

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

35E JAARGANG

WOENSDAG 8 FEBRUARI 1950

No. 1709

**COMMISSIE VAN REDACTIE:**

Ch. Glasz; H. W. Lambers; J. Tinbergen;  
F. de Vries; C. van den Berg (secretaris).

Redacteur-Secretaris: A. de Wit.

Assistent-Redacteur: J. H. Zoon.

**COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË:**

J. E. Mertens; R. Miry; J. van Tichelen; R. Vandeputte;  
F. Versichelen.

Voor de niet gesigeneerde artikelen is de commissie van redactie verantwoordelijk.

\* Gegevens over adressen, abonnementen enz. op de laatste bladzijde van dit nummer.

**INHOUD:**

	Blz.
De artikelen van deze week .....	103
Sommaire, summaries .....	103
Consolidatie van staatsschuld .....	101
Het liquidatie-aanbod van L.V.V.S. en de overdracht van rechtsherstelaanspraken aan de Staat door Prof. Mr J. G. Koopmans .....	105
De 2 miljard door P. G. Ridder .....	109
Nationale en internationale maatregelen voor handhaving van volledige werkgelegenheid door Prof. Dr H. M. H. A. van der Valk .....	111
Aantekening: De verdeling van het particuliere inkomen in Engeland ..	114
Internationale notities: Dreigt er een voltekort? .....	116
Reële lonen in Rusland en in de Verenigde Staten .....	116
Geld- en kapitaalmarkt .....	117
Grafieken: Verkeer en vervoer in Nederland .....	117
Statistieken: Bankstaten .....	118
Stand van 's Rijks Kns .....	118

**DEZER DAGEN**

heeft de Raad van de „O.E.E.C.” gehandeld volgens het beginsel: „A stitch in time, saves nine”. De Nederlandse Minister van Buitenlandse Zaken, Mr Stikker, is benoemd tot politiek bemiddelaar.

Aan hem 'de taak om te helpen de naden in de West-Europese lappendeken zoveel mogelijk weg te werken; tegelijk ook de taak om aan de Amerikanen te doen zien, dat men niet teveel steken heeft laten vallen. Bij dit, voorlopig, alles — alles in het voorlopige bovendien — heeft de Minister besloten zijn departement niet in de steek te laten.

Het is geen sinecure; van wanbegrip getuigt het, wanneer door sommigen bij dit soort benoemingen wordt gerept van het aantal dagen per week, of zelfs uren per dag, dat het werk zal vergen.

In de eerste plaats is dit werk, hoezeer ook hoofdarbeid, naar type handwerk, geen machinale arbeid. In de tweede plaats zijn die uitingen verontrustend als symptomen van het machinisme, dat de leidende arbeid niet creatief, maar instrumenteel ziet. De productiefactor zou zich, eventueel na correctie voor omsteltijden, naar willekeur laten inschakelen. Maar nog steeds spreekt men, terecht, van het menselijk organisme, niet van het menselijk mechanisme.

Van het menselijk organisme, in ministeriële sfeer, werd weer veel gevergd. In Nederland kwam de aankondiging van een nieuwe staatslening en de toelichting op nieuwe belastingvoorstellen in het financiële, de aanvaarding der ondernemingsraden in het sociale. Elke dag een draadje, maakt een hemdsmouw in het jaar, geldt niet voor ministers. Begrijpelijk, dat verschillende meester-snijders om hulpen vragen.

De Engelse ministers gaan, via hun spraakorgaan, het verkiezingsmechanisme op gang brengen. Twee blijven in besloten kring; minister Bevan, van wie men schijnt te vrezen, dat hij, als eens het dappere kleermakertje, het „zeven in één klap” zal toepassen, Sir Stafford Cripps, die nog teveel problemen heeft, waaraan hij een mouw moet passen.

Vijf socialistische ministers hadden in Frankrijk de steek afgezet. De Minister President heeft de snit herzien; een opgevolgd ministerie heeft de paskamer inmiddels verlaten.

De Amerikaanse Hoge Commissaris in Duitsland heeft te kennen gegeven, dat de Duitse democratie, nieuw model, in Amerikaanse ogen de goede pasvorm nog niet heeft; er is volgens hen hier en daar nog wel een steek aan los.

**CONSOLIDATIE VAN STAATSSCHULD.**

De na-oorlogse leningspolitiek hier te lande wordt gekenmerkt door rustige continuïteit. Toen in het najaar van 1945 de Minister van Financiën te kennen gaf te streven naar matige rentevoeten voor het niet-risicodragend kapitaal — waarbij een rentevoet van 3 pCt voor lang lopende staatsleningen norm zou zijn — stond

de overgrote meerderheid van het geïnteresseerde deel van het publiek uiterst kritisch tegenover de realiseerbaarheid van het ministerieel beleid. Thans, ruim 4 jaar later, noteren de 3 pCt staatsleningen niet ver onder de parikoers, terwijl de 3½ pCt-lening van 1948 enig agio doet. Hoewel het tijdvak van ruim 4 jaar nog niet lang genoeg

(Zie verder blz. 104)



# ASSOCIATIE CASSA

KASSIERSINSTELLING

OPGERICHT IN 1806

BEWINDVOERING EN EXECUTEELE

HEERENGRACHT 179 • AMSTERDAM-C



## The Statist

ESTABLISHED 1878

An Independent Journal of Finance  
and Trade



OBJECTIVE APPRAISALS  
CONSIDERED JUDGMENT  
IMPARTIAL OPINION



Contains most complete range of  
British economic and financial statist-  
ics published in any weekly journal



World wide circulation



Annual subscription rate: (post free-  
to include all supplements) £ 3:2:6  
(fl 33,40)

*A Special Supplement on Economic Con-  
ditions in The Netherlands was published  
on January 31, 1948. A limited number  
of this Supplement remain for sale.*

LONDON: 51 CANNON STREET, E.C. 4

Announces, waarvan de tekst 's Maandags in ons bezit  
is, kunnen, plaatsruimte voorbehouden, in het nummer  
van dezelfde week worden opgenomen.

### ROTTERDAMSCH BANK

VOLLEDIG  
BEHÉER  
VAN  
VERMOGENS

250 VESTIGINGEN  
IN NEDERLAND



### N.V. KONINKLIJKE NEDERLANDSCHE ZOUTINDUSTRIE

Boekelo - Hengelo

ZOUTZIEDERIJ

Fabriek van  
zoutzuur (alle kwaliteiten)  
vloeibaar chloor  
chloorbleekloog  
natronloog, caustic soda.

## R. Mees & Zoonen

Anno 1720

Bankiers & Assurantie-Makelaars

Rotterdam

's-Gravenhage, Delft, Schiedam, Vlaardingen  
Amsterdam (alleen Assurantie)

## DE TWENTSCHE BANK N.V.

MAANDSTAAT OP 31 JANUARI 1950

Kas, Kassiers en Daggeldleningen	f 12.636.850,04
Nederlands Schatkistpapier	„ 573.096.167,96
Ander Overheidspapier	„ 10.251.640,62
Wissels	„ 2.256.033,52
Bankiers in Binnen- en Buitenland	„ 21.710.815,10
Effecten en Syndicaten	„ 2.157.929,27
Prolongatiën en Voorschotten tegen Effecten	„ 10.389.668,42
Debiteuren	„ 110.817.224,75
Deelnemingen (incl. Voorschotten)	„ 10.205.016,21
Gebouwen	„ 3.500.000,—
Belegde Reserve voor Verleende Pensioenen	„ 826.442,51
	<b>f 757.847.788,40</b>

Kapitaal	f 44.800.000,—
Reserve	„ 15.000.000,—
Bouwreserve	„ 2.000.000,—
Deposito's op Termijn	„ 95.623.308,34
Crediteuren	„ 585.235.755,79
Kassiers en Genomen Daggeldleningen	„ 2.577.231,42
Overlopende Saldi en Andere Rekeningen	„ 11.785.050,34
Reserve voor Verleende Pensioenen	„ 826.442,51
	<b>f 757.847.788,40</b>

## DE ARTIKELN VAN DEZE WEEK.

## Consolidatie van staatschuld.

In verband met de nog vrij algemeen bestaande mening, dat het tot nu toe behaalde resultaat met de na-oorlogse leningspolitiek slechts zou zijn verkregen, doordat consolidatie van de publieke schuld goeddeels achterwege is gelaten, wordt er op gewezen, dat niet uit het oog dient te worden verloren, dat de beleggers, als totaliteit gezien, bereid zijn gebleken ongeveer tegen de door de Minister voorgestane rentevoet het totale bedrag aan overheidsleningen aan te houden, zulks ook toen het totaal van de vrij verhandelbare overheidsschuld aanzienlijk werd vergroot, en dat het raadzaam is, niet te zeer ruimte te geven aan de gedachte, dat grote consolidatiemogelijkheden van vlottende schuld min of meer opzettelijk niet zouden zijn benut. Het ware geen staatsmanswijsheid de bestaande liquiditeitsvoorkeur, die kennelijk een structureel karakter heeft, te willen doorbreken. Aan de monetaire reserves in de vermogenssfeer, die niet door de traditionele lang lopende leningen te binden bleken, gaat ook de thans aangeboden lening voorbij. De vraag rijst, of niet moet worden gezocht naar vormen van staatsobligaties, waarin zich dergelijke reserves wel laten vangen.

**Prof. Mr J. G. Koopmans, *Het liquidatie-aanbod van L.V.V.S. en de overdracht van rechtsherstelaanspraken aan de Staat.***

Het afwikkelingsaanbod van L.V.V.S. draagt op verschillende wijzen bij tot de ontlasting van het rechtsherstelapparaat: 1. door de hoogte van het beschikbare uitkeringspercentage op zichzelf; 2. doordat de Staat de aan hem overgedragen aanspraken, voor zover hij zal besluiten deze uit te oefenen, gecentraliseerd en gecombineerd zal kunnen behandelen. Wat betreft de rechtsherstelaanspraken, welke van de verplichting tot overdracht aan de Staat zijn uitgezonderd, wordt opgemerkt, dat bij het opstellen van de lijst van uitzonderingen, niet de gedachte heeft voorgezet om in ruil voor de door de Staat gegeven garanties en het door hem bij te passen bedrag, op deze een zo groot mogelijk bedrag aan goede rechtsherstelaanspraken te doen overgaan. Op de positie der cessiecrediteuren en op de vraag, of crediteuren een verantwoorde keuze kunnen doen, wordt uitvoerig ingegaan.

**P. G. Ridder, *De 2 milliard.***

Naar aanleiding van de ter Ronde Tafel Conferentie getroffen schuldenregeling met Indonesië wordt betoogd, dat noch het aangaan van de f 2 mrd schuld van Indonesië noch het wegschrappen van de daaruit voor Nederland voortvloeiende vordering een reële verarming van de Nederlandse volkshuishouding in de zin van een definitief goederenverlies heeft betekend. Het enige effect van de door Nederland ten behoeve van Indonesië verstrekte leningen was uiteindelijk, dat de geldcirculatie in Nederland met een bedrag ongeveer gelijk aan het totale schuldbedrag toenam, hetgeen niet als een reëel offer wordt beschouwd.

**Prof. Dr H. M. H. A. van der Valk, *Nationale en internationale maatregelen voor handhaving van volledige werkgelegenheid.***

In Augustus 1949 heeft de Economic and Social Council van de Verenigde Naties het initiatief genomen voor de bestudering van een nationale en internationale politiek van volledige werkgelegenheid. Deze studie werd opgedragen aan een kleine groep van deskundigen, die in enkele maanden een rapport heeft gemaakt, dat kortgeleden is verschenen. De deskundigen menen, dat het mogelijk is om een hoge bedrijvigheid en grote stabiliteit in het economisch leven te handhaven. De door de deskundigen aanbevolen maatregelen tot handhaving van de volledige werkgelegenheid en tot bestrijding van de werkloosheid worden in dit artikel weergegeven en besproken.

## SOMMAIRE.

## La consolidation de la dette publique.

Eu égard à l'opinion, répandue assez généralement, que le résultat obtenu jusqu'à présent par la politique d'emprunts d'après guerre, serait dû au fait que la consolidation de la dette publique a été négligée pour une bonne partie, l'auteur expose que les détenteurs de fonds publics se sont montrés prêts à conserver tous les titres et ce environ au taux proposé par le Ministre des Finances. Il ajoute d'autre part qu'on ne doit pas accorder trop de crédit au sentiment que de larges possibilités de consolidation de la dette flottante n'ont pas été utilisées, plus ou moins intentionnellement.

**Prof. Mr J. G. Koopmans, *Le projet de liquidation de la L.V.V.S. et le transfert à l'Etat des droits de répartition.***

Dans cet article l'auteur expose de quelle façon le projet de liquidation de la L.V.V.S. contribue à alléger la procédure relative aux réparations. En outre, il explique amplement la position des „crédeurs cessionnaires”.

**P. G. Ridder, *Les deux milliards.***

Par rapport au règlement de dette avec l'Indonésie, on argumente que ni la dette de 2 milliards de florins de l'Indonésie, ni la suppression d'une créance qui en résulte pour les Pays-Bas, ne signifient un appauvrissement réel de l'économie néerlandaise, dans le sens d'une perte définitive en marchandises.

**Prof. Dr H. M. H. A. van der Valk, *Des mesures nationales et internationales relatives au plein emploi.***

Le Conseil Economique et Social de l'O.N.U. a chargé un comité restreint de spécialistes d'étudier un plan de politique nationale et internationale relative au plein emploi. L'auteur reproduit et commente dans cet article le rapport publié récemment par ce comité.

## SUMMARIES.

## Consolidation of Netherlands State-debt.

In connection with the still generally prevailing opinion that the result obtained to date with the post-war loan policy has been possible only because of non-consolidation of the public debt, it is pointed out that investors have shown their willingness to retain the total amount of government loans at an interest approximating the rate advocated by the Minister of Finance. The idea that great consolidation possibilities have more or less intentionally remained unutilized should not be fostered too much.

**Prof. Dr J. G. Koopmans, *The liquidation proposals made by L.V.V.S. and the transfer to the State of claims covering the rehabilitation of rights.***

This article reviews the manners in which the liquidation proposals contribute towards the discharge of the apparatus for the rehabilitation of rights. The writer discusses in detail the position of the cession-creditors.

**P. G. Ridder, *The two-billion Indonesian debt.***

With reference to the settlement of Indonesia's debt of two milliard guilders, it is pointed out that neither the incurrence nor the cancellation of this debt has actually affected Holland's national economy in the sense of a definite loss of goods.

**Prof. Dr H. M. H. A. van der Valk, *National and international measures for full employment.***

The Economic and Social Council of the U.N. has charged a small group of experts with the studying of a national and international policy for full employment. The report, recently made up by these experts, has been summarized and is being discussed in this article.

is voor een meer definitief oordeel, mag toch langzamerhand wel de vraag rijzen, of de Minister zich bij zijn beoordeling van de toekomstige marktsituatie niet in belangrijk mindere mate „vergist” heeft dan de velen, die zijn leningspolitiek in de afgelopen jaren een kort leven voorspelden.

Nu is inderdaad de stabiliteit van het koersniveau van de publieke schuld in de laatste jaren een alleszins opmerkelijk verschijnsel. De verschillende perioden van grote spanning, die wij gekend hebben, zoals die van de dreigende crisis voordat de toekenning van de Marshall-hulp vaststond, de verschillende bewogen fasen in het Indonesisch conflict en tenslotte het evenement van de devaluatie, hebben zich niet of nauwelijks in de koersen der obligaties doen gevoelen. De meer algemene betekenis hiervan dient niet te worden onderschat. Onze interne en externe moeilijkheden zouden stellig zijn vergroot, indien een gebrek aan vertrouwen in het gevoerde financieel-economische beleid en in onze toekomst door een déroute van de staatsfondsenmarkt openlijk tegenover binnen- en buitenland ware gedemonstreerd.

Inmiddels is het gevoelen nog vrij algemeen, dat de Minister het tot nu toe behaalde resultaat slechts heeft kunnen boeken, doordat hij de toch feitelijk noodzakelijke consolidatie van de publieke schuld goeddeels achterwege zou hebben gelaten. Het „kunstmatige” van de gevoerde politiek zou als het ware vooral hierin zijn gelegen. In dit verband is het goed op de mogelijkheid van een tweetal misvattingen te wijzen.

In de eerste plaats dient niet uit het oog te worden verloren, dat in het laatste jaar zéér belangrijke bedragen aan overheidsobligaties in de vermogenssfeer volkomen vrij verhandelbaar zijn opgenomen, zonder dat zulks tot schokken aanleiding heeft gegeven. Het Grootboek 1946 werd op 1 Maart 1949 verhandelbaar; het bedrag hiervan beliep rond f 1,2 mrd. Ongeveer voor een bedrag van f 450 mln. aan investerings- en beleggingscertificaten werd in het normale beursverkeer opgenomen. Hieruit mag men concluderen, dat de capaciteit van de vermogensmarkt in Nederland gebleken is groot te zijn<sup>1)</sup>. Dit wil zeggen: *de beleggers als totaliteit gezien bleken bereid ongeveer tegen de door de Minister voorgestane rentevoet het totale bedrag aan overheidsleningen aan te houden, zulks ook toen het totaal van de vrij verhandelbare overheidsschuld aanzienlijk werd vergroot.*

In de tweede plaats is het raadzaam niet te zeer ruimte te geven aan de gedachte, dat grote consolidatiemogelijkheden van vlottende schuld min of meer opzettelijk niet zouden zijn benut. Niet alleen is ongetwijfeld in de laatste jaren een groot bedrag aan schuld van de lagere publiekrechtelijke lichamen geconsolideerd, maar bovendien zou het verzuimen van consolidatie met name moeten blijken uit een teveel aan geld en/of een teveel aan andere liquide vermogensbestanddelen — vooral schatkistpapier — in onze volkshuishouding. Ten dele overlappen deze categorieën elkaar, omdat immers heden ten dage het overgrote deel van de geldcirculatie door schatkistpapier is „gedekt” en een teveel aan geld dus tevens een teveel aan dit papier impliceert. Ten aanzien van de geldhoeveelheid kan men evenwel niet zeggen — en zulks vooral niet, indien men rekening houdt met de prijsstijging, die zich na de devaluatie voltrekt —, dat zij thans relatief belangrijk groter is dan zulks in de laatste jaren voor 1940 het geval was. Indien men de omvang der transacties, die met geld moeten worden omgezet van heden met die van bedoelde jaren vergelijkt, *dán blijkt de geldhoeveelheid niet onevenredig te zijn gestegen.* Wel zou het mogelijk zijn vast te stellen,

<sup>1)</sup> Dr M. W. Holtrop heeft in „E.-S.B.” van 4 Juli 1945 voor hetgeen hier de capaciteit van de vermogensmarkt wordt genoemd de benaming „plaatsbaarheid van de overheidsschuld” geïntroduceerd.

dat de moderne volkshuishouding het verschijnsel kent van het aanhouden van aanzienlijke monetaire reserves, met name in de vermogenssfeer, die de vorm van geld en van schatkistpapier aannemen. De verklaring van dit merkwaardig verschijnsel is nog niet bevredigend geschied. Het heeft zich waarschijnlijk evenwel goeddeels reeds in de dertiger jaren ontwikkeld. In de oorlogsjaren en de eerste jaren daarna is het verder krachtig gestimuleerd en is waarschijnlijk vooral in de laatste twee jaren hier te lande weer tot de proporties van kort voor de tweede wereldoorlog teruggegaan. Terwijl de geldhoeveelheid tussen 1938 en thans niet onevenredig is toegenomen, wijst een vergelijking met jaren vóór 1930 op een belangrijke relatieve toeneming hiervan sedertdien.

