

Economisch-Statistische Berichten

Bevorderen hoge belastingen de
bedrijvigheid?

★

Ramp, staatsfinanciën en staatslening

★

Prof. Dr C. Goedhart

Financiële consequenties van de
watersnood

★

O.S.P.-dollars

★

J. Knoester Jr

De Normalisatiedag

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

38e JAARGANG

No 1865

WOENSDAG 25 FEBRUARI 1953



KAS-ASSOCIATIEN.V.

SPIJSTRAAT 172, AMSTERDAM-C

BETALEN • BEWAREN • BEHEREN

Open bewaring van effecten
en schatkistpapier

EERSTE NEDERLANDSCHE

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

Aanpassing van ondernemingspensioen-
en spaarfonds en aan de
NIEUWE WETTELIJKE BEPALINGEN

Kantoor: Bellevuestraat 2, Dordrecht, Telefoon 01850-5345

NATIONAAL RAMPENFONDS GIRO 9575

N.V. BELEGGING MAATSCHAPPIJ VOOR
SOCIALE FONDSSEN

Toetreding per ultimo Februari

Gelegenheid tot deelneming tegen de afgifte-
prijs per ult. Februari 1953 staat open tot en
met 10 Maart e.k. (afgifteprijs per ult.
Januari 1953: f 1155,30)

Inlichtingen bij de Directie:

N.V. Hollandse Belegging en Beheer Maatschappij,
Keizersgracht 706, A'dam-C. Tel. 35634-35173-33454-36592

vacatures

GROTE INSTELLING zoekt een

Beëdigd rentmeester candidaat notaris of dergelijke

in vaste dienst voor het beoordelen van hypotheek-
aanvragen, aanbiedingen van onroerend goed en het
toezicht houden op het onderhoud van huizenbezit.

Sollicitaties met uitvoerige inlichtingen onder M 15,
Adv. Bur. Rouma & Co., Heerengracht 226, Amsterdam.

(Zie voor rubriek annonces ook achterpagina)



R. MEES & ZONEN

A° 1720

BANKIERS & ASSURANTIE-MAKELAARS

ROTTERDAM

AMSTERDAM - 's-GRAVENHAGE
DELFT - SCHIEDAM - VLAARDINGEN

Nationale Handelsbank, N.V.

Amsterdam — Rotterdam — 's-Gravenhage

Alle Bank- en Effectenzaken

ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van het Nederlandsch Economisch Instituut

Adres voor Nederland: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam-W.
Telefoon 38040. Giro 8408.

Bankiers: R. Mees en Zoonen, Rotterdam.

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

Abonnementen: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam-W.

Abonnementsprijs, franco per post, voor Nederland en de
Uniegebieden en Overzeese Rijksdelen (per zeepost) f 26,—,
overige landen f 28,— per jaar. Abonnementen kunnen
ingaan met elk nummer en slechts worden beëindigd per
ultimo van het kalenderjaar.

Losse nummers 75 cts.

Aangetekende stukken in Nederland aan het Bijkantoor West-
zeedijk, Rotterdam-W.

Advertenties. Alle correspondentie betreffende advertenties
te richten aan de Koninklijke Nederlandsche Boekdrukkerij
H. A. M. Roelants, Lange Haven 141, Schiedam (Telefoon
69300, toestel 1 of 3).

Advertentie-tarief f 0,30 per mm. Contract-tarieven op aan-
vraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare krachten”
f 0,60 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt
zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van
redenen te weigeren.

Bevorderen hoge belastingen de bedrijvigheid?

De Overheid geeft en neemt. Dit kan op aanschouwelijke wijze in beeld worden gebracht met de bekende spinachtige figuur: de ene helft van het insectenlijf geeft de middelen weer, de andere de bestedingen; de linkerpoten stellen de ontvangsten voor, de rechter de uitgaven, maar, de poten verschillen onderling aanmerkelijk in dikte ¹⁾.

