

ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

36E JAARGANG

WOENSDAG 28 NOVEMBER 1951

No 1802

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.*

INHOUD

	Blz.
De teugels gevierd door Dr Ir B. Bölger.....	876
Productiviteitsverbetering in de distributie door Drs D. E. Beutick	877
Transformatie van risico-mijdend vermogen en dekking van het geldwaarderisico door W. Hessel met naschrift van Prof. Mr J. G. Koopmans	878
Is Nederlands traditionele rol van kapitaal- exporterend land uitgespeeld? door Mr G. W. baron van der Feltz	882
Mededelingen voor economen.....	884
Geld- en kapitaalmarkt	884
De Belgische geld- en kapitaalmarkt in October 1951 door Dr L. Delmotte	885
Statistieken:	
Bankstaten	887
Interim-indexcijfers van groothandelsprijzen in Nederland	887
Werkloosheid en werkverruiming in Neder- land	887

Dezer dagen

zijn de afgevaardigden van de strijdende partijen in Korea tot eenstemmigheid gekomen over de demarcatielijn. Hoewel hiermee de wapenstilstand nog niet is bereikt, verheugt men zich, omdat wellicht deze Kerstmis zonder openlijk oorlogsgeweld zal voorbijgaan.

De benarde veste is daarmede niet gered: een wapenstilstand zal een verwoest land achterlaten. Zal het worden vergeten onder de zwaardere druk, die geleidelijk aan in Europa weer wordt gevoeld: De vergadering der Verenigde Naties te Parijs gaat ijverig voort met het uitstellen van bekende standpunten; de vergadering van de North Atlantic Treaty Organisation te Rome heeft besloten tot meer manschappen en meer wapens in 1952. De politiek van het evenwicht der machtsmiddelen is vrijwel monopolist.

Veel draait thans om de positie van West-Duitsland, waarover, naar verluidt, thans een accoord zou zijn bereikt. Wie Duitsland noemt, brengt Frankrijk mede ter sprake. Zwaar wordt daar thans een tegenzin voelbaar tegen die plannen, die op enig gebied integratie in Europa met Duitse pariteit nastreven.

Onder deze politieke deining gaat de structuurverandering van het economisch leven voort. De Engelse conservatieve Regering — in principe gekant tegen de nationalisatie van de ijzer- en staalindustrie, doch geenszins bereid tot een terugkeer naar het volledig private initiatief in deze bedrijfstak — heeft een wederinvoering van de meest strikte staalrantsoenering niet kunnen nalaten. Tegelijk werd bekend dat met de Verenigde Staten een ruiltransactie is afgesloten, waarbij Canadees aluminium ter beschikking wordt gesteld in ruil voor Amerikaans staal. Kleine bereidwilligheden onderhouden de vriendschap.

Kan men dit ook zeggen van het in Nederland genomen besluit om de werkgevers aan te bevelen de statistisch vastgestelde overschrijding van de voorgenomen consumptiebeperking te compenseren door een bescheiden uitkering ineens? Of zal het voorstel het lot ondergaan van zovele voorstellen, die op pure redelijkheid berusten en die daarom als oplossing niet vermogen te boeien?

De triomf der statistische methode schrijdt voort: ook in de Verenigde Staten ziet men een reeks loonsverhogingen tegemoet, omdat het indexcijfer van de kosten van levensonderhoud het punt heeft bereikt, waarop loonbewegingen op grond van wat daar de „escalatorclause” wordt genoemd, ingaan. Het nationale inkomen blijkt intussen in het derde kwartaal ongeveer stationnair te zijn gebleven. In de strijd tussen degenen, die een inflatie zien en deze willen beteugelen, en hen, die menen, dat het zo'n vaart niet zal lopen — een strijd naar karakter tussen rekkelijken en preciezen — hebben de preciezen op korte termijn waarschijnlijk een stuk verloren.

Onder deze symptomen echter ligt de strijd om het behoud van evenwicht in het economisch leven; een evenwicht zal, zeker voor Europa, moeten worden gevonden, wil het nieuwe internationale politieke evenwicht, dat men zoekt, niet op drijfzand rusten.

SMIT SLIKKERVEER

DYNAMOS MOTOREN INSTALLATIES

EERSTE NEDERLANDSCHE

Verzekering-Mij. op het Leven en tegen Invaliditeit N.V.

Aanpassing

van ondernemingspensioen- en
spaarfondsen aan de (komende),
nieuwe wettelijke bepalingen ●

Kantoor: Bellevuestraat 2, Dordrecht, Telefoon 01850 - 5346

KONINKLIJKE ZWAVELZUURFABRIEKEN

voorheen KETJEN N.V.

gevestigd te Amsterdam

UITGIFTE

van 4565 gewone aandelen,
elk groot f 750,— nominaal,

aan toonder (desgewenst op naam), ten volle
delende in de resultaten van het boekjaar 1952
en volgende boekjaren.

Ondergetekende bericht, dat zij de inschrijving
op bovengenoemde aandelen, uitsluitend
voor houders van claims van gewone aandelen,
openstelt op

VRIJDAG, 30 NOVEMBER 1951

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur,

bij haar kantoren te Amsterdam, Rotterdam
en 's-Gravenhage.

TOT DE KOERS VAN 110 pCt.

Prospectussen en inschrijvingsformulieren
zijn bij de kantoren van inschrijving verkrijgbaar.

DE TWENTSCHE BANK N.V.

Amsterdam, 21 November 1951.

R. MEES & ZONEN

ANNO 1720

Bankiers & Assurantie-Makelaars

ROTTERDAM

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

Bericht

Wij vestigen de aandacht van onze donateurs, leden en abonné's op bijgesloten schrijven en vertrouwen, dat zij, die beschikken over een rekening bij de Nederlandse Postcheque- en Girodienst, hun medewerking zullen verlenen om aan ons verschuldigde bedragen automatisch van hun rekening op onze rekening no 8408 te doen overschrijven.

Het machtigingsformulier G 69 kan daartoe in bijgaande „betaald antwoord“-enveloppe worden teruggezonden.

Fa. A. O. Beuth van Wickevoort Crommelin

Corns. v. d. Lindenstraat 22
Amsterdam-Z. - Tel. 25410

Onafh. Verzekeringsadv.

LOD. S. BEUTH

deskundige ter zake van:

Pensioen-voorzieningen
voor staf en personeel
Organisatie Ondernemings-
en Bedrijfs-Pensioenfondsen
Aanpassing aan nieuwe wet
Pensioen- en Spaarfondsen



Te koop voor industrievestiging te Doesburg een buiten gebruik te stellen

Schoolgebouw

(6 lokalen, gang, w.c.'s, kantoortje, oppervlakte plm. 470 m²) voorzien van centrale verwarming, gas, water en electr., plus ongeveer 700 m² betegelde speelplaats. Zeer gunstig gelegen. Direct aanvaardbaar. Inlichtingen verstrekt Dir. Gem. Werken Doesburg.

Brieven met uitvoerige inlichtingen (op zegel van f 2) o.m. bevattende gegevens omtrent te vestigen bedrijf, referenties en geboden prijs, vóór 1 Januari a.s. te zenden aan het gemeentebestuur van Doesburg.

★ Adverteer in dit blad ★

DE ARTIKELEN VAN DEZE WEEK

Dr Ir B. BÖLGER, De teugels gevierd.

Het Centraal Sociaal Werkgevers-Verbond is op de onlangs gehouden jaarvergadering met reële, constructieve denkbeelden gekomen: een geleidelijke huurverhoging, gepaard gaande met een compenserende loonsverhoging, waardoor zowel het woningvraagstuk, als het euvel van de subsidiepolitiek een eind in de richting ener goede oplossing kunnen worden gebrächt, en waardoor ook andere, nog uit de na-oorlogstijd overgebleven, onjuistheden bij ons sociaal-economisch bestel kunnen verdwijnen. Het zou voor de sociaal-economische verhoudingen in het bedrijfsleven een groot voordeel zijn, indien geleidelijk aan weer een vrijere, meer gedecentraliseerde loonvorming in de plaats zou komen van de gebonden, gecentraliseerde loonpolitiek van de laatste jaren. De gedane voorstellen van het werkgeversverbond openen de weg naar een vrijere loonvorming in de verschillende bedrijfstakken en naar het herstel van het organisatorisch overleg tussen de organisaties van werkgevers en arbeiders in deze bedrijfstakken. De Regering zal zich ernstig moeten afvragen, of het zo langzamerhand geen tijd wordt de teugels te vieren.

Drs D. E. BEUTICK, Productiviteitsverbetering in de distributie.

Een onderzoek, ingesteld naar de distributiekosten in de detailhandel in kruidenierswaren in Nederland, heeft uitgewezen, dat er nog grote mogelijkheden zijn om deze te verlagen. Dit onderzoek heeft aangetoond, dat bepaling van de distributiekosten per artikelgroep mogelijk is (de deskundigen uit groot- en detailhandel waren aanvankelijk van tegengestelde mening) en dat de centenmarge voor vele artikelen te laag is en voor vele andere te hoog. De principiële fout is, dat het verband tussen distributiekosten en marge per artikelgroep de handel niet of nauwelijks interesseert. En toch is het leggen van dit verband noodzakelijk voor een rationele bedrijfsvoering en een rationele distributie. Van de betekenis van verhoging van de omzetsnelheid en van de opvoering der arbeidsproductiviteit is de handel zich nog onvoldoende bewust. De efficiency in de groothandel kan nog belangrijk worden verbeterd, o.a. met betrekking tot de factoren ordergrootte en magazijnkosten. In het kader van de verbetering van de productiviteit in de kleinhandel wordt voorts nog de aandacht gevestigd op de zelfbedieningswinkel.

W. HESSEL, Transformatie van risico-mijdend vermogen en dekking van het geldwaarderisico.

Aan het slot van zijn artikel „Levensverzekering bij veranderlijke koopkracht van de geldeenheid” in „E.-S.B.” van 20 Juni jl., nodigde Prof. Mr J. G. Koopmans uit tot voortzetting van de gedachtenwisseling. Schr. geeft gevolg aan deze uitnodiging door in dit artikel, na eerst een overzicht van het verloop der tot dusver gevoerde discussie te hebben gegeven, zijn gedachte over het vraagstuk der geldwaardeverzekering neer te leggen. Schr. is van mening, dat het — in tegenstelling tot het door Prof. Koopmans in bovengenoemd artikel gestelde — mogelijk moet zijn om aan de uiteindelijke crediteuren (verzekerden) een aanspraak, gebaseerd op een vast goederen- en dienstenpakket te garanderen, zonder daarmee het gevaar van een vermindering van de waarde te doen ontstaan. Deze mening is gegrond op de stelling, dat het producenten- en consumentenrisico complementair zijn, en dus, bij een goede „marktorganisatie”, tot voordeel van beide partijen door compensatie kunnen worden geëlimineerd. In een naschrift toetst Prof. Koopmans de

door schr. ontwikkelde gedachte op haar principiële mérites.

Mr G. W. BARON VAN DER FELTZ, Is Nederlands traditionele rol van kapitaalexporterend land uitgespeeld?

De stelling, dat het beschikbare investeringskapitaal in eerste instantie en met voorrang aan een verdere uitbouw van het binnenlandse productie-apparaat ten goede dient te komen, lijkt niet vrij van een zekere eenzijdigheid en geeft aanleiding tot de vrees, dat belangrijke aspecten uit het oog worden verloren. Want een geïndustrialiseerd Nederland zonder krachtige steunpunten in het buitenland gaat een kwetsbaar bestaan tegemoet. Een harmonische en evenwichtige opbouw van een Nederlandse industrie is niet mogelijk zonder een daarbij aansluitende adequate Nederlandse economische expansie in het buitenland. Het lijkt dan ook uitermate wenselijk, ja noodzakelijk, dat de vestiging van Nederlandse belangen in het buitenland met de ontwikkeling van de binnenlandse industrie gelijke tred houdt.

— SOMMAIRE —

Dr Ir B. BÖLGER, Lâcher la bride.

Les relations sociales-économiques du secteur privé seraient très favorablement influencées si l'on pouvait substituer graduellement à la politique dirigée et centralisée des dernières années, une formation de salaires plus libre et décentralisée. Le Gouvernement doit examiner d'une manière sérieuse s'il n'est pas temps de lâcher la bride.

Drs D. E. BEUTICK, Une amélioration de la productivité dans la distribution.

Un examen des frais de distribution du commerce d'épicerie, en détail, aux Pays-Bas a prouvé qu'il y a encore des possibilités pour les diminuer. Une gestion et une distribution rationnelles exigent nécessairement un rapport entre les frais de distribution et la marge de profit par groupe d'articles. Le commerce ne s'est pas encore rendu compte de l'importance de ce fait. L'auteur met l'accent sur un nombre de facteurs dans lesquels résident des possibilités pour augmenter le rendement.

W. HESSEL, La transformation de capitaux évitant des risques et la couverture contre les risques de la dévaluation de l'argent.

A la fin de son article „L'assurance vie et le pouvoir d'achat changeant de l'unité monétaire”, paru dans l'„E.-S.B.” du 20 juin dernier, le professeur Mr J. G. Koopmans, invitait à continuer les polémiques. L'auteur répond à cette invitation par le présent article. Après avoir donné un aperçu des discussions engagées, il expose ses pensées sur le problème de l'assurance contre la dévaluation de la monnaie. Dans un post-scriptum le professeur Koopmans vérifie les idées développées par l'auteur par rapport à leurs mérites de principe.

Mr G. W. BARON VAN DER FELTZ, Le rôle traditionnel d'exportateur de capitaux a-t-il pris fin pour les Pays-Bas?

