

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

28E JAARGANG

WOENSDAG 10 MAART 1943

No. 1416

HOOFDREDACTEUR:
M. F. J. Cool (Rotterdam).

PLAATSVERVANGEND HOOFDREDACTEUR:
H. W. Lambers (Rotterdam).

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 0,28 per mm. Andere pagina's f 0,22 per mm. Plaatsing bij abonnement volgens tarief.

BERICHT.

ADRESVERANDERING:

Met ingang van 15 Maart a.s. wordt het N.E.I. en daarmee het kantoor der redactie en de administratie van „E.-S.B.” verplaatst naar *Nieuwe Binnenweg 175a, Rotterdam (West)*.

Het **TELEFOONNUMMER** is tot nader bericht **69300** (Firma Roelants, Schiedam).

INHOUD:

	Blz.
Marktaspecten voor gebouwde eigendommen door Mr. P. Steinz.....	128
Een marktanalyse van het „Marktanalytisch Hand- boek voor Nederland” door Dr. J. B. D. Derksen	131
Aanteekeningen.	
De maatregelen inzake den beurshandel	133
Statistieken.	
Bankstaten — Weekstaat van De Nederlandsche Bank	136

GELD- EN KAPITAALMARKT.

Van de *geldmarkt* valt weinig nieuws te vermelden. De situatie is in zooverre ongewijzigd gebleven, dat de Agent nog ongelimiteerd papier afgeeft. Het gevolg daarvan is, dat op de markt voor middelmatig lang papier de omzetten bevredigend zijn, nu de banken en andere geldgevers, die een permanente ruilpolitiek volgen, weer jaarspapier kunnen krijgen en dus bereid zijn het middelmatig lange af te stooten. De vraag naar dat laatste papier is bevredigend, omdat verschillende instellingen er — mede gezien het rendement, dat te bedingen valt — den voorkeur aan geven een deel van hun liquide middelen te beleggen in korter papier in plaats van in papier met een looptijd van een jaar.

Nadat de vorige week de biljettenomloop met niet minder dan f 60 miljoen was gestegen, hetgeen mede tot gevolg had, dat de Schatkist weer gedwongen was een omvangrijk bedrag schatkistpapier rechtstreeks bij De Nederlandsche Bank onder te brengen, is deze week de circulatie met ruim f 14 miljoen gestegen. De post direct ondergebracht schatkistpapier daalde met f 14 miljoen.

De *obligatiemarkt* heeft in de leening 1942 wat geringer omzetten vertoond en een opleving in den handel in de gestaffelde staatsleening gebracht. Reeds in ons vorig overzicht konden wij melding maken van een groote vraag naar deze leening op den eersten dag der nieuwe maand, hetgeen in verband gebracht kon worden met herbelegging van lossingen. Gedurende de geheele week was de vraag in deze leening behoorlijk; de stemming was dan ook over het algemeen vast, hoewel de vraag goed aanbod tegenover zich vond. De leeningen 1941 en 1942 bleven bij voortduring schommelen om de 100 %. Nog steeds liggen er in de nieuwste leening op ongeveer pari vrij omvangrijke verkooporders, en ook in de leening 1941 is regelmatig aanbod aanwezig. Men vraagt zich af, of dit laatste aanbod wellicht in verband staat met de geleidelijke liquidatie van de posten van deze leening, die destijds ter gelegenheid van de uitgifte der leening 1942 van speciale zijde uit de markt waren genomen, voorzooover die nog geen definitieve bestemming hadden gevonden.

Van een zeer vaste houding gaven de 3 % Indische leeningen blijk, waarin ook behoorlijke omzetten tot stand kwamen.

De *aandeelenmarkt* stond onder den invloed van de invoering der stopkoersen. Het aanvankelijke effect van dezen maatregel is eerder nog een lichte prijsdruk geweest, hoewel tegen het einde van de week toch de meeste fondsen weer aantrokken. Het zal nu de vraag zijn, of het gelukken zal ondanks den koersstop nog een redelijken beurshandel overeind te houden.

MARKTASPECTEN VOOR GEBOUWDE EIGENDOMMEN.

Het valt niet te ontkennen, dat de zegswijze „huizen zijn kruizen” — men vergeve ons een spellingfout terwille van het woordbeeld — in de deflatie-periode meer werd gehoord dan tegenwoordig. Dit wil niet zeggen, dat de tegenwoordige eigenaars in alle opzichten tevreden zouden zijn over de resultaten, die met de exploitatie van de gebouwde eigendommen worden bereikt. Men behoeft slechts de periodieken van de huiseigenaars op te slaan om een indruk te krijgen van de vele bezwaren, die ook thans aan het bezit van vast goed kleven. Niettemin staat vast, dat het aanbod van dit soort beleggingsmateriaal ver beneden de vraag blijft, en het zal hier ook wel zijn als bij andere goederen, dat het koopende publiek zijn eischen belangrijk lager stelt dan vroeger het geval zou zijn geweest.

Het is niet wel mogelijk, alle factoren te bespreken, die invloed uitoefenen op de huidige marktpositie van de gebouwde eigendommen, maar wanneer wij enkele omstandigheden zouden willen noemen, die de algemeene positie van het bezit aan vast goed beheerschen, dan is dit wel in de eerste plaats de schaarschte aan woon-gelegenheid. Dit valt niet te verwonderen, wanneer men weet, dat er hier te lande jaarlijks zeker behoefte bestaat aan den aanbouw van ongeveer 38.000 woningen en op het platteland reeds in 1939 een groote behoefte aan woningen werd waargenomen¹⁾. Bedenkt men hierbij voorts, dat sedert 1940 de nieuwbouw vrijwel stilstaat en door molest en andere oorzaken veel woonruimte voorgoed of tijdelijk verloren ging, dan is hiermede het gebrek aan woonruimte voldoende verklaard.

Onder normale omstandigheden zou een dergelijk tekort tot belangrijke huurverhoogingen aanleiding hebben gegeven, doch door stabilisatie van de huren op het peil van 9 Mei 1940 ligt het huurpeil voorloopig onwrikbaar vast²⁾. Hierdoor — en zie hier een tweede factor, die op de marktpositie van het vaste goed zijn invloed doet gelden — mist de eigenaar de gelegenheid zijn toegenomen onderhoudskosten en verdere lasten te compenseeren³⁾. Weliswaar staat hiertegenover, dat de factor voor leegstaan mag worden verwaarloosd, doch in de meeste gevallen is dit niet voldoende om de exploitatierekening in balans te houden.

De prijzen tenslotte houden geen gelijken tred met een redelijk te achten rendementsbasis. De waardevermeerderingsbelasting aanvankelijk en het daarop gevolgde vervreemdingsbesluit van niet-landbouwgronden hebben ten doel de prijzen van gebouwde eigendommen binnen redelijke grenzen te houden, maar gaat men de veilingcijfers na, dan zou hieruit afgeleid kunnen worden, dat, na eenige jaren van prijsstijging, ook in 1942, zoowel te Amsterdam als te Utrecht, de prijs van het vaste goed nog iets is gestegen⁴⁾.

Deze verschijnselen zijn oorzaak, dat de zuivere belegger van de markt verdwijnt, en dat behoudens in de

¹⁾ De netto-vermeerdering van den woningvoorraad bedroeg volgens opgave van het „C.B.S.” in

1930	44.531	1935	42.993
1931	43.070	1936	27.339
1932	37.301	1937	24.997
1933	41.626	1938	34.131
1934	49.940	1939	32.208

²⁾ Op 27 December 1940 trad het Huurprijnsbesluit in werking en op 17 December 1941 het Huurprijnsuitvoeringsbesluit, waarbij een zestigtal Prijzenbureaux voor Onroerende Zaken werd ingesteld. Men zie ook D.W. van Hout: „De regeling inzake de maximum-prijzen van onroerende goederen”, in „E.-S. B.” van 24 Februari 1943.

³⁾ In 1941 werd de grondbelasting met \pm 45 procenten verhoogd. Het is niet uitgesloten, dat met een verdere verhoging rekening moet worden gehouden. De verhoging van lasten is ook een gevolg van het verhoogde premiebedrag voor brandassurantie, het betalen van molestpremieën e.d. Zie overigens D.W. van Hout: Het „Vreemdingsbesluit niet-landbouwgronden 1942”, opgenomen in „E.-S. B.” van 27 Januari 1943.

gevallen, waarin een bijzondere aanleiding tot verkoop bestaat, de aankopen meer en meer een speculatief karakter bezitten.

In ieder geval hebben de tijdsomstandigheden hun stempel op het vaste goed gedrukt en het valt moeilijk in te zien, waarom de zwarigheden, aan dit bezit verbonden, thans minder zouden zijn dan in vorige jaren. Wisselvalligheid in prijzen, wisselvalligheid in opbrengsten en wisselvalligheid in lasten, dat is het beeld, hetwelk het bezit aan onroerend goed vroeger en ook thans oplevert⁵⁾.

De studie: „Belegging in huizen te Amsterdam” door G. Verwey.

Het is dan ook de verdienste van een in September 1942 uitgekomen studie van den heer Gerlof Verwey, getiteld: „Belegging in huizen te Amsterdam”, dat deze wisselvalligheden nog eens duidelijk worden aangetoond en dat getracht wordt langs systematischen weg meer inzicht te verkrijgen in een materie, die een zoo belangrijke plaats in het economische leven inneemt.