Nu is er over het algemeen geen reden de aanwezigheid van deze liquide middelen in de vermogenssfeer als een ernstig, monetair gevaarlijk, verschijnsel te signaleren en nog minder om de bewindsman te verwijten, dat hij dit geld niet op de traditionele wijze „wegleent”. Deze liquide middelen laten zich immers niet op normale wijze binden. Het ware geen staatsmanswijsheid de zojuist geschetste liquiditeitsvoorkeur, die kennelijk een min of meer structureel karakter heeft, te willen doorbreken. Indien het publiek zich in een wijdere monetaire jas dan 25 jaar geleden gebruikelijk was gelukkig gevoelt, dan doet men beter dit te onderkennen en zijn leningspolitiek hierop zo mogelijk soepel in te stellen.

Hoe dit inmiddels ook zij, een Minister van Financiën behoort uiteraard op normale consolidatie bedacht te blijven. Nieuwe besparingen accumuleren snel en ook de Staat moet een deel daarvan voor consolidatie trachten te binden. In dit licht moet men de thans aangeboden lening van f 200 mln — een bedrag, beperkt door de bestaande machtiging —  $3\frac{1}{2}$  pCt staatslening zien. Vergelijkt men de condities van deze lening met die van de  $3\frac{1}{2}$  pCt lening van 1948, waarvan de gemiddelde loopduur enige jaren langer was, terwijl zij voor  $100\frac{1}{2}$  pCt werd uitgegeven, dan krijgt men de indruk, dat de Minister, wiens positie op de kapitaalmarkt thans stellig niet minder krachtig is dan zulks in 1948 het geval was, er naar streeft met de belegger op schappelijke voet te verkeren. In de laatste jaren is ook voor de leningen van lagere publiekrechtelijke lichamen voorzichtig aan zo nu en dan wat water in de wijn gedaan met betrekking tot de loopduren en daarbij heeft men zich bij de thans uitgegeven staatslening aangesloten. Voorts heeft men blijkbaar de Nederlandse belegger, die zeer gevoelig is voor een klein agio (evenals voor een klein disagio) in deze gevoeligheid willen ontzien. Hiervan kon 2 jaar geleden geen sprake zijn; destijds ware een  $3\frac{1}{2}$  pCt parilening waarschijnlijk te zeer als een hoopgevende concessie geïnterpreteerd.

Zo ziet het er dus wel naar uit, dat de lening de belegger niet zal tegenvallen en dat zij behoorlijk zal worden ontvangen.

Aan de monetaire reserves in de vermogenssfeer, waarover wij hierboven spraken en die niet door de traditionele lang lopende leningen te binden bleken, gaat ook deze lening voorbij. De vraag rijst nu, of niet moet worden gezocht naar vormen van staatsobligaties, waarin zich dergelijke reserves wel laten vangen, door de bezitters aan te bieden, wat hun, gelet op hun liquiditeitsvoorkeur, aantrekkelijk voorkomt. Dat men daarbij moet komen met obligaties met tót nu toe ongewone modaliteiten, is op zichzelf nog geen bezwaar. Tenslotte zal de leningspolitiek van de Staat zich toch moeten aanpassen aan de nieuwe situaties in de vermogenssfeer en daardoor niet steeds aan de schablonen, waarvan de nu aangeboden lening een — overigens alleszins respectabel — specimen is, kunnen vasthouden.

Doorzicht en vindingrijkheid zij ten deze de bewindsman en zijn adviseurs toegewenst.

## HET LIQUIDATIE-AANBOD VAN L.V.V.S. EN DE OVERDRACHT VAN RECHTSHER- STELAANSPRAKEN AAN DE STAAT.

*Onlasting van het rechtsherstelapparaat.*

Van het ogenblik af, dat de mogelijkheid van een aanbod ter versnelling van de afwikkeling van de boedel L.V.V.S. werd overwogen, is tevens de gedachte naar voren gekomen, om deze afwikkeling mede dienstbaar te maken aan een vereenvoudiging en bespoediging van het omvangrijke en tot dusver nog vrij traag functionerende rechtsherstel ten aanzien van effecten. Hierover moge allereerst worden opgemerkt, dat dit trage tempo van het rechtsherstel niet mag worden vereenzelvigd met dat van de eigenlijke effectenregistratie. Deze laatste nadert thans haar voltooiing, in die zin, dat naar verwachting vóór het midden van dit jaar alle tijdig aangemelde en niet geopponeerde — of, zoals het in de vaktaal van de registratie wordt genoemd, „kortgesloten” — effecten, zullen zijn erkend en derhalve met het vaststellen van het zgn. „manco”, d.w.z. de nummers der niet aangemelde effecten, kan worden begonnen, waarna de uit dezen hoofde nog bestaande belemmeringen voor het effectenverkeer (beurshandel, incasso van lossingen, royerling van certificaten enz.) voor een belangrijk deel zullen kunnen vervallen. Zodra het manco eenmaal is vastgesteld en de desbetreffende stukkennummers gepubliceerd zijn, zullen deze voorschriften nog verder kunnen worden ingekrompen, alles uiteraard voor zover de betrokken effecten niet „kortgesloten” zijn. Het uitzoeken van de aanspraken op de wel kortgesloten effecten, tezamen met de afwikkeling van de daarmede verband houdende regres- en schadevergoedingsaanspraken, zou echter, bij gebreke van de door het huidige aanbod geopende mogelijkheid tot bespoediging, zeker nog jarenlang duren, zodat het stellig in het belang van alle betrokkenen — niet het minst in dat van hen, die hun aanspraken ten volle wensen te handhaven — is, dat het totale aantal te nemen beslissingen tot een meer hanteerbare omvang wordt teruggebracht. Elke vermindering van de bestaande overbelasting van het apparaat, (daaronder begrepen de hoger-beroepsinstantie, d.i. de Afdeling Rechtspraak van de Raad voor het Rechtsherstel) kan uiteindelijk aan alle gedeposeerde — en zelfs aan de tegenwoordige bezitters, die immers bij het voortduren van een onzekere rechtstoestand evenmin gebaat zijn — niet anders dan welkom zijn.

*Vermindering van het reële belang bij de geschillen.*

Tot deze ontlasting nu draagt het afwikkelingsaanbod van L.V.V.S. op verschillende wijzen bij. In de eerste plaats reeds door de hoogte van het beschikbare uitkeringspercentage op zichzelf. Terwijl zeer velen, gedeposeerden zowel als tegenwoordige bezitters, tot dusver in de mening verkeerden, dat zij over de volle of vrijwel de volle waarde van de betrokken effecten plus revenuen procedeerden of zouden moeten procederen, blijkt het in werkelijkheid in geding zijnde bedrag thans dooreengenomen niet meer dan 30 à 38 pCt van de hoofdsom plus 100 pCt van de revenuen, en in verschillende gevallen — zie hierna — zelfs aanmerkelijk minder te bedragen. Immers, volgens constante jurisprudentie, zowel van de Afdeling Effectenregistratie als van de Afdeling Rechtspraak, moet een gedeposeerde, die zijn effect en c.q. de gederfde revenuen daarvan terugontvangt, de indertijd door hem ter zake van het onrechtmatige bezitsverlies ontvangen vergoeding aan de tegenwoordige bezitter afstaan, hetgeen voor de „Lippmann-gevallen” tot nu toe steeds geschiedde in de vorm van een cessie van de desbetreffende vordering op L.V.V.S. Terwijl tot dusver beide partijen echter veelal geneigd waren deze vordering als niet veel meer dan een non-valeur te beschouwen, en

dus aan de cessie in vergelijking tot het bezit van het effect zelf betrekkelijk weinig betekenis te hechten, is dit door de publicatie van de balans van L.V.V.S. en van het aanbod geheel anders geworden: beide partijen weten thans, dat de over te dragen vordering een alleszins reëel vermogensbestanddeel vertegenwoordigt, hetwelk dus in mindering komt van de waarde van het terug te ontvangen, resp. te geven effect plus de revenuen daarvan. Weliswaar zal de vorm van een en ander in de toekomst in bepaalde gevallen anders zijn: immers, wanneer de gedeposeerde het aanbod eenmaal heeft aanvaard en de 70 pCt<sup>1)</sup> uitkering getouchéerd, en daarna nog een effect krijgt toegewezen — hetgeen mogelijk is voor die groepen van aanspraken, welke van de verplichting tot overdracht aan de Staat zijn uitgezonderd — is een cessie van de (niet meer bestaande) vordering op L.V.V.S. uiteraard niet langer mogelijk; maar, zoals in de circulaire wordt gezegd, dient de ex-crediteur er rekening mede te houden<sup>2)</sup>, dat hij alsdan door de Afdeling Effectenregistratie, resp. de Afdeling Rechtspraak zal worden verplicht, de door hem ontvangen tegenwaarde buiten L.V.V.S. om met de tegenwoordige bezitter te verrekenen. Dit is ook alleszins logisch, aangezien de ratio van de cessie, evenals die van de terugbetaling in de laatstgenoemde gevallen, tenslotte deze is, dat de gedeposeerde als gevolg van het verkregen rechtsherstel niet in een betere positie mag komen dan indien hij het effect nooit had verloren<sup>3)</sup>. Om deze reden laat het betreffende art. 57 mede de mogelijkheid open, dat, voor het geval er geen andere „gegadigde” is, aan het herstel van recht als last of voorwaarde wordt verbonden, dat de in zijn recht herstelde eigenaar een betaling aan de Staat verricht; in het vervolg van dit artikel zullen enkele gevallen worden besproken, waarbij toepassing van deze bepaling in aanmerking zou kunnen komen.

Uit een en ander volgt dus, dat het werkelijke belang, dat voor de gedeposeerde met het terugkrijgen van zijn effect gemoeid is, nooit meer kan bedragen dan de huidige waarde van dit effect plus revenuen verminderd met de waarde van de door hem te cederen vordering of het door hem te verrekenen reeds ontvangen uitkeringsbedrag. Voor de aanvaarder van het voorstel is dit 70 pCt van zijn vordering terzake van het effect, voor de niet-aanvaarder naar de meest waarschijnlijke schatting 62 à 63 pCt. Voor de tegenwoordige bezitter, die het effect moet afstaan, geldt hetzelfde in omgekeerde zin met betrekking tot het netto door hem te lijden verlies. Voor beide partijen wordt derhalve het werkelijk in geding zijnde bedrag gereduceerd tot het verschil tussen enerzijds de huidige waarde van het effect plus revenuen en anderzijds 62 tot 70 pCt van de desbetreffende vordering op L.V.V.S.

Wanneer de complicatie van de uiteenlopende koersen, waarbij ik in mijn vorige artikel uitvoeriger heb stilgestaan, niet bestond, zou men het bovenstaande eenvoudiger kunnen uitdrukken door te zeggen, dat het belang van het geschil wordt gereduceerd tot 30, à 38 pCt van de hoofdsom plus 100 pCt van de gederfde revenuen. Voor effecten, welke sedert ca 1942 niet of nauwelijks aan koersfluctuaties onderhevig zijn geweest, in het bijzonder dus guldensobligaties, gaat deze vereenvoudigde formule inderdaad op, maar bij enigszins belangrijk fluctuerende koersen, is dit niet langer het geval. Men heeft dan, afgezien van de revenuen en van eventuele complicaties door

<sup>1)</sup> In de boedel V.V.R.A. komen praktisch geen effectencrediteuren voor, behalve indirect via L.V.V.S.

<sup>2)</sup> Positiever kon dit in de circulaire niet worden gezegd, aangezien de desbetreffende wettelijke bepaling (art. 57 van het Besluit Herstel Rechtsverkeer) geen voor alle gevallen bindend voorschrift behelst. Het blijft dus — evenals trouwens ook tot dusver reeds het geval was — altijd mogelijk, dat de Afdeling Effectenregistratie of de Afdeling Rechtspraak in een concreet geval op grond van de bijzondere omstandigheden anders beslist.

<sup>3)</sup> Hetzelfde beginsel vindt o.a. ook bij rechtsherstel terzake van onroerend goed toepassing, wanneer bij een vroeger bestaande hypotheek ten laste van de gedeposeerde inmiddels blijkt te zijn afgelost.

herkapitalisering e.d., in beginsel met drie koersen te maken, nl. (a) die waartegen het effect indertijd door L.V.V.S. is verkocht, (b) die uit de prijscourant per 4 November 1947, en (c) de huidige koers. Duidt men de achterstallige reëvenuen aan door  $r$ , dan wordt het resterende reële belang bij het eigendomsgeheel dus gelijk aan  $c + r - 0,62$  à  $0,70b$  — indien  $b$  hoger ligt dan  $a$ , resp.  $c + r - 0,62$  à  $0,70a$ , indien  $a$  hoger ligt dan  $b$ <sup>4)</sup>. Is derhalve, hetzij de geuniformeerde koers  $b$ , hetzij de vroegere verkoopkoers  $a$ , aanmerkelijk hoger dan de huidige koers  $c$ , dan wordt het resterende belang dienovereenkomstig kleiner dan  $0,30$  resp.  $0,38c + r$ <sup>5)</sup>. Dit is in het algemeen het geval voor de belangrijkste soorten Nederlandse aandelen, waarbij in de regel de 1947-koers (b) de hoogste van de drie koersen is. Ligt daarentegen de huidige koers  $c$  zowel boven  $b$  als boven  $a$ , dan zal het belang bij het aanvangen of voortzetten van het proces groter zijn dan de „normale”  $0,30$  resp.  $0,38c + r$ ; dit is, als gevolg van de devaluatie, voor de meeste Amerikaanse fondsen en certificaten daarvan het geval, al schijnen er, zoals in mijn vorige artikel reeds werd vermeld, ook een aantal soorten te zijn, waarbij de destijds verkregen opbrengsten (a) nog boven het equivalent van de huidige guldennoteringen (c) liggen.

Hoe dit echter ook zij, in ieder geval is het duidelijk, dat een uitkeringspercentage van L.V.V.S., hetwelk zoveel hoger blijkt te liggen dan door vele gedeposeerden en tegenwoordige bezitters werd verwacht, aan weerszijden een belangrijke „opluchting” moet hebben betekend, ook al ligt het uiteraard in de menselijke natuur om van deze opluchting niet al te veel naar buiten te doen blijken.

Op grond van het sterk verminderde reële belang bij de geschillen lijkt het mij dan ook stellig niet een te optimistische verwachting, dat vele gedeposeerden, ook al wensen zij in beginsel hun aanspraken te handhaven, of al behoren deze tot de categorieën, welke niet behoeven te worden afgestaan, praktisch toch eerder dan tot dusver tot een schikking zullen willen komen, en dat dit omgekeerd evenzeer van de kant van de tegenwoordige bezitters en van de eventueel jegens dezen regresplichtige tussenpersonen het geval zal zijn. Hiermede komt dan evenzoveel tijd vrij voor de geschillen, die inderdaad, eventueel in twee instanties, nog volledig moeten worden berecht.

#### „Kanaliserings van de over te dragen geschillen door de Staat

In de tweede plaats zal ongetwijfeld zeer veel tijd en energie worden gewonnen, doordat de Staat de aan hem overgedragen aanspraken, voor zover hij zal besluiten deze uit te oefenen, gecentraliseerd en gecombineerd zal kunnen behandelen, zodat de rechtsprekende instanties niet meer, zoals tot dusver, in twintig of honderd in feite gelijkliggende zaken een even groot aantal uiteenlopend gemotiveerde en gedocumenteerde rechtsherstel-aanspraken zullen behoeven te behandelen. Verder zal de Staat bij voorbaat de door hem als geheel of vrijwel kansloos beschouwde aanspraken — waarvan thans door de particuliere belanghebbenden nog steeds een vrij groot aantal in een of twee instanties wordt doorgezet — laten rusten; met name zal hij vrijwel zeker de befaamde

<sup>4)</sup> In deze formules is nog geen rekening gehouden met de complicaties, welke ontstaan als gevolg van een herkapitalisatie of claim; zo bijv. bij aandelen Koninklijke Petroleum, waar de koersen (a) zowel als (b) dateren van vóór de emissie van December 1947/Januari 1948 en dus betrekking hebben op een aandeel „cum-claim”, terwijl de huidige koers (c) betrekking heeft op aandelen „ex-claim”. Met stock-dividenden behoeft daarentegen in het algemeen niet afzonderlijk rekening te worden gehouden, daar men deze als regel tot de reëvenuen ( $r$ ) zal kunnen rekenen.

<sup>5)</sup> Eventueel kan het belang in dit geval kleiner worden dan  $r$  alleen, ja zelfs kan het — indien het verschil tussen  $c$  en  $b$  (of  $c$  en  $a$ ) maar groot genoeg is — negatief worden, zodat het terugontvangen van het effect in natura plus de reëvenuen tegen betaling of cessie van  $0,62$ , resp.  $0,70b$  voor de gedeposeerde per saldo een nadeel zou betekenen.