Une construction harmonieuse et équilibrée de l'industrie néerlandaise n'est pas possible sans une expansion économique adéquate à l'étranger. Il semble hautement désirable, même nécessaire, de faire concorder l'établissement d'intérêts néerlandais à l'étranger et le développement de l'industrie à l'intérieur.

De teugels gevierd

In de onlangs gehouden jaarvergadering van het Centraal Sociaal Werkgevers-Verbond heeft de voorzitter, Mr F. H. A. de Graaff, in zijn jaarrede een onderwerp aan de orde gesteld, dat voor het maatschappelijk leven in ons land een zo grote betekenis kan hebben, dat het naar mijn mening algemene overdenking waard is.

Het berust op enige fundamentele overwegingen en wel:

- het woningvraagstuk is een van de rotste plekken in onze huidige samenleving;
- een oplossing daarvan is niet mogelijk zonder een zodanige huurverhoging, dat de woningexploitatie weer economisch rendabel wordt;
- een belangrijke huurverhoging is niet mogelijk zonder een algemene loonsverhoging in dezelfde orde van grootte.

Bij nadere beschouwing zal blijken, dat bij de uitwerking van deze overwegingen nog enkele zeer principiële vraagstukken aan de orde komen.

Dat het woningvraagstuk met de woningnood, de samenwoning en alle conflicten, die daar hetzij direct het gevolg van zijn, hetzij uiteindelijk op terug zijn te voeren, staatsvijand no 1 is, behoeft geen nader betoog. Het is echter evenzeer duidelijk, dat, zolang de huren van nieuwe woningen niet hoger mogen zijn dan 145 of 160 pCt van de vooroorlogse, men bij de huidige bouwkosten, zonder hoge overheidssubsidies, geen woningen kan bouwen.

Een arbeiderswoning kost thans op zijn minst f 10.000; rekent men voor rente, onderhoud enz. 8 pCt, dan zou een huur van f 800 per jaar of rond f 16 per week nodig zijn. Aangezien bij een weekloon van f 50 à f 60, een huur van f 8 à f 10 per week als maximum moet worden beschouwd, is het duidelijk, dat de rest uit subsidies moet komen.

Dan komt echter direct de principiële vraag aan de orde, of het wel een gezonde toestand is, dat een belangrijk deel van ons volk slechts een behoorlijke huisvesting kan krijgen, wanneer, boven het inkomen, dat dit deel als directe beloning voor gepresteerde arbeid ontvangt, nog een in verhouding hoog sociaal inkomen in de vorm van overheidssubsidie moet worden uitgekeerd. Het is bekend, dat dit systeem ook bij andere „consumptie-artikelen” geldt, en dat het in de laatste jaren een steeds grotere omvang heeft aangenomen (onlangs werden weer berichten gepubliceerd omtrent het leveren van elektrische stroom onder de kostprijs voor kleine verbruikers).

Bij beoordeling hiervan stuit men echter op het feit, dat de loonvorming tegenwoordig niet vrij is, doch door de Regering wordt beheerst.

Aangenomen, dat het niet onredelijk is, dat een arbeider in een huis woont, waarvoor hij met zijn huidige loon aan huur slechts ongeveer de helft kan betalen van wat economisch noodzakelijk zou zijn, en dat ons volk zich, in het kader van zijn consumptiemogelijkheden dat kan veroorloven, moet men of deze subsidiepolitiek blijven handhaven en de daarvoor noodzakelijke middelen verkrijgen uit door het overblijvende, numeriek kleine gedeelte der bevolking of door het bedrijfsleven te betalen belastingen, of anders tot een, de noodzakelijke huurverhoging compenserende, loonsverhoging komen.

Ziehier het vraagstuk in zijn eenvoudigste vorm, maar met — welke oplossing men ook vindt — zeer verstrekkende consequenties.

Het systeem van overheidssubsidies geeft een groot deel van ons volk een grotere consumptiemogelijkheid dan het zich met het direct verdiende inkomen zou kunnen

veroorloven. Aangenomen, dat dit niet leidt tot een grotere consumptie dan — het volk in zijn geheel gezien — economisch verantwoord is, betekent dit toch in elk geval, dat het betreffende grote gedeelte van ons volk, dat hiervan profiteert, voor deze extra consumptie geen eigen verantwoordelijkheid draagt. Er zullen velen zijn, die zich daar wel bij bevinden; het is gemakkelijk, het geeft geen zorgen, en men accepteert het onder het, economisch niet eens onjuiste motto, dat het er niet toe doet wie het betaalt, omdat het per slot van rekening toch uit de productie moet komen.

Maar wie zo redeneert, vergeet naar mijn mening, de op de duur fnuikende invloed van het uitschakelen van het beginsel der zelfverantwoordelijkheid van het individu. Wanneer men niet meer zelf zijn eigen leven en de grenzen, die daaraan sociaal en economisch moeten worden gesteld, bepaalt, doch als de gemeenschap — overigens met de beste bedoelingen en naar beste weten — een zeer belangrijk gedeelte van dit individuele leven „van de wieg tot het graf” regelt, en men dus wordt geleefd, dan kweekt men een geest, die op de duur tot een verslapping van het individu, en daardoor tot een achteruitgang van het volk in zijn geheel moet leiden.

Vlak na een grote oorlog, als wij hebben beleefd, zal men deze dingen niet kunnen ontberen om weer tot een geordend gemeenschap te komen. Maar wee de ouders, die hun kinderen te lang bij moeders pappot houden! Met dit alles voor ogen zal onze Regering zich ernstig moeten afvragen, of het zo langzamerhand geen tijd wordt de teugels te vieren.

Anderzijds zou een belangrijke loonsverhoging — ook al zou deze gepaard gaan met een verlaging van op het bedrijfsleven drukkende belastingen, die thans voor de financiering der subsidies nodig zijn — in verschillende bedrijfstakken grote moeilijkheden geven. Reeds nu valt het, om enkele voorbeelden te noemen, de textielindustrie, de confectie-industrie, de sigarenindustrie, de schoenenindustrie, het vervoerbedrijf, het tuinbouwbedrijf uiterst zwaar een rendabele productie te handhaven. Een verhoging van het loonpeil zou hier ongetwijfeld tot een grotere werkloosheid leiden. Daar staat weer tegenover, dat het voor de sociaal-economische verhoudingen in het bedrijfsleven een groot voordeel zou zijn, indien geleidelijk aan weer een vrijere, meer gedecentraliseerde loonvorming in de plaats zou komen van de gebonden, gecentraliseerde loonpolitiek van de laatste jaren. Onder de opperste leiding van de Regering moeten de vertegenwoordigers van de centrale organisaties van werkgevers en arbeiders tegenwoordig, soms op zeer korte termijn, beslissen over voorstellen, waarvan zij de consequenties voor alle geledingen van het bedrijfsleven niet steeds kunnen weten en waarvoor zij de verantwoordelijkheid dan ook moeilijk kunnen dragen. Ook in dit opzicht is naar mijn mening het thans gedane voorstel belangrijk, het opent de weg naar een vrijere loonvorming in de verschillende bedrijfstakken en naar het herstel van het organisatorisch overleg tussen de organisaties van werkgevers en arbeiders in deze bedrijfstakken.

Het werkgeversverbond is met reële, constructieve denkbepelden gekomen: een geleidelijke huurverhoging, gepaard gaande met een compenserende loonsverhoging, waardoor zowel het woningvraagstuk als het euvel van de subsidiepolitiek een eind in de richting ener goede oplossing kan worden gebracht, en waardoor ook andere, nog uit de na-oorlogstijd overgebleven onjuistheden bij ons sociaal-economisch bestel kunnen verdwijnen.

Ziehier een gedachte, die rijp is voor discussie. De werkgevers hebben ze bewust naar voren gebracht, niet

alleen omdat zij er van overtuigd zijn, dat een ernstige bespreking er van zeer grote en goede gevolgen kan hebben voor het sociaal-economisch leven in ons land, maar ook omdat zij de gegronde hoop hebben, dat men van de zijde der arbeiders ontvankelijk is voor deze gedachte, en men ze zal overwegen met de ernst, die ze verdient en waarmede ze wordt gesuggereerd.

Ik voor mij acht de betekenis er van zo groot, dat ik er van overtuigd ben, dat men, terwille daarvan, alle moeilijkheden, die een rationele uitwerking van deze gedachte in de weg zouden staan, zal weten te overwinnen. Regering, werkgevers en arbeiders kunnen dit ijzer smeden nu het heet is.

Rotterdam.

B. Bölger.

Productiviteitsverbetering in de distributie

Het vraagstuk van de verbetering van de productiviteit in de distributie, c.q. het verlagen van de distributiekosten, verdient stellig de aandacht. De toegevoegde waarde in de distributie is in vele gevallen zeker niet minder dan die in de industrie. Bij massaproducten komt het voor, dat de winkelprijs voor ongeveer 30 pCt uit distributiekosten bestaat, terwijl de kosten, verbonden aan de bewerking der grondstoffen in de fabriek, slechts 10 tot 15 pCt van de winkelprijs bedragen.

In het onderstaande zal de mogelijkheid tot het opvoeren van de productiviteit in de distributie worden onderzocht waarbij meer in het bijzonder de kruidenierswarenbranche zal worden besproken.

Ook in de distributie worden pogingen gedaan de efficiëntie te verbeteren. Deze pogingen kunnen belangrijke resultaten opleveren. Het bewijs daarvoor is te vinden in de grote spreiding in de kostenpercentages (totale exploitatiekosten in een percentage van de omzet). De „Bedrijfskostenstatistiek van de Groothandel in Kruidenierswaren en Spreidingsartikelen 1948” (C.B.S.) doet zien, dat de spreiding groot is (bijv. in de omzetklasse van f 1.500.000 en hoger van 4,97 pCt tot 10,24 pCt bij een gemiddelde van 6,96 pCt).

Voor de detailhandel in kruidenierswaren willen wij in het onderstaande gebruik maken van enkele gegevens, welke een recent onderzoek heeft opgeleverd. Dit onderzoek werd door de Vakgroepen Groothandel en Detailhandel in Kruidenierswaren en de Stichting „Het Merk-artikel” opgedragen aan een accountantskantoor te Amsterdam. Het onderzoek had tot doel het bepalen van de kosten, verbonden aan de distributie van de artikelen, die tot het assortiment van de detailhandel in kruidenierswaren behoren. De resultaten van het onderzoek, dat betrekking had op de periode eind 1948-begin 1949, werden neergelegd in een rapport „Onderzoek naar de distributiekosten in de detailhandel in kruidenierswaren in Nederland”¹⁾.

Bij dit onderzoek nu is gebleken, dat de spreiding in de exploitatiekosten, uitgedrukt in de omzet, bij de 50 onderzochte kruideniersbedrijven, die zo gekozen waren dat een zo getrouw mogelijke afspiegeling van de kruideniersbranche werd verkregen, liep van 14,1 pCt tot 43,5 pCt (in inkoopwaarde). Ook de cijfers van het Economisch Instituut voor de Middenstand wijzen in dezelfde richting.

Zoals vanzelf spreekt zijn de omstandigheden voor het ene bedrijf gunstiger dan voor het andere, zodat niet ieder bedrijf tot het laagste percentage kan komen. Niettemin geeft de spreiding aan, dat er grote mogelijkheden zijn. Hetzelfde blijkt uit de spreiding in de omzet per arbeidskracht. Voor de groothandel loopt deze in dezelfde omzetklasse als hoger genoemd (f 1.500.000 en hoger) uiteen van f 37.380 tot f 107.030 bij een gemiddelde van f 76.430. Bij het evengenoemde onderzoek in de detailhandel bleek de omzet per man-uur uiteen te lopen van f 4,22 tot f 15,84.

Het algemeen gevoelen is, dat de handel minder bewust streeft naar verlagen van de kosten dan de industrie. De middelen om de efficiëntie te meten ontbreken veelal, met name in de detailhandel²⁾.

De boekhouding, zo al aanwezig, is zodanig, dat geen of onvoldoende inzicht kan worden verkregen in de kostprijs van de verrichte prestaties. Een maatstaf voor de efficiëntie ontbreekt.

De kosten van de prestaties, nodig voor de afzonderlijke artikelgroepen, zijn niet bekend³⁾. De vergelijking van de distributiekosten per artikelgroep, met de daarvoor in de vorm van de winstmarge ontvangen beloning, is dus niet mogelijk. Het eerder genoemde onderzoek in de detailhandel heeft geleerd, dat bepaling van de distributiekosten per artikelgroep wel mogelijk is.

De deskundigen uit groot- en detailhandel waren aanvankelijk van tegengestelde mening. Een ingesteld proefonderzoek bewees, dat de verbijzondering van de kosten ook in de detailhandel mogelijk is. De resultaten van het grote onderzoek toonden de juistheid van dit standpunt aan.

De principiële fout is, dat het verband tussen distributiekosten en marge per artikelgroep de handel niet of nauwelijks interesseert. Men vraagt zich slechts af, of de kosten van het bedrijf als geheel worden gedekt door de totale brutomarge.

Het inzicht wordt verder vertroebeld doordat de aandacht beperkt blijft tot de hoogte van de procentuele marge. Een marge van 20 pCt op een artikel van f 0,25 geeft een absolute marge van 5 cent; dezelfde marge op een artikel van f 2 geeft een absolute marge van 40 cent. Het gaat om deze absolute marge, waaruit de distributiekosten moeten worden gedekt.

Het eerdergenoemde onderzoek heeft voor de kruideniersbranche aangetoond, dat de centenmarge voor vele artikelen te laag is en voor vele andere te hoog. Verband tussen kosten en beloning wordt, zoals gezegd, niet gelegd. Toch is dit noodzakelijk voor een rationele bedrijfsvoering en een rationele distributie.