De belastingen moeten het geld inbrengen. Het wordt, veelal onverwijd, weer uitgegeven, dus de belastingen stromen in hoofdzaak door. De belastingplichtigen moeten koopkracht afstaan en deze wordt door de Overheid weer besteed. Dit kan dan bij anderen leiden tot inkomens en winsten. Naast fiscale heeft het belastingstelsel in toenemende mate andere functies gekregen en wel regulerende, in verband met het algemeen-economische en het sociale beleid.

Natuurlijk kunnen hoge belastingen de *bedrijvigheid* bevorderen als de Overheid bij de besteding van de gelden daarop werkt. Maar dat behoeft nog geen *welvaartsvermeerdering* te betekenen. Dit hangt af van de wijze, waarop de Overheid haar geldmiddelen verkrijgt en aanwendt.

Er zijn vele bezwaren verbonden aan hoge belastingen, zodat men er wel zeer voorzichtig mede mag omgaan. Ontmoediging van ondernemingslust. Afkeer van uitbreiding en van meer risico. Belemmering van het sparen en van geselecteerde investeringen. Onverschilligheid voor uitgaven, die als bedrijfskosten zijn aan te merken. Demoralisatie: te gemakkelijk worden privé-uitgaven onder bedrijfskosten geschoven; de ontduikingen en daartegenover steeds draconischer maatregelen bij geconstateerde overtredingen, die bij velen het moreel besef niet schijnen te raken. Afkeer van overwerk bij werknemers, van medewerking aan regelmatige cursussen (in plaats van privaattlessen) bij docenten, als de inkomsten ordelijk zullen worden verantwoord.

Indien zakelijke activiteit voor de samenleving van waarde is, kan het op den duur niet goed werken, het inkomen van zakenlieden boven een zekere grens te redu-

ceren tot ca 17½ pCt van het nominale bedrag — mede ten gevolge van een discriminerende en diskwalificerende verhoging van Inkomstenbelasting van bedrijfswinst — en de belastingplichtigen voor ca 82½ pCt te doen optreden als kassiers voor de fiscus. Als deze kassiers voorzichtige lieden zijn, zullen zij de beschikbare geldmiddelen niet in hun zaak aanwenden tot de belasting moet worden voldaan, maar ze terzijde leggen als geblokkeerde gelden, die bij hen niet vrij zullen komen, ten einde zich liquiditeitsmoeilijkheden te besparen.

De ingewikkeldheid van de belastingwetten, niet te ontgaan bij zeer hoge tarieven, bevordert zeker de bedrijvigheid bij belastingconsulenten en op de loonbu-reaux. Talloos vele specialisten en bekwame administrateurs hebben het zeer druk met het heen en weer rekenen van het maatschappelijk inkomen.

Op de 25ste verjaardag van de Kath. Ec. Hogeschool heeft de Rector Magnificus de vraag, hierboven als opschrift gebezigd, aan de orde gesteld ²⁾. Hij heeft zich daarbij niet beperkt tot het aspect van de nivellering van inkomens. Het blijkt dan een geenszins eenvoudig probleem te zijn, dat van hoge en progressieve belastingen. Worden door deze belastingen de opgepotte gelden, de hoarding, geactiveerd, of leiden zij zelve in verschillende gevallen juist tot oppotting, ten nadele van de bedrijvigheid? In welke conjuncturele situatie kan de beïnvloeding door dergelijke belastingen gunstige uitkomsten opleveren? Zullen de hoge tarieven aanzetten tot groter activiteit om de schade in te halen? Prof. Smeets acht de positief-compenserende werking bij hoge tarieven gering; hij meent, dat zij eerder leiden tot een achterwege blijven van verhoogde krachtsinspanning (tot negatieve belastingcompensatie dus), alsmede tot bedrijfseconomisch niet noodzakelijke uitgaven.

Het wordt dringend nodig uitwegen te vinden, om tot sterker stimulering van besparingen en investeringen aan te zetten, om de tendenties, die in de particuliere sector tot onverschilligheid voor groter productie, tot nodeloze bedrijfsuitgaven, tot verspillingen leiden, te neutraliseren.

