dan juist niet in procenten van het geplaatste nominale kapitaal.

Leiden nu hoge koersen van verzekeringsaandelen de aandacht al te veel af van staatsfondsen? Deze aandelen zijn zeer incurant en worden niet in de beursnotering opgenomen. Een der zeer gewichtige overwegingen, welke hebben kunnen gelden bij het dividendbeperkingsbesluit, heeft hier derhalve geen grond. Andere dan fiscale aanleiding tot herkapitalisatie is bij de verzekeringmaatschappijen bezwaarlijk te vinden. Of men zou deze al moeten zoeken bij de onbevredigende situatie, die zich soms bij niet-volgestorte aandelen voordoet, nl. dat volstorting, zou deze noodig zijn, niet of bezwaarlijk is te verkrijgen. Bij maatschappijen, die haar weg hebben gevonden, en haar reserves hebben opgebouwd, in overeenstemming met den omvang hunner portefeuille, zou het in zekeren zin een verfraaiing moeten worden genoemd, indien het obligo kon verdwijnen. Men bedenke echter, dat er ook weer bezwaren oprijzen: men heeft nl. geen invloed meer op het toetreden van aandeelhouders en de kwestie van de beursnotering der aandelen wordt actueel.

Overwegingen bij het bepalen van de nominale kapitaalsvergroting.

Uiteraard zal bij de vraag, met welk bedrag het nominale bedrag moet worden verhoogd, eerst worden geraamd, welk dividend in de toekomst zal worden uitgekeerd en wat de kosten van herkapitalisatie-, winst- en superdividendbelasting zijn. De terugwerkende kracht is hierbij van groote beteekenis. De verzekeringmaatschappijen keerden als regel een dividend uit, dat, berekend als percentage over het nominaal verstrekte bedrag, hoog uitkwam. Zij hadden geen aanleiding tot extra hoge uitkeeringen over 1940, ook geen aanleiding tot veel lagere uitkeeringen dan in vroeger jaren en vallen zodoende onder Art. 4 sub. 2. De super-dividendbelasting heeft men, indien geen herkapitalisatie volgt, in elk geval te voldoen. Als men eenzelfde bedrag besteedt voor herkapitalisatie is deze uitgave uiteraard gemotiveerd. Verder bedenke men, dat herkapitalisatie op grond van het besluit slechts eenmaal is toegelaten. Wel blijft de mogelijkheid steeds open, mochten de overschotten in de toekomst steeds meevallen, van uitgifte van aandelen tegen lagen koers met claimrecht.

Herkapitalisatie bij verzekeringmaatschappijen is echter niet enkel maar een vormverandering. Bij de bespreking van de kapitalisatie is naar voren gekomen de zienswijze, dat, als de onderneming eenmaal op gang is gekomen, het kapitaal zijn taak eigenlijk heeft verricht. Het blijft als waarborgkapitaal geheel op den achtergrond.

In de Belgische wetsvoorstellen is het moderniseeren ook niet gezocht in vergroting van het kapitaal, doch in voorgeschreven reserves. Dit lijkt ook juist. Het verzekeringsbedrijf is een eenheid op zichzelf, met eigen reserves; daarachter staat nog de N.V., die alleen als extra gafante optreedt. Toen bijv., naar aanleiding van de daling der rente, de levensverzekeringmaatschappijen overgingen tot herberekening en verhooging der premiereserve, konden zij uit haar zgn. vrije reserves voor aanvulling zorg dragen. Het zou voor de bedrijfspolitiek weinig fraai zijn geweest, indien zij de premiereserves hadden moeten vergroten door overboeking uit de kapitaalrekeningen! Zoo is het wel duidelijk, dat juist verzekeringmaatschappijen in N.V.-vorm ruime reserves moeten behouden en er niet aan kun-

⁵⁾ Prof. Dr. P. v. Berkum: „Herkapitalisatie, „Maandblad voor Accountancy en Bedrijfshuishoudkunde”, September 1941.

nen denken, deze in kapitaal om te zetten tot de in het Besluit vermelde grens. Zag het er, bij het verschijnen van het Besluit, al zeer somber uit voor de vennootschappen met niet-volgestorte aandelen, het Aanvullingsbesluit van 26 November 1941 heeft de situatie aanzienlijk verbeterd door de afzonderlijke regeling van percentages over het gestorte kapitaal en het obligo.