Deze studie is als een voortzetting te beschouwen van de reeks, die destijds onder den titel „Beleggingsvraagstukken” is gepubliceerd en die is uitgegeven door de N.V. Drukkerij en Uitgeverij J. H. De Bussy te Amsterdam.

Ongetwijfeld is de heer Verwey er in geslaagd meer licht te verschaffen omtrent de vele vragen, die zich voordoen bij de vaststelling van de plaats, die de gebouwde eigendommen in het maatschappelijk verkeer innemen, en het schijnt daarom de moeite waard nader in te gaan op het door hem ingestelde onderzoek.

Reeds in het woord vooraf wordt er op gewezen, dat men bij het beheer en de belegging van vermogens steeds weer de moeilijkheid ondervond, dat over de mérites van de belegging in onroerende goederen eigenlijk weinig bekend is. Dit in tegenstelling met de belegging in effecten, ten aanzien waarvan men zich op tal van wijzen kan oriënteren.

Het gevolg is, dat men zelfs niet weet, in hoeverre de prijzen van huizen en effecten zich in dezelfde richting op en neer bewegen, zoodat men niet kan uitmaken, of men door een vermogen ten deele in huizen en ten deele in effecten te beleggen, feitelijk wel een risicoverdeeling bereikt.

Deze omstandigheden vormen het uitgangspunt van het onderzoek.

De schrijver heeft zich voorshands beperkt tot de stad Amsterdam en zich daarbij begrensd tot een onderzoek omtrent huizen. Van de ongeveer 77.000 perceelen, welke in Amsterdam zijn gelegen, werden circa 1.160

⁴⁾ Vgl. de opgave van Blikman & Sartorius N.V. voor de veilingcijfers te Amsterdam en die van de Vereniging van Taxateurs, Makelaars enz. inzake aan- en verkoop van onroerende goederen voor Utrecht. Hieraan is het volgende ontleend:

Amsterdam			Utrecht		
jaar	totaal aangeslagen	verkocht en opgehouden	jaar	geveilde perceelen	verkocht en opgehouden
1933	616	f 8.344.410	1933	194	f 1.248.449
1934	645	„ 7.262.400	1934	300	„ 1.792.315
1935	698	„ 7.313.495	1935	403	„ 2.059.035
1936	548	„ 5.232.678	1936	426	„ 2.433.975
1937	371	„ 3.191.910	1937	342	„ 1.932.485
1938	508	„ 4.775.407	1938	198	„ 1.030.388
1939	485	„ 4.165.164	1939	150	„ 795.695
1940	517	„ 5.143.042	1940	198	„ 1.356.515
1941	676	„ 8.131.398	1941	264	„ 1.879.373
1942	602	„ 8.537.846	1942	116	„ 904.880

⁵⁾ Wat de woninghuren betreft, moge worden verwezen naar de indexcijfers, die door den heer C. Postma in het nummer van 24 December 1941 van dit blad werden gepubliceerd. Deze luiden als volgt:

1921	70	1926	93	1930	100	1935	98
1922	77	1927	94	1931	101	1936	95
1923	81	1928	98	1932	102	1937	92
1924	88	1929	98	1933	101	1938	92
1925	90			1934	100		

⁶⁾ Vgl. ook de indexcijfers voor arbeiderswoningen en middenstandswoningen te Amsterdam.

tot een voorwerp van onderzoek gemaakt, waarbij werd teruggegaan tot het jaar 1840. In de eerste plaats is getracht een beter begrip te krijgen van de prijsbeveging van deze huizen en in aansluiting daarop is een parallel getrokken met de prijsbeveging van effecten. Ook aan de zgn. „ABC-verkopen” werd afzonderlijk aandacht besteed, terwijl vergelijkingen werden getroffen omtrent het op huizen te maken rendement. /

Alvorens hierop eenigszins nader in te gaan, kan reeds aanstonds worden vermeld, dat de heer Verwey tot de conclusie komt, dat huizen te Amsterdam geenszins een stabiele belegging vormen. Integendeel, de prijzen van perceelen fluctueeren sterk; fluctuaties, die vaak pas dan kunnen worden verklaard, indien aan het element „willekeur” een vrij groote plaats wordt ingeruimd. Tevens wordt de conclusie getrokken, dat de prijzen van huizen en aandeelen geen uniforme beweging vertoonen. Soms daalden de prijzen van huizen als de effectenkoers en stegen, terwijl het omgekeerde zich eveneens voordeed. Op grond hiervan kon — aldus de heer Verwey — worden vastgesteld, dat bij belegging van een vermogen in huizen en aandeelen wel degelijk van een verdeeling van risico's kan worden gesproken.

Een niet onbelangrijke conclusie, die de heer Verwey vervolgens aan zijn studie verbindt, is deze, dat het rendement op huizen meestal hooger ligt dan dat, in eenzelfde jaar op dividend betalende Nederlandsche aandeelen genoten.

Tenslotte werden bouwkosten en huren vergeleken met veilingsprijzen van huizen, waarbij bleek, dat er sprake was van analogie in het verloop van deze prijzen, zonder dat deze overenkomst volkomen kan worden genoemd.

Bij het onderzoek heeft de schrijver merkwaardige dingen aangetroffen, en, hoewel niet direct van belang voor de grondslagen van het onderwerp, dat ons thans bezig houdt, meenen wij den lezer enkele hiervan niet te mogen onthouden.

De prijsfluctuaties van het vaste goed.

Welk een geweldige prijsfluctuatie het vaste goed door allerlei oorzaken kan ondergaan, wordt geïllustreerd door de geschiedenis van een huis aan de Heerengracht, dat op 13 September 1830 — de schrijver gaat hier dus verder terug dan het hierbovengenoemde jaar — voor f 20.500 werd aangekocht. Dit zelfde huis werd op 1 November 1920 voor f 255.000 verkocht, om op 28 Februari 1938 weder aan de markt te komen en het dan niet verder te kunnen brengen dan tot f 75.000. Welke factoren hierbij, naast de marktfluctuaties, in het spel zijn geweest, wordt niet vermeld en het zou, zooals vanzelf spreekt, onjuist zijn aan deze gegevens ook maar enige waarde te hechten omtrent de prijsbeveging van het vaste goed in het algemeen. Het valt echter niet te ontkennen, dat dit en andere voorbeelden wel een indruk geven van de wisselvalligheid van het huizenbezit. Dat deze verschillen zich niet tot een dergelijk groot tijdsverloop behoeven te bepalen, wordt aangetoond door de lotgevallen van een pand op het Rapenburg, dat in 1926 nog voor f 14.000 van de hand ging, doch in 1937 niet meer dan f 3.000 kon opbrengen, terwijl in 1932 een huis aan de Kuipersstraat voor f 7.250 werd gekocht, om in 1936 voor slechts f 2.000 van eigenaar te verwisselen. Omgekeerd bracht een pand aan de Kerkstraat, in 1936 f 3.950 op en in 1940 f 8.000.

„Huizen zijn geen stabiele belegging”. Dat is de conclusie, waartoe de heer Verwey aan het einde van het gedeelte komt, waarin deze cijfers zijn weergegeven en wij kunnen dit met hem eens zijn, al voldoet de grondslag, die voor een dergelijke conclusie wordt aangegeven ons niet geheel. Niet vergeten moet worden, dat het hier een beperkt onderzoek betreft. Immers uitsluitend de stad Amsterdam wordt, zooals vermeld, als terrein van onderzoek genomen en daarvan slechts een speciale

groep huizen ⁶⁾. Dit heeft zijn terugslag ook in het verdere deel van deze studie, omdat meer en meer duidelijk wordt, dat in het onderzoek goedgevoelde oude panden zijn betrokken, gelegen in oude buurten. Wij meenen stellig, dat, indien een soortgelijk onderzoek zou zijn ingesteld in meer moderne woonwijken met huizen van het gangbare type, weliswaar prijsfluctuaties zouden zijn waargenomen, maar dat deze fluctuaties een belangrijk minder grillig verloop zouden hebben gehad en dat ook tusschen de perceelen onderling de verschillen veel geringer zouden zijn geweest.

Dit is geen aanmerking, die den schrijver in vollen omvang mag treffen. In zijn studie toch wordt meermalen tot voorzichtigheid gemaand, terwijl het materiaal, waarmee de statistische gegevens werden opgesteld, vrij nauwkeurig werd vermeld. Doch niet vergeten mag worden, dat al te veel reserves een statistisch onderzoek wel eens zoodanig zouden kunnen beïnvloeden, dat de vraag rijst, of de waarde daarvan niet al te zeer in het geding komt.

Even verder wordt nagegaan, voor welke prijzen huizen, die in een bepaald jaar werden verkocht, in eenig ander jaar van de hand gingen. Het betreft hier de jaren 1938 en 1939. De schrijver komt dan tot de conclusie, dat in 1939 de veilingsprijs lager was dan in 1938. In laatstgenoemd jaar was de gemiddelde prijs f 9.964, in het eerstgenoemde f 8.940.