Scheveningen.

Prof. J. BRANDS.

¹⁾ Zie bijv. het „Zestiende verslag van de Nederlandse Regering inzake het economische hulpprogramma” (periode Juli tot en met September 1952), publicatie van het Ministerie van Buitenlandse Zaken, blz. 60: de Rijksbegroting 1953. De figuur is afgedrukt op blz. 155 van dit nummer.

²⁾ Prof. Dr M. J. H. Smeets: „Bevorderen hoge belastingen de bedrijvigheid?” L. J. Veen's Uitgeversmaatschappij N.V., Amsterdam, 31 blz.

INHOUD

	Blz.		Blz.
Bevorderen hoge belastingen de bedrijvigheid?, door Prof. J. Brands	143	Bevorderen hoge belastingen de bedrijvigheid?	155
Ramp, staatsfinanciën en staatslening	145	Internationale notities:	
Financiële consequenties van de watersnood, door Prof. Dr C. Goedhart	148	Europese Betalings Unie, door Mr E. A. Liefrinck	156
O.S.P.-dollars	150	Mededelingen voor economen	156
De Normalisatiedag, door J. Knoester Jr.	151	Geld- en kapitaalmarkt, door Drs J. C. Brezet.	157
Boekbespreking:		De Belgische geld- en kapitaalmarkt in Januari 1953, door Dr L. Delmotte	158
Dr B. P. M. Vredegoor: Het gezinscrediet in Nederland, bespr. door Mr Th. A. Fruin	153	Statistiek:	
Aantekeningen:		Wisselkoersen	159
Economische aspecten van Canada	154	Bankstaten	159
		Grafieken:	
		Burgerluchtvaartvervoer in passagier-kilometers	160

Voor de niet-gesigneerde artikelen is de commissie van redactie verantwoordelijk.

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: F. Collin; J. E. Mertens; J. van Tichelen; R. Vandeputte.

DE ARTIKELN VAN DEZE WEEK

Ramp, staatsfinanciën en staatslening.

De financiële gevolgen van de nationale ramp zijn voor een groot deel in de sfeer van de publieke financiën getrokken. Het is met name de staatshuishouding, die het herstel van het reële vermogensverlies en de ter zake van de inkomensderving op te brengen bedragen financieel zal moeten verwerken. Zulks zal in een relatief kort tijdsbestek moeten geschieden; het blokkeringssysteem, zoals wij dit bij de oorlogsschade hebben leren kennen, zal aanzienlijk minder toepassingsmogelijkheden hebben, nu de materiële herstelmogelijkheden op korte termijn zoveel gunstiger zijn. De eerste stap op het terrein der leningsfinanciering is inmiddels gezet. Van evidente betekenis is in dit verband dat de vermogenspositie van het Rijk sedert de bevrijding aanzienlijk is verbeterd. Ook inzake de momentele marktsituatie voor het onderbrengen van staatsleningen is een aantal gunstige aspecten te signaleren. Er is derhalve aanleiding om ten aanzien van de financieringsmogelijkheden van de leningen, die als gevolg van de watersnood moeten worden aangegaan, gematigd optimistisch te zijn. Gesteld wordt, dat de reeds geopperde gedachte, dat de Staat betrekkelijk spoedig zou komen met een nationale of een watersnoodlening, onder de feitelijke verhoudingen in het Nederlandse beleggingswezen verschillende bezwaren, van overigens verschillend gewicht, ontmoet. Voorts wordt, met betrekking tot de wegen die men bewandelt om de leningsbehoefte van de Staat te dekken, betoogd dat er grote belangen mee zouden zijn gediend, wanneer overleg tussen de Overheid en de institutionele beleggers over de te voorzien beleggingsproblemen plaatsvond.

Prof. Dr C. GOEDHART, Financiële consequenties van de watersnood.