Verder is bij aanschrijving van het Departement van Financiën d.d. 18 December 1941 No. 152 een nadere regeling gegeven voor vrijwillige stortingen op niet-volgestorte aandelen. Bij niet meer dan 4 pCt. rente over de vrijwillige stortingen worden deze als deposito beschouwd, de uitkeeringen als rente. Wordt 5 pCt. rente vergoed, dan geldt deze als uitdeeling, doch het onverplicht gestorte bedrag wordt medegerekend als gestort kapitaal.

J. BRANDS.

BOEKBESPREKINGEN.

De beleggingen van de levensverzekeringmaatschappijen door Dr. C. Sytsma. (Purmerend, J. Muusses, 1941, 250 blz., prijs f 4.20).

De beleggingspolitiek der institutionele beleggers heeft in de laatste jaren in toenemende mate de aandacht getrokken. Verschillende tijdschriftartikelen werden aan dit onderwerp gewijd. Thans zijn enige boekwerken, welke deze materie behandelen, verschenen of in voorbereiding. Behalve het bovengenoemde proefschrift van *Dr. C. Sytsma* moet worden genoemd het proefschrift van *Dr. J. R. A. Buning* over „De beleggingen der bijzondere spaarbanken in Nederland”, verschenen in de serie publicaties in boekvorm van het Nederlandsch Economisch Instituut, terwijl binnenkort in deze zelfde serie een studie verschijnt van *Prof. Dr. H. M. II. A. van der Valk* en ondergetekende over „De groei der institutionele beleggers en hun betekenis voor de Nederlandsche geld- en kapitaalmarkt”.

Het proefschrift van *Dr. Sytsma* bestaat voor het grootste deel uit een analyse van de jaarcijfers van een zestal der grootste Nederlandse levensverzekeringmaatschappijen, aan de hand van een groot aantal opstellingen van cijfers, opsommingen en detailgegevens. Deze analyse wordt voorafgegaan door een aantal hoofdstukken, welke beschouwingen van meer algemene aard bevatten, alsmede een vrij summier gehouden overzicht over de beleggingen van de Nederlandse levensverzekeringmaatschappijen gezamenlijk in de periode 1923—1938. Waarom de schrijver zijn kwantitatief onderzoek niet tot de jaren, voorafgaande aan de instelling van de Verzekeringskamer ingevolge de Wet op het Levensverzekeringbedrijf van 1922, heeft uitgebreid, is ons niet duidelijk; de publicaties van de Vereniging voor Levensverzekering — in het bijzonder de statistische overzichten in de Jaarboekjes — bieden een mogelijkheid tot een dergelijk onderzoek, dat met het oog op de ervaringen in en na de wereldoorlog van 1914—1918 interessante resultaten had kunnen opleveren.

Een ernstig bezwaar van het hier besproken proefschrift achten wij het ontbreken van een duidelijke probleemstelling. Wel wordt soms aangegeven, wat *niet* in de bedoeling van het geschrift ligt. Bij lezing van het boek blijkt de schrijver de behandelde vraagstukken vrijwel uitsluitend uit bedrijfseconomisch gezichtspunt te bezien. De betekenis van de beleggingsactiviteit van de levensverzekeringmaatschappijen voor de volkshuishouding als geheel, en voor de geld- en kapitaalmarkt en de aanwending van het nationale spaarkapitaal in het bijzonder, blijft onbesproken. Des te eigenaardiger doet het daarom aan, dat anderzijds ook sommige specifieke bedrijfseconomische aspecten van de beleggingspolitiek der levensverzekeringmaatschappijen, zoals bijv. het belangwekkende vraagstuk van de balanswaardering van de obligaties en onderhandse leningen, worden voorbijgegaan. Daarentegen wordt weer wel aandacht geschonken aan sommige onderwerpen, die met de

beleggingspolitiek der levensverzekeringmaatschappijen, als zodanig, slechts zijdelings verband houden, zoals de verschillende verzekeringsvormen en het beleggingsschema van de Beleggingswet 1928 voor de Rijksinstellingen en fondsen, waaraan de schrijver zelfs een volledig hoofdstuk heeft gewijd.