„dode mussen”<sup>6)</sup> niet tot leven trachten te wekken. Bovendien zal de Staat, wanneer mocht blijken, dat een groot aantal door hem overgenomen eigendoms- of regres-aanspraken zich concentreert tegen één of enkele debiteuren, op wie voor het volle bedrag dezer aanspraken toch geen verhaal zou zijn te vinden, daarmee bij voorbaat rekening houden, bijvoorbeeld door in een dergelijk geval alleen de relatief sterkste aanspraken door te zetten, terwijl individuele eisers in dezelfde situatie uiteraard altijd zullen moeten trachten om ieder voor zich voor het volle pond in een eventueel faillissement erkend te worden, ook al weten zij bij voorbaat, dat zij tenslotte slechts een wellicht gering percentage van hun vordering uitbetaald zullen krijgen. Ook de door deze „kanalisering” van de overgedragen aanspraken uitgespaarde tijd en energie zullen uiteindelijk ten goede komen aan het tempo, waarin de overblijvende geschillen kunnen worden afgewikkeld.

#### Rechtsherstelaanspraken, welke van de verplichting tot overdracht aan de Staat zijn uitgezonderd.

Terwijl deze uit te zonderen groepen aanspraken, waaromtrent in de aanvankelijke ministeriële mededeling slechts een globale aanduiding was gegeven, tot op het ogenblik van verschijnen van de circulaire tot tamelijk veel speculatieve beschouwingen in de pers aanleiding hadden gegeven, heeft dit punt in de commentaren, welke na het bekend worden van de volledige tekst van het aanbod zijn verschenen, een betrekkelijk geringe plaats ingenomen, hoewel het aantal en de omvang van de uitgezonderde rubrieken toch vermoedelijk nog wel zal zijn meegevallen. Ook hier doet de menselijke natuur zich weer gelden: de enige merkbare reactie is tot dusver nl. geweest, dat men van verschillende zijden op uitbreiding van de lijst heeft aangedrongen. In de meeste der tot dusver gepubliceerde commentaren ontbreekt echter een volledige opsomming van de bestaande uitzonderingen, zodat het niet ondienstig lijkt deze hier ter plaatse te recapitulieren. Afgezien van enkele min of meer vanzelfsprekende rubrieken — zoals effecten, welke bij het verschijnen van de circulaire reeds bij de Afdeling Effectenregistratie ter uitlevering aan rechtshabbenden gereed lagen, of ten aanzien waarvan in eerste instantie reeds een voor de gedeposeerde gunstige uitspraak is gevallen — omvatten deze uitzonderingen de aanspraken ter zake van de navolgende groepen effecten:

- alle buitenlandse originele effecten of Nederlandse certificaten daarvan;
- alle binnenlandse effecten op naam;
- aandelen, welke een meerderheidsbelang in een familie- of besloten vennootschap vertegenwoordigen<sup>7)</sup>;
- effecten, welke in het buitenland zijn aangemeld ten name van aldaar woonachtige tegenwoordige bezitters; hieronder vallen dus zowel de aanspraken tegen niet-ingezetenen ter zake van Nederlandse effecten, welke voor buitenlandse instanties worden vervolgd als die, waaromtrent hier te lande door de Raad voor het Rechtsherstel zal worden beslist;
- aanspraken op effecten, welke zullen blijken tot het vijandelijk vermogen, dan wel het verbeurdverklaarde vermogen van politieke delinquenten te behoren, alsmede die, waarop de zgn. „Markenwet” (Staatsblad H. 251) toepasselijk is; en tenslotte — last but not least —
- alle aanspraken op het zgn. „manco”, d.w.z. die effecten, welke uiteindelijk zullen blijken niet voor de effectenregistratie te zijn aangemeld en waarvoor derhalve dupli-

<sup>6)</sup> Hiermede worden bedoeld de effecten, welke blijken door de tegenwoordige bezitters in regelmatig beursverkeer te zijn verkregen en ten aanzien waarvan dus, behoudens tegenbewijs, het wettelijk vermoeden van verkrijging is goeder trouw geldt.

<sup>7)</sup> Voor de omschrijving van dit meerderheidsbelang is aansluiting gezocht bij de bestaande fiscale wetgeving omtrent besloten vennootschappen, doch met een vrij aanmerkelijke verruiming, nl. in die zin, dat ook een belang, dat tezamen met dat van familieleden tot in de vierde graad en/of „vertrouwenspersonen” een meerderheid der stemmen vertegenwoordigt, in aanmerking komt.

caten zullen worden afgegeven<sup>8)</sup>, terwijl hiermede voor dit doel tevens zijn gelijkgesteld de effecten, welke ten name van onbekende eigenaars zijn aangemeld.

Uit bovenstaande opsomming moge blijken, dat de gedachte, welke bij de opstelling van deze lijst van uitzonderingen heeft voorgezeten, niet is geweest om, in ruil voor de door de Staat gegeven garantie en het door hem bij te passen bedrag, op deze een zo groot mogelijk bedrag aan goede rechtsherstelaanspraken te doen overgaan. Integendeel heeft men deze goede aanspraken — welke voor een belangrijk deel (bijv. voor zover zij het manco of het vijandelijk vermogen betreffen) het rechtsherstelapparaat ook niet of slechts in geringe mate belasten — zoveel mogelijk door de gedeposeerden doen behouden, maar daartegenover juist die met min of meer twijfelachtige uitslag, waarover nog lang en met onzeker resultaat geprocedeerd zou moeten worden, zoveel mogelijk, hetzij willen elimineren, hetzij in handen van de Staat kanaliseren. Daar het overheersende doel de te bereiken ontlasting van het rechtsherstelapparaat is geweest, moesten anderzijds enkele groepen wellicht nog kansrijke aanspraken tezamen met de praktisch geheel of bijna kansloze wél onder de overdracht vallen<sup>9)</sup>.

*De reputatie der van gemis aan goede trouw beschuldigde tegenwoordige bezitters en van „de beurs”.*

Anderzijds volgt hieruit echter, dat het evenzeer een onjuiste voorstelling van zaken is, wanneer men de indruk tracht te wekken, dat het aanbod vooral de strekking zou hebben om tegenwoordige bezitters, die bij het geven van hun koopdrachten, dan wel tussenpersonen — banken en commissioonnairs — die bij de uitvoering van deze opdrachten niet te goeder trouw zijn geweest, te sauveren. In de reeds in mijn vorige artikel genoemde open brief van de vijf Leidse en Utrechtse hoogleraren wordt hieromtrent opgemerkt, dat deze tegenwoordige bezitters en tussenpersonen, waar een blaam is geworpen, enerzijds het morele recht hebben op een gelegenheid om zich van die blaam te zuiveren, maar dat zij anderzijds, wanneer zij daarin niet slagen, daarvan ook ten volle de financiële consequenties zullen moeten dragen. Hierop kan worden geantwoord, dat — ook al zouden alle gedeposeerden het aanbod aanvaarden en dus hun aanspraken aan de Staat overdragen — het een zowel als het ander in de alsdan door de Staat verder te voeren processen tegen de bedoelde groep van personen volledig tot zijn recht zou komen. Het hier gemaakte verwijt zou wellicht zin hebben gehad, indien van de gedeposeerden, die het aanbod aanvaardden, zou zijn verlangd, hun aanspraken niet aan de Staat over te dragen, maar deze zonder meer prijs te geven, daar dan inderdaad de bezitters te kwader trouw, resp. de tegenover hen regres-

<sup>8)</sup> In het algemeen vervallen deze duplicaten krachtens het Besluit Herstel Rechtsverkeer aan de Staat; voor zover zij echter tevens geponneerd zijn, heeft krachtens dit Besluit de gedeposeerde voorrang boven de Staat. Hetzelfde geldt ook voor de tot het vijandelijk vermogen behorende of krachtens de Markenwet ont-eigende effecten, waar, krachtens de bepalingen van het Besluit, het recht van de Staat eveneens wijkt voor dat van de gedeposeerden. In al deze gevallen blijft deze voorrang van kracht ook voor de gedeposeerde, die het aanbod van L.V.V.S. heeft aanvaard. Wel brengt, indien hij uit dezen hoofde zijn effect, dan wel een duplicaat daarvan, in natura terugvangt, het eerder genoemde beginsel, dat hij door het rechtsherstel niet in een gunstiger positie mag komen dan vóór het bezitsverlies, mede, dat hij alsdan de terzake van dit effect reeds genoten 70 pCt weer zal moeten afstaan. Het reeds genoemde artikel 57 geeft aan de Afdeling Effectenregistratie de mogelijkheid, deze 70 pCt, bij gebreke van een tegenwoordige bezitter, alsdan aan de Staat (als rechtsopvolger van de ontbrekende of vijandelijke tegenwoordige bezitter) toe te wijzen.

<sup>9)</sup> Men mag de circulaire dan ook niet zo lezen, alsof de opstellers daarvan naast de als zodanig genoemde groepen van „kansrijke” (= uitgezonderde) aanspraken alleen maar „kansloze” — welk woord trouwens niet in de circulaire voorkomt — zouden kennen of erkennen. Integendeel is zeer bewust ook aan een middengroep van „wellicht kansrijke” aanspraken gedacht, die men echter even bewust mede in de overdracht aan de Staat heeft willen begrijpen, omdat juist hierin de belangrijkste mogelijkheden tot ontlasting van het rechtsherstelapparaat liggen. Voor de geheel of vrijwel geheel kansloze aanspraken alléén zou de Staat bovendien zeer waarschijnlijk ook geen 7 à 8 pCt hebben willen betalen!

plichtige tussenpersonen, eenzijdig zouden zijn bevoor-deeld; nu deze aanspraken echter in handen van de Staat overgaan en door deze zeker niet „en bloc” zullen worden geseponneerd, zullen voor de bedoelde groepen, en meer in het bijzonder ook voor de banken en „de beurs”, zo-wel de gelegenheid om zich, zo mogelijk, van de op hen geworpen blaam te zuiveren, als ook de kwade kans om bij bewezen gemis aan goede trouw de gevolgen daarvan te moeten dragen, ten volle blijven bestaan. Trouwens ook de processen, te voeren door de gedeposeerden, die voornemens zijn het aanbod niet te aanvaarden, zullen hiertoe vermoedelijk nog overvloedig gelegenheid geven!

Voor het overige vergete men niet, dat het hier van huis uit civielrechtelijke geschillen betreft, en dat het dus zelfs principieel onjuist zou zijn om deze aangelegenheid uitsluitend of overwegend van het standpunt van een zekere „zuiveringsmentaliteit” uit te beschouwen, waartoe in bepaalde kringen een onmiskenbare en m.i. niet onbedenkelijke neiging aan de dag wordt gelegd.

#### *Positie der cessiecrediteuren.*

Een andere vraag is intussen, of de zojuist besproken groep niet in een andere kwaliteit — nl. in die van cessiecrediteuren in de boedel L.V.V.S. na veroordeling tot afgifte der effecten of tot schadevergoeding ex art. 59 — in zoverre in een ietwat te gunstige positie wordt gebracht, dat de betrokkenen mede profiteren van de extra 7 of 8 pCt, waarmede het aanbod, dank zij de tussenkomst van de Staat, kon worden verhoogd, terwijl zij hiertegenover uiteraard niets behoeven af te staan. Inderdaad zou er op deze grond wellicht iets voor te zeggen zijn geweest om het door de Staat extra gefourneerde bedrag alleen aan de oorspronkelijke L.V.V.S.-crediteuren, resp. hun erfgenamen, doch niet ook aan de cessiecrediteuren ten goede te doen komen. Voor zover mij bekend, is de mogelijkheid hiervan inderdaad ernstig overwogen, maar is deze afge-snit op de vele administratieve en juridische complicaties, welke deze „verfijning” zou hebben meegebracht.

Om deze reden is dus aan de — reeds bestaande — cessiecrediteuren niet alleen de gelegenheid gegeven om eveneens de 70 pCt te ontvangen, maar is bovendien uitdrukkelijk bepaald, dat deze 70 pCt ook voor hen zal worden berekend op basis van de koersen van November 1947, voor zover deze gunstiger zijn dan de werkelijk behaalde verkoopopbrengsten.

De vraag, welke in dit opzicht de positie zal zijn van hen, die thans nog geen cessiecrediteuren zijn, maar hetzij dit t.z.t. alsnog zullen worden, hetzij een betaling in constanten zullen ontvangen van de gedeposeerden, die bij het terugontvangen van hun effecten de uitkering reeds genoten hebben, is daarmede echter nog niet beantwoord. Verschillende gevallen kunnen zich hierbij voordoen. In de eerste plaats (a) kunnen in de toekomst uiteraard nog nieuwe cessie-vorderingen ontstaan als gevolg van geslaagde rechtsherstelacties van gedeposeerden, die het aanbod niet aanvaardden. In de tweede plaats (b) kan dit gebeuren door acties van hen, die wél aanvaardden, voor zover het de van de verplichting tot overdracht uitgezonderde groepen rechtsherstelaanspraken betreft, namelijk wanneer de vroegere bezitters op het ogenblik, dat de effecten hun worden teruggegeven, de hun toekomende 70 pCt uit de boedel nog niet ontvangen hebben; de eerder genoemde afrekening-buiten-L.V.V.S.-om (c) gaat immers eerst werken, nadat zij deze 70 pCt wél ontvangen hebben. En tenslotte is er nog (d) de groep der tegenwoordige bezitters, die straks c.q. hun effecten aan de Staat, als rechtsopvolger van de „aanvaarders”, zullen moeten afstaan.

Voor de beide laatstgenoemde groepen — (c) en (d) — zal de praktijk zich nog geheel moeten vormen; zoals reeds eerder werd opgemerkt, genieten de Afdeling Effectenregistratie en de Afdeling Rechtspraak te dezen aanzien een zeer grote mate van vrijheid. Het is dus nog

volstrekt niet zeker, of en in hoeverre voor deze groepen eveneens met de koersen per November 1947 zal worden gewerkt, en evenmin of het in ruil voor het af te geven effect aan de tegenwoordige bezitters toe te kennen bedrag in deze gevallen 70 pCt, 62 pCt, of wellicht nog een ander percentage van de vastgestelde koerswaarde zal bedragen<sup>10)</sup>. Ook echter voor de gevallen (a) en (b) staat een en ander niet zonder meer vast. Met name is het nog een open vraag, welke t.z.t. de positie wordt van een ex-tegenwoordige bezitter, die, als gevolg van cessie, voor zijn aandeel „in de schoenen komt te staan” van een gedeposeerde, die het aanbod *niet* aanvaard heeft. Het is mogelijk, dat de rechtsprekende instanties het billijk zullen achten, alle ex-tegenwoordige bezitters zoveel mogelijk „gelijk te schakelen”; evenzeer echter, dat men hen verschillend zal willen behandelen al naar gelang van de status — aanvaarder of niet — van degene, in wiens rechten zij treden. Voor hen, die een min of meer gegronde verwachting koesteren om binnen afzienbare tijd in de positie van cessiecrediteur te zullen geraken, zou er dus wellicht zelfs een gereede aanleiding kunnen bestaan om hunnerzijds — bijvoorbeeld door het aanbieden van minnelijk rechtsherstel — er toe mede te werken, dat hun positie als zodanig nog binnen de voor aanvaarding van het aanbod gestelde termijn (1 April e.k.) ontstaat, en zich aldus de zekerheid te verschaffen, door tijdige aanvaarding mede te kunnen profiteren van de gunstige regeling, welke voor de thans reeds bestaande cessiecrediteuren is getroffen.

Tenslotte nog de vraag, te wiens laste het aan deze groep „teveel” toegezegde bedrag, evenals eventuele verdere „vrijgevegheden”, welke de Afdeling Effectenregistratie en/of de Afdeling Rechtspraak zich blijkens het voorafgaande nog ten behoeve van de andere zojuist genoemde groepen zouden kunnen veroorloven, uiteindelijk zal komen. Het antwoord hierop luidt in de eerste plaats weder: zeker *niet* ten laste van hen, die het aanbod niet aanvaarden; zie hiervoor de beschouwingen in het voorafgaande nummer van dit blad. Van wie dan echter wel? Naar de mening van sommigen is het antwoord hierop: van de overige aanvaarders; m.i. echter moet het luiden: in alle gevallen van de Staat. Voor de groep (d) is dit aanstonds duidelijk; hier komt nl. bij voorbaat alleen de Staat als wederpartij in aanmerking. Voor de groep (c) is het, blijkens het hier voren in noot 10) opgemerkte, niet anders: de gedeposeerde, die zijn effect terugontvangt, zal immers in ieder geval de volle door hem genoten 70 pCt moeten afstaan, en als eventuele „gegadigde” voor een deel hiervan komt, naast de tegenwoordige bezitter, wederom niemand anders dan de Staat in aanmerking; de boedel, en dus de overige crediteuren, staan hier in elk geval buiten. In de gevallen (a) en (b) is dit laatste schijnbaar anders, maar via de garantie is het toch uiteindelijk ook hier de Staat, die het risico draagt. De stelling, tenslotte, dat de Staat dit meerdere in feite toch weer op de crediteuren verhaalt — doordat hij, indien hij de hier besproken groep minder „royaal” zou hebben behandeld, *aan allen* een hoger uitkeringspercentage dan 70 had kunnen garanderen — zou een zekere schijn van juistheid kunnen hebben, ware het niet, dat de aanvaarding of verwerping van het aanbod *aan iedere crediteur individueel vrij staat*, zodat de Staat nooit gezegd kan worden iets te verkrijgen *ten koste* van een aanvaarder; immers, als deze laatste het geboden percentage niet hoog genoeg acht, heeft hij altijd de mogelijkheid om niet te aanvaarden. Het is dan ook in feite *niet zo*, dat de Staat bij voorbaat verwacht met de gedane „transactie” financieel altijd quitte te zullen spelen, laat staan daarbij te winnen; integendeel

<sup>10)</sup> Wel kan m.i. met een redelijke mate van zekerheid worden aangenomen, dat de *gedeposeerde* als regel altijd zal moeten afstaan, wat hij ter zake van het effect in feite reeds genoten heeft; maar art. 57 opent, zoals reeds opgemerkt, de mogelijkheid om een deel hiervan aan de Staat toe te wijzen.

heeft hij, door het systeem van vrijwillige aanvaarding te kiezen en daarmee een soort „zelfselectie” tussen de crediteuren mogelijk te maken, aan dezen welbewust de gelegenheid gegeven om op zijn rug het spel van „heads I win, tails you loose” te spelen! Als er per saldo dus al een winst voor de Staat is, zal deze zeer waarschijnlijk alleen indirect kunnen zijn, nl. in de vorm van een bezuiniging op de apparaatskosten, zijnde de financiële tegenkant van de verwachte besparing aan tijd en energie, waarop uiteindelijk de gehele opzet van het aanbod is gericht.