Het grootste gedeelte van de herstellfinanciering zal via de overheidskassen moeten worden gedekt. Bovendien zal het overheidsbudget worden belast met bijzondere voorzieningen ter versterking van de waterkeringen, voorzieningen derhalve die boven de herstelwerkzaamheden uitgaan. Voor de dekking van de financiële lasten uit hoofde van de watersnood is een niet-inflatoire financieringswijze geboden. In beginsel komt voor de financiering van de watersnoodlasten alleen financiering uit belastingen of uit leningen in aanmerking. De Rijksbegroting staat in een verhouding tot het nationaal inkomen van bijna 1 op 3 en de belastingen (exclusief de sociale verzekeringspremiën) bedragen meer dan 25 pCt van het nationaal inkomen. Bij deze verhoudingen zou financiering door belastingverhoging onverantwoord moeten heten. Als enig toelaatbare financieringsmethode resteert derhalve de aantrekking van leningen op de kapitaalmarkt. Het moet mogelijk zijn, de financiële consequenties van de watersnood te dragen en tegelijkertijd een doelbewuste werkgelegenheidspolitiek te voeren zonder het interne en externe monetaire evenwicht in gevaar te brengen.

O.S.P.-dollars.

In „off shore“-aankopen door de Verenigde Staten ligt voor West-Europa, na de grote na-oorlogse dollarleningen en het Marshall-plan, een derde kans tot verbetering van de dollarbalans; de belangstelling van de Verenigde Staten voor deze vorm van hulpverlening is

stijgende. „Off shore“-orders scheppen voor West-Europa de mogelijkheid, bepaalde thans onbenutte productiecapaciteiten emplooi te geven, terwijl voorts landen met gunstige kostprijstructuur zich een additionele dollarmarkt kunnen verwerven. Het is tevens niet uitgesloten, dat van de uitvoering van „off shore“-orders, mits een zekere continuïteit wordt gewaarborgd, een conjunctuurstabiliserende invloed kan uitgaan. Militair gezien biedt „off shore“-productie de mogelijkheid om bepaalde niveaus van weerbaarheid in sneller tempo te bereiken. Practische uitwerking van een geïntegreerd Westeuropes systeem van „off shore“-productie is niet eenvoudig. Nederland dient echter de geboden kans met beide handen aan te grijpen.

J. KNOESTER Jr, De Normalisatiedag.

Vrijdag jl. is te Hilversum een Normalisatiedag gehouden. Deze dag is georganiseerd door de Contactgroep Opvoering Productiviteit in samenwerking met de Hoofdc commissie voor de Normalisatie in Nederland. Dit artikel bevat een kort verslag van de inleidingen, die ter gelegenheid van deze dag zijn gehouden. Aan de inleiding van Prof. Dr J. Wisselink over de normalisatie in de textielindustrie is voorbij gegaan, daar deze in onverkorte vorm reeds is gepubliceerd in „E.-S.B.“ van 18 Februari 1953.

SOMMAIRE

La catastrophe, les finances de l'Etat et l'emprunt de l'Etat.

Les conséquences financières des inondations aux Pays-Bas sont tirées en grande partie dans la sphère des finances publics. Il y a lieu d'être un optimiste modéré en vue des possibilités de fournir les emprunts, qui doivent être contractés en conséquence des inondations.

Prof. Dr C. GOEDHART, Les conséquences financières des inondations.

La plus grande partie du financement de la reconstruction devra être assurée par le Trésor. En outre le budget gouvernemental devra couvrir les positions particulières pour le renforcement des digues. La seule méthode de financement admissible est l'émission d'emprunts sur le marché du capital.

Les dollars provenant des „Off Shore Procurement“.

Après les grands emprunts en dollars d'après guerre, et après le Plan Marshall, l'Europe Occidentale a une troisième chance d'améliorer sa balance en dollars grâce aux achats „off shore“ des Etats Unis. Ce dernier pays porte un intérêt croissant pour cette forme d'assistance.