Ook hier maant de schrijver tot voorzichtigheid en hij geeft enige argumenten daarvoor aan. Wij zouden daaraan nog willen toevoegen, dat de vergelijking uitsluitend kan betreffen huizen, die in beide jaren werden verhandeld, doch juist bij het vaste goed kan men de tendenz waarnemen, dat de eigenaar later tot realisatie van een verlies overgaat dan bijv. bij effecten. Men is geneigd een huis, waarvan men op grond van nadere taxatie zou kunnen aannemen dat het verlies geeft, voorloopig nog eens vast te houden, in afwachting van betere tijden. Ook met het omgekeerde moet rekening worden gehouden. Winst wordt in het algemeen met huizen eerst later genomen dan met effecten, tenzij de winst onmiddellijk wordt genomen (ABC-verkopen). Dit moet ook worden bedacht, wanneer men van de gegevens kennis neemt omtrent de koopprijzen in 1938 en 1940, waaruit blijkt, dat de gemiddelde veilingsprijs in laatstgenoemd jaar op f 12.128 is te stellen.

„ABC-transacties”

De grilligheid van de prijzen voor het vaste goed demonstreert zich in de „ABC-transacties”, waaronder wordt verstaan een aantal verkopen, waardoor een perceel binnen zeer korten tijd twee- of driemaal in andere handen overgaat. Hieraan wordt een kort hoofdstuk gewijd, waarin er op wordt gewezen, dat als regel verschillen in prijs zijn waar te nemen, gelegen tusschen 15 en 40%. Het gemiddelde verschil — een ongewogen gemiddelde — bedraagt 24%. Verschillen van 300% komen echter ook voor. Geheel nauwkeurig kan de berekening niet zijn, omdat een tijdlang de Registratiewet geen verminderde rechten bij doorverkoop binnen het jaar kende. In dien tijd speelde de doorverkoop zich achter de coulissen af, tot de „recht van levering”-comédie werd uitgevonden. De heer Verwey heeft met deze omstandigheid geen rekening kunnen houden, doch een vermelding hiervan hadden wij niet overbodig geacht.

Het bestek van dit artikel laat niet toe eenigszins uitvoerig op de verdere hoofdstukken in te gaan, hoewel daarin tal van bijzonderheden naar voren worden gebracht. Slechts enkele punten mogen nog worden aangestipt. Zoo wordt een vergelijking gemaakt tusschen de gemiddelde prijzen van de te Amsterdam gelegen perceelen,

⁶⁾ Op 31 December 1930 bedroeg het aantal woningen in Nederland 1.863.600. Dit aantal, verhoogd met de netto-vermeerdering van den woningvoorraad in de jaren 1930—1939, bedroeg derhalve op 31 December 1939: 2.199.121.

die jaarlijks in het openbaar werden geveild en het bevolkingscijfer van Amsterdam, waarbij er op wordt gewezen, dat er tusschen beide „lijnen” overeenkomst bestaat. Waaraan dit verschijnsel moet worden toegeschreven, wordt niet vermeld. Veel waarde zouden wij er overigens niet aan willen toekennen.

Aandacht wordt nog besteed aan afschrijvingspercentages, terwijl eindelijk — wij duiden dit reeds aan — een niet onbelangrijk gedeelte van de studie wordt gewijd aan het rendement, dat op een doorsnee belegging in huizen wordt gemaakt.

Hieromtrent een enkele opmerking.

De schrijver maakt een vergelijking tusschen een studie, die in 1941 werd ondernomen door Dr. W. G. J. ten Pas omtrent de rendementen van huizen in het bezit van levensverzekeringmaatschappijen en een nog niet gepubliceerde studie van Mr. P. H. de Vries omtrent de uitkomsten van de te Amsterdam geveilde huizen. De schrijver komt daarbij tot de conclusie, dat het rendement van het bezit van de levensverzekeringmaatschappijen aanzienlijk lager is dan het rendement, dat wordt verkregen door aankoop van beleggingshuizen op veilingen te Amsterdam. De heer Verwey geeft hiervoor verschillende verklaringen. Zoo zouden de verschillen voortvloeien uit de lage prijzen, die op de veilingen worden besteed, waaruit zou zijn af te leiden, dat bij den aankoop in openbare veiling meer selectief te werk wordt gegaan. Daartegenover kunnen de groote beleggers zich niet tot den aankoop van enkele percelen beperken en wordt bij het onderhoud uit een eenigszins royalere beurs gegeven. Wij vragen ons af, of dit inderdaad wel de hoofdrede van het verschil in rendement, dat de schrijver meent te kunnen constateeren, zal kunnen zijn. Niet vergeten moet worden, dat de groote beleggers, vrijwel steeds een niet onbelangrijke hypotheekportefeuille in beheer hebben, waarbij het meermalen zal voorkomen, dat panden, weliswaar ook gedeeltelijk in veiling, worden ingekocht, teneinde executie te voorkomen. In het algemeen zullen deze panden minder rendabel zijn dan die, welke speciaal voor beleggingsdoeleinden worden aangeschaft⁷⁾. Maar afgezien daarvan, schijnt het zeer de vraag, of de cijfers van de heeren ten Pas en de Vries wel vergelijkbaar zijn. Eerstgenoemde geeft de ervaring, opgedaan met een aantal huizen gedurende een reeks van jaren, waarbij de doorslag wordt gegeven door de aankopen in en na 1933. Laatstgenoemde geeft echter het geschatte rendement van een aantal huizen in het jaar van aankoop. Het rendementsverloop in de jaren na den aankoop is niet bekend.

Tenslotte wordt een overzicht gegeven van het jaarlijksche gemiddelde rendement op dividend betalende aandelen en het netto-rendement op in veiling gekochte beleggingshuizen voor afschrijving. Uit deze tabel blijkt, dat sinds 1927 het rendement op de geselecteerde huizen hooger, gewoonlijk aanzienlijk hooger, ligt dan op de aandelen. In de jaren 1922 en 1926 was het omgekeerde het geval.

Wij moeten het hierbij laten, doch zouden gaarne willen zeggen, dat, ondanks de bezwaren, die wij hier en daar tegen de studie van den heer Verwey moesten maken, als eindindruk overblijft, dat wij hier te doen hebben met een serieus werkstuk, waarvan degenen, die zich voor de vaste goederen interesseeren, goed zullen doen kennis te nemen.

De huidige constellatie van de markt in gebouwde eigendommen.

En hiermede zijn wij dan tevens genaderd tot een slotbeschouwing van de huidige constellatie van de markt

⁷⁾ Of over het algemeen vaste goederen als geschikt beleggingsmateriaal voor levensverzekeringmaatschappijen, spaarbanken, pensioenfonds e.d. mogen worden beschouwd, wordt door velen betwijfeld. Vgl. Sytma: „De beleggingen van de levensverzekeringmaatschappijen”, blz. 60; Buning: „De beleggingen der bijzondere spaarbanken in Nederland”, blz. 163 e.v.

in gebouwde eigendommen. In den aanvang van dit artikel signaleerden wij reeds het verschijnsel, dat tengevolge van de prijsstijgingen een groot deel van het huizenbezit buiten het bereik van de koopkrachtige vraag is komen te liggen. De rendementsbasis, waarop de prijzenbureaux de maximum-prijzen voor de onderpanden vaststellen, blijkt, mede door de toelaatbare verhoogingen van somtijds 25%, vergeleken bij de prijzen van 9 Mei 1940, zoodanig te liggen, dat uit zuiver beleggingsoogpunt de aankoop van gebouwde eigendommen onaantrekkelijk is geworden. Dit verklaart het feit, dat bijv. de institutionele beleggers als kopers van onroerende goederen practisch niet meer aan de markt zijn.

Andérijds is het opmerkelijk, dat, ondanks de weinig gunstige rendementsberekeningen, goede woonhuizen voor de maximum-prijzen vlot van de hand gaan. Er zijn vóór het tijdstip, waarop de prijsregeling voor onroerende goederen vasten vorm had aangenomen, gevallen geconstateerd, waarin met 2% netto-rendement genoegen werd genomen, en het feit, dat ook thans nog overtredingen van de prijsbeheersching worden geconstateerd en door den Gemachtigde voor de prijzen worden gepubliceerd, wijst er wel op, dat het publiek bereid is voor het vaste goed prijzen te betalen, die ver uitgaan boven hetgeen men als redelijke belooning voor het geïnvesteerde kapitaal zou mogen verwachten.

Door deze omstandigheid is het verklaarbaar, dat de regelmatige handel zich meer en meer gaat richten op de oudere panden. De door de prijzenbureaux aangehouden rendementsberekening leidt er toe, dat het waardeverschil tusschen nieuwe en oudere panden min of meer op het tweede plan geraakt, en aangezien handel in eenig goed in het meerendeel van de gevallen nu eenmaal plaats vindt, wanneer een voordelig verschil tusschen-aan-en-verkoop kan worden gemaakt, is het duidelijk, dat slechts de oudere panden, die aan de markt waren voor prijzen beneden de maxima, goeddeels de verhandelbare objecten vormen.

Daarnevens komt weliswaar ook nog wel vast goed van jongeren datum aan de markt, doch veelal vloeien de daaruit ontstane verkoopen voort uit liquidaties, bijv. van nalatenschappen; in die gevallen komt de loting nog een ernstig woord medespreken, wanneer het er om gaat, wie de gelukkige eigenaar zal worden.