*Kunnen crediteuren een verantwoorde keuze doen?*

Een laatste en ernstig bezwaar, dat van verschillende zijden is aangevoerd, is, dat de crediteuren in een dwangpositie worden gebracht, omdat zij hun keuze — tussen aanvaarden of niet-aanvaarden — zouden moeten doen op grond van onvoldoende feitelijke gegevens, meer speciaal zonder over een opgave van de stand van hun rekening en de verkoopopbrengsten van hun effectenbezit te beschikken. Op het eerste gezicht schijnt dit een sterk argument tegen het voorstel, maar in de praktijk blijkt een en ander alweer zeer mee te vallen. Reële moeilijkheden bestaan hier namelijk alleen voor hen, die in het geheel niet (meer) weten, hoe de samenstelling van hun effectenportefeuille, resp. die van hun erfflater(s), was; weet men dit wel — naar fondsensoorten en aantallen —, dan beschikt men tenslotte, voor zover de koersen betreft, over alle benodigde gegevens, behalve met betrekking tot die gevallen, waarin de mogelijkheid bestaat, dat de verkoopopbrengsten tijdens de bezetting hoger hebben gelegen dan de koersen per November 1947; dit laatste is intussen vrijwel alleen het geval geweest bij buitenlandse (Amerikaanse en vooral ook Duitse) fondsen en certificaten daarvan, welke behoren tot de groepen, die men *niet* behoort over te dragen, en die dus ook voor het doen van de keuze niet van belang zijn.

Een tweede en belangrijk gegeven, waaraan men behoefte zou kunnen hebben, is, of verloren gegane effecten al dan niet voor de effectenregistratie zijn aangemeld, en, zo ja, hoe de tegenwoordige bezitters deze verkregen hebben. De klacht is geuit, dat de enige instantie, welke over deze gegevens beschikt, nl. de Afdeling Effectenregistratie, inlichtingen hieromtrent aan belanghebbenden zou weigeren. Dit berust op een misverstand: weliswaar was de Afdeling enige tijd geleden nog niet in staat om deze gegevens te verstrekken en heeft zij destijds dus inderdaad meermalen een weigerend antwoord moeten geven, maar bij de huidige stand van de effectenregistratie is dit uitzondering in plaats van regel geworden. Wie zich dus thans tot de Afdeling Effectenregistratie wendt, kan vernemen of er voor zijn effect(en) een „kortsluiting” is geconstateerd, en, voor zover de „verwervingsverklaring” van de tegenwoordige bezitter reeds is ontvangen, tevens van de inhoud hiervan kennis nemen. Het enige waar de Afdeling in dit stadium nog niet volledig voor kan instaan, is, of, indien er tot dusver *geen* kortsluiting is geconstateerd, dit niet alsnog zal geschieden: m.a.w. er kan nog niet met zekerheid worden gezegd, of een bepaald effect al dan niet tot het „manco” (zie boven) zal behoren. Met een vrij hoge graad van *waarschijnlijkheid* kan echter ook dit in de meeste gevallen wel reeds worden gezegd, aangezien de overgrote meerderheid van de aanmeldingen van tegenwoordige bezitters thans is verwerkt. En de onzekerheid, die op dit punt nog overblijft, schaadt, wat de keuze betreft, alweer niet, omdat men — indien het effect inderdaad tot het „manco” blijkt te behoren — in ieder geval zijn aanspraak op het te zijner tijd af te geven duplicaat behoudt. Over de aanspraken, die men wel moet afstaan, zijn daarentegen thans in verreweg de meeste gevallen voldoende gegevens beschikbaar om de „kansrijkheid” hiervan te kunnen beoordelen, en op grond daarvan een verantwoorde keuze tussen aanvaarden en niet-aanvaarden te kunnen doen.

Hoewel ik mij ervan bewust ben, ook in dit derde en



laatste artikel zeker nog niet alle aspecten te hebben belicht, die voor de beoordeling van het gedane voorstel van belang kunnen zijn, hoop ik met het voorafgaande enigszins te hebben bijgedragen tot een verheldering van de verdere discussie over het gedane voorstel en tot een beter gefundeerd oordeel over de goede en kwade kansen, welke dit voor de verschillende belanghebbenden — gedeposeerden, tegenwoordige bezitters en eventuele regresplichtige tussenpersonen — inhoudt.

's-Gravenhage.

J. G. KOOPMANS.

## DE 2 MILLIARD.

Het kan moeilijk worden volgehouden, dat de resultaten van de Ronde Tafel Conferentie een onverdeelde instemming zijn te beurt gevallen. In het bijzonder tegen de politieke uitkomsten is de critiek niet mals geweest, waarbij het voldoende is de punten: de positie van de Kroon en het zelfbeschikkingsrecht te noemen.

Van de veelsoortigheid aan statuten, regelingen en overeenkomsten, welke de R.T.C. heeft opgeleverd, is de Financiële en Economische Overeenkomst er bij de beschouwingen over het algemeen genomen nog al gunstig afgekomen. En er zou zelfs, naar mijn gevoelen, van een successtuk zijn gesproken als de overeenkomst zou zijn geëindigd met Afdeling C en niet daar achter Afdeling D was gevolgd, of als tenminste de inhoud van Afdeling D, welke afdeling, zoals bekend, de schuldenregeling bevat, iets opwekkender was geweest. Maar nu, het weggeschrapte schuldenbedrag van f 2 miljard, of liever van f 2.000 miljoen — dat klinkt wat zwaarder in een tijd, waarin men over miljarden spreekt als een kind over zijn knikkers —, dat bederft de gehele overeenkomst. Het venijn zit ook ditmaal weer in de staart.

Dit is een somber geluid, maar f 2.000 miljoen is ook een groot bedrag. Hoe groot eigenlijk? Om deze vraag te kunnen beantwoorden moet de betekenis van de f 2 miljard worden nagegaan en wel in het bijzonder de betekenis er van voor de Nederlandse volkshuishouding. Hiertoe zal een poging worden gewaagd.

Het is een ieder, die zich wel eens bezig heeft gehouden met het vraagstuk van de overheidsfinanciën, bekend, dat er, economisch gezien, een essentieel verschil bestaat tussen leningen door een Staat in eigen land aangegaan en leningen, welke in het buitenland worden gesloten. In het eerste geval treedt er, binnen de volkshuishouding van het land, een interne verschuiving van koopkracht op, hetgeen wel is waar economische consequenties met zich kan brengen, maar op zichzelf de reële vermogenspositie van de volkshuishouding niet wijzigt. In het tweede geval evenwel brengt de leningstransactie een overdracht van koopkracht van de ene volkshuishouding naar de andere met zich, hetgeen over het algemeen een onmiddellijke reële „verrijking” voor het ontvangende land betekent en dientengevolge een overeenkomstige „verarming” voor het verstreckende land, welke verarming eerst na verloop van tijd wordt gecompenseerd en overgecompenseerd door de terugontvangst van aflossings- en rentebedragen.

Wanneer wij een ogenblik aannemen, dat de hierboven weergegeven gedachtegang onverkort van toepassing zou zijn wat betreft de verhouding Nederland-Indonesië, dan zou dit betekenen, dat de Nederlandse volkshuishouding door het verstrekken van de leningen aan Indonesië een verarming van rond f 2 miljard heeft ondergaan ten gunste van de Indonesische volksgemeenschap en dat deze verarming, welke bedoeld was van tijdelijke aard te zijn, door het wegschrapen van de schuld, een permanent karakter heeft gekregen.

Is deze voorstellingswijze juist? Betekent de ter R.T.C. getroffen schuldenregeling inderdaad een reële verarming van het Nederlandse volk van een zo grote omvang en dat in een tijd, waarin onze armoede ternauwernood kan worden gecamoufleerd door een schijnwelvaart? Zou deze vraag bevestigend moeten worden beantwoord, dan is door ons volk met het overdragen van de souveriniteit, naast een voor velen zeer zwaar ideëel offer, tevens een wel zeer zwaar materieel offer gebracht.

Voor een juiste beantwoording van de opgeworpen vraag is een nadere analyse van de f 2 miljard noodzakelijk, welke analyse mogelijk wordt gemaakt door de gegevens ons in de Memorie van Toelichting op de Financiële en Economische Overeenkomst verstrekt.

Het blijkt dan, dat de f 2 miljard in hoofdzaak is samengesteld uit een tweetal vlottende schuldposten, die ten dele tijdens, maar in hoofdzaak na de oorlog zijn ontstaan, t.w. het debetsaldo van Indonesië op de zgn. Thesaurie-rekening ad f 927 mln en het debetsaldo op de zgn. F-rekening ad f 706,5 mln<sup>1)</sup>. Deze beide posten hebben, wat hun ontstaan betreft, een zeer speciaal karakter. Zij hangen nl. nauw samen met het na-oorlogse betalingsverkeer tussen Indonesië en Nederland. Teneinde dit betalingsverkeer ook in de na-oorlogse periode mogelijk te maken heeft Nederland verschillende credieten aan Indonesië verleend. De twee voornaamste hiervan waren die op de Thesaurie- en op de F-rekening.

Daarbij is het van belang te letten op de aard van het betalingsverkeer, dat — op credietbasis — over genoemde rekeningen werd geleid. Over de Thesaurie-rekening liep het betalingsverkeer in de overheidssector, over de F(financierings)-rekening het particuliere betalingsverkeer. Voor beide rekeningen gold evenwel de uitdrukkelijke voorwaarde, dat de betalingen, welke er over liepen tot het dienstenverkeer moesten behoren. Principieel mochten over geen der beide rekeningen goederenaankopen worden gefinancierd. Slechts bij wijze van uitzondering zijn via de Thesaurie-rekening incidentele goederenaankopen verricht. Het daarmede gemoeide totale bedrag overtreft evenwel in geen geval f 50 mln<sup>2)</sup>. Hieruit volgt dus, dat noch de credietverlening aan Indonesië op de Thesaurie-rekening, noch die op de F-rekening heeft geresulteerd in een tijdelijke eenzijdige goederenbeweging van Nederland naar Indonesië, welke eenzijdigheid door het feit van de schuldenregeling een permanent karakter zou hebben gekregen. Van een reële verarming van de Nederlandse volkshuishouding in de zin van een definitief goederenverlies — welk verlies des te zwaarder zou hebben gewogen, daar zij plaats zou hebben gevonden in een periode van acute goederenschaarste voor Nederland — is dan ook geen sprake.

Maar — zo kan men vragen — heeft het wel zin om, zoals hierboven wordt gedaan, onderscheid te maken tussen het goederenverkeer en het dienstenverkeer? Economisch gezien is er toch geen verschil tussen het voortbrengen van goederen en het verlenen van diensten. Ook in het laatste geval vindt er een verbruik van productiefactoren plaats en staat tegenover dit verbruik geen reële tegenprestatie, om welke reden dan ook, dan betekent dit een verarming voor de desbetreffende volkshuishouding, die de productieve krachten dan beter in een andere richting had kunnen aanwenden.

Inderdaad is dit zo, maar dit geldt uitsluitend voor de reële dienstenverlening. Bij nader onderzoek<sup>3)</sup> blijkt nu, dat van de posten, welke in de loop der jaren met behulp

<sup>1)</sup> Het resterende bedrag ad f 366,5 mln bestaat in hoofdzaak uit de post: nog te verrekenen posten. De samenstelling er van is niet bekend en er zal dan ook niet nader op worden ingegaan.

<sup>2)</sup> De financiering van het wederzijdse goederenverkeer geschiedde via de zgn. C (commerciële)-rekening, welke zoveel mogelijk in evenwicht werd gehouden.

<sup>3)</sup> Vide de M. v. T. van de Credietverstrekkingen tusschen Indonesië 1948 en 1949 (resp. Zitting '47-'48, No. 776 en Zitting '48-'49, No. 132) en de M. v. T. op de Kasvoorzieningswetten '45, '46 en '47 (Zitting '46-'47, No. 436), 1948 (Zitting '47-'48, No. 706) en 1949 (Zitting '48-'49, No. 1347).

van het Thesaurie-crediet en het F-crediet zijn gefinancierd, slechts een gering deel tot de categorie: reële dienstenverlening kan worden gerekend. Het overgrote deel bestaat uit kapitaalovermakingen, waartegenover van Nederlandse zijde geen gelijktijdige tegenprestatie — behalve dan de credietverlening door de Overheid — staat. Met name is dit het geval met de F-rekening. Daar is in de eerste plaats de grote groep van persoonlijke remises, omvattend overmakingen van delegaties, verlofsalarissen, spaargelden, rehabilitatie-uitkeringen en de zgn. eenmalige remises ten laste van gurni's. Voorts de zakelijke remises, omvattend overmakingen van de kasoverschotten van scheep- en luchtvaartmaatschappijen, remises van scheepvaartmaatschappijen t.b.v. reconstructiedoeleinden, remises van winsten en afschrijvingen, remises van geaccumuleerde premies van levensverzekeringmaatschappijen en pensioenfondsen e.d. Maar hetzelfde geldt in belangrijke mate voor de Thesaurie-rekening. Over deze rekening liepen de overmakingen van rente en aflossing op de Indonesische overheidsschuld, voorts ook belangrijke bedragen aan persoonlijke remises als bijv. delegaties, verlofbezoldigingen, wachtgelden, rehabilitatie-uitkeringen, uitbetaling van saldi-tegoed op bezoldigingen e.d.

Al deze transfers betekenden een omzetting van Indonesisch courant in Nederlands courant, echter zonder dat de aldus beschikbaar gekomen koopkracht in Nederland ten gunste van Indonesië werd aangewend. Het enige effect van de door Nederland ten behoeve van bedoelde transfers aan Indonesië verstrekte leningen was dan ook uiteindelijk, dat de geldcirculatie in Nederland met een bedrag ongeveer gelijk aan het totale schuldbedrag toenam. Van een verarming in de zin van een reële goederen- (inclusief diensten) onttrekking is dus in dit verband geen sprake.

Een tweede tegenwerping, die men zou kunnen maken, is, dat er in feite toch wel sprake is van een verarming van de Nederlandse volkshuishouding. Immers, had Nederland geen leningen verstrekt, dan had Indonesië de transfers zelf moeten financieren, hetzij in goederen, hetzij in deviezen. Door de plaatsgevonden credietverlening zijn aan Nederland reële inkomsten ontgaan, hetgeen dus een relatieve verarming betekent.

Voor een ieder, die enigszins op de hoogte is met de positie van de betalingsbalans van Indonesië, is het evenwel duidelijk, dat een dergelijk standpunt niet houdbaar is. Was credietverlening van Nederlandse kant achterwege gebleven, dan zouden van Indonesische zijde geen vergunningen tot het doen van kapitaalovermakingen naar Nederland, voor welk doel en uit welken hoofde dan ook, zijn verleend. De middelen daarvoor ontbraken ten enenmale. Zij waren nauwelijks voldoende om een minimale import van de meest essentiële goederen mogelijk te maken.

Uit het voorafgaande trekken wij de conclusie, dat het ontstaan van de crediteurenpositie t.o.v. Indonesië — althans wat een belangrijk deel van de f 2 mrd betreft — voor de Nederlandse volkshuishouding geen reëel offer heeft betekend. Daarbij wordt de geldvermeerdering, welke er het gevolg van is geweest, niet onder het begrip „reëel offer” gerekend.

De eerste reden hiervoor is, dat ook zonder de credietverlening — en dus zonder de transfers — de geldvermeerdering tot op zekere hoogte zou hebben plaatsgevonden. Daarbij wordt in de eerste plaats gedacht aan de betaling van rente en aflossing uit hoofde van de Indonesische overheidsschuld. Zou Indonesië, wat deze betalingen betreft, in gebreke zijn gebleven — en zonder credietverlening zou het dit ongetwijfeld — dan zou Nederland, daar het voor die schuld garant is, deze betaling hebben moeten overnemen, hetgeen uiteraard uitsluitend via geldcreatie mogelijk zou zijn geweest. En — om een belangrijke via de F-rekening gefinancierde post te noemen — wanneer de scheepvaartmaatschappijen niet in staat geweest waren

hun, in Indonesië overtollige, middelen naar Nederland over te brengen, dan zou de Overheid ongetwijfeld genoodzaakt zijn geweest deze maatschappijen, in het kader van de vlootreconstructie, financieringsfaciliteiten te geven, hebben ook weer een geldvermeerderende werking zou hebben gehad. Tenslotte, was geen transfer van delegaties van Indonesië uit mogelijk geweest, dan zou de Nederlandse Overheid — evenals dit tijdens de oorlog het geval is geweest — verplicht zijn geweest de gezinnen en individuele personen, die daardoor zonder middelen van bestaan zouden zijn gekomen bij te staan, met opnieuw als consequentie een vermeerdering van de geldhoeveelheid.

Maar ook afgezien van deze „onvermijdelijke” geldvermeerdering, de geldcreatie, welke, doordat er wel credieten zijn verleend en dus wel transfers hebben plaatsgevonden, daar bovenuit is gegaan, heeft geen belangrijk effect op het economisch leven in Nederland kunnen uitoefenen door de hier te lande zeer krachtig doorgevoerde politiek van goederendistributie en prijsbeheersing. Het effect bleef beperkt tot een vergroting van het geld-excedent.

Wanneer men op grond van het voorafgaande inderdaad zou zijn overtuigd, dat het ontstaan van de f 2 mrd schuld geen reëel offer voor Nederland heeft betekend, dan zou men niettemin het standpunt kunnen innemen — en er zijn ongetwijfeld velen, die dit standpunt innemen — dat het schrappen van de f 2 mrd wel degelijk een reëel offer voor ons land heeft betekend, of beter gezegd, nog steeds betekent en in de toekomst nog zal betekenen. Wat is immers het geval. Doer het schrappen van de f 2 mrd ontgaan de Nederlandse volkshuishouding — wanneer wij uitgaan van een looptijd van de schuld van bijv. 25 jaar — gedurende een kwart eeuw belangrijke deviezeninkomsten in de vorm van rente en aflossingsbedragen.

Echter, ook deze redenering gaat voor een belangrijk deel niet op. En het is opnieuw de positie van de Indonesische betalingsbalans, die hiervan de oorzaak is.