J. KNOESTER Jr, La journée de la normalisation.

Vendredi dernier s'est tenu à Hilversum une journée de la normalisation, sous les auspices du „Groupe de Contact pour l'Augmentation de la Productivité“ et la „Commission pour la Normalisation aux Pays-Bas“. Le présent article contient un résumé des allocutions qui ont été prononcées à cette occasion.

Ramp, staatsfinanciën en staatslening

In het nummer van de vorige week hebben wij er op gewezen, dat de financiële gevolgen van de nationale ramp voor een groot deel in de sfeer van de publieke financiën zijn getrokken. Het is met name de staats-huishouding, die het herstel van het reële vermogensverlies en de ter zake van de inkomensderving op te brengen bedragen financieel zal moeten verwerken. Zulks zal in een relatief kort tijdsbestek moeten geschieden; het blokkeringssysteem, zoals wij dit bij de oorlogsschade hebben leren kennen, zal aanzienlijk minder toepassingsmogelijkheden hebben, nu de materiële herstelmogelijkheden op korte termijn zoveel gunstiger zijn.

Om te bepalen welke sectoren van het omvangrijk en ingewikkeld geheel, hetwelk wij met het verzamelbegrip „staatsfinanciën” aanduiden, bij de afwikkeling van de rampschade betrokken zullen zijn, ware het gewenst een prognose te maken omtrent het deel van de additionele uitgaven die uit het lopende inkomen van de Staat worden bestreden en het deel waarvoor zal worden geleend. Inmiddels is zulks niet doenlijk. Wel geven de cijfers, in herinnering gebracht in het artikel van Prof. Goedhart in dit nummer, indicaties in de richting van lenen voor het overgrote deel der extra uitgaven, maar men dient hierbij te bedenken dat wij in de laatste jaren telkens bij een vergelijking van de uitkomsten van de staatsfinanciering met de ramingen voor verrassingen van een dergelijke omvang zijn gesteld, dat het beter lijkt omtrent de verdeling van de extra last over betalen uit lopend inkomen of lenen geen schatting te wagen. Inmiddels is onweerlegbaar dat met de sterke toename der uitgaven die ondanks door te voeren bezuinigingen te verwachten zijn, de noodzaak van lenen meer nabij en daarmee de wenselijkheid om hiertoe over te gaan meer opportuun geworden is dan vóór de ramp, toen blijkbaar intern reeds in verband met de financiering van werkverruimingsobjecten over lenen gesproken werd. Uit het dezer dagen verschenen prospectus van de staatslening blijkt dat men, waarschijnlijk van deze gedachte uitgaande, de eerste stap op het terrein der leningsfinanciering heeft gezet.

Het is in verband hiermede van betekenis na te gaan hoe de verhoudingen hier te lande voor een uitbreiding van het staatsschuldvolume zijn gelegen.

Van evidente betekenis is uiteraard dat de vermogenspositie van het Rijk sedert de bevrijding aanzienlijk is verbeterd. Wat de schuldenlast betreft kan de volgende opstelling worden gemaakt:

	31 Dec. '45	31 Dec. '48	31 Dec. '52
	(milliarden guldens)		
Geconsolideerde schuld, inclusief boekschuld van De Ned. Bank	7,8	10,6	12,6
Flottende schuld inclusief Rijksmarkpromessen	14,0	11,9	7,7
Oorlogsschade	6,2	4,5	2,7
	28,0	27,0	23,0