De vraag mag worden gesteld, waaraan de willige markt voor het onroerende goed moet worden toegeschreven. Het voor de hand liggende antwoord zou zijn, dat zich hier hetzelfde verschijnsel zou voordoen als dat, hetwelk op de aandelenmarkt wordt waargenomen. In tijden van groote politieke beroering is nu eenmaal de vraag naar „Sachwerte” bijzonder groot en het kan niet worden ontkend, dat een huis sterk op de verbeelding werkt, wanneer de waardevastheid in het geding komt.

Daarnaast kan men de redeneering aantreffen, dat de gestegen bouwkosten in de eerstkomende jaren, zelfs na den oorlog, niet tot een zoodanig niveau zullen terugvallen, dat de aanbouw van nieuwe panden op dezelfde basis zou kunnen plaats vinden als dit vóórdien het geval was⁸⁾. Weliswaar kan onmiddellijk als tegenargument worden aangevoerd, dat maatregelen als het „Huurprijsbesluit” voorlopig wel zullen blijven bestaan, doch men laat zich hierdoor niet ontmoedigen en blijft van meening, dat een verhooging van huren niet steeds zal kunnen uitblijven. Eenige aanwijzing hiervoor zou zelfs kunnen worden gevonden in de huurprijzen van na 9 Mei 1940 gebouwde woningen. In wezen hebben wij hier echter een nader beredeneerde vorm van de vlucht in de goederen.

Het moet wel zeer worden betwijfeld, of de tijd de aan-

⁸⁾ Naast een stijging van de arbeidsloonen van de bouwvakarbeiders, tengevolge van het invoeren van minimum-loonen en verhooging der uurloonen, moet vooral worden gewezen op een scherpe prijsstijging der materialen. Volgens de Vereeniging van handelaren in bouwmaterialen bedroeg deze stijging op 15 April 1942 in vergelijking met 15 September 1939, niet minder dan 68,17 %.

hangers van deze overwegingen in het gelijk zal stellen. Het lijkt weinig aannemelijk, dat, wanneer na den oorlog op groote schaal zal worden gebouwd, en laten wij nu eens aannemen tegen belangrijk hogere prijzen, de alsdan ontstane dispariteit tusschen nieuw en oud bezit zonder meer ten goede zal komen aan de bezitters van vóóroorlogse panden. De maatregelen tot nivelleering van de offers, die de bevolking voor de oorlogsjaren zal hebben te dragen, liggen te zeer voor de hand dan dat de regeeringsinstanties een zoo belangrijk gedeelte van ons nationaal vermogen ongemoeid zouden laten. Uiteraard is hieromtrent met zekerheid zeer weinig te zeggen, maar de „Hauszinssteuer”, die tot voor kort in Duitschland werd opgebracht en die het vorige jaar na kapitalisatie werd afgeschaft, is een voorbeeld van een methode, waarop het oude bezit in het kader van de nieuwe economische omstandigheden kan worden geplaatst⁹⁾.

Maar dit alles neemt niet weg, dat de vraag naar vast goed blijft bestaan en slechts ten deele bevrediging vindt in de onderhandsche verkoopen en op de veilingen. Langzamerhand zijn de minder gunstige objecten, die bijv. ter voorkoming van hypotheekverliezen destijds waren ingekocht, uit de beleggingsportefeuilles van de groote beleggende instellingen verdwenen. De bezitters van moderne panden toonen weinig, geneigdheid dit bezit van de hand te doen en de markt bepaalt zich meer en meer tot bijzondere gevallen.

Na de geweldige „hausse”, die zich op de markt in onroerende goederen in de eerste twee oorlogsjaren heeft voorgedaan, is zij in rustiger wateren aangeland. Verwacht mag worden, dat, zolang de oorlogstoestand aanhoudt en de nieuwbouw vrijwel onmogelijk is geworden, deze toestand, behoudens bijzondere maatregelen van overheidswege, zal blijven voortduren, doch nadien zal een nieuw stuk geschiedenis van de woningmarkt aangevangen.

P. STEINZ.

⁹⁾ In Pruisen bedroeg deze belasting gedurende een aantal jaren niet minder dan 40 % van de huuropbrengst. Daarboven kwam nog 16 % voor grondbelasting.

EEN MARKTANALYSE VAN HET „MARKTANALYTISSCH HANDBOEK VOOR NEDERLAND”

Nu overwogen wordt, in hoeverre het wenschelijk en mogelijk zou zijn eerlang over te gaan tot de uitgave van een nieuw marktanalytisch handboek, lijkt het dienstig de ervaringen, opgedaan met het in 1937 uitgegeven „Marktanalytisch Handboek voor Nederland” in een marktonderzoek vast te leggen. De vragen, die zich daarbij voordoen, zijn o.a. de volgende: wie waren de koopers van het Marktanalytisch Handboek? Welke waren de motieven op grond waarvan tot aanschaffing werd overgegaan? Hoe luidt het oordeel der gebruikers over den inhoud? Welke zijn de wenschen ten aanzien van een eventueele nieuwe uitgave? Een volledige beantwoording van deze vragen vereischt een uitvoerige enquête. Alleen de eerste vraag zal hier beantwoord worden, omdat daarvoor gebruik kon worden gemaakt van het adressenmateriaal der koopers, waarover het Centraal Bureau voor de Statistiek beschikt. Over de andere vragen kunnen alleen eenige algemeene opmerkingen worden gemaakt.

Enkele feiten betreffende samenstelling en inhoud van het „Marktanalytisch Handboek voor Nederland” mogen hier in het kort worden gerefereerd. Het Handboek was ontworpen door de Bedrijfsstudiegroep voor Marktanalyse en Conjunctuuronderzoek (Voorzitter Prof. Th. Limpert Jr.) van het Nederlandsch Instituut voor Efficiency. De samenstelling geschiedde in nauwe samenwerking met het Centraal Bureau voor de Statistiek, uit welks publicaties de verschillende statistische gegevens werden geput. De

gegevens, welke in het Marktanalytisch Handboek werden opgenomen, zijn in vijf hoofdstukken ondergebracht, nl.:

- I. Algemeene consumentenmarkt (bevolking, inkomens- en vermogensverdeeling, besteding van het inkomen).
- II. Distributiebedrijf (winkelbedrijf, groot- en tusschenhandel).
- III. Industrieele markt (vestigingsplaats der industrie).
- IV. Agrarische markt (grondgebruik, bouwland, grasland, tuingrond, glascultuur).
- V. Overige gegevens (woningen en motorrijtuigen, gas, electriciteit, telefoon, radio, speciale gegevens, enz.).

Bij de beoordeeling van het adressenmateriaal dient met den invloed van reclamécampagnes rekening te worden gehouden. Sedert de verschijning van het Marktanalytisch Handboek in Januari 1937 zijn daarvan 1.885 exemplaren verkocht, terwijl een klein aantal exemplaren gratis zijn verspreid onder de betrokken ambtelijke instanties en instellingen, die medewerking verleenden bij de samenstelling. De oorspronkelijke oplage is thans bijna geheel uitverkocht. Onmiddellijk na de verschijning in 1937 werden een groot aantal reclamecirculaires verzonden, waarvoor gebruik werd gemaakt van de naamlijsten der abonnés op economisch-statistische publicaties van het Centraal Bureau voor de Statistiek, industrieele ondernemingen met meer dan een bepaald aantal werklieden, handelsondernemingen, ingenieurs, doctorandi in de economische wetenschappen, accountants, adviesbureau's, enz. Het is uiteraard niet bekend, in hoeverre deze uitzending van reclamecirculaires den afzet van het Handboek onder bepaalde groepen in bijzonder sterke mate zou hebben gestimuleerd. Daar thans zes jaren verstreken zijn sedert het verschijnen van het Handboek, na de eerste zeer uitgebreide reclamecampagne geenerlei reclame meer werd gemaakt, alle betrokken kringen met het bestaan ervan zeker vrij spoedig bekend zijn geworden en de oplage nog niet geheel is uitverkocht, lijkt het verantwoord om aan te nemen, dat het aanwezige adressenmateriaal een tamelijk betrouwbaar beeld geeft van de markt voor het Marktanalytisch Handboek in den vorm, waarin het destijds werd gepubliceerd. Een bijzondere omstandigheid, waarmee rekening moet worden gehouden, is deze, dat onmiddellijk na de verschijning er misschien een aantal koopers zullen zijn geweest, die uit onbekendheid met de bedoeling en den inhoud van een dergelijk Handboek, dit zullen hebben aangeschaft op grond van onjuiste overwegingen, bijv. omdat men meende er gegevens in te zullen aantreffen (o.a. adressen), die het Marktanalytisch Handboek niet bevat. Daar de prijs van het Handboek zeer laag was gesteld, nl. f 4,—, is het voorts niet onwaarschijnlijk, dat een aantal aankoopeurs hebben plaats gevonden, waarbij de koper zich er tevoren niet nauwkeurig rekenschap van had gegeven, of aanschaffing voor hem inderdaad van nut zou kunnen zijn.

Voor het onderzoek van den omvang van de markt is het aanwezige adressenmateriaal onderscheiden naar geografische gebieden en naar de voornaamste categorieën van afnemers: De gegevens zijn opgenomen in bijgaande tabel.

Geografische indeeling van de markt.