Uit het voorafgaande moge zijn gebleken, dat praktisch het gehele betalingsverkeer tussen Indonesië en Nederland, dat tot de dienstensector moet worden gerekend, tot ultimo 1949 op credietbasis heeft plaatsgevonden. Uitzonderingen waren alleen de betaling van scheepvaartdiensten (vrachten) en in het afgelopen jaar ook de rentebetaling op de overheidsschuld van Indonesië t.o.v. Nederland. Van 1 Januari 1950 af moet Indonesië, daar met ingang van die datum alle credietverlening door Nederland aan Indonesië is stopgezet, dus dit gehele dienstenverkeer zelf financieren. Daarmede is, wanneer wij ons baseren op de ramingen, welke voor 1949 golden, per jaar op zijn minst een bedrag van enkele honderden miljoenen guldens gemoed. Met dit bedrag wordt dus de betalingsbalans van Indonesië belast en dat, terwijl de opbrengst van de Indonesische export — de basis voor alle bestedingen en uitgaven in het buitenland — nog maar nauwelijks boven het niveau van de noodzakelijke import uitkomt. Zou daarnaast door Indonesië nog rente en aflossing op de f 2 mrd schuld moeten worden betaald dan zou dit — op annuïteitsbasis bij een looptijd van 25 jaar — een extra belasting van de betalingsbalans betekenen van rond f 80 mln per jaar. Het moet uitgesloten worden geacht, dat de Indonesische betalingsbalans dit zou kunnen dragen. Zeker, de eerstkomende jaren niet, maar ook in de nabije toekomst niet. Dit wordt duidelijk, wanneer men bedenkt, dat in 1939, hetwelk als een voor Indonesië gunstig jaar kan worden aangemerkt, de handelsbalans een exportexcedent van ruim f 200 mln gaf te zien bij een totale export van ongeveer f 750 mln. Zouden deze gunstige omstandigheden voor Indonesië terugkeren, hetgeen nog te betwijfelen valt, dan zou dit bij een totale export van bijv. f 2 mrd een exportoverschot van f 500 à

f 600 mln betekenen, waaruit alle „invisibles” aan alle derde landen (w.o. Nederland) zouden moeten worden voldaan.

Onder deze omstandigheden zou de Indonesische betalingsbalans de betaling van bedoeld bedrag aan rente en aflossing alleen kunnen dragen, wanneer op de remises in de particuliere sector zou worden gekort.

Hiermede zou de Nederlandse volkshuishouding echter niet zijn gebaat. Immers, wat de Overheid meer ontvangt, ontvangt de particuliere sector minder. Integendeel zou het paard op deze wijze achter de wagen worden gespannen, daar toch de activiteit van particuliere zijde een overwegende rol zal moeten spelen bij de handhaving van de positie, welke door Nederland in Indonesië wordt ingenomen.

Het maximum, wat Nederland, gezien deze omstandigheden met betrekking tot de f 2 mrd schuld — ook in het belang van zichzelf — had kunnen vragen was een handhaving van de schuld met een betalingsmoratorium voor rente en aflossing voor een vrij aanzienlijke periode. Aangezien het daarbij, zoals wij zagen, twijfelachtig is of een herleving van de rente en aflossingsbetalingen daadwerkelijk zou kunnen plaatsvinden, zou de handhaving van het schuldbedrag van f 2 mrd in hoofdzaak visueel zijn geweest. Dit in aanmerking nemend is het uit politiek oogpunt bezien een gelukkige omstandigheid geweest, dat men van Nederlandse zijde dit schuldbedrag heeft laten vallen.

f 2.000 mln is een groot bedrag om als vordering op een ander land weg te schrappen. Hoe groot eigenlijk, zo vroegen wij ons in het begin van dit artikel af. Wij hebben een poging gewaagd om aan te tonen, dat de reële betekenis van dit schrappen voor de Nederlandse volkshuishouding meevalt en wij hopen, dat wij hierin enigszins zijn geslaagd.

Maar, zo kan een slotvraag luiden, wanneer noch het aangaan van de lening, noch het wegschrappen van de daaruit voortvloeiende vordering een reëel offer voor Nederland heeft betekend, heeft dan deze lening wel enige reële betekenis gehad. Had zij dan niet veel beter achterwege kunnen blijven, waardoor ter R.T.C. vele moeilijkheden zouden zijn voorkomen.

Het antwoord op deze vraag luidt kort en goed: neen. Met het verstrekken van deze lening heeft Nederland een moeilijk te hoog te waarden hulp aan Indonesië verleend en wel in een periode, welke voor Indonesië in staatkundig, zowel in economisch opzicht tot de moeilijkste uit haar geschiedenis behoort. Doór de geldovermakingen, welke met behulp van deze leningen mogelijk waren, is, zowel in de persoonlijke als in de ondernemingssfeer, een vertrouwenscrisis voorkomen. Zou dit niet het geval zijn geweest, dan zou ongetwijfeld het gevolg geweest zijn een abandonnering van Indonesië op grote schaal met als consequentie een volledige ontwijking van zowel het overheids- als het economisch apparaat. Een dergelijke desastreuse ontwikkeling is, met behulp van Nederland, voorkomen, waarmede in de eerste en voornaamste plaats het Indonesische belang is gediend. De soevereine Verenigde Staten van Indonesië kunnen thans steunen op een hechte grondslag, welke in Indonesië onder het opperbestuur van Nederland is gelegd en ook na de Japanse bezetting onder enorme moeilijkheden is gehandhaafd. Maar hiermede is tevens, gezien de grote belangen, welke ons land ook na de soevereiniteitsoverdracht in Indonesië houdt, het Nederlandse belang gediend. Want uitsluitend met een voortgaande gezonde ontwikkeling van Indonesië, zowel op staatkundig als op economisch gebied, kunnen deze belangen tot hun recht komen en vruchten afwerpen.

Als slotconclusie moge dan ook de hoop worden uitgesproken, dat zal blijken, dat, mede door zowel het verschaffen van als het schrappen van de f 2 mrd, de

toekomst van Indonesië zich zodanig zal ontwikkelen, dat en de Verenigde Staten van Indonesië en het Koninkrijk der Nederlanden hier de vruchten van zullen plukken.

Voorburg.

Drs P. G. RIDDER.

## NATIONALE EN INTERNATIONALE MAATREGELEN VOOR HANDHAVING VAN VOLLEDIGE WERKGELEGENHEID.

Met het vraagstuk van volledige werkgelegenheid hebben economen zowel als politici zich in en na de oorlog beziggehouden. Het Charter van de Verenigde Naties, de overeenkomst van Bretton Woods, het nieuwe Charter van de I.T.O., de Employment Act van de Verenigde Staten en soortgelijke wetten in andere landen zijn daarvan de duidelijke bewijzen. De praktische zijde van dit probleem trok echter in de eerste tijd na de oorlog weinig belangstelling. In een periode, waarin er eerder sprake was van „overemployment”, had het bedrijfsleven begrijpelijkerwijze vaak meer oog voor de nadelen dan voor de voordelen van volledige werkgelegenheid.

Niettemin werd in verschillende landen, met name in regeringskringen, aan dit probleem verder gewerkt. En vooral in de Verenigde Naties heeft men zich na de oorlog aanhoudend met dit vraagstuk bezig gehouden. Ongeveer twee jaren geleden heeft de Economic and Social Council het initiatief genomen tot het opstellen van een rapport over de nationale en internationale plannen en maatregelen voor het bereiken en handhaven van volledige werkgelegenheid en economische stabiliteit. Dit rapport<sup>1)</sup> bevat echter niet meer dan een opsomming van de maatregelen, welke in verschillende landen voor de bereiking van dit doel zijn genomen of ingeval van een verminderde bedrijvigheid genomen zullen worden. In Augustus van het vorige jaar heeft de Economic and Social Council daarop het initiatief genomen voor de bestudering van een nationale en internationale politiek van volledige werkgelegenheid. Deze studie werd opgedragen aan een kleine groep van deskundigen<sup>2)</sup>, die met grote voortvarendheid in enkele maanden een rapport heeft gemaakt, dat de vorige week is verschenen<sup>3)</sup>.

Het rapport ademt een optimistische toon. De deskundigen menen, dat het mogelijk is om een hoge bedrijvigheid en grote stabiliteit in het economisch leven te handhaven. In landen, waar het economisch leven in hoge mate centraal geleid wordt, kan het mechanisme van planning en controle gebruikt worden om alle beschikbare arbeidskrachten tewerk te stellen. Daarentegen wordt in landen, waar vrijheid van productie en consumptie heerst, vaak gevreesd, dat een politiek van volledige werkgelegenheid onverenigbaar is met de grondslagen van deze economische orde. Evenwel zullen volgens de deskundigen de aanbevolen maatregelen geen essentiële verandering brengen in deze grondslagen. Wel moet het duidelijk zijn, dat een politiek van volledige werkgelegenheid niet kan worden gevoerd, indien de beginselen van een op vrij initiatief gebaseerd economisch systeem zo star zijn, dat iedere vorm van overheidsingrijpen, om het gewenste doel te bereiken, uitgesloten is. Deze mening alleen reeds is voldoende om de belangstelling voor dit rapport op te wekken.

\* \* \*

Het rapport beperkt zich tot een behandeling van één zijde van de werkloosheid, namelijk de werkloosheid

<sup>1)</sup> Maintenance of Full Employment (United Nations 1948).

<sup>2)</sup> Prof. J. M. Clark, Prof. A. Smithies, Dr N. Kaldor, P. Uri en Dr E. R. Walker.

<sup>3)</sup> Onder de titel: „National and International Measures for Full Employment”.

ontstaan uit een daling van de effectieve vraag naar goederen. De oorzaken van de schommelingen in de effectieve vraag en van de wijze waarop deze fluctuaties op andere landen worden overgedragen, worden geanalyseerd. Daarop volgt een algemene beschouwing van de nationale en internationale aspecten van het probleem van volledige werkgelegenheid. Op grond van deze analyse komen de deskundigen tot hun aanbevelingen, welke in drie onderdelen uiteen vallen. In de eerste plaats moet iedere regering een doel voor handhaving van volledige werkgelegenheid, een, wat men zou kunnen noemen, standaard bedrijvigheid, aanvaarden en bekend maken. Dit niveau van werkgelegenheid moet door een complex van maatregelen gehandhaafd worden. Daalt de bedrijvigheid beneden deze standaard, dan moet automatisch een systeem van compenserende maatregelen in werking treden.

Het bovengenoemde doel van volledige werkgelegenheid moet in geïndustrialiseerde landen uitgedrukt worden in termen van werkloosheid (in minder ontwikkelde landen in het volume van de industriële werkgelegenheid). Daarvoor moet niet een strict percentage genomen worden, maar een spreidingsgebied bijv. van 2-4 pCt of 3-5 pCt van het aantal loontrekkenden, voor elk land afhankelijk van bepaalde omstandigheden. De overschrijding van deze omvang van de werkloosheid moet worden beschouwd als een bewijs van een onvoldoende effectieve vraag.

Al naar gelang van de aard van de politieke en sociale instellingen en van de trap van economische ontwikkeling zal een politiek tot handhaving van de werkgelegenheid op een hoog niveau verschillen. In sommige landen zal de economische ontwikkeling versneld kunnen worden als onderdeel van een programma van volledige werkgelegenheid. In andere landen zal de bereiking van een toestand van volledige werkgelegenheid structurele veranderingen noodzakelijk maken, doordat het gepaard zal moeten gaan met een verhoging van het aandeel van de consumptieve uitgaven in het nationale inkomen. Om genoemde en andere redenen worden geen gedetailleerde en concrete aanbevelingen gedaan. De voorgestelde maatregelen zijn voornamelijk bedoeld voor zgn. vrije huishoudingen. In centraal geleide en sterk gebonden volkshuishoudingen is de bevordering van volledige werkgelegenheid en stabiliteit van het economisch leven reeds een onderdeel van het economische programma of kan daarin gemakkelijk ingepast worden.

Een van de belangrijkste maatregelen voor de handhaving van de effectieve vraag op een hoog niveau van werkgelegenheid, is volgens het rapport, de aanpassing van de fiscale politiek aan de noodzaak van volledige werkgelegenheid. De middelen voor deze aanpassing bestaan in verandering in het niveau en de aard van uitgaven en belastingen, zowel als in veranderingen in de verhouding tussen beide grootheden; verder in de verhoging van de flexibiliteit van belastingen en uitgaven met het oog op schommelingen in de effectieve vraag naar goederen. Het is daarom wenselijk om in het fiscale systeem elementen in te bouwen, welke automatisch de amplitude van de economische schommelingen verminderen. Als zodanig zijn uitbreiding van de sociale verzekeringen en een progressieve inkomstenbelasting te beschouwen.

Het niveau van investeringen kan in meerdere mate dan tot dusverre gestabiliseerd worden door maatregelen tot vermeerdering of vermindering van de omvang van de particuliere investeringen en door een gecoördineerd programma van openbare investeringen. Wat de invloed op het volume van de particuliere investeringen betreft, wordt gewezen op belastingverlichting om deze investeringen aan te moedigen in tijden van verminderde vraag en op credietcontrole en controle op emissies om het volume van deze investeringen te beperken in tijden van uitzonderlijk hoge bedrijvigheid. In industrieel goed ontwikkelde landen moet de nadruk gelegd worden op een uitbreiding van de consumptieve vraag door de genoemde instrumenten van

de fiscale politiek, t.w. de verandering van de druk der belastingen en de verlaging van zijn niveau; door het uitbreiden van programma's van sociale verzekering en door het verhogen van de standaards van sociale uitgaven in het algemeen (opvoeding, gezondheid, enz.).

In economisch onontwikkelde landen kunnen de heftige fluctuaties in het nationale inkomen voorkomen worden door stabilisatie van de prijzen van de voornaamste uitvoerproducten, hetzij door middel van internationale goederenovereenkomsten, hetzij door nationale stabilisatieschema's. Voor zover, wat dit laatste betreft, hierdoor de binnenlandse prijzen voor exportgoederen hoger komen te liggen dan de buitenlandse prijzen, verzwakt dit de positie van de betalingsbalans van het land. Dergelijke schema's zijn daarom alleen aan te bevelen als een onderdeel van een politiek tot stabilisatie van de internationale handel.

Belangrijk zijn verder de aanbevelingen in het rapport voor het automatisch in werking treden van compenserende maatregelen in geval de aanvaarde standaard werkloosheid wordt overschreden. Als het deflatiesein gehesen wordt, d.w.z. als de werkloosheid het kritische punt passeert (d.w.z. stijgt boven het hiervoor vastgestelde percentage), moet niet worden afgewacht, hoe de toestand zich verder zal ontwikkelen. Automatisch moeten dan na enige tijd de compenserende maatregelen in werking treden. Dit zal een stabiliserende invloed op de binnenlandse economie en tevens — afhankelijk van de economische betekenis van het land — op de wereldhuishouding hebben. De automatische maatregelen moeten de volgende kenmerken hebben: zij moeten in staat zijn de effectieve vraag direct en in de gehele volkshuishouding te verhogen; zij moeten van kwantitatieve aard zijn, zodat hun invloed op de vraag naar goederen en werkgelegenheid vrij nauwkeurig is te schatten: hun kwantitatieve omvang moet voldoende zijn de werkloosheid te verlagen, daarbij zowel met het primaire als met het secundaire effect rekening houdend.

Ieder land moet beoordelen welke maatregelen, gezien zijn economische structuur en zijn fiscaal en administratief systeem, op de beste wijze de bereiking van het doel kan bevorderen. De beste maatregelen voor industrieel ontwikkelde landen liggen op fiscaal gebied. Daartoe zou men van tevoren wettelijke voorzieningen moeten treffen voor alternerende belastingtarieven. Ook variërende bijdragen voor sociale verzekeringen zouden gebruikt kunnen worden om de beschikbare koopkracht te verhogen. Hoewel openbare werken een zeer belangrijk element vormen van een algemeen stabilisatieprogramma, kan de omvang hiervan niet zo snel gewijzigd worden, dat zij in een automatisch compenserend schema passen.

Tot de verantwoordelijkheid van de regering behoort ook het handhaven van de stabiliteit van het prijsniveau. Het prijsniveau kan door allerlei oorzaken stijgen, o.a. als tegelijk met het in werking treden van de compenserende maatregelen onvoorziene factoren de effectieve vraag ver boven het gewenste peil doen toenemen of als „bottle necks” ontstaan. Verder kunnen georganiseerde groepen in de gemeenschap uit het hoge peil van bedrijvigheid voordeel willen trekken en een prijsstijging veroorzaken, welke in conflict komt met de doeleinden van een politiek van volledige werkgelegenheid. Terwijl inflationistische tendenties voortvloeiende uit een excessieve effectieve vraag bestreden moeten worden door maatregelen, welke de vraag beperken, is een prijsstijging geen noodzakelijk bewijs voor een algemene excessieve vraag. Indien maatregelen worden genomen om dergelijke prijsstijgingen tegen te gaan door een beperking van de vraag, kunnen zij leiden tot vermindering van werkgelegenheid en productie, zelfs zonder een prijsverlaging tot stand te brengen. Daarom moeten in een dergelijke situatie selectieve maatregelen van directe en indirecte aard genomen worden.

De maatregelen, welke elk land intern neemt tot handhaving van of tot terugkeer naar een niveau van volledige

werkgelegenheid, zijn niet voldoende. Deze maatregelen moeten ook in een internationaal verband passen. Ieder land moet zich in zijn internationaal economische betrekkingen zo gedragen, dat het andere landen niet verhindert, de stabiliteit in het economisch leven en de volledige werkgelegenheid te handhaven of in geval van grote werkloosheid daartoe terug te keren.

De huidige onevenwichtigheid in de internationale economische betrekkingen belemmert de terugkeer tot een stabiele en expanderende wereldhuishouding. Daarom beveelt het rapport de bijeenroeping van een internationale conferentie aan, waarop een gemeenschappelijk programma kan ontworpen worden om een nieuw structureel evenwicht in de internationale handelsbetrekkingen tot stand te brengen. Zowel landen met een tekort als met een overschot op de betalingsbalans moeten doelen opstellen voor de voornaamste posten van hun betalingsbalans, daarbij aangevende de aanpassingen door middel van welke zij het financiële evenwicht hopen te bereiken. Deze doelen zijn niet bindend, maar geven de richting aan, waarin elk land de oplossing van zijn moeilijkheden zoekt. Een analyse en vergelijking van deze doelen brengt elk land op de hoogte van de plannen van andere landen en openbaart zodoende tevens mogelijke zwakheden en inconsequenties. De landen moeten bereid zijn hun doelen door onderlinge samenwerking te corrigeren en aan te passen aan de nieuwe bekende gegevens. In dit verband wordt voorgesteld een door de ECOSOC in te stellen Expert Advisory Commission als tussenschakel voor coördinatie en informatie te laten optreden. Zonder de moeilijkheden te onderschatten menen de deskundigen, dat bij een krachtige poging de huidige structurele onevenwichtigheid op internationaal gebied binnen enkele jaren kan verdwijnen.