De cijfers spreken een duidelijke taal. In de eerste plaats is het totale bedrag der staatsschuld met 5 milliard verminderd, terwijl voorts de verdeling over geconsolideerde en flottende schuld zich bevredigend ontwikkeld heeft. De druk van de inmiddels nog aanzienlijke schuld op onze volksgemeenschap is in verband met de sterke stijging van het nationale geldinkomen sedert 1945

en met de relatief lage rentevoeten, waarvoor de schuld bij het publiek en de banken uitstaat, in de loop der jaren belangrijk verlicht. De benauwende jaren 1945 en 1946, toen ernstige twijfel aan de draagbaarheid van de nationale schuld bestond en toen zeer vooraanstaande Nederlanders op een radicale sanering van de staatsbalans aandrongen, liggen in dit opzicht zeer ver achter ons. Naast deze gunstige ontwikkeling van de staatschuld staat een ongetwijfeld aanzienlijke vermeerdering van het staatsvermogen. Met name de investeringen die betaald zijn uit de gewone dienst hebben tot dit laatste in belangrijke mate bijgedragen. Uit lopende inkomsten schuldaflossing en investering te financieren is een typische trek van de overheidsfinanciering der laatste jaren.

Deze constatering over de sterk verbeterde vermogenspositie van de Staat hebben uiteraard een beperkte strekking. Zij gaan voorbij aan de voor deze vermogenspositie gunstige waardedaling van de geldeenheid, die als spiegelbeeld een achteruitgang van de vermogens- en inkomenspositie van de schuldeisers van de Staat heeft. Zij treden evenmin in de consequenties die de geschetste ontwikkeling der vermogensverhoudingen op den duur voor de vermogensstructuur van onze volkshuishouding kan hebben. Slechts de positie van de Staat als debiteur is in het geding. Hiervan is de verbetering onmiskenbaar en dat de toename van de schuldenlast die uit de ramp zou voortvloeien, ook al zou voor een groot gedeelte van de additionele uitgaven moeten worden geleend, de situatie op dit stuk sterk zou wijzigen is althans bij ons huidig inzicht in de financiële consequenties van de ramp moeilijk aannemelijk te maken.

Als het ware van groter actualiteit dan deze beschouwing over de soliditeit van de Staat is de vraag hoe de momentele marktsituatie voor het onderbrengen van staatsleningen is. Ook hier is stellig een aantal gunstige aspecten te signaleren. In de eerste plaats is het verwarde beeld dat de kapitaalmarkt in een deel van 1951 en van 1952 geboden heeft als gevolg van de moeilijkheden van de kapitaalvoorziening van de lagere publiekrechtelijke lichamen radicaal gewijzigd. Gemeenten, provincies en waterschappen hebben zich in de tweede helft van het vorige jaar in ruime mate van middelen kunnen voorzien. Zij hebben hierbij, zoals een burgemeester van een grote gemeente het uitdrukte, in vele gevallen wat duur gehamsterd, hetgeen wel te wijten zal zijn aan de nog zo levendige herinnering aan de penibele periode die aan de jongste fase van kapitaalruimte voorafging. Een aantal gemeenten is wel zeer ver gegaan. Zij hebben niet alleen de beschikking over aanzienlijke liquide middelen, maar zij hebben zich bovendien in vele gevallen door contracten met institutionele beleggers voor in de toekomst nog af te nemen leningen gebonden.

Wanneer dus nu de Staat op de kapitaalmarkt komt, dan behoeft hij niet te veel zorgen te hebben daarmede de gemeenten in de wielen te rijden.

Daarnaast laat zich aanzien dat het aanbod van beleggingskapitaal voorshands ruim zal zijn. De beleggingscapaciteit van de institutionele beleggers is reeds groot en nog voortdurend wassende. Het bezwaar van deze kapitaalaccumulatie, nl. dat deze zozeer op leenkapitaal gericht is, is voor het herstel van de rampschade stellig

geen belemmering, nu de Staat de voornaamste debiteur zal worden.

Inmiddels is de momentele marktsituatie door het vele „earmarken” van kapitaal door institutionele beleggers ten behoeve van gemeenten wat onoverzichtelijk. Men zal goed doen hiermede rekening te houden door het bedrag van een eerste lening bescheiden te houden. Kennelijk heeft deze overweging bij het ontwerpen van het plan van de staatslening, waarvan thans het prospectus is verschenen, haar invloed doen gelden.