Een zeer belangrijke factor voor de hoogte van de distributiekosten is de omzetsnelheid (omzet gedeeld door gemiddelde voorraad) der verschillende artikelen. Hoe groter de omzetsnelheid, hoe lager de distributiekosten. In de vakbladen wordt wel steeds gewezen op het belang van de verhoging van de omzetsnelheid, doch het staat vast, dat de handel de invloed van deze factor nog steeds in hoge mate onderschat.

Beperking van de voorraad per artikel, door de inkoop af te stemmen op de omzet en beperking van het assortiment, zijn middelen, die de omzetsnelheid verbeteren; zij worden echter nog te weinig bewust toegepast.

Voor al in de kruideniersbranche speelt de zgn. „lekkage” een grote rol. Daarmede worden o.a. aangeduid de verliezen door overwicht, indrogen, morsen, enz. Deze verliezen kunnen enkele procenten van de omzet bedragen. Dit betekent, dat dit verlies dan tientallen procenten van de marge belooft. De lekkage is te verminderen door scherpe controle. Daarvoor is nodig, dat de theoretische bruto-winstmarge gesteld wordt tegenover de feitelijke. Een eerste vereiste om dit te kunnen doen is een goede administratie (ook voorraadadministratie). Daar de gevorderde boekhouding in zeer vele gevallen niet de gegevens

¹⁾ Zie ook het artikel „Distributiekosten en bruto-winstmarges in de detailhandel in kruidenierswaren” in „E.-S.B.” van 5 September 1951, blz. 660.

²⁾ Zie ook „De commerciële productiviteit” door M. Laloire in „E.-S.B.” van 24 October 1951, blz. 791.

³⁾ Met uitzondering dan van de detailhandel in kruidenierswaren.

voor deze contrôle kan opleveren, blijft de contrôle achterwege.

Zoals hiervoor reeds werd opgemerkt, loopt de arbeidsproductiviteit sterk uiteen. Zowel in groot- als detailhandel maken de lonen en sociale lasten ongeveer 50 pCt van de totale exploitatiekosten uit. Het is dus duidelijk, dat de opvoering van de arbeidsproductiviteit van grote betekenis is.

Men is zich deze betekenis onvoldoende bewust. Het meergenoemde onderzoek heeft uitgewezen, dat de extra-kosten, verbonden aan het bezorgen van bestellingen (de uitbreng), door dit gedeelte van de omzet in de meeste gevallen niet zelf kunnen worden gedragen. De uitbreng oefent dan ook een uitgesproken nadelige invloed uit op het economisch resultaat der bedrijven.

In het kader van de opvoering van de arbeidsproductiviteit gezien, is bij het onderzoek in de kruideniersbranche gebleken, dat de distributie van verpakte artikelen zoveel besparing oplevert van arbeidskosten, dat de meeste verpakte artikelen een positief verschil te zien geven tussen marge in geld en distributiekosten, terwijl dit voor de meeste onverpakte artikelen niet het geval is. De verliezen, die de onverpakte artikelen opleveren, worden dus gedragen door de verpakte artikelen.

Het onderzoek in de kruideniersbranche heeft aangetoond, dat de verkoophoeveelheid eveneens belangrijke invloed heeft op de distributiekosten. In middenstandsbedrijven bleken de distributiekosten, ondanks het feit dat deze absoluut veelal hoger liggen, per verkoopenheid lager te zijn dan in volkszaken, omdat de in één koop tegelijk gekochte hoeveelheid in deze categorie winkels meestal lager is dan in de middenstandswinkels.

In de groothandel in kruidenierswaren heeft men de betekenis van deze factor reeds ingezien. Daar wordt reeds bewust gestreefd naar opvoering van de ordergrootte. Met name geldt dit voor die groeperingen, waarin een samenwerking bestaat tussen een grossier en een aantal winkeliers (vrijwillig filiaalbedrijven). Toch is zelfs in de kruideniersbranche, waar deze vorm van samenwerking reeds een relatief belangrijke plaats inneemt, nog veel te verbeteren, door de detaillist zodanig te beïnvloeden, dat hij zijn bestellingen over zo weinig mogelijk grossiers verdeelt en zijn orders zoveel mogelijk ineens per week of per veertien dagen plaatst. De daaruit voortvloeiende besparingen, met name in de transportkosten, zijn zeer aanzienlijk. Op dit gebied doen zich gevallen van grove verspilling voor. Wij denken in dit verband aan de pharmaceutische groothandel, waar soms enkele malen per dag een kleine bestelling bij dezelfde apotheker moet worden bezorgd.

Ook met betrekking tot de overige kostenfactoren in de groothandel kan de efficiëntie nog belangrijk worden verbeterd. In een recent artikel in „Groothandel in Levensmiddelen” d.d. 10 Augustus 1951, wordt de aandacht gevestigd op de factor magazijnkosten. Daarin wordt medegedeeld, dat, enkele gunstige uitzonderingen daargelaten, de opslagplaatsen van de groothandel (in kruidenierswaren) in het algemeen zeer gebrekkig zijn. Het gevolg is: onnodig hoge arbeidskosten, verlies op incurante goederen, breuk, onvoldoende contrôle op de em-

ballage enz. Het modern ingerichte bedrijf draagt, volgens dit artikel, belangrijk bij tot de efficiëntie van de groothandel. Ook in het „Rapport inzake de Prijzenbeschikking Handelsmarges 1951”, ingediend door de Vakgroep Groothandel in Kruidenierswaren bij het Ministerie van Economische Zaken, wordt toegegeven, dat de efficiëntie in de groothandel nog zeer veel verbeterd kan worden.

In het kader van de verbetering van de productiviteit in de kleinhandel kan nog de aandacht worden gevestigd op de zelfbedieningswinkel. Ontstaan in de levensmiddelenbranche in Amerika, is deze modernste vorm van distributie daar thans zodanig toegenomen, dat reeds meer dan 50 pCt van de levensmiddelen via zelfbedieningswinkels wordt gedistribueerd. De Amerikaanse literatuur wijst er op, dat dit het gevolg is van het feit, dat de zelfbedieningswinkel de distributie heeft gerationaliseerd; er bleken aanzienlijke besparingen op de distributiekosten mogelijk. Ook in Europa heeft de zelfbedieningswinkel zich reeds een plaats veroverd. In Engeland, Zweden, Zwitserland, Frankrijk en België treffen wij deze vorm van distributie reeds in een vrij groot aantal aan.

Ook in Nederland zijn reeds een beperkt aantal winkels van dit type geopend en met opmerkelijk succes. De personeelkosten kunnen in totaal wel niet verminderd worden (vele fabrikanten verpakken nog niet in de verpakking, die de zelfbedieningswinkel nodig heeft, zodat men dit zelf moet doen), doch de omzet is relatief zeer hoog. De omzetsnelheid ligt in deze soort winkels gemiddeld hoger, daar te lage omzetsnelheid van een artikel bijna automatisch blijkt. Ook de ordergrootte (het door de consument per keer bestede bedrag) neemt toe, ook al door het grotere percentage van zgn. spontane aankopen; dit laatste is mede een gevolg van de (geraffineerde) wijze van uitstellen der artikelen.

De Werkcommissie „Standaardverpakking en Zelfbediening”, ingesteld door de „Nederlandsche Studiecommissie voor Distributievraagstukken” komt in haar recent rapport over zelfbediening tot de conclusie, dat er geen factoren zijn, die er op wijzen, dat zelfbediening niet mogelijk is of niet gewenst zou zijn. Integendeel; het is alleszins aannemelijk, dat zelfbedieningsbedrijven in Nederland zeer goed mogelijk zijn⁴⁾. Het zelfbedieningssysteem zal, zo gaat de Commissie verder, dan waarschijnlijk leiden tot toeneming van het persoonlijk bezoek aan de betreffende winkels, vermindering van het aantal orders per cliënt per week, toeneming van het ordergemiddelde, vermindering van het aantal te bezorgen orders en van de vraag naar crediet.

Tot besluit mogen wij wijzen op de rede van Dr Paul Rijkens, voorzitter van de Raad van Bestuur van Lever Brothers & Unilever N.V., uitgesproken in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 12 Juli 1951, over „Het distributievraagstuk”. De heer Rijkens geeft daarin o.a. als zijn overtuiging, dat evenzeer als de productie-kosten, ook de distributiekosten voor vermindering vatbaar zijn; er moeten ook op dit gebied middelen kunnen worden gevonden voor het verhogen van de efficiëntie.

Amsterdam.

Drs D. E. BEUTICK.

⁴⁾ Zie ook: „De mogelijkheden van het zelfbedieningssysteem in Nederland” door Drs J. J. van Gent in „E.-S.B.” van 7 Februari 1951, blz. 109.

Transformatie van risico-mijdend vermogen en dekking van het geldwaarderisico

Aan het slot van zijn artikel: „Levensverzekering bij veranderlijke koopkracht van de geldeenheid” in dit blad van 20 Juni jl. nodigt Prof. Mr J. G. Koopmans uit tot voortzetting van de gedachtenwisseling. In de hoop een kleine bijdrage te kunnen leveren tot het inzicht in de

omgewoelde problemen zouden wij gaarne aan deze uitnodiging gevolg willen geven.

Een enkele terminologische opmerking zouden wij vooraf willen laten gaan. De termen „aanbod van risico-

mijdend en aanbod van risico-aanvaardend vermogen" lijken ons het meest doelmatig. Er ligt de gedachte aan ten grondslag, dat, gegeven het bestaande risico in al zijn varianten, het individu tweërlei houding kan aannemen: het kan of trachten het bestaande risico te mijden of het bestaande risico aanvaarden.

Zo mijdt de obligatiehouder het ondernemersrisico en aanvaardt hij het geldwaarderisico. Er is differentiatie naar de aard van het risico. Gebruiken wij de gegeven termen, dan is steeds bedoeld het ondernemersrisico of een component hiervan.

In de discussie zijn de volgende hoofdproblemen min of meer in het licht gesteld:

1. Hoe kan de verzekerde gelegenheid worden geboden het geldwaarderisico te mijden? (*Probleem der geldwaardeverzekering*).

2. Hoe is het mogelijk een voor vermogenstitelinflatie al te vruchtbaar klimaat te vermijden? (*Probleem der vermogenstitelinflatie*).

3. Hoe kan aanbod van risico-mijdend vermogen getransformeerd worden in een aanbod van risico-aanvaardend vermogen, zonder dat de transformerende instelling zelf als risicodragert optreedt? (*Transformatieprobleem*).

4. Hoe kan daarbij tevens zo veel mogelijk aan de wenselijkheid van een vast rendement op de beleggingen ener verzekeringsinstelling tegemoet worden gekomen? (*Rendementsprobleem*).

5. Hoe kan zo veel mogelijk aan de eis van een eenvoudige premiecalculatie worden voldaan? (*Probleem der premiecalculatie*).

Bij de hierna volgende overwegingen houde men in het oog, dat het transformatieprobleem (het vraagstuk van het tekort aan risico-aanvaardend vermogen) de hoogste urgentie heeft.

Confrontatie van enkele o.a. in dit tijdschrift gegeven beschouwingen met deze vijf problemen brengt ons tot de volgende conclusies.

Prof. ten Doesschate¹⁾ geeft voorstellen, die ten doel hebben het probleem der geldwaardeverzekering enigermate op te lossen en in oneigenlijke zin ook het transformatie-vraagstuk, zoals Prof. Koopmans²⁾ duidelijk maakt, wanneer hij spreekt van een variatie op het thema der transformatie. Door risicospreiding in de beleggingen der verzekeringsinstellingen over geldwaarderisicodragende effecten (obligaties) enerzijds en ondernemersrisicodragende effecten (aandelen) anderzijds, kan de verzekerde tegen aanvaarding van wat „gemiddeld” aandeelhoudersrisico ook wat geldwaardeverzekering geboden worden. Een oplossing dus „ten dele”. Volledige transformatie van risico-mijdend vermogen in de door ons bedoelde zin betekent dit echter niet. Wel het aanboren van een nieuwe bron van risico-aanvaardend vermogen. (Prof. Koopmans spreekt in dit verband van een verstopte bron). Er blijft dus aanbod van risico-mijdend vermogen van de zijde der verzekeringsinstellingen. Het rendementsprobleem vindt, voor zover van belegging in aandelen sprake is, hier geen oplossing. Voorts wordt, naar het zich laat aanzien, het gevaar van een „vermogenstitelinflatie” niet groter. De premiecalculatie wordt echter minder eenvoudig.

Prof. Koopmans brengt ten aanzien van de transformatie een nieuw aspect naar voren en versoepelt de gedeeltelijke oplossing van Prof. ten Doesschate van het probleem der geldwaardeverzekering, door de verzekerde gelegenheid te geven zelf de verhouding tussen geldwaarde- en aandeelhoudersrisico vast te stellen. Hij ziet het rendementsprobleem, waartoe later Dr. Smid hem enkele gedeeltelijke oplossingen aan de hand doet³⁾. Het gevaar der vermogens-

inflatie, naar zijn mening inhaerent aan de oplossing van de heer Tj. Greidanus⁴⁾, meent Prof. Koopmans te omzeilen, terwijl hij de premiecalculatie er niet eenvoudiger op maakt.