Daarnaast is het zowel voor de ontwikkeling van de niet-gebruikte hulpbronnen in de wereld en voor de stabiliteit in de wereldhuishouding nodig, dat op het gebied van de buitenlandse investeringen een meer stabiele politiek wordt gevolgd. Daartoe moeten de crediteurlanden jaarlijks doelen voor het verstrekken van leningen op lange termijn vaststellen. Op die wijze kan de stroom van buitenlandse leningen gestabiliseerd worden. Elk half jaar zullen de regeringen van de crediteurlanden aan de International Bank for Reconstruction and Development een bedrag ter beschikking stellen gelijk aan het voorgestelde bedrag voor die periode vermindert met de leningen, welke door particulieren of op andere wijze door dit land aan het buitenland zijn verstrekt. Verder wordt voorgesteld, dat de Internationale Bank een nieuwe afdeling instelt, die zich speciaal bezig houdt met het verstrekken van leningen voor algemene economische ontwikkeling van landen.

Zelfs als alle aanbevelingen worden aanvaard en uitgevoerd, kan de betalingsbalans van een land door interne oorzaken uit zijn evenwicht geraken en andere landen benadelen. De monetaire reserves van de meeste landen zijn onvoldoende om de onevenwichtigheid, zelfs tijdelijk te financieren. Om derhalve het proces van deflatie gepaard gaande met de vermindering van invoer tegen te gaan, is het nodig de externe betalingen voor lopende transacties te stabiliseren. De deskundigen bevelen daartoe, naast voorraadvorming van grondstoffen, aan dat elk land de verantwoordelijkheid op zich neemt om de monetaire reserves van andere landen aan te vullen met een bedrag overeenkomend met de daling van deze reserves, welke het gevolg is van de stijging van zijn eigen monetaire reserves. Voor dit doel stellen de deskundigen voor het Internationale Monetaire Fonds in te schakelen. De middelen van dit Fonds zijn niet voldoende om een dergelijke taak op zich te nemen. Het rapport onderscheidt daarvoor valuta deponerende landen en valuta kopende landen. Indien in een bepaald jaar de waarde van de invoer van goederen in een land daalt tengevolge van een ver-

mindering van de vraag en deze daling wordt niet geheel gecompenseerd door een daling in de waarde van de export, dan moet dit land een bedrag aan eigen valuta bij het I.M.F. deponeren, overeenkomende met het verschil in de daling van de invoer en de daling van de uitvoer vergeleken met een basisjaar. Aan de andere kant kan een land de valuta van een valuta deponerend land kopen tot een bedrag, dat niet overtreft de daling in de waarde van de uitvoer verminderd met de daling in de waarde van de invoer uit dit land. En wel niet later dan acht maanden na het begin van het kalenderjaar.

\* \* \*

Tot zover de aanbevelingen van de genoemde deskundigen tot handhaving van de volledige werkgelegenheid en tot bestrijding van de werkloosheid, indien het kritische punt is gepasseerd. Het is een ambitieus programma, dat hier wordt aangeboden. Te verwachten is, dat het in de loop van dit jaar over de gehele wereld door economen, regeringsdiensten, internationale instellingen, enz., bestudeerd, becommentarieerd en aangevuld zal worden. Dit heeft het grote voordeel, dat daardoor zal blijken, of deze aanbevelingen wel in alle landen in voldoende mate toegepast kunnen worden. Het is niet mogelijk in een kort bestek alle aspecten van de in dit rapport aangeroerde vraagstukken te behandelen. Daarom beperken wij ons tot enkele opmerkingen, waarmede wij tevens de belangstelling voor dit rapport hopen te wekken.

Het rapport weerspiegelt voor een belangrijk deel de vooruitgang in de laatste 15 jaren in de theorie van de werkgelegenheid. Daarom zal de ingewijde op dit gebied in deze materie weinig nieuws van theoretische aard ontdekken. De waarde uit een wetenschappelijk oogpunt ligt evenwel in de uitstekende beknopte behandeling van dit probleem en in het gebruik van de nieuwe theorieën voor praktische doeleinden. Ook al zou men zich niet kunnen verenigen met de uitwerking, dan zijn de deskundigen te prijzen voor hun constructieve bijdrage. Hun aanbevelingen vormen een afgerond geheel. Dit impliceert echter niet, dat hun systeem ook gesloten is. Zij menen namelijk, dat, indien de regeringen hun aanbevelingen opvolgen, het vraagstuk van de cyclische werkloosheid wordt opgelost. Door de druk op de knop, d.w.z. door heffing van het deflatiesein, wordt een mechanisme in werking gesteld, dat de ingetreden excessieve cyclische werkloosheid vanzelf weer doet verminderen.

Opmerkelijk is echter, dat over het heffen van een inflatiesein niet wordt gesproken. Dit is bepaald als een ernstige leemte in het rapport te beschouwen. Vermoedelijk is het ontbreken van aanbevelingen over een anti-inflatiepolitiek toe te schrijven aan de vrees daardoor een deflatie in het leven te roepen. Hier raakt men één van de moeilijkste delen van de politiek van volledige werkgelegenheid, dat tot dusverre onbevredigend is behandeld. Evenals voor het intreden van een te grote deflatie maatregelen noodzakelijk zijn, geldt dit ook voor het bereiken van een bepaald stadium van inflatie. Internationaal kan een inflatie van een land tot gevolg hebben, dat een ander land, dat zich volkomen aan de internationale afspraak houdt, daardoor zijn invoer ziet verminderen (bijv. door te hoge exportprijzen van het inflerende land). Indien zijn uitvoer op peil blijft, of minder daalt dan zijn invoer, nemen zijn monetaire reserves diensgevolge toe. Dit land wordt daardoor gedwongen zijn valuta langs directe of indirecte weg ter beschikking te stellen van het land, dat inflatie verwekt. Dit land kan echter ook de regels van de politiek van volledige werkgelegenheid hebben toegepast, maar zijn economische structuur kan, bijv. door plotselinge verschuivingen in de wereldvraag naar goederen van die aard zijn, dat de standaard werkgelegenheid, welke het zich als doel gesteld heeft, niet te bereiken is zonder inflatie.

De deskundigen baseren namelijk hun aanbevelingen

uitsluitend op het geval van cyclische werkloosheid. Voor oplossing van de moeilijkheden in de huidige overgangsperiode bevelen zij de bijeenroeping van een internationale conferentie aan. Stel, om heel optimistisch te zijn, dat het mogelijk is, zoals de deskundigen menen, de huidige structurele onevenwichtigheid in de internationale handel in enkele jaren op te heffen, dan betekent dit nog niet, dat daarmee een permanente stabiliteit in de wereldhuishouding is ontstaan en dat verder de werkloosheid alleen van cyclische aard zal zijn. De ontwikkeling van de economisch onontwikkelde landen, de grote vlucht welke de technische research in de laatste decennia heeft genomen en welke voortdurend tot nieuwe wijzigingen in de economische structuur van de geïndustrialiseerde landen leidt, de moeilijkheden van emigratie, het streven van grote militaire machten naar zelfvoorziening van essentiële grondstoffen en materialen, en allerlei andere factoren, zullen het verschijnen van de structurele werkloosheid na de overgangsperiode laten voortbestaan. Daar staat tegenover, dat structurele aanpassingen zich gemakkelijker voltrokken in tijden van hoge werkgelegenheid dan in een depressie.

Een van de belangrijkste punten uit het rapport is het voorstel tot invoering van een zeker automatisme, nationaal zowel als internationaal. Nationaal door het vrijmaken van koopkracht o.a. door middel van fiscale maatregelen en internationaal door additionele kapitaalverstrekking aan het buitenland als het particulier initiatief op dit gebied te kort schiet en door het beschikbaar stellen van valuta door landen, welke een betalingsbalansoverschot kweken ten behoeve van landen met een tekort op de betalingsbalans. Dit automatisme is echter van andere aard dan vroeger.

Het economisch leven in de vorige en het begin van deze eeuw kenmerkte zich door een hoge mate van elasticiteit. De correctie op een voorafgaande „boom” periode werkte automatisch en uniform door middel van deflatie, welke weer de voorwaarden schiep voor herstel van het economisch leven. Het automatisch herstel faalde in vele gevallen in de periode tussen beide wereldoorlogen. De cumulerende werking van de deflatie verscherpte vaak, door het ontbreken van de voorwaarde voor automatisme, de depressie in plaats van een nieuw evenwicht tot stand te brengen. In de plaats van het spontane automatisme zal nu het gereguleerde automatisme treden. Terwijl het automatisme zich onder de gouden standaard intern voltrok langs de weg van daling van prijzen, lonen en credietvolume, wordt het accent nu meer in de fiscale sfeer gelegd.

Hierboven werd bij het inwerkingtreden van compenserende maatregelen gesproken van de druk op de knop. Met opzet, want het rapport maakt de indruk van een al te mechanische instelling tegenover deze problemen. Het economisch leven is waarlijk niet zo eenvoudig, dat het zich mechanisch en uniform laat regelen. De verklaring ligt waarschijnlijk hierin, dat het rapport sterk de ideeën van Keynes weerspiegelt. Te grote aandacht wordt besteed aan de betrekking tussen investeren en sparen. Bij Keynes is immers de omvang der investeringen de grote dynamische variabele. Bij de verdere uitwerking van zijn opvattingen werd in toenemende mate de nadruk gelegd op compenserende fiscale maatregelen. Het andere aspect van de theorie der werkgelegenheid, het probleem van prijzen en kosten, dat gecompliceerder en moeilijker is, kwam daardoor op de achtergrond. Ditzelfde vindt men ook in het rapport terug. Indien de fiscale politiek uitsluitend gericht wordt op de bereiking van volledige werkgelegenheid, dan kan in een vrije volkshuishouding de stabiliteit van prijzen en lonen uit de hand lopen<sup>4)</sup>. Zo komt men langs een andere weg opnieuw tot de onbevredigende behandeling van het inflatieprobleem.

De voordelen van snel werkende compenserende maat-

regelen, welke door alle landen, welke hiervoor in aanmerking komen, tegelijk worden toegepast, kunnen niet hoog genoeg worden geschat. Zeker voor een land als de Verenigde Staten, waar de schommelingen in het economisch leven vaak onverwacht en zeer hevig zijn. Een goed voorbeeld hiervan is de laatste grote recessie in dit land. De daling van de economische bedrijvigheid van September 1937 tot Juni 1938 was zo groot als nooit tevoren in een zo korte periode is voorgekomen. De industriële productie daalde met ruim 30 pCt, het nationale inkomen met 10 pCt, de dollarwaarde van de invoer met ongeveer 35 pCt en de koersen van industriële aandelen met rond 50 pCt. Daarna trad weer een aanzienlijk herstel in, zodat deze sterke daling van de bedrijvigheid een typisch cyclisch karakter had.

De vraag rijst, of deze recessie door snel werkende compenserende maatregelen niet verzacht had kunnen worden, waardoor ook de terugslag in de grondstoffen producerende landen minder ernstig zou zijn geweest. De vraag rijst zelfs, of voor een land als de Verenigde Staten de in het rapport voorgestelde uniforme termijn voordat de compenserende maatregelen in werking treden, niet te lang is. Als de instrumenten goed zijn, moeten zij op tijd worden ingezet. In het ene land is de cumulatieve werking van een deflatie sneller en vaak sterker dan in een ander land. Daarmee moet ook rekening gehouden worden bij de vaststelling van het tijdstip, waarop de anti-deflationistische maatregelen worden ingezet.

Een ander belangrijk punt uit het rapport is het bekend maken van de plannen van elke regering met betrekking tot de bestrijding van de werkloosheid. Verschillende landen zullen vaak eerder bereid zijn compenserende maatregelen in te voeren wanneer zij weten, dat zij niet alleen staan. Indien een land alleen een politiek van volledige werkgelegenheid volgt, raakt het in geval van alom verminderde bedrijvigheid, internationaal gezien, uit de pas, hetgeen verlies van monetaire reserves betekent. Een debiteurland kan zich dit niet veroorloven en wat de crediteurlanden betreft, is de geschiedenis van de dertiger jaren in dit opzicht niet zeer bemoedigend. Evenwel, eendracht maakt macht, ook in de gezamenlijke bestrijding van het monster der werkloosheid.

Ook om deze reden verdient de constructieve bijdrage van de deskundigen met het doel de wereld van de angst voor en het ontstaan van een nieuwe massale werkloosheid te bevrijden, ernstige analyse, overdenking en aanvulling. Indien men aanvaardt, dat massale werkloosheid in een vrije maatschappij voorkomt, of zo zij ontstaat, opgeheven kan worden, dan mogen toch waarlijk wel alle energie en intellect gemobiliseerd worden om daarvoor een oplossing te vinden.

Washington D.C., 25 Januari 1950.

v. d. V.

## AANTEKENING.

### DE VERDELING VAN HET PARTICULIERE INKOMEN IN ENGELAND.

Is het Engelse volk er in vergelijking met vooroorlogse jaren materieel beter of slechter aan toe? Is een bepaalde groep van de bevolking er na de oorlog op vooruitgegaan ten koste van een andere groep?

Deze en soortgelijke vragen zullen, in verband met de binnenkort te houden algemene verkiezingen, gedurende de komende weken in Engeland nog dikwijls het onderwerp vormen van menige discussie.

De gegevens, die „The Economist” in het nummer van 21 Januari jl. in een artikel onder de titel „Redistribution of income” over deze materie verstrekt, geven een duidelijk beeld van de ontwikkeling met betrekking tot de wijze, waarop het nationale inkomen over de verschillende be-

<sup>4)</sup> In een afzonderlijke nota aan het eind van het rapport geeft Prof. J. M. Clark aan grote betekenis te hechten aan dit aspect.

volkingsgroepen wordt verdeeld en in welke mate deze groepen hun vroegere levensstandaard al of niet kunnen handhaven; enkele van deze gegevens zijn, ook zonder ze direct in verband te brengen met de op handen zijnde verkiezingsstrijd, dan ook zeker het vermelden waard.

In 1948 bedroeg het totaal der particuliere inkomens £ 9.592 mln, d.i. 96 pCt boven het niveau van 1938. Het geldinkomen van particulieren, na aftrek van directe belastingen, steeg in deze periode met 82 pCt<sup>1)</sup>. Aangezien de kosten van levensonderhoud met nagenoeg hetzelfde percentage stegen, mag men hieruit concluderen, dat de levensstandaard van het Engelse volk als geheel bijna ongewijzigd is gebleven. Inderdaad was in 1948, volgens gegevens ontleend aan het in April 1949 gepubliceerde Witboek over het Nationale Inkomen, het „consumptievolume” sinds 1938 met slechts 3 pCt toegenomen.

Nu moet hierbij in aanmerking worden genomen, dat sinds 1938 de bevolking met ca 5 pCt is toegenomen, zodat dezelfde hoeveelheid koopkracht over een groter aantal consumenten is verdeeld. Verder kan men nog opmerken, dat het totale consumptievolume niet de enige maatstaf vormt voor de welvaart van een natie, evenmin als iemands reële inkomens volledig zijn individuele welvaart bepaalt. „Welfare is a state of mind” en hoewel het hier niet de plaats is voor speculatieve beschouwingen over niet-meetbare psychologische grootheden, kan men toch zonder bezwaar stellen, dat de beperking, waaraan de keuze der consumenten in Engeland nog altijd in betrekkelijk belangrijke mate onderhevig is, zowel wat de soort der goederen als wat hun kwaliteit betreft, afbreuk doet aan de, zij het dan eventueel niet-meetbare, behoeftebevrediging van het kopend publiek.

Wat echter deze cijfers in het geheel niet tot uitdrukking brengen is de grote verschuiving in de inkomensverdeling, die in Engeland het laatste tiental jaren heeft plaatsgevonden. Zoals men in onderstaande tabel ziet, is een groot deel van de koopkracht van de hogere naar de lagere inkomensgroepen, met name naar de „loontrekkers”, overgegaan. Zeer hoge inkomens (na belastingen) — van £ 10.000 en hoger — komen, voornamelijk door de sterk progressieve belastingen, in veel mindere mate voor dan in 1938. „The Economist” meent, dat in geen enkel land de inkomensnivellering zover is gegaan als in Groot-Brittannië.

TABEL I.

Inkomensverdeling van particulieren in Engeland in 1938 en 1947.

Inkomens vóór aftrek van belasting	1938				1947	
	Aantal inkomens-trekkers (in duiz.)	Gemiddeld inkomen van de groep		Aantal inkomens-trekkers (in duiz.)	Gemiddeld inkomen van de groep	
		vóór belasting	na belasting		vóór belasting	na belasting
1	2	3	4	5	6	7
£ 250-499	2.000	£ 340	£ 331	7.900	£ 341	£ 313
£ 500-999	670	£ 679	£ 619	1.850	£ 662	£ 536
£ 1.000-1.999	224	£ 1.357	£ 1.156	485	£ 1.348	£ 957
£ 2.000-9.999	98	£ 3.673	£ 2.602	165	£ 3.618	£ 1.939
£ 10.000 en meer	8	£21.875	£ 9.500	10	£18.400	£ 4.300

De verschuiving in de inkomensverdeling heeft de koopkrachtige positie van de lage inkomensklasse ten opzichte van vóór de oorlog aanmerkelijk verbeterd. Tabel II licht dit nader toe. Verdeelt men, zoals „The Economist” doet, de inkomens in drie categorieën: lonen, salarissen en winsten (deze laatste categorie inclusief

<sup>1)</sup> Over het jaar 1949 en in sommige gevallen over 1948 zijn geen gegevens beschikbaar; dit is echter, zoals „The Economist” opmerkt, slechts een gering bezwaar, aangezien de na-oorlogse structuur van de inkomensverdeling van particulieren in 1947 reeds nagenoeg vaststond en er in de naaste toekomst geen wijzigingen van belang zijn te verwachten.

interesten pacht), dan is het aandeel van de lonen in het totale nationale inkomen van 1938 tot 1948 toegenomen van 39 tot 48 pCt (na belastingheffing). Het aandeel van de salarissen nam in die tien jaren daarentegen af van 25 tot 21 pCt en dat van de groep winsten van 34 tot 28 pCt.