Uit de tabel blijkt, dat het Marktanalytisch Handboek vooral in de drie groote steden zeer veel is verkocht, nl. meer dan 50 % van den totalen afzet. In Amsterdam alleen werden bijna 30 % van alle exemplaren verkocht. Vooral de groepen IV (Ondernemingen), V. (Accountants, enz.) en VI (Boekhandel, enz.) zijn hier zeer sterk vertegenwoordigd. Merkwaardig is, dat de afzet in Rotterdam zoo veel ten achter blijft bij die in Amsterdam. In 's-Gravenhage zijn veel exemplaren verkocht aan Overheidsinstanties en aan de bureau's van organisaties uit het bedrijfsleven. De directe verkoop aan den boekhandel is vooral in Amsterdam en Den Haag belangrijk geweest. De uiteindelijke afnemers van de via den boekhandel verkochte

Gegevens over de aantallen verkochte exemplaren van het „Marktanalytisch Handboek”.

	Amsterdam	's-Gravenhage	Rotterdam	Utrecht	Haarlem en Groningen	50.000—100.000	20.000—50.000	10.000—20.000	Minder dan 10.000	Totaal
I. Overheidsinstellingen.										
1. Departementen, Rijksbureau's (Semi-) Rijksdiensten	2	20	1	1	—	3	1	—	2	30
2. Staatsbedrijven	—	3	—	—	—	—	4	—	—	7
3. Gem. en prov. diensten (excl. Gas, Water en El.)	8	3	4	—	1	2	1	—	1	20
4. Gem. en prov. besturen	—	2	2	2	5	5	12	6	1	46
5. Gem. en prov. Gas, Water en El.bedr.	1	1	1	3	1	7	3	1	—	18
I Totaal	11	29	8	6	7	17	21	7	15	121
II. Onderwijsinstellingen.										
6. Onderwijsinstellingen	4	—	—	1	—	3	1	—	—	9
7. Hoogleeraren	—	1	—	—	—	2	—	—	—	3
II Totaal	4	1	—	1	—	5	1	—	—	12
III. Organisaties in het belang v. h. bedrijfsleven.										
8. Kamers van Koophandel	4	3	1	—	2	6	11	—	1	28
9. Econ.-technol. Instituten	—	—	—	—	—	2	1	—	—	3
10. Ondernemersorganisaties	7	13	1	—	—	—	—	—	—	21
11. Werknemersorganisaties	11	5	3	5	1	—	2	—	—	27
12. Landbouwver.,-coöp. en -veilingen	—	1	1	—	—	1	1	1	4	9
13. Div. org. i. h. belang v. h. bedrijfsleven	—	1	—	—	1	1	—	—	—	3
III Totaal	22	23	6	5	4	10	15	1	5	91
IV. Ondernemingen.										
14. Industriële ondernemingen	51	20	32	5	22	57	54	31	74	346
15. Handelsondernemingen	89	21	43	10	10	21	23	10	19	246
16. N.V.'s en firma's, niet nader te splitsen	15	3	6	1	—	2	6	1	1	35
17. Verzekeringsmijnen en pensioenfonds	5	5	2	—	1	3	1	—	1	18
18. Banken, hypotheek- en spaarbanken	9	2	3	1	—	1	3	1	1	21
19. Verkeer	5	2	5	1	—	1	2	2	—	18
IV Totaal	173	53	90	18	33	85	89	45	95	681
V. Accountants, reclamebur., ingenieurs, advocaten en procureurs.										
20. Accountants en -kantoren	26	4	7	2	2	5	4	5	1	56
21. Economen, adviesbureau's voor marktanal., bedrijfsorganisaties enz.	5	1	2	1	1	—	—	2	—	12
22. Reclame- en advertentiebureaux	12	—	1	2	—	1	2	—	—	18
23. Ingenieurs	4	2	1	3	—	—	1	2	3	16
24. Advocaten en procureurs	2	1	—	—	—	2	—	—	—	5
V Totaal	49	8	11	8	3	8	7	9	4	107
VI. Boekh., uitgevers, bibl., tijdschriften.										
25. Boekhandels- en uitgeverijmijnen	101	87	8	8	1	6	5	2	1	219
26. Bibliotheken en leeszalen	1	3	2	1	2	4	4	3	1	21
27. Tijdschriften	2	1	4	—	2	—	3	2	2	16
VI Totaal	104	91	14	9	5	10	12	7	4	256
VII. Diverse groepen.										
28. Consulaten en handelsattachés	4	6	3	—	—	—	—	—	—	13
29. Ziekenhuizen	—	—	1	—	—	1	1	1	—	4
30. Div. verenigingen en stichtingen	4	6	—	—	1	1	—	—	—	12
31. Particulieren enz.	16	21	8	2	5	10	11	14	17	104
VII Totaal	24	33	12	2	6	12	12	15	17	133
Totaal Binnenland I—VII	387	238	141	49	58	147	157	84	140	1401
VIII. Buitenland.										26
Totaal I—VIII										1427

Toelichting: Ad. 1 w.o. landbouwvoorlichtingsdiensten, arbeidsbureau's, enz. Ad. 6 w.o. particuliere instellingen voor onderwijs in handelswetenschappen, enz. Ad. 16 betreft N.V.'s, waarvan de aard van het bedrijf niet nader bekend is. Ad. 30 w.o. verenigingen op het gebied van volksgezondheid en volkshuisvesting, enz. Ad. 31 w.o. 2 artsen en 2 architecten en voorts een groot aantal personen, waarvan het beroep of bedrijf niet bekend is.

exemplaren zijn niet bekend, hetgeen uiteraard een bezwaar is van de indeeling.

Indeeling der afnemers in categorieën.

De groepen IV (Ondernemingen) en V (Accountants, enz.) vormen de categorieën van afnemers, waarvan aan te nemen is, dat zij het Handboek inderdaad kunnen hebben aangeschaft voor doeleinden van marktonderzoek. Zij vertegenwoordigen tezamen rond 50 % van den totalen afzet. Het is ondertusschen zeer goed mogelijk, dat een aantal van deze koopers het Handboek nimmer gebruikt zullen hebben voor het eigenlijke marktonderzoek, maar alleen als algemeen statistisch naslagwerk. Ditzelfde zal in de meeste gevallen, die tot de groepen I, II, III, VI en VII behooren, moeten worden aangenomen. Er zijn vele instellingen en personen, die in beginsel alle belangrijke economisch-statistische publicaties plegen aan te schaffen. De beteekenis van het Marktanalytisch Handboek als algemeen statistisch naslagwerk moet stellig hoog worden aangeslagen. Het bevatte in een beknopt formaat een schat van gegevens, die uit andere publicaties niet zoo snel en gemakkelijk zijn te putten. Gewezen kan hier bijv. worden op de in het Handboek opgenomen gegevens van de Bedrijfstelling 1930, waarvoor in het bedrijfsleven groote belangstelling bestond. Het Handboek voorzag hier in een behoefte, omdat de oorspronkelijke publicaties over deze telling zich minder goed leenen voor gebruik door leeken.

Hoewel over de opmerkingen en wenschen van de gebruikers alleen een enquête een algeheel overzicht zou kunnen verschaffen, heeft men uit de ontvangen correspondentie, besprekingen in studiegroepen, contact met statistici uit het bedrijfsleven, enz. toch wel enkele algemeene indrukken kunnen verkrijgen. Een eisch, waarover wel niet gediscussieerd hoeft te worden, is deze, dat de in het Handboek op te nemen gegevens zoo recent mogelijk dienen te zijn. Reeds bij het verschijnen van het Marktanalytisch Handboek werd het bezwaar gevoeld, dat verschillende gegevens van de Bedrijfstelling, in mindere mate ook die van de Volkstelling, van de Statistieken der Huishoudrekeningen en van andere bronnen als eenigermate verouderd moesten worden beschouwd. Het behoeft geen betoog, dat deze bezwaren thans zeer ernstig zijn geworden. Doordat als gevolg van de buitengewone tijdsomstandigheden de Bedrijfs- en Volkstelling 1940 voor onbepaalde tijd moest worden uitgesteld, bestaat ook weinig uitzicht, dat de belangrijke gegevens, die bij dergelijke tellingen worden verkregen, binnen afzienbaren tijd beschikbaar zullen komen. Het lijkt niet onwaarschijnlijk, dat men zal trachten langs anderen weg, bijv. door het inschakelen van de bedrijfsorganisaties, gegevens uit de jaarlijksche productiestatistieken, belastinggegevens, gegevens van de sociale verzekering en dergelijke bronnen eenigermate te voorzien in het gemis aan de gegevens, die de tienjaarlijksche bedrijfstelling had kunnen verschaffen. Volledige gegevens zullen langs dergelijke omwegen waarschijnlijk niet kunnen worden verkregen. De statistisch-technische en statistisch-organisatorische problemen van een dergelijke werkwijze zijn bovendien zoo groot, dat zij in vele gevallen stellig onoverkomelijk zullen blijken te zijn. Men zal dan moeten wachten tot t.z.t. de bedoelde algemeene tellingen wellicht weer plaats zullen kunnen vinden.