Prof. Ch. Glasz⁵⁾ wijst op het inflatielek in het aandeel, een lek, dat Prof. Koopmans „dankbaar aanvaardt” als veiligheidsklep bij een eventuele vermogenstitelinflatie. Intussen beperkt dit lek de oplossing van het probleem der geldwaardeverzekering, dat overigens volgens Prof. Koopmans stellig nimmer „ten einde” oplosbaar is. De heer Greidanus gaf met zijn voorstel van „waardevaste obligatie” naar eigen mening wel een oplossing „ten einde”. De waardevaste obligatie zou nl. een dankbare belegging kunnen zijn voor verzekeringsinstellingen, waardoor deze in staat zouden zijn het geldwaarderisico van de verzekerde volledig over te nemen. Van transformatie is in dat geval slechts sprake voor zover met een „unit”, samengesteld uit diverse, individueel minder waardevaste obligaties, gewerkt wordt (risicospreiding). Wel wordt een procentueel vast rendement verkregen, zodat eenvoudige premiecalculatie mogelijk is. Prof. Koopmans ziet echter het gevaar van een vermogenstitelinflatie zonder monetaire veiligheidsklep. Bij aanspraken in vaste hoeveelheden reële goederen en diensten ontbreekt naar zijn mening deze veiligheidsklep steeds.

Bovendien zou de veiligheid van een dergelijke vluchthaven niet op onderlinge risicospreiding berusten, doch ten koste van de overige leden der gemeenschap genoten worden. Dat dit laatste een principiële bezwaar zou zijn is ons niet duidelijk. Wel zou men hier kunnen spreken van een al of niet te stellen norm. De betrekkelijke veiligheid van obligatiehouders bestaat ook ten koste van de aandeelhouders, terwijl voorts de betrekkelijke veiligheid van de werknemer weer bestaat ten koste van aandeelhouders en obligatiehouders. Inhaerent aan het economisch leven komt ons de spanning tussen risico-aanvaardende en risico-mijdende groepen voor⁶⁾. Daarom lijkt ons het gevaar van vermogenstitelinflatie niet zo groot, dat om deze reden van het streven naar waardevaste beleggingen zou moeten worden afgezien. Wel lijkt ons de vraag belangrijk waar een evenwicht tussen beide groepen gevonden wordt. In beeldspraak: de vluchtheuvel dient van een barrière voorzien te worden. Daarbij is o.i. van belang te achten, of men van de risico-mijdende subjecten voldoende offers vraagt en de risico-aanvaardende voldoende beloning laat. De klacht over aantasting van het aandeel is o.i. terug te brengen tot dit vraagstuk.

Blijkt een dergelijk evenwicht uiterst labiel, is langs fiscale weg dan geen correctie mogelijk? Het inflatielek van het aandeel, dat Prof. Koopmans zo dankbaar aanvaardt, is toch ook o.a. aangebracht door een reeks van belastingaanslagen.

Allerminst willen wij ontkennen, dat er een verschil bestaat in verzekerbare en onverzekerbare risico's. Maar dit dan altijd macro-economisch gezien. Het sterfterisico kan weggewerkt worden op grond van de wet der grote getallen. Het geldwaarderisico niet.

Dit wil echter niet zeggen, dat het geldwaarderisico niet micro-economisch verzekerbaar is. Hoogstens kan worden gesteld, dat deze verzekering sociaal-ethisch ongewenst is.

Anders dan bij de verzekering van het sterfterisico, komt het offer voor de verzekering van het geldwaarderisico ten goede aan hen die niet verzekerd zijn. Men laat een gedeelte van de toekomstige behoeftenbevrediging vallen, om voor het restant zekerheid te verkrijgen.

Na dit overzicht van het verloop der discussie tot dusverre, moge worden stilgestaan bij een reeds bestaande vorm van geldwaardeverzekering, zij het ook dat het hier

¹⁾ Tj. Greidanus, „De waardevaste obligatie”, „E.-S.B.” van 7 Maart 1951.

²⁾ Prof. Ch. Glasz, „De tegenwoordige positie van het aandeel in Nederland”, „E.-S.B.” van 6 December 1950.

³⁾ Zie zijn prae-advies voor de Ver. v. d. Staath. 1950, blz. 25.

⁴⁾ Zijn in de aanhef genoemd artikel.

⁵⁾ Dr L. J. Smid, „Levensverzekering in „units”, „E.-S.B.” van 28 Februari 1951.

⁶⁾ Verg. ons „Het economisch aspect der verzekering”, „De Verzekeringsbode” van 5 Mei 1950.

de waarde van het geld t.o.v. een zeer bepaalde dienst c.a. betreft.

Sedert een 14-tal jaren⁷⁾ werkt met toenemende omvang in Eindhoven en omgeving een vereniging tot verzekering van uitvaarten in natura op onderlinge basis: de *Coöperatieve Vereniging voor het Verzekeren en Verzorgen van Begrafenissen voor Katholieken „Draagt Elkanders Lasten” U.A.*, kortweg genoemd „D.E.L.A.”

Het Bestuur van „D.E.L.A.” constateert, dat kleine van ouds bestaande onderlinge begrafenisfondsen veelal reeds tientallen jaren lang uitkeringen in natura verstrekken, ondanks conjunctuurverschillen, zij het ook dat dit op zeer simpele wijze geschiedt.

Men heeft nu getracht deze „verzekering in natura” aan de huidige maatschappelijke verhoudingen aan te passen.

Men heeft de volgende spelregels gesteld⁸⁾:

1. garantie van een minimum geldsbedrag;
2. geen maximum;
3. premieverhoging bij langzame prijsstijging;
4. *beperking der natura-uitkering bij plotselinge prijsstijgingen;*
5. beperking van conjunctuurrisico t.a.v. de natura-uitkering door de „productie” zelf ter hand te nemen, prijsregeling door de bedrijfsorganisatie, voorraadvorming en lange termijnovereenkomsten;
6. idem t.a.v. de premiereserve door belegging in eigen bedrijf, beleggingen op lange termijn te vermijden en extra te reserveren.

Wij willen onze aandacht bepalen bij de wijze, waarop het „D.E.L.A.”-systeem zich gedraagt ten aanzien van de door ons geformuleerde problematiek. „Ex ante” is de geldwaarde verzekerd, behoudens het risico van een monetaire springvloed (zie punt 4). De transformatie is bijzonder interessant, doordat, dank zij de bijzondere aard der uitvaartverzekering, verzekering en „productie” konden worden gecombineerd.

Het ontbreken van een vast rendement en de daarmee verband houdende bemoeilijking van de premiecalculatie krijgt door deze combinatie een gunstig aspect. Verschillende factoren heeft „D.E.L.A.” zelf in de hand. Daardoor krijgt de kans ener „vermogenstitelinfatie” eveneens een gunstig aspect.

Het praktische probleem, waarvoor „D.E.L.A.” staat is: hoe vindt zij voldoende beleggingen? Kisten, grafruimte etc. zou zij in voorraad kunnen houden. De arbeid van de dragers, aansprekers etc. niet. Daardoor zou zij belegging moeten zoeken buiten het begrafenisbedrijf. Maar dan is het risico van wijziging in de algemene prijsstructuur niet langer geëlimineerd.

Hoewel ons dus enige reserve tegen de opzet van het „D.E.L.A.”-systeem past, zijn in dit systeem o.i. elementen aanwezig die voor het onderhavige vraagstuk van belang zijn.

De maatschappelijke geldstroom kunnen we zien als een reeks van geldoverdrachten, die in talrijke vormen en mengvormen variëren⁹⁾.

Beperken we ons tot de financiële sfeer, dan kunnen we, uitgaande van het economisch principe, twee uiterste gevallen onderscheiden. De algemene voorwaarde voor de overdracht is de verwachting van een voordeel. Dit voordeel kan variëren van het vrijwel zekere voordeel van een gefixeerde som geld (vaste rente op zeer solide obligaties) tot een onzeker voordeel van een onbepaalde geldsom (dividend op een aandeel in een sterk speculatieve onderneming). De sommenverzekering

is één der vormen, waarin geldoverdracht kan geschieden. Hoewel hierbij de uitkering als regel vast staat, is het voordeel (verschil tussen totaal betaalde premien en uitgekeerde som) onzeker en niet gefixeerd. Van het hier ontwikkelde gezichtspunt uit is de verzekeringspolis nauw verwant met het aandeel.

De sommenverzekering mijdt enerzijds het prijsrisico van de verzekeringnemer, anderzijds bij haar beleggingen het aandeelhoudersrisico, dus indirect o.a. het afzetprijrisico.

Het prijsrisico van de verzekerde en het prijsrisico (althans voor het binnenland) van de onderneming zijn echter keerzijden van één medaille. Als elkanders spiegelbeelden resulteren zij uit de prijsvorming. Daaronder rijst de fundamentele vraag, of het sommenverzekeringswezen niet in staat zou kunnen worden gesteld beide risico's te aangaan, die immers — per markt — elkander compenseren. Daartoe¹⁰⁾ zullen polis en aandeel-zodanig omgevormd moeten worden, dat zij zich ten aanzien van prijsfluctuaties gelijkelijk gedragen. Gezien de belangen van de meerderheid der verzekerden zou men zich kunnen beperken tot de consumptiesector.

Het aandeel dient dan teruggebracht tot een vorm, die uitsluitend het afzetprijrisico van de producent dekt, terwijl de polis, naast het sterfterisico, ook het prijsrisico van de consument-verzekerde dekt. Premiehoogte en uitkering enerzijds en de nominale aandeelwaarde anderzijds dienen dan direct te worden gekoppeld aan de prijs op de markt der duurzame en niet-duurzame consumptiegoederen, terwijl de rente als calculatiefactor voor de verzekeraar gelijk moet zijn aan het „aandeeldividend”, dat zonder bezwaar een vast percentage van de variabele nominale aandeelwaarde kan bedragen.

Wanneer men nu voor de verzekering een indexcijfer gebruikt, en de nominale aandeelwaarde koppelt aan de afzetprijs van de individuele producent, verkrijgt men een risicospreiding en, *mede gezien de compensatie*, dus een zuivere transformatie. Of de samenstelling van het indexcijfer gebaseerd wordt op de samenstelling van de beleggingsportefeuille of omgekeerd, blijft dan theoretisch om het even.

In concreto zullen vorenbedoelde „aandelen” de vorm van natura-credieten (consumptiegoederen-obligaties) kunnen nemen.

Zo zou bijv. een naturacrediet aan een suikerfabriek verstrekt kunnen worden van 100.000 kg suiker. De overdracht geschiedt tegen de op die dag geldende prijs van bijv. f 0,75 per kg. Er wordt dan overgedragen f 75.000. Wordt bij een prijs van bijv. f 0,50 per kg na twee jaar afgelost, dan wordt volstaan met overdracht van f 50.000 plus rente. (De rente uiteraard eerst in natura berekenen).

Tussentijdse gedeeltelijke aflossingen dienen ook tegen bijv. de dagprijs berekend te worden. Wellicht is het noodzakelijk, dat de credietverstrekker of, bij permanentie, de aandeelhouder invloed kan uitoefenen op de prijspolitiek van de onderneming. In ieder geval wordt op deze wijze als het ware een tussenvorm verkregen tussen aandeel en obligatie.

In zoverre zien wij overeenstemming met het systeem van Prof. Koopmans, dat ook hier sprake is van een „unit”, waarin passiva en activa van de verzekeringsinstelling kunnen worden uitgedrukt, doch die, in plaats van uit aandelen, uit goederenobligaties is samengesteld.

Aldus wordt voldaan aan de principiële eis van valutaveenwicht, welke aan de verzekeraar-transformateur gesteld moet worden.

Op de hier gegeven basis kan dus de verzekerde verzekering geboden worden van het geldwaarderisico. Componenten

¹⁰⁾ Verg. ons „Verzekering in natura” in „Het Verzekeringsblad voor Nederland en België” van 16 Januari en 1 Februari 1951.

⁷⁾ Zie „Het Verzekeringsblad van Nederland en België”, 1 Mei 1951, blz. 177-179.

⁸⁾ Zie „Het D.E.L.A.-systeem van natura-uitvaartverzekering”, door A. de Bruijn in „Ver. Verz.pers”, 26 Mei 1950.

⁹⁾ Verg. ons „Het economisch risico en geldoverdracht” in „De Verzekering-bode”, van 27 October 1950.

ten van dit risico, die niet aan de geldzijde zijn gelegen, zijn voornamelijk het risico van wijziging in de *ruilvoet* met het buitenland, alsmede het risico van de wijziging in de productiviteitsgraad. Bij dekking van deze risico's zal uiteraard het offer van de verzekerde hoger dienen te zijn, dan bij doorberekening van dit risico, hetzij via belastingen, hetzij via een correctiefactor bij berekening van het indexcijfer (de „unit”). Het offer kan gelegd worden in de rente, door deze lager te stellen.

Meent men op goede gronden of blijkt in de praktijk, dat het bedrijfsleven geen naturacredieten accepteert of deze via prijsmanipulaties „bederft”, dan zou wellicht nog altijd de mogelijkheid open blijven van toepassing door de gezamenlijke verbruikscoöperaties op basis van het door hen gevoerde praktisch zeer ruime assortiment van allerhande consumptiegoederen.

Daarnaast kan worden gedacht aan een gezamenlijk pensioenfonds van *verschillende* producenten van consumptiegoederen.

Resumerend zouden wij willen stellen, dat op basis van een „unit”, samengesteld uit naturacredieten (consumptiegoederen-obligaties) de geldwaarde „verzekerd” kan worden, bij transformatie van risico-mijdend in risico-aanvaardend vermogen en een vast rendement, er daarbij van uitgaande dat afkoop van elk risico tegen een voldoende offer geoorloofd is.

Amsterdam.

W. HESSEL.

Naschrift.