TABEL II.

De koopkracht van de inkomens.

Jaar	Inkomen vóór belastingheffing (£ mln)	Directe belasting als perc. van kol. 1	Kolom 1 als index (1938 = 100)	Inkomen na aftrek directe belasting (3 : 2) (1938 = 100)	kolom 4 gedeeld door prijs- en consumptiecoëfficiënten (1938 = 100)
	1	2	3	4	5
<b>A - Lonen</b>					
1938	1.735	3,1	100	100	100
1948	3.975	8,6	229	216	120
<b>B - Salarissen</b>					
1938	1.110	5,0	100	100	100
1948	1.850	14,8	167	150	83
<b>C - Winsten (incl. interest en pacht)</b>					
1938	1.693	15,0	100	100	100
1948	2.858	23,0	169	153	85

De koopkracht van de loontrekkers is, zoals men uit kolom 5 van de tabel leest, toegenomen met 20 pCt; die van de salarissen is afgenomen met 17 pCt en die van de winsten is eveneens afgenomen en wel met 15 pCt. Hieruit mag uiteraard niet worden geconcludeerd, dat ook het gemiddelde loon, het gemiddelde salaris en de gemiddelde winst een koopkrachtvermindering met hetzelfde percentage hebben ondergaan. Immers, er kunnen wijzigingen hebben plaatsgevonden in de aantallen der inkomens behorende bij elk der categorieën. Exacte gegevens hierover zijn, zoals „The Economist” spijtig opmerkt, niet voorhanden.

Niettemin heeft men redenen om aan te nemen, dat de tendentie, die uit de cijfers van tabel II spreekt, voor de gemiddelde loon- en salaristrekker in ieder geval in dezelfde richting werkt. Zou de levensstandaard van de salarisgenieter in vergelijking met 1938 onveranderd zijn gebleven, dan zou het aantal salarisgenieters met 15 pCt moeten zijn afgenomen. Dit is zeker niet het geval, meent „The Economist”. Eerder gelooft men, dat dit aantal is toegenomen (het blad schat met 5 à 10 pCt). Mocht dit juist zijn, dan zou de salarisgenieter er dus nog slechter aan toe zijn dan uit de cijfers van tabel II valt op te maken.

Over de lonen heeft men in dit verband enigszins nauwkeuriger gegevens. Aan de hand van overzichten, die tweemaal per jaar door het Ministry of Labour over een groot aantal bedrijfstakken worden gepubliceerd, kan men berekenen, dat het loon van de gemiddelde arbeider in April 1949 een koopkracht bezat, die 16 pCt groter was dan in 1938.

Bij een beschouwing van de cijfers uit tabel II moet men voorts in het oog houden, dat men een gelijk niveau van de kosten van levensonderhoud heeft genomen voor alle bevolkingsgroepen, ongeacht hun inkomen en het daaruit voortvloeiende verschil in maatschappelijke welstand. Dit gelijk niveau was gebaseerd op een prijsstijging van gemiddeld 80 pCt van alle goederen en diensten, die door het publiek worden verbruikt. Het spreekt vanzelf, dat men, door met deze eenheidsmaat te meten, niet tot een geheel bevredigend resultaat komt. Aan de andere kant is het moeilijk om het verschil in levenswijze, zoals dit in de uitgaven tot uiting komt, op enigszins exacte wijze in een index te verwerken. „The Economist” wijst er bijv. op, dat voor de meer gegoede bevolkingsgroepen soms minder dan de helft van de persoonlijke en gezinsuitgaven betrekking heeft op de goederen voor noodzakelijk levensonderhoud.

Er zijn echter enkele gegevens bekend, betrekking heb-

bènd op de vooroorlogse „spending habits” van een kleine groep salarisgenieters. Deze gegevens kunnen, indien rekening wordt gehouden met de prijsveranderingen, een basis vormen voor enige ruwe schattingen omtrent de kosten van levensonderhoud voor de groep der salarisgenieters, in het geval dat deze volgens hun vooroorlogse levensstandaard zouden willen leven. In tabel III worden deze schattingen, die uiteraard geen aanspraak maken op nauwkeurigheid, weergegeven.

TABEL III.

*Geschatte indices van de kosten van levensonderhoud.*  
(1938 = 100)

	Index van de loon-trek-kers <sup>1)</sup>	Vooroorlogse salarisgroepen			
		£ 250-350	£ 350-500	£ 500-700	£ 700 en meer
Gemidd.					
1938	100	100	100	100	100
Juni '46	150	155	161	167	171
Juni '47	161	168	174	180	184
Juni '48	177	180	188	194	199
Juni '49	179	185	192	199	203

<sup>1)</sup> Bron: London and Cambridge Economic Service.

Uit de tabel ziet men onmiddellijk, dat, naarmate het inkomen hoger is, de gemiddelde prijsstijging van de goederen, die men zou willen kopen, groter is. Gebruikt men in tabel II de indices voor de kosten van levensonderhoud, als vermeld in tabel III, voor het defleren van het geldinkomen van de diverse inkomensgroepen, dan blijkt een sterkere daling van het reële inkomen van de groepen B en C (tabel II), dan in tabel II is berekend. Neemt men, om een voorbeeld te noemen, de inkomens £ 500-700, dan had die groep in 1948, wilde zij dezelfde — of een gelijkwaardige — levensstandaard handhaven als in 1938, een bijna dubbel zo hoog inkomen moeten genieten. In tabel II, kolom 3, ziet men voor groep B (die der salarissen), dat de inkomensindex voor 1948 slechts 167 bedraagt; dit inkomen blijft dus in aanzienlijke mate ten achter bij het salaris, dat de vooroorlogse inkomensgroep £ 500-700 — en welke andere groep uit tabel III ook — zou moeten genieten, opdat deze in staat zou zijn de levensstandaard van 1938 te handhaven.

## INTERNATIONALE NOTITIES.

### DREIGT ER EEN WOLTEKORT?

Sedert October 1949 vertoont de wolprijs een voortdurende stijging. Zo lag de prijs voor Australische merinowol op de Londense wolveiling, die 26 Januari jl. werd geopend, 15 à 25 pCt hoger dan in December 1949. De oorzaken van deze stijging zijn, zo zegt „The Investors' Chronicle” van 28 Januari jl., gelegen in de grote naoorlogse vraag naar wol, terwijl de devaluatie ook het hare heeft bijgedragen. Hierbij komt nog, dat de in de oorlog ontstane voorraden van de „U.K.-Dominion Wool Disposals (Joint Organisation)”, welke de tekorten van de lopende productie t.o.v. de vraag compenseerden, snel uitgeput geraken, terwijl de Amerikaanse „strategic stockpiles” reeds lang zijn verdwenen. De Engelse voorraden, die oorspronkelijk voor een periode van 12 à 13 jaar waren bestemd, werden in een zodanig snel tempo verbruikt, dat minder dan de helft van de oorspronkelijke tijd nodig zal zijn om hen volledig te liquideren. Onderstaande tabel, ontleend aan „The Financial Times” van 27 Januari jl., geeft van deze snelle voorraadvermindering een indruk.

*Wolvoorraden van de „Joint Organisation”.*

Datum	(in duizenden balen)			
	Australië	Nieuw-Zeeland	Zuid-Afrika	Totaal
31- 7-1945	6.796	1.777	1.834	10.407
30- 6-1946	3.789	1.425	572	5.786
30- 6-1947	3.076	1.092	347	4.515
30- 6-1948	2.271	801	146	3.218
30- 6-1949	1.254	411	35	1.700
31-12-1949	875	256	19	1.150

Het ziet er niet naar uit, aldus „The Investors' Chronicle”, dat de vraag zal dalen, tenzij zich in de Verenigde Staten een depressie, of een verandering in de behoefte zal manifesteren. Immers, zo lang dat land wollen goederen koopt in dezelfde mate als nu, zullen alle wolfabrikanten ter wereld wol kopen om de zo begeerde dollars te kunnen verdienen. Genoemd blad voorspelt dan ook een voortdurend tekort aan wol en hoge prijzen. Aan de andere kant echter wijst „The Economist” van 28 Januari jl. er op, dat de Wool Study Group in November jl. voorspelde, dat de wereldproductie van wol voor kledingdoeleinden in het lopende seizoen met meer dan 2 pCt zal stijgen, terwijl het wolverbruik een geringe daling zal vertonen. Voorts vermeldt dit blad, dat de Engelse detailhandelaren een zekere tegenzin om te kopen bij de verbruikers ervaren, hoewel de stijging van de grondstoffenprijs nog niet op de prijzen van de eindproducten is ingewerkt. Hieraan kan nog worden toegevoegd de voor kopers en kledingfabrikanten min of meer geruststellende mededeling van de „New York Herald Tribune” van 30 Januari jl., dat een zeer sterke stijging van de ruwe wolprijs nodig is om een behoorlijke stijging van de detailhandelsprijs te veroorzaken. Enige jaren geleden werd door het „Agriculture Department” geconstateerd, dat de kosten van ruwe wol 7 tot 25 pCt van de detailhandelsprijs uitmaken.

Op Maandag, 30 Januari jl., is te Londen een conferentie begonnen tussen de vertegenwoordigers van het Verenigd Koninkrijk en de Dominions, welke zich bezig houdt met de toekomst van de Joint Organisation. Het probleem, waarvoor de conferentie zich ziet gesteld, is, of de Joint Organisation dient te worden ontbonden en zo ja, of enige andere marktorganisatie daarvoor al dan niet in de plaats moet komen. De Dominions geven de voorkeur aan een nieuw lichaam, dat volgens dezelfde richtlijnen zou moeten werken als de Joint Organisation en dat minimumprijzen zou moeten garanderen op de veilingen in Londen en de productiegebieden. Een dergelijk subsidiesysteem, zo zegt „The Economist”, zou echter moeilijk te rijmen zijn met de beginselen van de I.T.O.-charter, terwijl het bovendien alle deelnemende partijen zware verplichtingen zou opleggen, indien de wolprijs sterk zou dalen.

### REËLE LONEN IN RUSLAND EN IN DE VERENIGDE STATEN.

In „Revue Suisse pour l'Enseignement Commercial” (Januari 1950) is een tabel afgedrukt, waarin van een lange lijst van artikelen naast elkaar worden gesteld het aantal arbeidsuren, dat voor de productie van een bepaalde hoeveelheid van ieder van deze artikelen vereist is in Rusland en in de Verenigde Staten, met de bedoeling op die wijze de koopkracht van het loon in beide landen met elkaar te vergelijken. Een gedeelte van deze tabel is op blz. 117 weergegeven.

Men dient echter deze tabel met de nodige reserve te interpreteren, immers:

1. de in de tabel tot uiting komende verschillen in arbeidsuren vertonen geen enkele overeenkomst met de prijsverschillen tussen de opgenomen artikelen. Immers, de verhouding tussen dollar en roebel is fictief;
2. de gemiddelde arbeidsweek in de Verenigde Staten duurt 40,3 uur, voor Rusland schat men deze op 48 uur;
3. de Russische arbeiders ontvangen een deel van hun loon in natura (warme maaltijden e. d.);
4. de verdeling van het inkomen over de verschillende bestedingsmogelijkheden is in Rusland en in de Verenigde Staten verschillend. Met name wordt in het eerste land een geringer deel uitgegeven aan huishuur en dienovereenkomstig een groter deel aan voeding en kleding;
5. medische verzorging is in Rusland kosteloos;



Artikelen	Gemiddelde kosten in arbeidsuren uitgedrukt				
	Sovjet-Unie uren minuten		Verenigde Staten uren minuten		
tarwebrood . . . . .	1 kg	2	34	0	16
macaroni . . . . .	1 kg	3	42	0	18
suiker . . . . .	1 kg	5	39	0	12
kalfsvlees . . . . .	1 kg	11	34	1	4
boter . . . . .	1 kg	23	35	1	47
plant. olie . . . . .	1 l.	12	9	0	50
zout . . . . .	1 kg	0	40	0	7
melk . . . . .	1 l.	1	22	0	11
eieren . . . . .	stk	0	25	0	3
thee . . . . .	1 kg	24	15	1	27
koffie . . . . .	1 kg	31	5	0	50
bier . . . . .	1 l.	2	51	0	6
ice cream . . . . .	1 l.	8	22	0	42
wodka . . . . .	1 l.	41	57	2	47 <sup>1)</sup>
lucifers . . . . .	doos	0	5	0	1
toiletzeep . . . . .	stk	1	39	0	12
huishoudzeep . . . . .	stk	2	10	0	11
petroleum . . . . .	1 l.	0	49	0	2
cigaretten . . . . .	20	2	4	0	9
katoenen garens . . . . .	klos	0	43	0	3
wollen herencost. . . . .	stk	580	15	25	20
herenschoenen . . . . .	paar	104	30	7	15
dameschoenen . . . . .	paar	107	30	5	32
dameskousen . . . . .	paar	2	54	0	20
herensokken . . . . .	paar	7	3	0	15

<sup>1)</sup> whisky

6. de kwaliteitsverschillen tussen de in de tabel opgenomen artikelen zijn voor beide landen aanzienlijk; deze verschillen zijn zeer moeilijk in een vergelijking tot uitdrukking te brengen.

Op grond van deze beperkingen moeten de verschillen in benodigde uren arbeid dus als een ruwe benadering voor het verschil in koopkracht van de lonen in Rusland en in de Verenigde Staten worden opgevat.

## GELD- EN KAPITAALMARKT.

### De geldmarkt.

De geldmarkt verkeerde gedurende de afgelopen week in een zeer krappe situatie.

Uit de weekstaat van De Nederlandsche Bank van Maandag 30 Januari jl. bleek, dat het beroep, dat op de circulatiebank ter financiering van de ultimobehoefte was gedaan, ditmaal zeer groot was. De post voorschotten en beleningen steeg nl. t.o.v. de vorige week met niet minder dan f 47 mln tot een hoogte van f 194 mln, terwijl de saldo's van banken daalden met f 8 mln, tot het lage bedrag van f 27 mln. In de loop van de week trad geen ontspanning in. Callgeld noteerde de gehele week 1½ pCt, op welk niveau nog veel vraag bestond.

Wat de marktdisconto's betreft: tegen het einde der week werden vrijwel alle termijnen voor 1½ pCt aangeboden. Daar Februari de maand is, waarin het minste schatkistpapier vervalt, hebben echter diegenen, die geld beschikbaar hebben, een groter voorkeur voor jaarspapier, dat bij de Agent à 1½ pCt verkrijgbaar is, dan voor het korter lopend op de markt aangeboden papier. Aankoop van dit laatste immers, zou vergroting betekenen van het bezit aan schatkistpapier, vervallende in maanden waarvan men reeds voldoende papier bezit, ten koste van papier vervallend in Februari 1951.

### De kapitaalmarkt.

Gedurende de verslagweek werd de Memorie van Antwoord van de Minister van Financiën betreffende de belastingherzieningen en de dividendstop gepubliceerd. De ondernemingsbelasting op de winst wordt voor het jaar 1949 verminderd van 12 op 7 pCt en van 1950 af geheel afgeschaft. De ondernemingsbelasting naar het bedrijfskapitaal vervalt reeds van 1948 af. Hiertegenover wordt de vennootschapsbelasting verhoogd van 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub> pCt tot 36 pCt voor 1949 en tot 40 pCt van 1950 af. Voor N.V.'s vermindert de belastingdruk dus slechts weinig, nl. van

ca 41 pCt tot 40 pCt van de winst en met ca ½ pCt van het bedrijfskapitaal. Voorts wordt voorgesteld de dividendstop met ingang van 1952 te laten verdwijnen, terwijl de reeds vroeger aangekondigde „verlifying” van de dividendstop in die zin, dat het dividendmaximum voortaan zal bedragen 8 pCt van het kapitaal + 2 pCt van de reserves, is gehandhaafd. Voor de belegger betekent dit alles, dat er vrijwel geen wijziging komt in de nadelige positie van het aandeel als beleggingsobject. Het in uitzicht stellen van vrijlating der dividenden voor een periode, waarin de winsten minder ruim zullen gaan vloeien en waarin de kansen op verliezen steeds groter zullen worden, heeft uiteraard weinig practische betekenis.

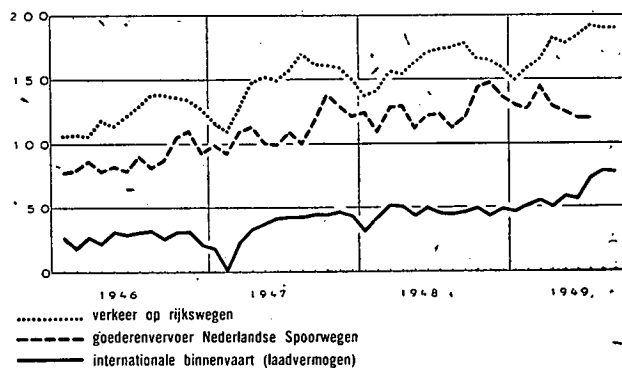
Wat de obligatiemarkt betreft, werd in de verslagweek de uitgifte aangekondigd van een consolidatielening van de Staat, groot f 200 mln, met een rentevoet van 3½ pCt. De maximum looptijd bedraagt 40 jaar. Daar bij de aflossing het accent op de latere jaren ligt, is de gemiddelde looptijd 28 jaar.

De leningsvoorwaarden sluiten zich derhalve vrij nauw aan bij de huidige beurswaardering van de verschillende staatsfondsen. Met deze nieuwe lening wordt dan ook geen nieuwe ontwikkeling van de goedkoop-geldpolitiek ingeluid. Veeleer is zij, gezien haar omvang, te beschouwen als een proef t.a.v. de opnemingscapaciteit van de markt voor consolidatielingen.

	27 Januari 1950	3 Februari 1950
<b>Aand. indexcijfers</b>		
Algemeen . . . . .	163,6	164,7
Industrie . . . . .	226,7	227,4
Scheepvaart . . . . .	153,9	153,5
Banken . . . . .	135,5	135,7
Indon. aandelen . . . . .	66,9	68,5
<b>Aandelen</b>		
A.K.U. . . . .	184	183 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Philips . . . . .	226	230
Unilever . . . . .	225	225 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
H.A.L. . . . .	159 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	161 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Amsterdam Rubber . . . . .	148	152
H.V.A. . . . .	158 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	161 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Kon. Petroleum . . . . .	291 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	294 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
<b>Staatsobligaties</b>		
2½ pCt N.W.S. . . . .	81 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	81 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
3-3½ pCt 1947 . . . . .	98 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	98 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
3 pCt Invest. certif. . . . .	98 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	99 <sup>1</sup> / <sub>16</sub>
3 pCt Dollarlening 1947 . . . . .	98 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	98 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
3½ pCt 1948 . . . . .	101 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	100 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>

## GRAFIEK.

Verkeer en vervoer in Nederland.  
(1938=100)



Bron: C.B.S.