Voor het overige is deze dissertatie min. of meer te beschouwen als een samenvatting van een deel der literatuur, welke in de laatste decennien over de beleggingspolitiek van de levensverzekeringmaatschappijen is verschenen, een samenvatting, waarin vooral de vragen naar de wenselijkheid van een actieve beleggingspolitiek, in het bijzonder met betrekking tot aandelen en onroerende goederen, en naar de wenselijkheid van valuta-evenwicht tussen activa en passiva ter sprake zijn gebracht. Met het bijeenbrengen van beschouwingen over deze onderwerpen in een samen-vattend boekwerk heeft de schrijver ongetwijfeld een nuttig werk verricht.

De verdienste van den schrijver van het onderhavige proefschrift menen wij vooral te moeten zien in de toetsing van de jaarcijfers der grootste maatschappijen aan de door hem opgestelde „algemene richtlijnen voor het beheer van het kapitaal”. Aan het slot van zijn analyses dien-aangaande komt de schrijver tot de conclusie, dat de behandelde maatschappijen zich in het algemeen hebben gehouden aan de vooropgestelde beleggingsregels omtrent de belegging van de verschillende delen van het vermogen (premiereserves, onkostenreserves, vrije reserves en maatschappelijk kapitaal), het valuta-evenwicht, de liquiditeitszorg en de risicoverdeling.

Tenslotte willen wij nog wijzen op een naar onze mening opmerkelijke lacune bij de behandeling der verschillende beleggingsvormen en wel deze, dat de schrijver verzuimt aan te tonen, welke de oorzaken zijn geweest van de door hem geconstateerde sterk gestegen belangstelling voor onderhandse leningen aan of onder garantie van publiekrechtelijke lichamen, e.d. Evenmin laat de schrijver zien, dat het juist de concurrentie op dit terrein is geweest, welke de belangrijkste stoot heeft gegeven tot de beleggers-samenwerking, welke in het voorjaar van 1938 in de vorm van het welbekende beleggerskartel werd geconsolideerd.

C. GOEDHART.

OVERHEIDSMATREGELEN OP ECONOMISCH GEBIED.

HANDEL EN NIJVERHEID.

Heffing meelproducten. Mededeeling inzake de heffing van f 1.50 per 100 K.G. bij aflevering van zgn. klopmeele. (E. V. 13/2/42, pag. 205).

In- en uitvoer. Mededeeling inzake verlenging van exportcertificaten door den Centralen Dienst voor In- en Uitvoer.

Tot 1 Juni 1942 zullen geen uitvoermachtigingen meer worden afgegeven voor den uitvoer van vruchtboomenonderlagen. (E. V. 13/2/42, pag. 204; Stct. No. 20).

Kapok. Alle vervangingsmiddelen voor kapok zijn thans ook onder de definitie van kapok in de Kapokbeschikking 1939 No. 1 opgenomen. (E.V. 6/2/42, pag. 174; Stct. No. 21).

Nationale Plan. Regeling inzake het in beroep komen bij een grondaankoop of uitvoering van een werk in verband met de uitvoering van het Nationale Plan. (E. V. 13/2/42, pag. 205; Stct. No. 19).

Prijzregelingen. Nadere prijsvoorschriften inzake stroo, vruchtenpulp en takkenbossen. (E.V. 6/2/42, pag. 173; Stct. Nos. 21 en 22).

Nadere prijsvoorschriften met betrekking tot eikels, kastanjes, beukennoten, zaaiboonen, zaaiveldboonen, akkerbouwproducten, zuivel- en melkproducten, bloembollen en -knollen en gezouten groenten. (E. V. 13/2/42, pag. 202—204; Stct. Nos. 25, 27 en 28).

Nadere prijsvoorschriften inzake haring en/hout (mijnhout en rondhout-naaldhout). (E. V. 20/2/42, pag. 228; Stct. No. 33).