Ben groot aantal vragen van de gebruikers van het Marktanalytisch Handboek komen neer op méér gegevens en meer uitgebreide detailleringen. Bij overweging van dergelijke desiderata zal steeds nagegaan moeten worden, hoe groot het aantal afnemers is, wier belangen daarmee gediend worden. Het is denkbaar, dat het Marktanalytisch Handboek wordt uitgebouwd tot een zeer uitvoerig *regionaal-statistisch* handboek, dat dan losbladig zou moeten zijn en uit een serie van afleveringen zou kunnen bestaan, onderscheiden naar diverse onderwerpen. De gebruikers zouden zich dan op die series kunnen abonneren, die voor hen van belang zijn. Door invoering van een systeem van regelmatig

verschijnende afleveringen kan bovendien bereikt worden, dat de afnemers steeds over de meest recente gegevens beschikken. De methode is echter zeer kostbaar en de vraag kan gesteld worden, of de Nederlandsche markt wel groot genoeg is om een dergelijk grootsch opgezet project op rendabele wijze te kunnen exploiteeren.

Dr. J. B. D. DERKSEN.

AANTEKENINGEN.

DE MAATREGELEN INZAKE DEN BEURSHANDEL.

Sedert ons land op 10 Mei 1940 in den oorlog werd betrokken is, hetzij van overheidswege, hetzij door het beursbestuur, een groot aantal maatregelen getroffen, die den handel ter effectenbeurse op veelal zeer ingrijpende wijze hebben beïnvloed. De voornaamste dier maatregelen sommen wij aan het slot van deze beschouwing in chronologische volgorde op. Zij zijn in groote trekken te verdeelen in de volgende categorieën:

1. Maatregelen, die beoogden ontwrichting van de beurs door ongebreidelde koersdaling en als gevolg daarvan geforceerde liquidaties te verhinderen.

2. Het verwijderen uit het dagelijksche beursverkeer van bepaalde categorieën fondsen, waarin de handel geacht wordt onder de heerschende omstandigheden geen economische functie te vervullen.

3. Maatregelen gericht tegen de baisse-speculatie.

4. Maatregelen gericht tegen de stijging van het aandelenkoerspeil.

Ad. 1.

Onder deze groep valt in de eerste plaats de sluiting van de beurs op 10 Mei 1940, welke sluiting tot en met Zaterdag 13 Juli 1940 van kracht bleef. Het uitbreken van een oorlog pleegt te leiden tot ingrijpende wijzigingen in de financiële situatie, in de verhoudingen op geld- en kapitaalmarkt; het treffen van maatregelen, die ontwrichting van de beurs moeten verhinderen, is dus alleszins logisch. Beursluiting is in zulk een geval te beschouwen als een overgangsmaatregel in afwachting van voorschriften, die in de eerste plaats geforceerde liquidaties met het daaraan inherente lawine-achtige verloop moeten vermijden. Toen die maatregelen in den vorm van de Beursvoorschriften 1940 waren voorbereid, kon op 15 Juli tot heropening van de beurs worden overgegaan. Blokkade der beursvoorschotten en controle op de koersvorming vormden de voornaamste peilers van deze regeling. Al spoedig bleek, dat in vrij snel tempo het normale beursverkeer kon worden hersteld; het aantal fondsen, tot de dagelijksche notering toegelaten, wies snel en daarmee kromp de beteekenis van de onderpandskoersen in. Van de zgn. „lange blokkade” werd slechts op bescheiden schaal gebruik gemaakt. De betrekkelijk geringe omvang van de beursvoorschotten (zults in tegenstelling bijv. met de situatie hier te lande in Augustus 1914) was ongetwijfeld in dit verband een factor van beteekenis.

De tweede keer, dat maatregelen werden genomen, die moesten verhinderen, dat een ontwrichting van het beursverkeer door overhaaste liquidatie zou plaats vinden, was op 8 December 1941, de eerste beursdag na het uitbreken van den oorlog in het Verre Oosten. Deze voorschriften waren heel wat minder ingrijpend, dan in 1940. De beurs bleef geopend, van blokkade van beursvoorschotten was geen sprake. Slechts werd bepaald, dat geen tape-noteringen zouden mogen worden gemaakt; voor elk fonds kon slechts één notering tot stand komen, en die mocht niet meer dan 5 % van de effectieve waarde afwijken van den vorigen koers. Reeds op 9 December werd die maatregel verzacht in dier voege, dat tijdvaknoteringen weer werden toegestaan voor staatsleeningen en voor aandelen van industriële ondernemingen. De nieuw ontstane situatie had immers — waar toch reeds de verbinding tusschen de deelen van het Rijk al geruimen tijd was verbroken — in de

eerste plaats betrekking op aandelen in ondernemingen, die in Nederlandsch-Indië en elders overzee hun terrein van werkzaamheid hadden.

Hoewel naar den aard een belangrijke koersdaling in Indische fondsen intrad, was er geen sprake van ontwrichting, mede omdat de beteekenis van de voorschotten op fondsenonderpand, in 1940 reeds betrekkelijk gering, nog meer was geslonken, ook al doordat, tusschen Juli 1940 en December 1941 een geleidelijke verplaatsing van aandelenbezit had plaats gevonden uit portefeuilles, met geleend geld gefinancierd, naar zulke, met beschikbare middelen betaald. Reeds op 16 December konden dan ook alle beperkende maatregelen worden opgeheven. Weliswaar volgde op 8 Januari het voorschrift, dat per medio Februari Indische fondsen moesten zijn verwijderd uit het onderpand van geldleeningen, maar die maatregel had een geheel ander doel; hij beteekende immers juist het uitlokken van geforceerde liquidaties.

Ad. 2. Van de heropening van de beurs tot 1 Juli 1941 heeft de handel in certificaten van Amerikaansche aandelen; evenals voor den oorlog, een vrij belangrijke plaats ingenomen in onzen beurshandel. Wanneer men het als een economische functie van het beursverkeer beschouwt om de kapitaalmarkt te doen functionneeren en besparingen te leiden naar de gewenschte bestemmingen, dan kan worden gesteld, dat, zoodra nieuwe investering in bepaalde objecten niet meer mogelijk is, de economische functie van den beurshandel vervalt; althans zeer belangrijk inkrimpt, omdat zij immers hoogstens nog kan leiden tot spaarderssubstitutie.

Als gevolg van de deviezenvoorschriften was nieuwe belegging in Amerikaansche waarden niet meer mogelijk, en dienovereenkomstig beschouwde men den handel in „Amerikaantjes” als zonder reële functie in de gestie van de kapitaalmarkt. Met ingang van 1 Juli werd de handel in certificaten van Amerikaansche aandelen verboden. Sindsdien konden deze fondsen nog slechts met vergunning van het Deviezeninstituut worden verkocht, echter buiten het officiële beursverkeer. De overgangsperiode tusschen 1 Mei, toen de desbetreffende Beursvoorschriften 1941 werden afgekondigd, en het tijdstip van stopzetting van den beurshandel in deze waarden was bestemd om de geldgevers, die voorschotten hadden verstrekt op die fondsen, gelegenheid te geven deze posities te liquideeren.

Ad. 3. Vooral na het uitbreken van den oorlog in het Verre Oosten waren ter beurze, zeer omvangrijke baisseposities ontstaan in aandelen van overzee werkende ondernemingen als Koninklijke Petroleum, H.V.A., Amsterdam Rubber, terwijl ook in enkele andere waarden als bijv. Unilever omvangrijke contramineposities waren ontstaan. Men beschouwde die onafgewikkelde posities, vooral toen de markt een stijgende tendens aan den dag legde, als een gevaar voor de gezonde verhoudingen op de markt. Daarom werd in Juni 1942 een maatregel uitgevaardigd, die de bedoeling had de baisse-speculatie te beperken. Voorgeschreven werd; dat levering van verkochte aandelen steeds binnen vier dagen moest plaats vinden en dat, bij gebreke daarvan, de koper verplicht was de positie bij de Bedrijfsgroep Effectenhandel aan te melden, welke aanmelding als een klacht wegens niet-levering zou worden beschouwd. Voorts werd bepaald, dat van het uitleenen van aandelen ook aangifte van de Vereeniging voor den Effectenhandel moest geschieden.

Erg groot is het effect van dezen maatregel niet geweest. Weliswaar zijn wellicht niet veel nieuwe baisse-transacties aangegaan, maar de omvang der toen reeds bestaande leenposities is niet veel verminderd, en nog steeds vormt het bestaan daarvan een probleem voor de beurs, dat te eeniger tijd nog wel aanleiding tot verdere voorschriften zal geven ter bescherming van hen, die fondsen hebben uitgeleend.

Ad. 4. Verreweg de belangrijkste beteekenis onder de

verschillende opgesomde categorieën beursmaatregelen hebben langzamerhand dié voorschriften gekregen, die zich richten tegen de algemeene stijging van het koerspeil der aandelen. De strijd tegen de aandelenhauze is, zooals bekend, ook te Berlijn één der voornaamste bronnen van beursreglementeering geworden, terwijl ook verschillende andere beurzen in Europa met dat euvel te kampen hebben, waarbij elk op verschillende wijze naar een oplossing heeft gezocht.