De grondgedachte van bovenstaand artikel ligt in de stelling, dat het producenten- en consumentenrisico complementair zijn, en dus, bij een goede „marktorganisatie”, tot voordeel van *beide* partijen door compensatie kunnen worden geëlimineerd. Op deze grond is de schrijver van mening, dat het — in tegenstelling tot het door mij in „E.-S.B.” van 20 Juni jl. gestelde — mogelijk moet zijn om aan de uiteindelijke crediteuren (verzekerden) inderdaad een aanspraak, gebaseerd op een *vast* goederen- en dienstenpakket te garanderen, zonder daarmee het gevaar voor een vermogenstitelinflatie te doen ontstaan. Voor de *crediteuren* zou deze oplossing dus in wezen op hetzelfde neerkomen als de „waardevaste obligatie” van de heer Greidanus. Het door mij naar voren gebrachte bezwaar, dat voor een dergelijke obligatie geen — als het er op aankomt — solvante *debiteuren* te vinden zijn, meent schrijver te kunnen ondervangen door het debiteurenrisico te spreiden over de afzonderlijke bedrijven, resp. bedrijfstakken, en derhalve iedere groep debiteuren als het ware een deel van het totale goederenpakket te laten garanderen (de suikerfabrieken een zeker aantal kilogrammen suiker, de textielabrieken een zeker aantal kledingstukken of meters stof, de schoenfabrieken een zeker aantal paren schoenen en zo vervolgens). De beleggingsinstituten — meer in het bijzonder de verzekeringsmaatschappijen — zouden deze verschillende obligaties in hun portefeuilles tot „units” kunnen bundelen en daartegenover verplichtingen op basis van vaste (gemengde) goederenpakketten op zich nemen, zonder daarmee aan de eis van „valutaevenwicht” tussen beleggingen en verplichtingen te kort te doen; m.a.w. zij zouden evenwel geen „transformatierisico” behoeven te dragen, en evenmin zou een dermede — bijv. de Overheid — de rol van „transformator” met de daaraan verbonden risico's op zich behoeven te nemen. Van de door mij bepleite verzekering op basis van uit aandelenpakketten bestaande „units” zou deze oplossing zich — van het standpunt van de verzekerden beschouwd — in gunstige zin onderscheiden, doordat laatstgenoemden niet belast worden met *alle* risico's van het aandelenbezit, maar alleen met dat deel hiervan, dat de schrijver het „afzetrisico” noemt, en dat z.i. juist complementair is

met het koopkrachtrisico van de geldeenheid. Wanneer de prijs van suiker of van schoenen, in guldens uitgedrukt, stijgt, krijgt de verzekerde derhalve meer guldens, nl. juist zoveel meer als hij nodig heeft om — als consument — de duurdere suiker en de duurdere schoenen te kunnen betalen. Daalt de prijs van deze artikelen, dan krijgt hij minder guldens, maar (bij een juiste samenstelling van de „unit”) slechts zoveel minder als hij aan uitgaven voor de betrokken artikelen minder behoeft. Hetzelfde geldt voor alle andere goederen en diensten, tot en met (schrijvers eigen voorbeeld!) die van de begrafenisondernemer. Dus in de meest letterlijke zin een garantie van een waardevaste aanspraak „van de wieg tot het graf”.

De gedachte is ongetwijfeld vernuftig, ook al heeft zij — vergeleken bij het mijnerzijds bepleite systeem — uit praktisch oogpunt het nadeel, dat zij niet alleen een nieuw soort verzekeringspolissen, maar ook een geheel nieuw type van beleggingstitels als „dekking” voor deze polissen — resp. van de kant van de debiteuren gezien, een geheel nieuwe financieringsvorm — zou impliceren; de „wrijvingsweerstand”, die overwonnen zouden moeten worden om dit systeem tot werkelijkheid te maken, zouden dan ook vrijwel zeker nog eens zo groot zijn als bij de door mij bepleite verzekeringsvorm (welke alleen van de verzekeringsmaatschappijen, doch niet van de uiteindelijke debiteuren een nieuw initiatief vereist) het geval is. Intussen behoeft deze praktische overweging op zichzelf geen reden te zijn, om de gedachte van de heer Hessel niet op haar principiële mérites te toetsen. Immers, indien inderdaad zou blijken, dat er nog meer „verstopte kanalen” tussen uiteindelijke kapitaalverbruikers en kapitaalverstrekkers zouden bestaan, dan die, welke ik in mijn eerste artikel over dit vraagstuk heb gesignaleerd, dan zou een poging om ook deze kanalen „door te steken” stellig de moeite waard zijn.

Van grotere betekenis dan de bovengenoemde praktische overwegingen acht ik intussen een principiële bedenking tegen de hierboven ontwikkelde gedachte, welke de schrijver trouwens zelf, getuige het slotgedeelte van zijn artikel, niet geheel over het hoofd heeft gezien. De vraag rijst nl., of de door hem aangegeven oplossing niet inderdaad te mooi is om waar te kunnen zijn. De uiteindelijke crediteuren zouden immers — dit is de kern van het voorstel — niet *alle* aandeelhouders' behoeven te dragen, maar slechts een deel daarvan, en de vraag rijst dus onvermijdelijk: *wie draagt het overige deel*, nl. dat deel van het ondernemersrisico, dat geen „afzetrisico” is? De schrijver heeft dit probleem zelf al min of meer geconcretiseerd door te wijzen op (a) het productiviteitsrisico en (b) het risico van een veranderde ruilvoet tegenover het buitenland. Men kan de vraag — speciaal voor zover het sub a genoemde punt betreft — ook zo stellen: *is het kapitaal, te verstrekken in de vorm van goederenobligaties, inderdaad, van de te financieren onderneming uit gezien, in voldoende mate risicodragend?* En dan luidt het antwoord m.i.: neen, want naast de houders van deze „obligaties” zullen er ook nog altijd aandeelhouders moeten zijn, die — ex hypothesi — in dit geval slechts *een deel*, van het totale ter financiering benodigde kapitaal zullen verstrekken, maar bij wie (in tegenstelling tot het bij deze constructie mede door de obligatiehouders gedragen afzetrisico) het *productiviteitsrisico* zich ten volle concentreert. Alles hangt er dus van af, of er voor het plaatsen van deze aandelen met verhoogd risico een voldoende aanbod van hetgeen men zou kunnen noemen, „super-risico-dragend” beleggingskapitaal beschikbaar zal blijken te zijn.

Bij het risico van de internationale ruilvoet ligt de zaak enigszins anders. Hier gaat het nl. om de vraag, of de „units”, waartoe de in verschillende goederensoorten uitgedrukte obligaties door de beleggingsinstituten, resp. verzekeringsmaatschappijen zouden moeten worden ge-

bundeld (zie boven), door hun samenstelling representatief zullen zijn voor het nationale *consumptiepakket* dan wel voor het nationale *productiepakket*. Let men op de plaatsingsmogelijkheden bij de potentiële debiteuren, dan zou men — afgezien van de hierboven reeds genoemde bezwaren tegen deze financieringsvorm als zodanig —, m.i. op zijn best mogen verwachten, dat hierin de samenstelling van het *productiepakket* tot uiting zal komen. Wil het systeem echter *naar de zijde van de verzekerden* aan het gestelde doel beantwoorden, dan zou de samenstelling van de „unit” met die van het nationale *consumptiepakket* moeten overeenkomen. Toegegeven zij, dat de prijsafwijkingen tussen deze beide pakketten in vele gevallen niet belangrijk zullen zijn en dus ook niet zullen schaden: nl. zolang als globaal genomen (over het gehele import- en exportpakket gemeten) de ruilvoet ten opzichte van het buitenland onveranderd blijft. Verandert deze ruilvoet echter in nadelige zin — de situatie, waarin wij hier te lande sedert het uitbreken van het Korea-conflict zijn komen te verkeren en

die wellicht van meer dan voorbijgaande aard zal blijken te zijn — dan biedt een belegging in „units”, die corresponderen met de samenstelling van het nationale *productiepakket*, voor de uiteindelijke rechthebbenden in feite niet de garantie van waardevastheid, die de door de schrijver ontworpen methode hun schijnt te beloven. Dit méér beloven nu dan hetgeen men — als het er op aankomt — kan nakomen is niet anders dan de eerste stap op de gevaarlijke weg der vermogenstitelinflatie! In zoverre meen ik dus te mogen volhouden, dat het door mij voorgestelde systeem, waar deze polissen gebaseerd zouden worden op *uit aandelen* bestaande „units”, en waarbij dus het volle aandeelhoudersrisico bewust op de polishouders als uiteindelijke kapitaalverstrekkers wordt gelegd, boven dat op basis van goederenobligaties te verkiezen is, omdat alleen bij het eerstgenoemde systeem aan de gezamenlijke crediteuren niet méér in uitzicht wordt gesteld, dan de debiteuren, ook bij het werkelijkheid worden van de kwade kansen, in staat zullen zijn na te komen.

⁵s-Gravenhage.

I. G. KOOPMANS.

Is Nederlands traditionele rol van kapitaalexporterend land uitgespeeld?

Het Nederlandse volk heeft zich in de loop der eeuwen doen kennen als een werkzaam en spaarzaam volk. Reeds in de 17e en 18e eeuw was de Republiek der Verenigde Nederlanden een belangrijk crediteurland. De Nederlandse kooplieden maakten veelal aanzienlijke winsten, doch bleven een sober bestaan leiden, hetgeen hen in de gelegenheid stelde, een aanmerkelijk deel van deze winsten voor verdere kapitaalvorming aan te wenden, in eigen bedrijven, hier te lande en overzee. Maar ook voor andere doeleinden in het buitenland bleken Nederlandse financiers bereid, middelen beschikbaar te stellen. Een en ander leidde reeds betrekkelijk vroeg tot het ontstaan van een Nederlandse kapitaalmarkt en tot een min of meer regelmatige uitstroming van kapitaal over onze grenzen, afkomstig uit besparingen, welke in het binnenland geen bestemming konden vinden, althans waarvan in het buitenland een meer lucratieve bestemming werd verwacht. Het leeuwendel van deze kapitaalexport vond, zoals bekend, zijn weg naar het voormalige Nederlands-Indië.

Tot de tweede wereldoorlog toe is Nederland als internationaal crediteur een belangrijke plaats blijven innemen, welke omstandigheid een niet onbetekenende rol speelde bij het in evenwicht brengen van zijn betalingsbalans en welke mogelijk maakte om tegenover de revenuen van zijn buitenlandse beleggingen en investeringen een blijvend invoeroverschot te handhaven. Voor de industriële ontwikkeling van ons land betekende dit o.a., dat zonder ingrijpende consumptiebeperkingen voor zover nodig steeds de meest moderne fabrieksoutillage uit het buitenland kon worden betrokken, hetgeen een gunstige invloed uitoefende op de productiekosten en het concurrentievermogen van de Nederlandse industrie.

Na de laatste wereldoorlog is dit anders geworden. De ernst van de toestand drong wellicht niet direct tot ons allen door, maar thans, nu ruim zes jaren na de bevrijding zijn verstreken, begint geleidelijk het besef baan te breken, hoezeer als gevolg van de oorlogsgebeurtenissen en het verlies van Indonesië de economische basis van het Nederlandse volk tot in zijn grondvesten is aangetast en dat belangrijke steunpunten van de oude welvaart voorgoed zijn weggevallen. Een aanmerkelijk deel van onze overzeese beleggingen moest worden geliquideerd, terwijl bovendien bij verschillende landen leningen zijn opgenomen als gevolg waarvan wij in een debiteurspositie van

meer dan f 3 mrd zijn komen te verkeren. De destijds zeer grote Nederlandse investeringen in Indonesië zijn als gevolg van de ons allen bekende gang van zaken aldaar deels definitief in waarde verminderd, terwijl anderdeels de voortdurende politieke spanningen en onzekerheden hen een dergelijk speculatief karakter hebben gegeven, dat op zijn minst kan worden gezegd, dat deze krachtige pijler van onze vooroorlogse welvaart vermoedelijk duurzaam tot een fractie van zijn vroegere omvang is ineengeschrompeld.

Het vorenstaande in cijfers geïllustreerd betekent, dat het positieve saldo van de post kapitaalopbrengsten uit de Nederlandse betalingsbalans, voor de oorlog variërende van ca f 400 mln in de jaren 1926, t/m 1930 tot f 162 mln in het crisisjaar 1934, nadien terugviel tot resp. f 132 mln, f 215 mln en f 163 mln voor de jaren 1948, 1949 en 1950. Herleid tot de koopkrachtsverhoudingen van omstreeks 1938 zouden deze bedragen op niet meer dan f 50 à f 70 mln per jaar mogen worden gewaardeerd.

Wil dit op zichzelf al niets anders zeggen dan dat de balans van het goederen- en dienstenverkeer in beginsel evenveel gunstiger zal dienen te worden als het saldo van de netto kapitaalopbrengsten is teruggelopen (hetgeen betekent meer produceren en meer investeren in het nationale productie-apparaat), daarbij komt nog het benauwende bevolkingsprobleem, waar Nederland thans meer dan ooit voor staat. Het hoge geboortecijfer van de laatste jaren betekent voor de komende decennia een aanzienlijk toenemende beroepsbevolking, welke dwingt tot een krachtig streven naar vergroting van de opnemingscapaciteit van de arbeidsmarkt.

In dit licht gezien is het begrijpelijk, dat de aandacht en de inspanning van de betreffende instanties allereerst op een verhoging van de binnenlandse werkgelegenheid, op een verdere industrialisatie van ons land, op een vergroting van het landbouwareaal en op andere binnenlandse investeringen is gericht. Waar voor een en ander uiteraard zeer grote kapitalen zijn benodigd, kapitalen, welke reeds thans moeizaam ter beschikking komen, kan men zich terecht afvragen, of onder deze omstandigheden nog wel van enige kapitaalexport sprake zal kunnen zijn. Het hemd is nu éénmaal nader dan de rok en de redenering, dat de werkgelegenheid, dus het belang van het Nederlandse volk, met uitbreiding van het binnenlands produc-

tie-apparaat meer is gediend, dan met het verwerven van financiële of economische belangen in het buitenland ligt dan ook voor het grijpen en lijkt zonder meer voort te vloeien uit de na-oorlogse situatie, waarvoor wij ons zien geplaatst.