Papier. Voorschriften met betrekking tot de vervaardiging en gebruik van schrijfpapier en schrijfbloes voor overheids- en zakencorrespondentie. (E.V. 6/2/42, pag. 174; Stct. No. 22).

Smeeroliën. Nadere regeling van de aflevering van te regenereren smeeroliën voor verbrandingsmotoren. (E. V. 13/2/42, pag. 205).

Textielindustrie. Nadere regeling van het beschikbaar stellen van duurdere kleding bij inlevering van in goeden staat verkeerde gedragen kledingstukken. (E.V. 6/2/42, pag. 174).

Verf- en verfgrondstoffen. Op inkten, andere dan drukinkten, en op phtaalzuuranhydride zijn thans de bepalingen van de verf- en verfgrondstoffenbeschikking van toepassing verklaard. (E.V. 6/2/42, pag. 174; Stct. No. 22).

Vestigingseischen. Nadere mededeelingen inzake te verrichten formaliteiten bij aanvragen in verband met het Bedrijfsvergunningbesluit 1941. (E.V. 6/2/42, pag. 173).

LANDBOUW EN VOEDSELVOORZIENING.

Aankoop akkerbouwproducten. Nadere regeling inzake den aan- en verkoop van akkerbouwproducten door de P.I.C.A.'s (E. V. 13/2/42, pag. 204; Stct. No. 28).

Dorschen landbouwproducten. Telers mogen slechts met voorkennis of vergunning van de P.I.C.A., al dan niet onder voorwaarden, een dorschapparaat bezitten. (E. V. 13/2/42, pag. 204; Stct. No. 28).

Garnalendrogerij. Regeling van steunverleening aan garnalendrogers voor aan de Eieren- en Pluimvee-centrale afgeleverde garnalen van de vangst 1941. (E. V. 13/2/42, pag. 204; Stct. No. 28).

Landbouwmachines. Het afleveren van nieuwe landbouwmachines door fabrikanten of den handel is zonder vergunning van het Bureau voor de Metalenverwerkende Industrie verboden. (E. V. 20/2/42, pag. 230).

Landstand. Nadere mededeelingen inzake de organisatie van den Nederlandschen Landstand. (E. V. 20/2/42, pag. 229; Stct. No. 29).

Nicotine en nicotineproducten. Mededeelingen inzake de distributie van nicotine en nicotineproducten voor plantenziektenbestrijdingsdoeleinden. (E. V. 13/2/42, pag. 204).

Pachten. Afkondiging van eenige besluiten der Grondkamers, krachtens welke besluiten eenige bepalingen van het Pachtbesluit niet van toepassing zullen zijn op pachtvereenkomsten betreffende los zand van een bepaalde maximum-oppervlakte. (E.V. 6/2/42, pag. 173; Stct. No. 22).

Tuinbouwteeltvergunningen. Volgens bekendmaking van de Groenten- en Fruitcentrale zullen na 1 Februari 1942 geen aanvragen tot het verkrijgen van een nieuwe tuinbouwteeltvergunning of overdracht van een teeltvergunning in behandeling worden genomen, behoudens in eenige gevallen, welke als gevolg van bijzondere omstandigheden (algeheele bedrijfsoverdrachten, sterfgevallen, e. d.) zijn ontstaan. (E.V. 6/2/42, pag. 173).

Visscherij. Wijzigingen van eenige visscherijreglementen. Nadere uitvoeringsbesluiten van het Pachtbesluit Vischrecht 1941. (E. V. 20/2/42, pag. 231; Stct. No. 39).

Zaden. Voorschriften inzake de teelt van landbouwzaden. (E. V. 20/2/42, pag. 230).

Zuurkoolvervoersfonds. Fabrikanten van zuurkool zijn verplicht voor elke af te leveren hoeveelheid zuurkool een bepaald bedrag te betalen ten behoeve van een daartoe ingesteld „Zuurkoolvervoersfonds”. (E.V. 6/2/42, pag. 173; Stct. No. 22).

GELD-, CREDIET- EN BANKWEZEN EN BELASTINGEN.