Ook ten aanzien van de rentevoet is de huidige situatie op de kapitaalmarkt niet bezwaarlijk. De rente bevindt zich op een niveau dat noch voor de Staat, noch voor de beleggers sterk afwijkt van de conventionele voorstellingen omtrent een aanvaardbare rentevoet, die zo'n gewichtige rol spelen voor de bereidheid om tot zaken te komen. Hoewel de rentevoet voor het staatscrediet in de laatste maanden stellig eerder onder $3\frac{3}{4}$ pCt lag dan er boven, heeft de Staat door bij de huidige $3\frac{3}{4}$ pCt lening een disagio van 1 pCt te geven — iets waarvoor de Nederlandse belegger uiterst gevoelig is — het effectief rendement op de lening voor de belegger op circa $3\frac{7}{8}$ pCt gebracht.

Zo is er aanleiding om ten aanzien van de financieringsmogelijkheden van de leningen die als gevolg van de watersnood moeten worden aangegaan, gematigd optimistisch te zijn. Inmiddels zouden wij, indien wij bij deze conclusie bleven staan, aan een tweetal actuele vragen voorbijgaan die in de huidige situatie de aandacht verdienen.

Van verschillende zijden, o.a. door enkele leden van de Eerste Kamer, is geopperd, dat de Staat betrekkelijk spoedig zou komen met een nationale of een watersnoodlening. Gedachtig aan de voorbeelden van burgerzin die in de laatste weken in Nederland op zo zeer verheugende wijze zijn gedemonstreerd, stelt men zich hierbij voor, dat een beroep zou worden gedaan op de verschillende categorieën beleggers om hun bijdrage te leveren voor de financiering van het herstel van de rampschade. Toch ontmoet deze op zichzelf sympathieke en voor de hand liggende gedachte onder de feitelijke verhoudingen in het Nederlandse beleggingswezen verschillende bezwaren, van overigens verschillend gewicht. In de eerste plaats moet men bedenken, dat reeds geruime tijd in de financiële pers op een staatslening werd gepreludeerd. Hierbij was stellig de wens dat de Staat in verband met de beleggingsbehoefte van het publiek met een niet onaantrekkelijke lening aan de markt zou komen, meer dan een grondige informatie over de situatie der staatsfinanciën, de vader van de gedachte. Maar dit neemt niet weg dat wanneer men nu een staatslening als watersnoodlening zou aankondigen, de indruk gevestigd zou worden dat dit min of meer pour besoin de la cause zou zijn geschied. Een tweede bedenking zou kunnen zijn dat de grote omvang en onoverzichtelijkheid van de overheidsfinanciën het moeilijk maken verband tussen de lening en de financiering van de rampschade te zien en ook al zou men er in slagen dit verband formeel te leggen de feitelijke relatie toch moeilijk aannemelijk te maken is. Bij de burgerzinnenleningen van de gemeenten en de leningen van de Bank voor Nederlandsche Gemeenten voor de woningbouw was zulks gemakkelijker.

Er is inmiddels een belangrijke en meer fundamentele reden voor bedachtzaamheid met betrekking tot het appelleren aan gevoelens van burgerzin. Deze reden heeft betrekking op de verhoudingen in de beleggingswereld tussen de beleggers en de Staat als debiteur.