In dit verband komt het nuttig voor, de aandacht te vestigen op het karakter van Nederland als vrij sterk geïndustrialiseerd doch tevens klein en grondstoffenarm gebied. Dit brengt mede, dat de Nederlandse industrie ten allen tijde voor talrijke zakelijke bindingen aan het buitenland zal zijn gekoppeld. Deze industrie is immers in hoofdzaak een verwerkings- en veredelingsindustrie. Grond- en hulpstoffen alsmede halffabrikaten worden ingevoerd en moeten na hier te lande een of meer bewerkingen te hebben ondergaan, als gevolg van de beperktheid van de binnenlandse markt, voor een belangrijk en steeds stijgend deel in het buitenland worden afgezet. De Nederlandse industriële bedrijvigheid vormt globaal gezien slechts een tussenfase in het totale procédé. Er aan vooraf gaat het vraagstuk van de productie van grondstoffen e.d. in het buitenland en van de aanvoer van deze. Er op volgt de afzet van de in Nederland verwerkte of verdelde producten, eveneens in het buitenland.

Wanneer men zich dit realiseert, lijkt de stelling dat het beschikbare investeringskapitaal in eerste instantie en met voorrang aan een verdere uitbouw van het binnenlandse productie-apparaat ten goede dient te komen, niet vrij van een zekere eenzijdigheid en geeft zij aanleiding tot de vrees, dat belangrijke aspecten uit het oog worden verloren, welke op de duur niet dan ten koste van groot nadeel mogen worden veronachtzaamd.

Want het is duidelijk, dat een geïndustrialiseerd Nederland zonder krachtige steunpunten in het buitenland een kwetsbaar bestaan tegemoet gaat. En dat een harmonische en evenwichtige opbouw van een Nederlandse industrie niet mogelijk is zonder een daarbij aansluitende adaequate Nederlandse economische expansie in het buitenland. Het lijkt dan ook uitermate wenselijk, ja noodzakelijk, dat de vestiging van Nederlandse belangen in het buitenland met de ontwikkeling van de binnenlandse industrie gelijke tred houdt. De redenering, dat de beschikbare investeringskapitalen in het belang van de werkgelegenheid bij voorrang in Nederland dienen te worden aangewend, liever dan voor bestemmingen elders, moet dan ook in zo verre onhoudbaar worden geacht, dat zij miskent, dat een omvangrijke werkgelegenheid, welke in zo sterke mate op het buitenland aangewezen en van buitenlandse invloeden afhankelijk is, dat zij als het ware in de lucht komt te hangen, een riskante aangelegenheid lijkt en bepaaldelijk niet in het belang van het Nederlandse volk.

Naar een Nederlandse economische expansie in het buitenland leiden verschillende wegen. In deze beschouwing moge speciaal aandacht worden geschonken aan de wenselijkheid om door actieve of directe Nederlandse investeringen in het buitenland een apparatuur op te bouwen met behulp waarvan aan de Nederlandse productie de als geheel een mindere afhankelijkheid van en een soepeler aanpassingsvermogen aan de wisselvalligheden en onzekerheden van het wereldconjunctuurverloop kan worden verleend. Het betreft derhalve risicodragende ondernemersinvesteringen in het buitenland in de vorm van daar te vestigen dochterondernemingen of anderszins, waarbij de uiteindelijke leidinggevende bevoegdheden bij de investeerders in Nederland blijven berusten. Deze vorm van kapitaalexport heeft op de andere voor, dat de in het buitenland opgerichte bedrijven of vestigingen veelal geneigd zullen zijn bij voorkeur van Nederlandse producten gebruik te maken en dus op zichzelf wederom een stimulans voor de Nederlandse industrie kunnen betekenen en zij waar mogelijk Nederlandse arbeidskrachten zullen benutten in leidinggevende functies. Voor zover het grond-

stoffenproducerende bedrijven betreft, zal het wellicht mogelijk zijn, dank zij de in Nederland geconcentreerde leidinggevende- en beheersfuncties, aan de aanvoer van grondstoffen een grotere regelmaat en stabiliteit te verzekeren. Voor zover het om vestigingen van Nederlandse handelshuizen in het buitenland gaat, zullen deze er toe kunnen bijdragen, de aanvoer van grondstoffen en de afzet van eindproducten te bevorderen. Alle vormen van kapitaalexport hebben tenslotte gemeen, dat zij in de toekomst via de betalingsbalans met het desbetreffende land het goederenverkeer kunnen beïnvloeden. De uit een en ander voortvloeiende transfer van winsten, dividenden en andere opbrengsten zal het debiteurland a.h.w. dwingen deze door een verhoogde uitvoer van haar producten naar het crediteurland te compenseren. Indien het grondstoffenproducerende landen betreft, kan deze stijging van de goederenexport belangrijke voordelen bieden.

In het vorenstaande is het belang van Nederlandse investeringen in het buitenland geadstrueerd in een betoog, dat deze zouden bijdragen tot een meer stabiele aanvoer van grondstoffen en tot een grotere export van eindproducten. Het is duidelijk, dat het accent tussen deze componenten verschuift naarmate van de conjunctuurphase, waarin men zich bevindt. In tijden van schaarste zal het in stand houden van de grondstoffenaanvoer voor ons land een levenskwestie betekenen en daarom kan alles wat bijdraagt tot een versterking van de Nederlandse grondstoffenpositie slechts welkom zijn. In dit verband zijn wellicht interessant de uitlatingen van de Engelse professor W. A. Lewis in „The Economist” van 8 September jl. Deze betoogt, dat het huidige wereldtekort aan grondstoffen, verre van slechts een tijdelijk gevolg te zijn van de uitzonderlijk hoge eisen van de herbewapening, het resultaat is van een bij voortdurend ongunstiger worden van de verhouding tussen de omvang van de wereldproductie en de wereldbevolking. Zelfs vóór Korea zou de wereldvraag, voortvloeiende uit een industriële groei van bepaaldelijk geringere afmeting dan die van omstreeks 1900, de nog geringere groei van de wereldgrondstoffenproductie hebben overtroffen en de huidige toestand van schaarste zal z.i. dan ook nog gedurende geruime tijd niet kunnen worden overwonnen. Zijn conclusie, welke speciaal voor Engeland geldt, doch welke goeddeels ook voor Nederland kan worden onderschreven, luidt: „Waarom uitsluitend investeren in de binnenlandse industrie, welke slechts leidt tot grotere exporten tegen slechtere prijzen? Is het niet doelmatiger en lucratiever de grondstoffenproductie te activeren teneinde op deze wijze de betalingsbalanspositie te verlichten, hetzij door via goedkope grondstoffen de ruilvoet tussen de invoer en de uitvoer te verbeteren, hetzij in de vorm van een verhoogd rendement van de nieuwe buitenlandse investeringen als zodanig?”

Wanneer een situatie van excessieve schaarste is geweken en zich ten aanzien van een of meer producten tekenen van marktverzadiging beginnen te openbaren, verschuift het accent, in de betekenis voor Nederland van de buitenlandse investeringen, van de bevoorrading naar het afzetprobleem. Zoals gezegd zal, gezien de beperkte omvang van de binnenlandse markt, de Nederlandse productie in steeds toenemende mate op de afzet in het buitenland zijn aangewezen. Het is verblijdend, dat deze zijde van het vraagstuk zich reeds in de speciale aandacht van de Nederlandse Regering mag verheugen. In zijn onlangs verschenen nota aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal inzake de productiviteit in Nederland merkt Minister Albrechts op, dat, waar de sanering van de betalingsbalans het meest gebaat is bij een toeneming van de afzet in het buitenland, opvoering van de productiviteit in de exportbedrijven, gepaard gaande met een verdere ontplooiing van de exportbevordering en de afzetorganisatie in het

buitenland de gunstigste gevolgen zullen teweeg brengen. Het lijkt niet voor betwisting vatbaar, dat een dergelijke ontplooiing een krachtige steun zou kunnen ondervinden van de aanwezigheid in het buitenland van talrijke Nederlandse handels- en industriële vestigingen. Uiteraard zullen de handelshuizen in beginsel slechts daar inkopen, waar de prijzen het laagst zijn, zodat investeringen in genoemde vestigingen voor de Nederlandse betalingsbalans slechts dan van betekenis zullen zijn, wanneer de Nederlandse industrie in staat is, tegen concurrerende prijzen te leveren.

Een vorm van kapitaalexport, welke tot dusver niet ter sprake kwam en veelal ook niet als zodanig wordt betiteld, doch welke allerminst aan de aandacht mag ontsnappen, is de incidentele verlening van credietfaciliteiten aan buitenlandse opdrachtgevers van hier te lande te construeren grote en kostbare projecten als zekere kapitaalgoederen, schepen en spoorwegaanbouwmateriaal. Deze exporten moeten bijzonder belangrijk en aantrekkelijk worden geacht vanwege haar aanzienlijke deviezenopbrengsten en steun aan de binnenlandse werkgelegenheid, nu en wellicht ook later. Zij vormen immers niet zelden een uitgangspunt voor additionele transacties in de toekomst de zgn. „repeat“-orders.

Het doen van buitenlandse investeringen impliceert, dat ten laste van de Nederlandse deviezenhuishouding vandaag buitenlandse valuta worden afgestaan, welke pas te zijner tijd geleidelijk zullen terugvloeien. En nog niet eens met volstrekte zekerheid. Want er is doorgaans enig risico aan verbonden. Een en ander betekent een druk op de contante Nederlandse deviezenpositie. Waar deze positie reeds zo zorgelijk is en waar het tekort op de betalingsbalans na de oorlog een uiterst zwakke steun in de Nederlandse economie is geworden, aan wier sanering de Regering reeds jarenlang moeizaam voortzwoegt, is het begrijpelijk, dat van haar niet mag worden verwacht een openstelling der deviezenhuizen zonder meer zodra men met een ogenschijnlijk min of meer attractief initiatief voor de dag komt. Zolang dit betalingsbalanstekort nog niet is overwonnen zullen de schatse deviezen daar moeten worden aangewend, waar de te verwachten resultaten het grootst zijn. Aangezien Nederland momenteel in feite onvoldoende deviezen kan verwerven om het lopende betalingsverkeer met het buitenland te financieren, lijkt het noodzakelijk, de aan de aanvragen ten grondslag liggende projecten scherp te selecteren.

Maar wel ware te wensen, dat de hiermede belaste autoriteiten deze zeer moeilijke materie niet te zeer uitsluitend cijfermatig-rekenkundig zullen bezien, doch tevens oog zullen hebben voor de vele niet-direct op geld waardeerbare factoren, welke mede in het spel zijn, ja welke, bezien van uit het werkelijk belang der Nederlandse gemeenschap, feitelijk voorrang behoren te genieten. En vaak is niet in de eerste plaats het voorliggende project belangrijk, maar meer nog de persoon van de initiatiefnemer(s).

Daarnaast ware te bedenken, dat de Nederlander in het verleden van een bepaalde aanleg heeft doen blijken en dat hij daarin zekere bekwaamheden en kennis heeft verworven. Het zou ondoelmatig zijn deze beproefde kwaliteiten bij de mobilisatie van onze krachten en hulpbronnen buiten beschouwing te laten. De ontwikkeling der historie kan moeilijk plotseling, van vandaag op morgen ongedaan worden gemaakt en het lijkt voor de hand te liggen om van de eeuwenlange ervaring en specialisatie van de Nederlandse kooplieden, kolonisten en financiers ook thans nog ten volle profijt te blijven trekken.

Bezien van uit het belang van een evenwichtige opbouw van Nederlands toekomstig economisch bestel, lijkt het van grote betekenis, een nieuw arbeidsveld te vinden voor de tot dusver wat eenzijdig op Indonesië geconcentreerde Nederlandse energie en investeringsdrang. Dit arbeids-

veld zou kunnen worden gevormd door tal van „minder ontwikkelde“ tropische en sub-tropische gebieden, waarbij in de eerste plaats aan Afrika ware te denken alsmede door „jonge“ landen als Australië, Nieuw-Zeeland, Canada en Zuid-Afrika. Al deze landen hebben gemeen, dat zij zich in een versnelde ontwikkelingsfase bevinden, zo snel, dat zij zonder buitenlandse hulp het tempo onmogelijk bij kunnen houden. Op het terrein van handel, bankwezen, industrie en cultures, openbare werken e.d. liggen hier voor Nederlanders grote kansen en het moet een nationaal belang worden geacht, dat deze niet worden gemist. Op ons wordt niet gewacht en als wij vandaag te veel tijd nodig hebben, zou het wel eens kunnen zijn dat wij morgen achter het net vissen en dat de aantrekkelijkste mogelijkheden door anderen worden benut. Het lijkt voor Nederland bepaald aantrekkelijker om thans zelf belangen en steunpunten als bovenbedoeld te verwerven dan om zich straks als overbevolkt gebied in de onaangename positie te zien gedrongen van zijn meest waardevolle arbeidskrachten als emigranten te moeten afstaan juist op een moment, waarop zij gaan beginnen ten volle productief te worden en de door de gemeenschap aan hun opleiding ten koste gelegde bedragen „terug te verdienen“.

Uiteraard is het bij dit alles van belang, nuchter te blijven en zich niet in speculatieve overpeinzingen te verliezen. Maar anderzijds moet het van de grootste betekenis worden geacht, dat wij niet volledig worden in beslag genomen door de moeilijkheden van alle dag, waarvoor wij steeds weer worden geplaagd. Ook in de huidige wereld vol wisselvalligheden, waarin men vandaag niet kan voorzien wat de dag van morgen brengen zal, bestaat behoefte aan een voortdurende bezinning op wat de verdere toekomst eist. Het vraagstuk van de Nederlandse kapitaalexport ligt vandaag voor ons, doch zijn invloed strekt zich uit tot ver in de toekomst. Moge het desondanks toch het volle pond toebedeeld krijgen!