Omzetbelasting. Nadere bepalingen inzake heffing van de omzetbelasting met betrekking tot den vleeschhandel en de intrekking van deze heffing, met ingang

van 1 Januari 1942, voor het vervoer per rail van steenkolen, bruinkolen, cokes en briketten. (E. V. 30/1/42, pag. 148/49).

Nadere regeling van de heffing der omzetbelasting (resp. invoerbelasting) op verpakkingsmiddelen bij uitvoer, resp. wederuitvoer. Nadere bepalingen inzake de heffingen van omzetbelasting van Duitsche opdrachten. (E. V. 13/2/42, pag. 202).

Resolutie inzake het heffen der omzetbelasting bij het bewerken van thee. (E. V. 20/2/42, pag. 228).

Opheffing Leeningfonds 1940. Opheffing van het bij de Wet van 4 April 1940 (Stbl. No. 403) ingestelde Leeningfonds. De bij de Wet van 26 April 1940 (Stbl. No. 404) aangewezen heffingen ten bate van dit fonds blijven evenwel van kracht en dienen thans tot versterking van 's Rijks middelen. (E.V. 13/2/42, pag. 202; Stct. No. 23).

Spaar- en betaalzegelkasbedrijven. Besluit betreffende de uitoefening van het zgn. spaar- en betaalzegelkasbedrijf, waarbij de uitoefening of voortzetting hiervan aan vergunning van den Secretaris-Generaal van het Departement van Handel, Nijverheid en Scheepvaart is onderworpen. (E. V. 30/1/42, pag. 146; 20/2/42, pag. 228; Stct. No. 19).

STATISTIEKEN.

DE NEDERLANDSCHE BANK. Verkorte balans op 2 Maart 1942.

Activa.			
Binnenl. Wissels, Promessen, enz.	{ Hfdbank. f Bijbank „ Agentsch. „	— 12.080 67.000	f 79.080
Papier op het Buitenland	f 1.106.539.584		
Af: Verkocht maar voor de bank nog niet afgeloopen	—		f 1.106.539.584
Beleeningen incl. voorschotten in rekening-courant op onderpand	{ Hfdbank. f 136.358.885 1) Bijbank „ 2.165.566 Agentsch. „ 12.729.446		
	f 151.253.897		
Op Effecten enz.	f 151.006.553 1)		
Voor Goederen en Ceelen	„ 247.344		f 151.253.897 1)
Munt en muntmateriaal:			
Gouden munt en gouden muntmateriaal	f 1.026.206.689		
Zilveren munt, enz.	„ 7.871.903		
			f 1.034.078.592
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfondsen	„ 53.536.896		
Gebouwen en meubelen der Bank	„ 4.000.000		
Diverse rekeningen	„ 150.310.254		
			f 2.499.798.303
Passiva.			
Kapitaal	f 20.000.000		
Reservefondsen	„ 5.368.354		
Bijzondere reserves	„ 16.583.835		
Pensioenfondsen	„ 11.782.183		
Bankbiljetten in omloop	„ 2.185.694.790		
Bankassigtiën in omloop	„ 16.013		
Rek.-Courant } Van het Rijk f 19.444.998			
saldo's } Van anderen „ 233.841.763			
			„ 253.286.761
Diverse rekeningen	„ 7.066.367		
			f 2.499.798.303
Beschikbaar metaalsaldo	f 61.727.504		
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de bank gerechtigd is	„ 154.318.760		
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de bank ondergebracht	„ —		
1) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99)	„ 55.341.825		

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Gouden munt en muntmater.	Circulatie	Andere opeischb. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-rings-perc.
2 Mrt. '42	1.026.207	2.185.695	253.303	61.728	42,5
23 Febr. '42	1.026.237	2.138.927	277.090	70.951	42,5
16 „ '42	1.026.257	2.123.097	276.207	77.657	43
6 Mei '40	1.160.282	1.158.613	255.183	607.042	83
Data	Totaal bedrag discontio's	Schatkist-prom. rechtstr.	Beleeningen	Papier op het buitnl.	Div. reken. (act.)
2 Mrt. '42	79	—	151.254	1.106.540	150.310
23 Febr. '42	90	—	147.414	1.182.326	155.014
16 „ '42	78	—	149.314	1.057.684	160.893
6 Mei '40	9.853	—	217.726	750	20.648

Alfabetische Index Overheidsmaatregelen op Economisch gebied

(Zie voor den alfabetischen index Overheidsmaatregelen in 1941 het Jaarregister 1941, laatste bladzijde.)