De oorzaken, die hier en elders hebben geleid tot een voortdurende — zij het af en toe door reacties, soms zelfs scherpe reacties, onderbroken — koersstijging der aandelen, zijn velerlei. Nu eens overheerschte het ééne motief, dan het andere. Soms was de angst voor waardedaling van de munt (waarbij men soms in de eerste plaats dacht aan de externe muntwaarde, dan weer aan de interne, en soms aan een combinatie van beide) het voornaamste motief. Bij tijden leidde die overweging tot een verschuiving tusschen obligatie- en aandelenmarkt, in dier voege, dat obligatiën werden gespuid en, aandelen gekocht. Veelal echter was het uitsluitend nieuw bespaard kapitaal, dat onder andere omstandigheden wellicht emplooi op de obligatiemarkt zou hebben gezocht, doch nu belegging in aandelen prefereerde. Maar ook afgezien daarvan, was er spaarkapitaal, dat, volkomen los van monetaire overwegingen, normaliter voor uitzetting op de aandelenmarkt bestemd was, en dat, als gevolg van de uitermate geringe behoefte van het bedrijfsleven aan kapitaal slechts aanbod kon uitlokken van de zijde van de houders van bestaande aandelen door opvoering van het koerspeil. Op de aandelenmarkt ontstond een schaarschtetoestand, zooals die bij tijden en wijle trouweus ook op de obligatiemarkt te constateeren was. Op de aandelenmarkt werd de dispariteit tusschen vraag en aanbod nog verscherpt door de invoering van de inkomstenbelasting op de speculatiëwinst, waardoor een stijging van het koerspeil een veel geringere prikkel voor verkoopers werd dan zonder die heffing het geval zou zijn geweest.

De ratio van de bestrijding van hooge aandelenkoersen en de vraag, in hoeverre die maatregelen verband houden met het streven tot vermindering van prijsstijging in het algemeen, kunnen wij hier in het midden laten. De beteekenis van de koersstijging der aandelen in monetair opzicht is natuurlijk een geheel andere dan die van een stijging van de prijzen van goederen en diensten, en de gevaren daaraan verbonden zijn zonder twijfel geringer, en veel meer indirect. In het kader van deze beschouwing hebben wij echter met de motieven minder te doen dan met het feit van de bestrijding zelve.

De maatregelen, die in dit verband werden genomen, waren de volgende:

Op 24 Augustus werd bepaald, dat aandelen Koninklijke, en scheepvaartfondsen uit onderpanden van geldleeningen moesten worden verwijderd. Nadat Indische en overzeesche waarden begin Maart een dieptepunt hadden bereikt, had zich nadien een scherp herstel baangebroke, waardoor deze waarden een koerspeil bereikten, dat naar het oordeel der autoriteiten niet meer gemotiveerd kon worden door de feitelijke verhoudingen en derhalve als hoogst speculatief gold.

Ruim een maand later volgde de eerste maatregel, die de geheele aandelenmarkt betrof, t.w. de Verordening en Eerste uitvoeringsbeschikking inzake de aanmelding en inlevering van waardepapieren. Daarbij werd ieder, die aandelen, depôtfractiebewijzen, of participatiebewijzen sedert ultimo 1941 had verworven en nog niet werden verveemd, voorzoover die fondsen op den eersten dag der maand gerekend tegen de koersen van de voorafgaande ultimo een waarde van f 100.000 bereikten, verplicht dat bezit bij De Nederlandsche Bank aan te melden. De Nederlandsche Bank heeft het recht de desbetreffende houders te verplichten, hetzij tot verkoop ter beurze, hetzij tot inlevering tegen de koersen van 2 Maart. Deze maat-

regel had dus tweeërlei bedoeling: enerzijds te verhinderen, dat beleggers, die reeds omvangrijke bedragen aandelen hadden gekocht, maar nog niet de f 100.000-grens bereikt hadden, verder zouden gaan met hun aankopen; anderzijds het op de markt beschikbare materiaal aan te vullen uit de portefeuilles van hen, die in het laatste jaar op groote schaal kochten. Tenslotte hield de maatregel in, dat, wanneer het koerspeil verder opliep, automatisch houders van fondsen, die tot op een gegeven moment vrij waren van den aanmeldingsplicht, daaronder vielen, zoodat bij stijging van het niveau het aanbod ook kon toenemen.

Vervolgens werd op 9 November de tape-notering in aandelen verboden en werd een maximum-koerscart van 3 % effectief vastgesteld. Reeds den volgenden dag echter werd dit voorschrift verscherpt en werd de koers van 9 November als stopkoers vastgelegd. Weer drie dagen later werden de genoemde maatregelen al weer ingetrokken, doch zij bleven van kracht voor Indische fondsen, Koninklijke en scheepvaartwaarden, dus voor al die fondsensoorten, die in Januari en Augustus uit de beleeningen waren verwijderd.

Op 5 Februari volgde de verlaging van de „aanmeldingsgrens” tot f 50.000.

Tenslotte kwam op 3 Maart jl. de meest ingrijpende maatregel van alle tot stand, t.w. de uitvaardiging van een koersstop op basis van het koerspeil van 2 Maart voor alle aandelen, preferente aandelen, depôtfractiebewijzen, participatiebewijzen, winstbewijzen, oprichtersbewijzen e.d., onafhankelijk van de vraag, of zij al dan niet officieel zijn genoteerd, alsmede voor certificaten van Amerikaanse aandelen.

Het effect van alle aan de laatste voorafgaande maatregelen is over het algemeen gering geweest en in geen geval duurzaam. Uit nevenstaand staatje, waarin de koersen van een aantal inheemsche industriële aandelen en een drietal overzeesche waarden zijn vermeld op data telkens voorafgaande aan en volgende op maatregelen, die hierboven werden omschreven, terwijl ter vergelijking de zgn. „onderpandskoersen” (na herkapitalisatie omgerekend) werden vermeld, volgt duidelijk, dat weliswaar soms tijdelijk eenigen invloed was te constateeren, maar de beweging op den langen duur van het koersverloop is toch steeds opwaarts gericht geweest. Behalve natuurlijk voor de Indische fondsen, waarvoor reeds sinds 10 November de koersstop geldt.

De omvang van den beleggingsdrang in verhouding tot het aanbod, dat om bovengeschetste redenen gering is, kon trouwens niet anders dan een langzame stijging van het koerspeil te weegbrengen. De jongste maatregel nu is bedoeld om te vermijden, dat de schaarschepositie op de aandelenmarkt op de koersen kan uitwerken.

Het gevolg van de recente voorschriften voor den beurshandel moet nog worden afgewacht. In de eerste op de afkondiging volgende dagen was weliswaar de omzet belangrijk teruggelopen, maar de handel was toch nog redelijk en verscheidene fondsen konden het tot notering brengen. In dit opzicht is er een verschil met het effect van den koersstop voor overzeesche waarden, die bijna onmiddellijk het volledige stilleggen van den handel tot gevolg had. Het is natuurlijk denkbaar, dat speculatieve houders, nu de mogelijkheid van koerswinst vooralsnog verdwenen is, tot liquidatie zijn overgegaan. Maar spoedig zal die factor zijn uitgewerkt, en wanneer men zich spiegelt aan het voorbeeld van Berlijn, waar de koersstop nu al geruimen tijd geldt, dan ligt de verwachting voor de hand, dat de handel binnen afzienbaren tijd tot een minimum zal zijn ingekrompen. Men zal dan ook ongetwijfeld maatregelen moeten nemen, om toch tot handel te kunnen komen, wanneer het aanwezige aanbod niet aan alle vraag kan voldoen (op het ter beurze geldende systeem, dat minstens elke vrager één stuk toegewezen moet krijgen, wanneer notering tot stand komt). Zulks in het belang ook

van den verkooper, die anders door overmaat van vraag wellicht niet tot verkoop zou kunnen geraken. Eenvoudig is het treffen van zulk een regeling niet, naar het voorbeeld te Berlijn duidelijk heeft aangetoond. Men moet waken tegen „majoreeren”, moet het probleem oplossen van het voortdurend aangroeien van de orders, doordat nieuwe zich op oude, onuitgevoerde, stapelen, enz. Voorloopig heeft men te Amsterdam den indruk, dat het publiek zich eerder onthoudt. Niet alleen het aanbod, maar ook de vraag is gering. De ervaring, opgedaan terzake van de stopkoersregeling bij overzeesche fondsen, heeft het publiek sceptisch gemaakt, en men is niet geneigd orders op te geven, die toch wellicht niet worden uitgevoerd. Maar dat kan veranderen, wanneer eenigen tijd de omzetten nog redelijk blijven, zooals tot nu toe inderdaad het geval is gebleken. Voorts dient te worden afgewacht, wat het effect zal zijn van de per 4 Maart voor het eerst vervallen aanmelding binnen de f 50.000-grens. Wanneer De Nederlandsche Bank houders tot verkoop ter beurze zou nopen, dan kan daaruit wellicht een koersdaling voortkomen, die weer koopers in de markt brengt. Weliswaar zullen kort-termijn-speculaties worden afgeschrikt door het ontbreken van de kans op koersavans, maar de overheerschende vraag naar aandelen kwam van beleggerszijde, en die koopen onafhankelijk van de kans op koersstijging op korten termijn. Het is ook denkbaar, dat De Nederlandsche Bank gebruik maakt van haar recht tot opvordering van aangemeld aandelenmateriaal, om aldus een „manipulatiefonds” te vormen naar Berlijnsch voorbeeld, om daarmee de beurs zoo lang mogelijk gaande te houden.

Hieronder volgt thans een lijstje van koersen van een aantal der voornaamste fondsen, zooals hierboven aangekondigd.