Wassenaar.

Mr G. W. baron VAN DER FELTZ.

MEDEDELINGEN VOOR ECONOMISTEN

Binnenkort zal een nieuwe en geheel bijgewerkte adreslijst van Amsterdamse, Rotterdamse en Tilburgse doctorandi verschijnen. Hun, die toezending daarvan op prijs stellen, wordt verzocht een bedrag van f 2 te storten op de privérekening van de secretaris van de Hogeschoolraad, Mr B. J. de Boer, bij de heren R. Mees en Zoonen, Blaak 10 te Rotterdam (girorekening 6400). Dadelijk na de verschijning zal dan een exemplaar worden toegezonden.

GELD- EN KAPITAALMARKT

De geldmarkt.

De geldmarkt bleef zeer ruim, met o.a. vraag voor de korte termijnen schatkistpapier op discontopercentages van 1 pCt voor één-, $1\frac{1}{16}$ pCt voor twee-, $1\frac{1}{8}$ pCt voor drie-, $1\frac{3}{16}$ pCt voor vier- en $1\frac{1}{4}$ pCt voor vijfmaandspapier. De aankopen van nieuw schatkistpapier bij de Agent waren blijkbaar van zodanige omvang, dat de Staat wederom een groot bedrag kon aflossen op het bij De Nederlandsche Bank ondergebrachte schatkistpapier. De laatste twee maanden is op laatstgenoemd papier f 240 mln afgelost, hetgeen vooral mogelijk werd gemaakt door de vergroting van de Nederlandse deviezenreserve met f 430 mln in deze periode.

Het misbaar, dat ca een half jaar geleden werd gemaakt over het beroep van de Staat op de circulatiebank door degenen, die niet konden of wilden inzien, dat dit beroep grotendeels samenhang met deviezenaankopen door het bedrijfsleven ten behoeve van voorraadvorming en waarbij gaarne werd gesproken van inflatie en ongezone staatsfinanciën, komt hierdoor thans in het juiste licht te staan.

De kapitaalmarkt.

De daling, welke de laatste tijd op de aandelenmarkt heeft plaatsgevonden, en die de aandelenbezitters aanmerkelijke verliezen heeft berokkend, kwam gedurende de verslagweek tot staan. Met name wat betreft de claims Lever Bros ontwikkelde zich voldoende vraag om de claimprijzen op peil te houden. Belangrijk is de mate, waarin deze vraag gegrond is op aanwezige liquide besparingen dan wel op effectencrediet (of uitbetaling daarop). Dit zal immers bepalen of door de huidige emissies ook in de komende maanden nog druk op het koerspeil zal worden uitgeoefend of niet.

De situatie op een deel van de obligatie-emissiemarkt vertoont het beeld, dat prijsconcurrentie is uitgesloten en dat de mededinging nu in kwaliteit en service wordt gezocht. De gemeenten, gebonden aan het rentemaximum van 4 pCt, beijveren zich nl. om aan de beleggers overigens attractieve voorwaarden te bieden. Utrecht komt met een lening, waarvan de storting „op afbetaling” kan geschieden. Vlaardingen emitteert een 30-jarige lening, waarvan de rente pas na 14 jaar ingaat en dan 10 pCt per jaar bedraagt.

Prijsconcurrentie treedt wel bij de overige geldzoekenden op. Zo gaat de Rotterdamsche Scheepshypotheekbank thans over tot de uitgifte van 5 pCt pandbrieven.

De emissie van obligaties ondervindt momenteel — dank zij de deviezenaanwas bij de circulatiebank — geen hinder van vrees voor de gulden. De 3 pCt Nederlandse dollarlening noteert blijkens onderstaand staatje thans niet onaanzienlijk beneden pari. Gedurende de verslagweek daalde voorts het agio van Amerikaanse fondsen te Amsterdam van 11 tot 7½ pCt.

	16 Nov. 1951	23 Nov. 1951
Aand. indexcijfers.		
Algemeen	142,9	143,7
Industrie	204,0	204,6
Scheepvaart	169,6	174,2
Banken	117,9	118,1
Indon. aandelen	46,3	46,4
Aandelen.		
A.K.U.	150 ³ / ₄	161 ¹ / ₄
Philips	162	168 ³ / ₄
Unilever	182 ¹ / ₄	172 ex.cl.
H.A.L.	175	177 ³ / ₄
Amsterdam Rubber	93 ¹ / ₂	93 ¹ / ₂
H.V.A.	101 ¹ / ₂	101
Kon. Petroleum	285 ¹ / ₂	285 ¹ / ₄
Staatsobligaties.		
2½ pCt N.W.S.	70 ³ / ₄	71 ³ / ₈
3-3½ pCt 1947	85 ¹¹ / ₁₆	85 ¹⁵ / ₁₆
3 pCt Invest. certif.	87 ¹³ / ₁₆	87 ⁹ / ₁₆
3½ pCt 1951	94	93 ¹⁵ / ₁₆
3 pCt Dollarlening	97 ¹ / ₈	94 ¹ / ₂

J. C. B.

De Belgische geld- en kapitaalmarkt in October 1951

Algemene toestand van de geldmarkt.

Tijdens de maand October nam de ruimte op de geldmarkt opnieuw verder toe. Dit verschijnsel is enerzijds toe te schrijven aan de grotere beschikbaarheden op de call geldmarkt en anderdeels aan de lichte afnemng van de vraag naar krediet.

De toeneming van het aanbod aan daggeld staat op haar beurt in verband met een aantal factoren, w.o. in de eerste plaats de stijging van de bankdeposito's moet worden vermeld. Het niveau van de bankdeposito's werd zoals bekend gunstig beïnvloed door het belangrijke surplus op de Belgische handelsbalans. De uitzetting van de geldcirculatie, die gepaard ging met de Belgische kredietverlening aan de E.B.U., vond haar materiële verwezenlijking in de overschrijvingen van de Nationale Bank voor rekening van buitenlandse centrale banken naar Belgische private banken. Terwijl dit proces blijkbaar de aangroei en het relatief belang van de bankdeposito's had moeten in de hand werken, is de omvang van het chartaal geld sterker toegenomen.

Het volume van de bankdeposito's werd eveneens gunstig beïnvloed door de gevormde reserves voor de betalingen van de driemaandelijkse bijdragen voor de Rijksdienst van Maatschappelijke Zekerheid, die op 15 November plaats hadden. De daggeldmarkt ontving eveneens zekere bedragen, die de banken op de overeengekomen dagen bij de Staatskas zullen moeten storten ingevolge de inschrijvingen op de nieuwe staatslening.

Anderdeels is de vraag naar krediet enigszins verminderd, alhoewel de verträge in het overmaken van het provenu van verkopen in de E.B.U.-landen, de exporteurs niet zelden verplicht bijkomende bankkredieten te vragen. De grote geldruimte heeft voor gevolg, dat niet gevisieerd papier gemakkelijk op de markt kan worden geplaatst. Het aanbod van dit papier is echter weinig omvangrijk, daar voor talrijke verrichtingen de Nationale Bank gedeeltematig haar visa verleent.

In het kader van de algemene overheidsbeleid tot aanmoediging van de invoer uit de E.B.U.-landen en de uitvoer naar de dollarzone, heeft het Herdiscontering- en Waarborginstituut op 6 November beslist de bankaccepten¹⁾ ter financiering van deze verrichtingen te verdisconteren tegen 2¼ pCt, hetzij een kwartje lager dan de gebruikelijke discontovoet.

Kredietverlening van de banken aan de private economie. (in miljoenen franken)

	Herdisconto van de banken bij de Nationale Bank en de parastatale instellingen	Portefeuille handelspapier van de Nationale Bank	Totale kredietverlening der private banken (accepten inbegrepen)
1945 Dec.	4.168	5.171	23.117
1949 "	3.339	4.006	24.506
1950 Juni	3.696	4.082	26.582
Dec.	8.543	10.110	27.739
1951 Maart	8.781	10.567	29.592
Juni	7.707	9.511	29.921
Aug.	6.749	7.778	29.507
Oct.	—	6.793	—

De daling van de portefeuille handelspapier van de Nationale Bank is zeer karakteristiek voor de terugloop van de kredietvraag en de hogere liquiditeit van het bankwezen.

De toestand van de banken.

Na een lichte daling einde Juli, zijn de bankdeposito's en vooral de deposito's op termijn opnieuw gestegen.

¹⁾ Op hoogstens 120 dagen.

Gedeeltelijke aanduidingen wijzen er op, dat de deposito's in September en October verder gestegen zijn, vooral onder invloed van de grote betalingen, die uit hoofde van de uitvoer binnengekomen zijn.

Over het algemeen is de toestand van de banken vrij liquide, en werden tijdens de laatste twee maanden aanzienlijk grotere bedragen op de daggeldmarkt uitgeleend.

Verwacht wordt, dat naarmate de grote boni op de Belgische handelsbalans zullen verminderen, ook de aangroei van de deposito's opnieuw zal vertragen.

Toestand van de Belgische banken.

(in miljoenen franken)

	Einde 1950	Maart 1951	Juni 1951	Juli 1951	Aug. 1951
Actief					
Kas, Nationale Bank, P.C.	2.853	2.907	2.693	2.084	2.098
Daggeld, banken, holdings	6.524	6.340	6.220	6.248	6.716
Kredieten aan private econ.	27.739	29.592	29.921	29.340	29.507
Handelsswissels	6.845	7.584	7.533	7.355	8.238
Prolongaties en voorschotten tegen effecten	764	735	731	760	735
Diverse debiteuren	13.996	13.905	14.500	14.541	14.170
Accepten	6.134	7.368	7.157	6.684	6.364
Kredieten aan de Overheid	34.856	36.272	35.803	35.840	36.475
Speciaal papier	28.340	29.801	29.329	29.061	29.680
Genoteerde Staatsfondsen	6.516	6.471	6.474	6.779	6.795
Vastgelegde middelen	1.215	1.211	1.227	1.235	1.243
Totaal actief	78.085	81.572	80.849	79.496	80.806
Portef. van de N.B. en de parast. instell. aan papier door banken geherdisconteerd	8.543	8.781	7.707	7.025	6.749
Passief					
Deposito's en crediteuren	53.571	54.979	54.550	53.838	54.439
Zicht	47.693	49.510	49.278	48.882	48.917
Op meer dan 30 dagen	5.878	5.469	5.272	4.956	5.522
Obligaties en kasbons	272	307	348	380	410
Eigen middelen	5.064	5.100	5.499	5.496	5.496

De goud- en deviezenmarkt.

In de loop van het tweede kwartaal zijn de prijzen van het goud opnieuw gestegen, waarschijnlijk onder invloed van de markt te Parijs, die zelf omhooggestuwd werd door de geruchten nopens een mogelijke devaluatie van de frank.

Op de markt van de biljetten waren de tendenties sterk uiteenlopend. Onder druk van het slechter worden van de financiële toestand in Engeland en Frankrijk brokkelden de koersen van het pond en de Franse frank gevoelig af. De Zwitserse frank en de dollar daarentegen bleven vrij stabiel tijdens het tweede kwartaal, doch boekten een aanmerkelijke koerswinst tijdens de maand October. De aanleiding hiertoe lijkt gedeeltelijk te liggen in de verdere verstrakking van de wisselcontrole in België voor de betalingen uit de E.B.U.-landen. De Nederlandse gulden en de Duitse mark hebben hun noteringen in de maand October licht verbeterd.

Noteringen op de vrije goud- en deviezenmarkt.

	Juni 1951	September 1951	October 1951
Niet officiële markt			
Goud (per gram)	70 ³ / ₈	74	74,375
Gouden pond	635 ³ / ₈	685	673,125
Officiële biljettenmarkt			
Papieren pond	138	131	126,50
Franse frank	14,425	13,35	12,90
Zwitserse frank	12,30	12,25	12,55
Papieren dollar	53	53,25	55,125
Gulden	13,1875	12,85	12,90
Duitse mark	11,825	10,25	10,45

De obligatiemarkt.

In de loop van de maand October is de koersstijging op de obligatiemarkt, die schier onafgebroken doorging sedert begin Juli II., ten einde gekomen.

In de rubriek van de staatsfondsen was het koersverloop nochtans enigszins uiteenlopend. Door de steunaankopen van het Rentefonds werden de koersafbrokkelingen in de sector van de langlopende fondsen beperkt; de Geunificeerde Schuld bleef zelfs op het peil van vorige maand. In de sector van het kortlopend papier genoten de Schatkistcertificaten 1942 Ie reeks en 1947 een vrij belangrijke koersstijging, daar deze effecten thans reeds tegen hun terugbetalingsprijs op respectievelijk 1 Juni en 1 Juli 1952, mogen worden aangewend voor de intekening op de nieuwe staatslening. Ook de Schatkistcertificaten 1943 en 1944 Ie en 2e reeks behielden enige koerswinst, terwijl de reeksen 1948 en 1949 enig terrein verloren.

Terwijl bij de obligaties van de provincies en gemeenten de koersbewegingen sterk verdeeld waren, liepen de noteringen van de private leningen aanmerkelijk terug.

Op de emissiemarkt werden tijdens de maand October o.a. volgende leningen ter ondertekening aangeboden:

1. een 250 miljoen frank lening van de provincie Luik, rente 4,5 pCt, uitgegeven aan 97 pCt, terugbetaalbaar à 102 na 5 jaar;
2. een 400 miljoen frank lening van de stad Luik, tegen dezelfde voorwaarden als de voorgaande;
3. een 600 miljoen frank lening van de stad Antwerpen, 4,5 pCt rente, uitgegeven tegen 97 pCt en terugbetaalbaar à 102 na 5 jaar.