	Blz.		Blz.
Aardappelen	33, 47	Turf	59
Aardolieproducten	102	Uien	33
Accijns	33	Varkens	59
Bank- en Credietwezen	33	Vee	67
Bedrijfsvorm	59	Veevoeder	47, 102
Bedrijfsorganisatie Vee en Vleesch	59	Verf en -grondstoffen	102
Belastingen	33, 59	Vervoerswezen	59, 102
Bindtouw	33	Vestigingseischen	102
Binnenscheepvaart	59	Visscherij	33, 47, 59, 102
Bouwnijverheid	47, 58	Vlas	59, 75
Buitenlandsche Handel	47, 59, 75, 101	Vleesch	59
Chemische Industrie	58	Voedselvoorziening	33, 47, 59, 75
Deviezenverkeer	33, 59	Wijnbelasting	33
Dividendbeperking	59	Zaden	47, 59, 102
Drankwet	58		
Electrotechnische Industrie	58		
Fruit	59		
Gevogelte	47		
Grasland	33, 67, 85		
Grafische Industrie	58, 75		
Groenten	33		
Kaas	75		
Kamers van Koophandel	47		
Kapok	101		
Keramische Industrie	58		
Kunstmest	59		
Kwekerij	59		
Landbouw	33, 47, 59, 67, 75, 85, 93, 102		
Landstand, Nederlandsche	33, 102		
Leeningfonds 1940	102		
Meel en -producten	101		
Melk en -producten	33		
Metalen	47, 58, 75		
Motorbrandstof	58		
Nationaal Plan	101		
Nicotine	102		
Oliën en vetten	102		
Omzetbelasting	59, 102		
Organisatie Bedrijfsleven	47, 102		
Pacht	67, 102		
Papier	58, 102		
Pelsterijen	58		
Pensionbedrijven	58		
Postverkeer	59		
Prijsregeling	47, 58, 75, 101		
Radio	47		
Registratierechten	59		
Restaurants	75		
Rijwielen	47		
Slachtvee	33, 59, 67		
Smeerolie	102		
Spaar- en betaalzegelbedrijf	102		
Spertijden Kleinbedrijf	75		
Tabak	47, 58		
Textiel	102		
Tweelandenorganisaties	59		
Tuinbouw	33, 59, 102		

Overzicht van de ontwikkeling der handelspolitiek van het Koninkrijk der Nederlanden van 1923 t/m. 1938

(Samengesteld door een groep medewerkers van het N. E. I., onder leiding van Prof. Mr. P. Lieftinck)

28e publicatie van het Nederl. Econom. Instituut

Prijs f 2.10*

(Prijs voor donateurs en leden van het N.E.I. 1.50) *Verkrijgbaar in den boekhandel*

UITGAVE:
DE ERVEN F. BOHN N.V., HAARLEM

Economische aspecten der internationale migratie

door

Dr. A. Winsemius

29e Publicatie van het Nederlandsch Econom. Instituut

Prijs f 2.10*

(Prijs voor donateurs en leden van het N.E.I. f 1.50)

Verkrijgbaar in den boekhandel

Uitgave:
De Erven F. Bohn N.V. - Haarlem

Publicaties van het Nederlandsch Economisch Instituut:

1. A. J. W. RENAUD
Groot- en kleinhandelsprijzen in Nederland en België (2 dln. f 5,25)*
2. Dr. H. M. H. A. VAN DER VALK
De betrekkingen tusschen banken en industrie in België (f 4,20)*
- 3a. D. C. RENOOIJ
Beschouwingen over een tolunie tusschen Nederland en België-Luxemburg - I (f 4,20)*
- 3b. en 3c. D. C. RENOOIJ
Beschouwingen over een tolunie tusschen Nederland en België-Luxemburg - II (2 dln. f 4,20)*
4. Ir. A. BAARS
Het verbruik van algemeen benodigde consumptie-artikelen (f 2,35)*
5. Dr. F. L. VAN MUISWINKEL
De verzamelende graanhandel in de V.S. van Amerika, Canada en Argentinië (f 3,65)*
6. Dr. G. Z. JOL
Ontwikkeling en organisatie der Nederlandsche brouwindustrie (f 4,20)*
7. Dr. A. J. VERHAGE
De handel in bloembollen (f 3,15)
8. Dr. A. TREEP
De betrekkingen tusschen banken en industrie in Frankrijk (f 4,20)*
9. Mej. Dr. ROSA PHILIPS
De invloed van de Braziliaansche koffieverdedigingspolitiek op de koffie-importen der
hoofconsumptielanden (f 2,10)*
10. Ir. A. BAARS en Dr. H. M. H. A. VAN DER VALK
Seizoensbewegingen in het economisch leven van Nederland (f 1,55)*
11. Dr. J. C. M. VAN RHEE
De betrekkingen tusschen banken en industrie in Zwitserland (f 3,65)*
12. HENRI REÜCHLIN M. A.
Werkverruiming en haar gevolgen voor volkshuishouding en overheidsfinanciën (f 1,05)*
13. Dr. H. M. H. A. VAN DER VALK
Economische politiek in België in de depressie (f 1,05)*
14. Dr. W. L. VALK
Conjunctuurdiagnose (f 6,30* geb., f 5,25* gekart.)
15. CH. GLASZ
Hypotheekbanken en Woningmarkt in Nederland (f 1,55)*
16. Ir. J. W. BONEBAKKER
De Scheepsbouwnijverheid in Nederland (f 1,55)*
17. F. WEINREB
Statistische bepaling van de vraagcurve. Toepassing op de Nederlandsche vraag naar
suiker (f 3,15)*
18. Dr. E. VAN DER WIEL
De betrekkingen tusschen banken en industrie in Zweden (f 2,60)*
19. Dr. J. J. J. DALMULDER
On econometrics (f 2,65* geb., f 1,55* ingen.)
20. Dr. T. KOOPMANS
Linear regression analysis of economic time series (f 3,15* geb., f 2,10* ingen.)
21. Dr. W. L. VALK
Production, pricing and unemployment in the static state (f 3,15* geb., f 2,10* ingen.)
22. Dr. H. J. FRIETEMA
Productie en prijsvorming op de Engelsche markt van Nederlandsche, Deensche en kolo-
niale boter (f 3,15)*
23. Dr. Ir. A. BAARS
Openbare werken en conjunctuurbeweging (f 2,10)*
24. Dr. Ir. F. J. C. VAN DER SCHALK
Een analyse van de arbeidsproductiviteit in Nederland (f 2,60)*
25. Dr. L. R. W. SOUTENDIJK
Methoden tot het vaststellen van den omvang der besparingen (f 2,60)*
26. J. VAN DER WIJK
Inkomens- en Vermogensverdeeling (f 2,60)*
27. Dr. T. KOOPMANS
Tanker freight rates and tankship building (f 3,15* geb., f 2,10* ingen.)
28. Overzicht van de ontwikkeling der handelspolitiek van het Koninkrijk der Nederlanden
van 1923 tot en met 1938, samengesteld door een groep medewerkers van het N.E.I.,
onder leiding van Prof. Mr. P. Liefstink (f 2,10)*
29. Dr. A. WINSEMIUS
Economische aspecten der internationale migratie (f 2,10)*
30. Dr. H. M. H. A. VAN DER VALK
Egalisatiefondsen en monetaire politiek in Engeland, Nederland en de Vereenigde Staten
(derde gewijzigde druk) (f 2,10)*
31. M. J. SCHUT
Tinrestrictie en tinprijs (f 1,55)*
32. Dr. J. R. A. BUNING
De beleggingen der bijzondere spaarbanken in Nederland (f 3,65)*

Uitgave: De Erven F. Bohn N.V. Haarlem

Verkrijgbaar in den boekhandel