	Philips	Unit-lever	A.K.U.	Ned. Kabel	Ned. Gist	Rotl. Dr.	Kon. Olie	H.V.A.	A'd. Rubber
Onderp.koers	105	75½	42½	182	150	168	194	329	162
16 Dec. '40	197½	124½	100½	205	201	234,8	264½	434	269
2 Jan. '42	280	172½	159	238	250	296	238	302	204½
16 Febr. '42	292	163½	150½	243	262½	298	232	273½	153
20 Aug. '42	354	205½	156½	301	354½	316½	391½	342	223
27 Aug. '42	353½	215½	165½	306½	355	317	367	341½	221½
21 Sept. '42	274½	169	155½	263	326½	286	300	320	186½
30 Sept. '42	265	162	152½	265	295	280	297	302	172
7 Nov. '42	284½	173½	155½	233½	286	297	350	339½	197½
9 Nov. '42	293	180	153	239½	294½	305	360½	350	197½
4 Febr. '43	362	279	169	317	475	369½	—	—	—
8 Febr. '43	377	300	173	339	490	372	—	—	—
2 Maart '43	369	295½	187	327	485	366	—	—	—

Tenslotte volgt hier een lijst van de voornaamste maatregelen, getroffen met betrekking tot het beursverkeer sedert 9 Mei 1940:

Beursmaatregelen.

- 10 Mei 1940 tot en met Zaterdag 13 Juli 1940. Sluiting beurs.
- Heropening 15 Juli 1940 onder „Beursvoorschriften 1940”.
- 15 Nov. 1940. Young en Dawesleeningen uit de notering.
- 1 Mei 1941: Krachtens „Beursvoorschriften 1941” zullen /cert. van Amerikaansche aandelen beschouwd worden als buitenl. effecten. Met ingang van 1 Juli 1941 is de handel in Amerikaansche fondsen verboden. Cert. Am. shares moeten uit onderpand gelicht worden.
- 8 Dec. 1941. Geen tijdvak-noteringen meer. Slechts één notering, welke niet meer dan 5 % van de reële waarde mag afwijken.
- 9 Dec. 1941. Tape-notering slechts toegestaan voor staatsleeningen en industriële ondernemingen.
- 16 Dec. 1941. Normale notering hervat. Slechts tabaks-aandelen, welke in tijdvakken worden genoteerd, moeten naar gewone notering worden overgebracht.
- 8 Jan. 1942. Indische fondsen moeten uit onderpand gelicht worden.
- 15 Juni 1942. Maatregelen tegen baisse-speculatie. Leve-ring binnen 4 dagen. Premie-affaires in Indische fondsen verboden.
- 24 Aug. 1942. Petroleum en scheepvaartfondsen uit on-

derpand. Premie-affaires voor Kon. Olie en Scheepvaartfondsen verboden.

25 Sept. 1942. Aanmeldingsplicht f 100.000.

28 Sept. 1942. Voorschriften tegen den „zwarten handel” in effecten.

9 Nov. 1942. Tape-notering in pref. en gew. aand. verboden. Slechts één notering mag gemaakt worden (a). Geen notering zal worden toegestaan, welke meer dan 3 % van de reële waarde hetzij naar boven, hetzij naar beneden afwijkt (b).

10 Nov. 1942. Wijziging sub. b. Geen notering zal worden toegestaan, welke het niveau van 9 Nov. overtreft.

18 Nov. 1942. Maatregelen van 9 en 10 Nov. opheffen voor alle fondsen, met uitzondering van Indische fondsen, Kon. en Dordtsche Olie en scheepvaartfondsen.

5 Febr. 1943. Aanmeldingsplicht verlaagd tot f 50.000.

3 Maart 1943. Tot nader order mogen de koersen van aandelen, pref. aand., participatiebew., depôtfractiebewijzen, etc. het koerspeil van 2 Maart 1943 niet overschrijden.

STATISTIEKEN.

DUITSCHER RIJKSBANK.

(in mill. R.M.)

Data	Goud en deviezen	Renten-bank-scheine	Andere wissels, chèques en schatkistpapier	Beleeningen
27 Febr. 1943	76,6	289,2	26.758,2	21,3
23 „ 1943	76,8	371,9	25.687,9	14,9
15 „ 1943	76,7	337,6	26.056,7	20,5
23 Aug. 1943	77,0	27,2	8.140,0	22,2

Data	Effecten	Diverse Activa	Circulatie	Rekg.-Crt.	Diverse Passiva
27 Febr. '43	49,3	1.989,3	24.266,4	3.819,7	384,1
23 „ '43	49,2	1.783,8	23.057,2	3.812,6	332,1
15 „ '43	49,0	1.905,5	23.257,6	3.841,5	291,3
23 Aug. '39	982,6	6.380,5	8.709,8	1.195,4	94,2

GEZAMENLIJKE STATEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË EN VAN DE EMISSIEBANK TE BRUSSEL.

(in mill. Francs)

Data	Goud, specie, deviezen en Reichskreditkassen	Crediet a. h. particuliere bedrijfsleven	Crediet aan Staat en openbare lichamen	Overheidsfondsen	Circulatie	Postcheque-ambt	Rekening-Courant
18 Febr. '43	56.645	678	20.940	1.430	70.563	4.045	4.276
11 „ '43	56.098	693	20.891	1.587	70.480	4.012	3.950
4 „ '43	55.629	733	20.881	1.759	70.109	4.084	4.105
28 Jan. '43	54.643	739	20.629	1.927	69.305	4.054	3.780
21 „ '43	54.131	849	20.890	2.029	69.022	4.006	4.074
8 Mrt. '40	23.606	5.394	695	1.480	29.806	—	909

DE NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte balans op 8 Maart 1943.

Activa.

•Binnenl. wissels, promessen, enz.	(Hfdbank. f 161.000.000 Bijbank „ „ Agentsch. „ 1.000	f 161.001.000
Papier op het buitenland	f 2.045.294.737.	
Af: Verkocht maar voor de bank nog niet afgeloopen	—	2.045.294.737
Beleeningen incl. voorschotten in rekening-courant op onderpand	(Hfdbank. f 131.043.612 *) Bijbank. „ 1.294.715 Agentsch. „ 12.916.117	f 145.254.444
Op effecten, enz.	f 145.175.275 *)	
Op goederen en ceelen	79.169	145.254.444 *)
Voorschotten aan het Rijk	—	6.507.113
Munt en muntmateriaal:		
Gouden munt en gouden muntmateriaal	f 885.834.799	
Zilveren munt, enz.	4.095.867	889.930.666
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfondsen	—	60.405.344
Gebouwen en meubelen der Bank	—	4.000.000
Diverse rekeningen	—	153.817.735
		f 3.466.211.039

Passiva.

Kapitaal	f 20.000.000
Reservefondsen	8.050.923
Bijzondere reserves	19.564.874
Pensioenfondsen	13.212.136
Bankbiljetten in omloop	3.244.067.320
Bankassigtiën in omloop	18.248
Rek.-Courant } Van het Rijk f	—
} Van anderen „	151.050.056
Diverse rekeningen	151.050.056
	10.247.482
	f 3.466.211.039

Beschikbaar dekkingssaldo f 1.614.948.775
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de bank gerechtigd is 4.037.371.940
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de bank ondergebracht 161.000.000
*) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99) 52.706.500

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Gouden munt en muntmater.	Circulatie	Andere opeisch. schulden	Beschikb. dekkings-saldo	Dekkings-perc.
8 Mrt. '43	885.835	3.244.067	151.068	1.614.949	26
1 „ '43	885.835	3.229.724	169.595	1.590.509	26
22 Febr. '43	887.449	3.162.729	154.632	1.627.055	27
6 Mel. '40	1.160.282	1.158.613	255.183	607.042	83
Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkist-rechtr.	Beleeningen	Papier op het buitenl.	Div. reken. (act.)
8 Mrt. '43	161.001	161.000	145.254	2.045.295	153.818
1 „ '43	175.001	175.000	163.468	1.941.753	220.848
22 Febr. '43	120.000	119.000	160.635	1.943.260	192.923
6 Mel. '40	9.853	—	217.726	750	150.648

DE TWENTSCHE BANK N.V.

MAANDSTAAT OP 28 FEBRUARI 1943

Kas, Kassiers en Daggeldleeningen	f 11.827.354,87	Kapitaal	40.000.000,—
Nederlandsch Schatkistpapier	274.636.925,99	Reserve	11.000.000,—
Ander Overheidspapier	6.286.076,93	Bouwreserve	1.500.000,—
Wissels	14.483,29	Deposito's op Termijn	46.099.685,31
Bankiers in Binnen- en Buitenland	12.028.126,43	Crediteuren	244.688.513,62
Effecten en Syndicaten	1.916.950,10	Overlopende Saldi en Andere Rekeningen	7.582.645,06
Prolongatiën en Voorschotten tegen Effecten	10.503.349,61	Reserve voor Verleende Pensioenen	1.415.057,43
Debiteuren	28.167.312,27	Aandeelhouders voor Effecten in Leendepôt	12.975.450,—
Deelnemingen (incl. Voorschotten)	1.490.264,50		
Gebouwen	4.000.000,—		
Belegde Reserve voor Verleende Pensioenen	1.415.057,43		
Effecten van Aandeelhouders in Leendepôt	12.975.450,—		
	f 365.261.351,42		f 365.261.351,42