In de loop van de maand October werden eveneens de voorwaarden bekend gemaakt van de nieuwe staatslening, waarop de inschrijving van 7 November af werd opengesteld. Deze lening van het 4,5 pCt type wordt uitgegeven tegen 96 pCt en is terugbetaalbaar tegen de volgende voorwaarden: gedurende de eerste 10 jaar à pari, na 11 jaar à 101 pCt, na 12 jaar à 102 pCt, na 13 jaar à 103 pCt, na 14 jaar à 104 pCt en op de uiteindelijke vervaldag na 15 jaar à 105 pCt. De de houders mogen op de 10e jaarlijkse couponvervaldag de vervroegde terugbetaling à pari vragen.

De voorwaarden van deze lening zijn karakteristiek voor de hoogte van de rentestand in België, immers op 10 jaar geeft de lening een rendement van 5,02 en op 15 jaar 5,12 pCt. Het gemiddeld rendement voor geheel de looptijd bedraagt 5,19 pCt.

Deze lening vormt eveneens een eerste poging der Overheden om zich los te maken uit de tot nog toe door de markt verkozen looptijd van hoogstens 5 jaar. Dit vormt een reden te meer waarom men met spanning het resultaat van deze uitgifte tegemoet ziet.

Hierna volgende tabel brengt een overzicht van de evolutie van de rentestanden op de obligatiemarkt.

Rentestand op de obligatiemarkt¹⁾.

(in pCt per einde maand)

	Looptijd	Aug. 1948	Juni 1950	Dec. 1950	Juni 1951	Sept. 1951	Oct. 1951
Staatsobligaties	langlopende	4,77	4,38	4,53	4,68	4,63	4,63
Schatkistcertif.	8 à 9 j.	4,83	4,63	4,92	5,24	4,91	4,94
Kasbons steden	5 à 6 j.	5,07	4,49	4,66	5,37	5,35	5,35
Kasbons parastatale instellingen	ca 9 j.	—	—	—	5,41	5,22	5,28
Private obligaties	10 à 12 j.	6,06	5,43	5,69	6,08	5,73	5,85

¹⁾ Reële rendementen — rekening gehouden met agio of disagio tegenover terugbetalingsprijs.

De aandelenmarkt.

Over de maand October stegen de koersen van de aandelen op de Brusselse beurs met 0,4 pCt. De gemiddelde dagelijkse omzetten op de markt bereikten tijdens de voorbije maand fr. 130 mln, tegenover fr. 99 mln in September, fr. 71 mln in Augustus en fr. 56 mln in Juli.

Over de maand October was de koersstijging het belangrijkst voor de scheikundige rubriek (+ 5,5 pCt), de papiernijverheid (+ 5,1 pCt), de portefeuille ondernemingen (+ 4,4 pCt), de koloniale waarden (+ 4,4 pCt), en de gas- en electriciteitsholdings (+ 3,3 pCt). Anderdeels liepen de aandelen van de steenkolenmijnen met 8,2 pCt terug, ingevolge de discussies rond de incidentie van het Schuman-plan op de Belgische steenkolenijverheid. De koersen brokkelden eveneens af in de rubrieken van de voedingsnijverheid (- 1,8 pCt), de glasnijverheid (- 1,5 pCt) en de metaalnijverheid (- 1,3 pCt).

Het koersverloop op de aandelenmarkt tijdens de maand October werd blijkbaar ongunstig beïnvloed door de baisse van Wall Street, die zelf in verband gebracht wordt met de hervatting van de vredesonderhandelingen in Korea. De Brusselse aandelenmarkt onderging verder een zekere druk omwille van de ontwikkeling van de politieke toestand in het binnenland. Ten slotte mag niet uit het oog worden verloren, dat de aandelenkoersen sinds einde Juni ll. reeds met ca 11 pCt gestegen zijn, en een technische reactie gemakkelijk kon worden uitgelokt.

Koerspeil op de aandelenmarkt te Brussel.

(indices per einde maand; 1936/38=100)

	Dec. 1950	Maart 1951	Juni 1951	Sept. 1951	Oct. 1951
Koloniale aandelen	325	330	349	388	405
Industriële aandelen	172	194	190	210	204
Openbare nutsbedrijven	146	168	171	191	191
Gemiddelde van alle genoteerde aandelen	188	209	206	227	228

De koersdaling in sommige rubrieken, samen met het bekendmaken van een aantal gunstige resultaten en dividenden, bracht het gemiddeld rendement van 75 genoteerde aandelen op 4 pCt netto, tegen 3,84 pCt in September en 4,03 pCt in Juni. Tijdens laatstgenoemde maand bereikte het beursrendement zijn hoogtepunt van dit jaar.

Brussel.

Dr L. DELMOTTE.

STATISTIEKEN

NATIONALE BANK VAN BELGIË.

(Voornaamste posten in miljoenen francs)

Data	Goudvoorraad	Tegede op het buitenland	Vorderingen op het buitenland i.v.m. betalingsaccorden	Handelspapier op België en overheidseffecten	Voorschotten op overheidsfondsen
27 Sept. 1951	31.887	211	16.966	9.904	339
4 Oct. 1951	31.737	207	18.031	10.575	381
11 Oct. 1951	31.530	190	19.108	10.148	223
18 Oct. 1951	30.960	159	19.944	10.168	311
25 Oct. 1951	31.303	337	18.843	12.884	353
31 Oct. 1951	31.029	382	19.394	13.950	456
8 Nov. 1951	31.027	252	20.176	12.093	249

Data	Deel- en pasmunt	Bankbiljetten in omloop	Rekening courant saldi					Verbintenissen t.o. het buitenland i.v.m. betalingsaccorden	
			Schatkist		Banken in het buitenland	Diverse rekeningen courant	E.B.U.-landen		Andere
			gewone rek.	rek. Acc. Econ. Sam.w.					
27 Sept. 1951	239	90.437	3	957	558	1.622	500	1.243	
4 Oct. 1951	216	92.119	6	973	514	1.482	682	1.249	
11 Oct. 1951	230	91.578	6	983	432	1.672	1.227	1.213	
18 Oct. 1951	237	90.844	4	994	358	1.636	2.191	1.183	
25 Oct. 1951	243	90.759	6	1.013	318	1.960	2.290	1.175	
31 Oct. 1951	225	92.512	5	1.039	342	2.031	2.827	1.160	
8 Nov. 1951	213	92.117	4	1.043	296	1.830	1.995	1.139	

DE NEDERLANDSCHE BANK.

(Voornaamste posten in duizenden guldens).

Data	Munt en muntmateriaal	Vorderingen en geldswaardige papieren, luidende in buitenlandse geldsoorten	Buitenlandse betaal-middelen	Vorderingen in guldens, voortvloeiende uit betalingsaccorden	Voorschotten in rekening courant
22 Oct. '51	1.201.088	826.569	7.679	297.117	214.088
29 Oct. '51	1.201.241	893.676	8.038	295.547	217.264
5 Nov. '51	1.201.316	908.138	8.480	293.335	222.076
12 Nov. '51	1.201.432	980.900	5.822	306.623	220.338
19 Nov. '51	1.201.449	819.305	6.484	297.077	219.807
26 Nov. '51	1.201.042	889.428	7.143	289.898	220.975

Data	Bankbiljetten in omloop	Saldi in rekening courant				
		Totaal	's Rijks Schatkist	's Rijks Schatkist bijzondere rekening	Saldi voortvloeiende uit betalingsaccorden	Andere saldi van niet-ingenozeten
22 Oct. '51	2.765.627	2.256.209	47.103	1.745.367	220.173	113.563
29 Oct. '51	2.840.583	2.239.709	1.252	1.745.366	237.825	113.415
5 Nov. '51	2.844.175	2.286.035	44.342	1.745.366	231.058	113.622
12 Nov. '51	2.806.237	2.340.529	39.170	1.745.366	234.106	113.570
19 Nov. '51	2.807.007	2.299.490	40.902	1.745.366	209.662	113.238
26 Nov. '51	2.843.312	2.325.305	46.664	1.745.362	226.143	113.469

INTERIM-INDEXIJSERS VAN GROOTHANDELSPRIJZEN IN NEDERLAND 1) 2).

	1948 = 100	1949	1950	Juni 1951	Juli 1951	Aug. 1951	Sept. 1951
Voedingsmiddelen:							
plantaardige	99	122	153	143	136	136	136
dierlijke	103	103	98	97	104	104	108
totaal	101	112	123	118	119	119	121
Grondstoffen voor:							
houtwaren	94	115	170	174	177	179	179
chem. producten	100	115	147	150	150	148	148
textielwaren	106	154	195	179	163	151	151
leer en leerwaren	116	152	193	183	170	172	172
metaalwaren	105	112	189	185	185	182	182
papier	83	102	200	226	226	226	226
hulpstoffen	115	129	157	157	167	171	171
totaal	108	128	173	170	172	171	171
Afgewerkte prod.							
glas, aardewerk, enz.	104	107	126	127	127	127	127
houtwaren	98	100	111	111	111	112	112
chem. producten	105	110	139	141	142	142	142
textielwaren	108	136	169	164	155	152	152
leer- en rubberwaren	109	123	163	160	156	154	154
papierwaren	98	107	187	189	190	190	190
metaalwaren	103	116	148	148	149	150	150
gefabriceerde voed. en genotmiddel.	105	113	133	133	134	136	136
overige producten	95	98	138	137	134	137	137
totaal	104	116	145	144	143	143	143
Algemeen indexcijfer	104	117	145	142	142	142	142

1) Bron: „Statistisch Bulletin C.B.S.“

2) De wegingscoëfficiënten zijn vastgesteld overeenkomstig de verhoudingen in 1948.

WERKLOOSHEID EN WERKVERRUIMING IN NEDERLAND 1).

Maand	Geheel werklozen	Geheel wachtgelders	Geregistreerde D.U.W.-arbeiders 2)
31 Oct. 1950	48.512	172	20.779
30 Nov. 1950	56.584	522	25.217
31 Dec. 1950	80.904	2.156	31.800
31 Jan. 1951 3)	83.200	1.700	31.800
28 Febr. 1951	66.700	900	36.600
31 Mrt 1951	57.800	500	32.700
30 April 1951	53.400	200	28.000
31 Mei 1951	46.800	300	22.300
30 Juni 1951	43.200	400	17.700
31 Juli 1951	51.100	300	16.500
31 Aug. 1951	61.400	400	17.300
30 Sept. 1951	64.400	500	14.100
31 Oct. 1951	73.700	500	19.600

1) Bron: „Statistisch Bulletin C.B.S.“

2) ncl. vorstwerklozen, zieken, arbeiders, die ongevallenuitkering ontvangen benevens een aantal personen, dat in het „vrije bedrijf“ werk vond, zonder dat de arbeidsbureaux hiervan tijdig bericht ontvingen.

3) Van 31 Januari 1951 af zijn de cijfers afgerond op honderdtallen.

GEMEENTE VLAARDINGEN

UITGIFTE van

f 3.000.000,- 30-jarige obligatiën

in stukken van f 1000,- nom. aan toonder

De lening draagt geen rente gedurende de eerste 14 jaar en daarna, te beginnen op 1 Januari 1966, een rente van 10 pCt. per jaar.

Ondergetekenden berichten, dat zij de inschrijving op bovengenoemde obligatiën openstellen op

VRIJDAG, 30 NOVEMBER 1951

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur,

te Vlaardingen, Rotterdam en 's-Gravenhage bij
DE TWENTSCHE BANK N.V. R. MEES & ZONEN

en te Amsterdam bij
DE TWENTSCHE BANK N.V.

tot de koers van 100 pCt.

Prospectussen en inschrijvingsformulieren zijn bij de kantoren van inschrijving verkrijgbaar.

De Twentsche Bank N.V. R. Mees & Zoonen

Amsterdam/Rotterdam, 22 November 1951.

Export

NAAR ITALIË

Italië gaat in de naaste toekomst zijn import sterk verhogen. In hoeverre het ook Uw producten zullen zijn, die van deze bijzondere gelegenheid zullen profiteren, hangt o.m. af van de omstandigheid of deze daar te lande voldoende bekend zijn. Het Netherlands Trade Bulletin zal zijn aflevering van December a.s. speciaal op dit land afstemmen en tevens met een editie in de Italiaanse taal verschijnen, die aan vele duizenden zorgvuldig geselecteerde adressen in Italië wordt toegezonden. Een unieke kans dus voor allen die iets tot de Italiaanse importhandel te zeggen hebben. Reserveert dus tijdig Uw advertentie-ruimte.

**Administratie Netherlands Trade Bulletin,
Postbus 42, Schiedam**

Uitgave: Kon. Ned. Boekdrukkerij H. A. M. Roelants

EFFECTEN

Alles wat met fondsen verband houdt - en dat is tegenwoordig niet gering - kunt U rustig aan ons overlaten.

★

*Wij waarborgen een nauwgezette
behandeling der belangen van elke cliënt
individueel.*

★

AMSTERDAMSCH E BANK INCASSO-BANK

Vestigingen alom in den lande.

ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

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

Bankiers: R. Mees en Zoonen, Rotterdam.

Redactie-adres voor België: Seminarie voor Gespecialiseerde Economie
14, Universiteitstraat, Gent.

Abonnementen: Pieter de Hoochstraat 5, Rotterdam (W.).

Bankiers: Banque de Commerce, Brussel.

□

Abonnementsprijs, franco per post, voor Nederland 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 Rijkdelen (per zeepost) f 26,-, overige
landen f 28,- per jaar.

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

□

Aangetekende 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 0,43 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 opgaaft van redenen te weigeren.

Losse nummers 75 cents, resp. 10 B. francs.