**STATISTIEKEN.**

**DE NEDERLANDSCHE BANK.**

(Voornaamste posten in duizenden guldens).

Data	Munt-en-muntmateriaal	Papier op het buitenland	Tegood bij corresp. in het buitenland en buitenlandse betaalmiddelen	Voorschotten in rek.crt (incl. bel.)	Bankbiljetten in omloop
30 Dec. '46	700.876	4.434.786	100.816	153.109	2.744.151
27 Dec. '49	751.379	192.813	504.820	168.418	3.035.727
2 Jan. '50	751.544	162.685	560.312	173.823	3.066.403
9 Jan. '50	751.676	164.701	567.568	140.002	3.012.451
16 Jan. '50	882.511	169.314	601.436	154.923	2.977.163
23 Jan. '50	382.647	161.206	620.222	146.890	2.950.440
30 Jan. '50	882.755	137.235	656.686	193.970	3.009.217
6 Febr. '50	882.866	102.093	684.119	174.916	2.988.360

**Saldi in rekening courant**

Data	's Rijks Schatkist	's Rijks Schatkist bijzondere rekening	Geblokkeerde saldi	Saldi van banken in Nederland	Vrije saldi van vreemde circulatiebanken	Andere vrije saldi
30 Dec. '46						
27 Dec. '49	583.297	610.417	2.003	52.668	450.073	329.379
2 Jan. '50	527.346	610.417	3.184	60.136	484.929	343.158
9 Jan. '50	607.829	610.417	3.179	37.288	481.022	319.343
16 Jan. '50	640.731	624.363	3.225	35.236	492.965	329.323
23 Jan. '50	642.691	624.363	3.226	34.690	469.303	372.877
30 Jan. '50	620.201	624.360	3.160	27.074	477.667	392.018
6 Febr. '50	570.881	642.304	1.949	32.613	507.060	382.523

**STAND VAN 's RIJKS KAS.**

Vorderingen	14 Jan. 1950	7 Jan. 1950
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederl. Bank N.V.	f 608.625.255,26	f 569.106.945,63
Saldo van 's Rijks Schatkist bij de Bank voor Nederlandsche Gemeenten	268.330,01	117.805,10
Kasvorderingen wegens creditverstreking aan het buitenland	—	—
Daggeldlening tegen onderpand	—	—
Saldo der postrekeningen van Rijkscomptabelen	300.459.846,24	301.019.264,32
Voorschotten op ult. Dec., resp. Nov. '49 aan de gemeenten wegens aan haar uit te keren belastingen	—	—
Vordering in rek. courant op: Indonesië	37.495.000,—	53.455.000,—
Suriname	30.783.367,03	30.783.367,03
Ned. Antillen	—	—
Het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds	—	—
Het staatsbedrijf der P., T. en T.	—	—
Andere staatsbedrijven en instellingen	403.475.555,64	393.694.524,30

**Verplichtingen**

Voorschot, door De Nederl. Bank N.V., verstrekt	—	—
Voorschot, door De Nederlandsche Bank N.V. in rekening courant verstrekt	—	—
Schuld aan de Bank voor Nederlandsche Gemeenten	—	—
Schatkistbiljetten in omloop	f 1985.191.400,—	f 1971.891.400,—
Schatkistpromessen bij De Nederlandsche Bank N.V. ingevolge overeenkomst van 26 Februari 1947	1.600.000.000,—	1.750.000.000,—
Schatkistpromessen in omloop (rechtstreeks bij De Nederl. Bank N.V. is geplaatst nihil) f 5.989,8 mln, w.o. garantie Bretton Woods f 1.151 mln	4838.800.000,—	4808.100.000,—
Muntbiljetten in omloop	138.268.691,—	136.890.020,50
Schuld op ult. Dec., resp. Nov. '49 aan de gemeenten wegens aan haar uit te keren belastingen	132.688.706,10	131.116.765,52
Schuld in rek. courant aan: Indonesië	—	—
Suriname	—	—
Ned. Antillen	18.488.339,05	18.091.731,95
Het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds	11.079.976,57	13.340.216,90
Het staatsbedrijf der P., T. en T.	383.188.750,39	398.224.054,63
Andere staatsbedrijven	—	—
Schuld aan diverse instellingen in rekening met 's Rijks Schatkist	1570.728.267,15	1574.953.76

**DE NEDERLANDSCHE BANK.**

Verkorte balans op 6 Februari 1950.

**Activa.**

Wissels, promessen en schuldbrieven in disconto	Hoofdbank f — ) Bijbank — ) Agentsch. „ 5.000,— )	f 5.000,— )
Wissels, schatkistpapier en schuld-brieven, door de Bank gekocht (art 15, onder 4, van de Bankwet 1948)	—	—
Schatkistpapier, door de Bank overgenomen van de Staat der Nederlanden ingevolge overeenkomst van 26 Februari 1947	—	1.600.000.000,—
Voorschotten in rek. crt op onderpand (incl. beleningen)	Hoofdbank f 165.786.230,20 ) Bijbank „ 685.934,38 ) Agentsch. „ 8.443.718,43 )	f 174.915.933,01 )
Op effecten enz.	f 173.677.378,94 )	f 173.677.378,94 )
Op goederen en celen	1.238.554,07	1.238.554,07
Voorschotten aan het Rijk (art. 20 van de Bankwet 1948)	—	—
Boekvordering op de Staat der Nederlanden ingevolge overeenkomst van 26 Februari 1947	—	1.500.000.000,—
Munt en muntmateriaal: Gouden munt en 'gouden muntmateriaal	f 870.859.932,90	870.859.932,90
Zilveren munt enz.	12.006.484,25	12.006.484,25
Papier op het buitenland	f 102.093.000,—	102.093.000,—
Tegood bij correspondenten in het buitenland	682.971.986,01	682.971.986,01
Buitenlandse betaalmiddelen	1.147.503,59	1.147.503,59
Vorderingen in guldens op vreemde circulatiebanken en soortgelijke instellingen	—	359.930.244,23
Belegging van kapitaal, reserves, pensioenfonds en voorzieningsfonds	—	120.637.690,85
Gebouwen en inventaris	—	2.000.000,—
Diverse rekeningen	—	280.347.872,46
	<b>Passiva.</b>	f 5.706.915.547,30
Kapitaal	f 20.000.000,—	20.000.000,—
Reservefonds	15.333.335,71	15.333.335,71
Bijzondere reserves	61.674.999,18	61.674.999,18
Pensioenfonds	22.581.923,67	22.581.923,67
Voorzieningsfonds personeel in tijdelijke dienst	1.499.667,79	1.499.667,79
Bankbiljetten in omloop (oude uitgiften)	68.662.735,—	68.662.735,—
Bankbiljetten in omloop (nieuwe uitgifte)	2.988.360.175,—	2.988.360.175,—
Bankassurances in omloop	51.616,63	51.616,63
Rekening courant saldo's: 's Rijks Schatkist	f 570.881.364,58	570.881.364,58
's Rijks Schatkist bijzondere rekening	642.303.859,99	642.303.859,99
Geblokkeerde saldo's	1.948.734,14	1.948.734,14
Saldo's van banken in Nederland	32.612.974,46	32.612.974,46
Vrije saldo's van vreemde circulatiebanken en soortgelijke instellingen	507.059.647,45	507.059.647,45
Andere vrije saldo's	384.522.760,07	384.522.760,07
Crediteuren in vreemde geldsoort	2.139.329.340,69	2.139.329.340,69
Diverse rekeningen	13.130.296,92	13.130.296,92
	376.291.556,71	376.291.556,71
	<b>f 5.706.915.547,30</b>	<b>f 5.706.915.547,30</b>

<sup>1)</sup> Waarvan schatkistpapier rechtstreeks door de Bank in disconto genomen

<sup>2)</sup> Waarvan aan Indonesië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad no. 99)

Circulatie der door de Bank namens de Staat in het verkeer gebrachte muntbiljetten

**BANK VAN ENGELAND.**

(Voornaamste posten in miljoenen ponden).

Data	Metaalvoorraad	Govt debts and Govt securities	Fiduciary issue	Biljetten in circulatie	Biljetten in Banking Dept	Gouden en zilveren munten
25 Dec. '46	0,2	1.449,1	1.450	1.428,2	22,1	1,3
18 Jan. '50	0,4	1.299,3	1.300	1.260,4	40,0	5,3
25 Jan. '50	0,4	1.229,3	1.300	1.247,7	52,7	5,3
1 Febr. '50	0,4	1.299,3	1.300	1.245,5	54,9	5,1

Data	Govt securities	Other securities		Deposits			
		Disc. and advances	Securities	Totaal	Public accounts	H.M. Treasury Special account	Banken
25 Dec. '46	311,8	13,6	15,8	346,5	10,3	—	278,9
18 Jan. '50	466,6	19,2	22,8	535,9	15,4	—	291,7
25 Jan. '50	453,7	14,7	23,8	531,8	12,5	—	291,7
1 Febr. '50	446,5	18,2	28,5	534,9	10,1	—	288,0

Per 1<sup>e</sup> Juli a.s. zal de Economische Unie met België en Luxemburg een feit zijn.

Verzeker U tijdig — gelijk anderen reeds deden. — van een gedetailleerd markt-analytisch rapport betreffende de vooruitzichten van Uw artikel(en) op dit nieuwe terrein!



**Dr. E. J. TOBI**  
Economisch Adviseur  
Van Alkemadeaan 70,  
's-Gravenhage. Tel. 777091

**Fa. A. O. Beuth van Wickevoort Crommelin**  
Amsterdam-Z. Tel. 25410  
Cornis v. d. Lindenstraat 22  
Verzekeringadviseurs.

**LOD. S. BEUTH**  
specialist Gezins- en Oude-  
dagsverzorging.  
Adviezen inzake:  
Pensioen-voorzieningen voor  
Staf en Personeel.  
Organisatie Bedrijfs- en Onder-  
nemingspensioenfondsen.  
Aanvulling en normalisatie van  
bestaande regelingen.



KONINKRIJK DER NEDERLANDEN



## 3<sup>1</sup>/<sub>4</sub> PCT. NEDERLANDSE STAATSLENING 1950

uitgegeven krachtens de Leningwet 1946, gewijzigd bij de wetten van 23 November 1946 en van 12 Februari 1948.

**GROOT NOMINAAL f 200.000.000.-**  
ter consolidatie van vlottende schuld.

Schuldbewijzen aan toonder groot nominaal  
f. 1000.—, f. 500.— en f. 100.—

Schuldregister-inschrijvingen groot  
ten minste f. 100.000.—

**Looptijd ten hoogste 40 jaren;** behoudens de bevoegdheid tot versterkte of algehele aflossing vóór 15 Maart 1990 geschiedt de aflossing volgens het in het prospectus aangegeven schema.

Jaarcoupons betaalbaar per 15 Maart.

**KOERS VAN UITGIFTE 100%**

De inschrijving staat open bij het Agentschap van het Ministerie van Financiën te Amsterdam op:  
**DINSDAG 21 FEBRUARI 1950** van 9—16 uur.

Inschrijvingen kunnen worden ingediend door bemiddeling van leden van de Vereniging voor den Effectenhandel (Bedrijfsgroep Effectenhandel).



### Vacatures



**De K.L.M. vraagt:**

**Enige bekwame bedrijfseconomen en financiële deskundigen**

ter assistentie van de leiding der afdeling  
Financiën en Administratie.

Sollicitaties, met pasfoto, te richten aan de Afd.  
Personeelszaken K.L.M., Postbus 121; Den Haag.

Het **CENTRAAL INSTITUUT VOOR INDUSTRIEONTWIKKELING (CIVI)** te 's-Gravenhage vraagt een

### ECONOOM

voor economische en technisch-economische studies, marktanalyses enz. Academisch gevormd, met ruime industriële ervaring, leeftijd 30—45 jaar, in staat zelfstandig te werken.

Sollicitaties onder lett. C.I.K. aan Nijgh & van Ditmar, Parkstraat 27, den Haag.

Gevraagd op Accountantskantoor te Rotterdam als Medewerker

### ACCOUNTANT

N.I.V.A. of V.A.G.A.

beschikkende over praktijk-ervaring.

Voor energieke kracht met organisatorische aanleg bij gebleken geschiktheid uitstekende vooruitzichten.

Brieven met uitvoerige inlichtingen onder No. ESB 1644, bur. v. d. Bl., Postbus 42, Schiedam.

Gevraagd: commercieel aangelegde

### ALGEMEEN ONTWIKKELDE PERSONEN

voor de verkoop in het buitenland, door persoonlijk bezoek, van Nederlands verproduct van grote reputatie.  
Br. onder letter R.W.M. aan Nijgh & van Ditmar, R.dam.

### Beschikbare krachten

#### Inspecteur v. d. Landbouw Ned. Indië

gepens., acad. gevormd, zoekt werkkring, bij voorkeur op landbouwkundig gebied. Hoog salaris geen vereiste. Br. onder nr. ESB 1646, bur. v. d. bl., Postbus 42, Schiedam.

### Diversen

ADVOCATENKANTOOR TE AMSTERDAM beschikt over outillage om zich met één of meer

### SECRETARIATEN

te belasten.  
Br. onder no. ESB 1645, bur. v. d. bl., Postbus 42, Schiedam.

## Vacatures

Eén der grootste Nederlandse bedrijven vraagt ter versterking van de bestaande staf

### ervaren ADMINISTRATEURS

Vereist: een grondige, praktische en theoretische kennis van de bedrijfs-economische en administratieve vraagstukken, welke zich in een moderne administratie van een groot bedrijf voordoen.

Salaris: f 6.000.— tot f 10.000.—, afhankelijk van bekwaamheid en ervaring.

Sollicitaties, met pasfoto, te richten onder No. ESB 1642 aan het Bureau van dit blad

## GRAFOLOOG

H. LANOOG - ROTTERDAM

### PSYCHOL. ADVIEZEN

J. Luykenstr. 6, Tel. 50199

Ook voor Beschikbare Krachten is een annonce in „Economisch-Statistische Berichten” de aangewezen weg. Annonces, waarvan de tekst 's Maandags in ons bezit is, kunnen, plaatsruimte voorbehouden, in het nummer van dezelfde week worden opgenomen.

Een veelzijdige industriële onderneming in de metaalwarenbranche met verschillende productie-centra in binnen- en buitenland vraagt een

**ECONOMISCH GEVORMDE KRACHT**  
met veelzijdige capaciteiten voor de functie van

### ADJUNCT DIRECTEUR

De desbetreffende persoon moet in staat zijn de hoofd-directeur tijdens diens afwezigheid volledig te vervangen.

Vereist wordt behalve juridische of economische vorming ervaring op commercieel en financieel terrein. Voorts organisatievermogen, een grote dosis energie, tact en mensenkennis, alsmede absolute betrouwbaarheid.

Geboden wordt één functie met belangrijke perspectieven, die het mogelijk maakt financiële en commerciële talenten ten volle tot ontplooiing te brengen.

De salariering is in overeenstemming met de belangrijkheid der aangeboden functie.

Alleen personen, die ten minste 35 jaar oud zijn en die menen volledig aan de gestelde hoge eisen te kunnen voldoen, worden verzocht te solliciteren.



Candidaten, die hiervoor in aanmerking komen, zullen worden uitgenodigd deel te nemen aan een psychologisch onderzoek. De resultaten hiervan zullen met de desbetreffende worden besproken



Brieven met pasfoto en uitvoerige inlichtingen omtrent referenties, leeftijd, opleiding, levensloop en reden van sollicitatie enz. onder letter R 136 te richten aan het



**AMSTERDAMS PSYCHOTECHNISCH LABORATORIUM**  
OLV. OF PH. M. v. d. HEUDEN VERDISTRAAT 6 AMSTERDAM-Z.

Op de sociaal-economische afdeling van een groot vakverenigingskantoor is plaats voor

### een deskundig medewerker

op loontechnisch gebied (werkclassificatie, tarief-systemen, merit-rating). Enige algemene economische kennis strekt tot aanbeveling.

Uitvoerige sollicitatie richten aan het bur. v. d. bl. onder no. ESB 1643, Postbus 42, Schiedam.

## Groothandel

DEZE WEEK:

### Het £-sterling tussen twee vuren

★ Iedere week zeer veel nieuwe gevraagde offertes en aanbiedingen van binnen- en buitenland. Plaats voor export een aanbieding in de rubriek TRADE OPENINGS.

Abonnementsprijs f 15.— per jaar

KON. NED. BOEKDRUKKERIJ H. A. M. ROELANTS — SCHIEDAM

## Economisch - Statistische Berichten

Adres voor Nederland: Pieter de Hoochstraat 5, Rotterdam (W.).  
Telefoon Redactie en Administratie 38040. Giro 8408.  
Bankiers: R. Mees en Zonen, Rotterdam.

Redactie-adres voor België: Seminarie voor Gespecialiseerde Economie, 14, Universiteitsstraat, Gent.  
Abonnementen: Pieter de Hoochstraat 5, Rotterdam (W.).  
Bankiers: Banque de Commerce, Brussel.

Abonnementsprijs, franco per post, voor Nederland f 26.— per jaar; voor België/Luxemburg f 28.— per jaar, te voldoen door storting van de tegenwaarde in Belgische francs bij de Banque de Commerce te Brussel of op haar Belgische postgirorekening no 260.34.

Uniegebieden en Overzeese Rijksdelen (per zeepost) f 26.—, overige landen f 28.— per jaar.

Abonnementen kunnen ingaan met elk nummer en slechts worden beëindigd per ultimo van het kalenderjaar.

Aange tekende stukken in Nederland aan het Bijkantoor Westzeedijk, Rotterdam (W.).

### ADVERTENTIES.

Alle correspondentie betreffende advertenties te richten aan de Firma H. A. M. Roelants, Lange Haven 141, Schiedam (Telefoon 69300, toestel 6). Advertentie-tarief f 0,40 per mm. Contract-tarieven op aanvraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare krachten” f 0,60 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van redenen te weigeren.