Bezien wij deze situatie in de eerste plaats voor de institutionele beleggers, die bij de huidige verhoudingen toch degenen zijn die verreweg het grootste deel van de nieuwe besparingen in de vorm van leenkapitaal opbrengen. Men kan bezwaarlijk zeggen dat hier de relaties ideaal zijn. Deze beleggers hebben in de laatste decennia bij voortduring een zeker overwicht op de kapitaalmarkt van de zijde van de geldvragende Overheid ervaren en vooral in de jaren na de bevrijding zijn zij bij de door de Staat gevoerde schuldpolitiek ten aanzien van de voorwaarden waarvoor zij konden uitlenen kort gehouden. Wel kunnen deze beleggers uiteraard voor een groter of kleiner deel — zulks hangt van de aard van hun bedrijf af — de ongunstige voorwaarden, die op de kapitaalmarkt te bedingen zijn, aan hun crediteuren doorgeven maar het lijdt geen twijfel dat toch de na-oorlogse schuldpolitiek hun calculatorische opzet belangrijk doorkruist heeft. Nu zijn voor dit gevoerde schuldbeleid — wij hebben daar reeds vroeger op gewezen — wel zeer respectabele argumenten geweest, maar dit neemt toch niet weg dat bij de institutionele beleggers het besef zeer levendig is gebleven dat zij ten aanzien van grote leningstransacties met de rijksoverheid in de jaren na de bevrijding aan het kortste eind hebben getrokken. Eerst de omslag op de kapitaalmarkt in 1951 heeft hun weer ruimer mogelijkheden voor de ontplooiing van rendabele beleggingsactiviteit geboden.

Over de individuele belegger kan men zeer kort zijn. Een veelheid van omstandigheden — waarlijk niet alleen de staatsschuldpolitiek — heeft er toe geleid dat hier te lande voor alle beleggersvermogenswaarden — de overheidsobligatie maakt geen uitzondering — de inkomsten zodanig zijn beknot dat de individuele belegger wel als de „forgotten man” mag worden bestempeld.

In het licht van deze verhoudingen lijkt er weinig aanleiding toe een warm beroep op de beleggers te doen, tenzij dat men bij een dergelijk appèl hoopt op een als het ware nieuwe categorie van individuele beleggers, die niet de gebruikelijke reserve tegenover de Staat betonen, die de Nederlandse institutionele en individuele beleggers zo zeer kenmerkt. Deze laatste mogelijkheden lijken quantitatief inmiddels niet zeer groot.

Het is hierbij nog een vraag wat men onder een nationale lening of een watersnoodlening wil verstaan. Ziet men deze als een lening waarbij extra offers op het stuk van de rente of andere modaliteiten worden gevraagd dan is het te verwachten dat men het begrijpelijk verwijt riskeert de situatie van de nationale ramp te benutten om de belegger te kort te doen. Is de Staat bereid de rente te betalen die ter markt geldt — en zoals wij zagen ligt deze rente niet ongunstig voor beide partijen — dan is er voor de belegger die zijn individueel voordeel zoekt genoegzaam aanleiding om in te schrijven en wordt een beroep op de werkdadigheid van meer veredelde gevoelens daarnaast irreëel. Men doet bij de bestaande verhoudingen wellicht het beste om aan de belegger over te laten of hij zich in deze weken meer dan anders zal realiseren met het deelnemen aan een staatslening ook de nationale zaak te dienen. Men mag verwachten dat dit besef niet zal ontbreken; enig verband tussen de financiële consequenties van de watersnood en de uitgifte van de onderhavige lening zal toch welhaast door iedereen gelegd worden. De belegger de inschrijving als een noodzakelijke uiting van plichtsbetrachting, die van hem mag worden verwacht, nadrukkelijk in te prenten ware in het licht van de verhoudingen zoals deze nu eenmaal zijn gegroeid niet gelukkig en het is dan ook

begrijpelijk dat in het prospectus iedere verwijzing naar hetgeen ons in de laatste weken is overkomen ontbreekt.

Hetgeen hier naar voren wordt gebracht moet welhaast een naargeestige indruk maken naast de „furious energy, sympathy and spirit of service” waarvan „The Economist” in verband met de ramp heeft gewaagd. Het is ook inderdaad niet verheugend en wanneer al werkelijkheidszin dwingt er terdege rekening mee te houden dan is daarmee geenszins gezegd dat de verhoudingen moeten blijven zoals zij zijn.

Een tweede vraag die de emissie van de staatslening opwerpt heeft betrekking op de wegen die men bewandelt om de leningsbehoefte van de Staat te dekken. Juist in verband met de financiële consequenties van de watersnood zou de vraag kunnen rijzen, of er geen grote belangen mee zouden zijn gediend wanneer overleg tussen de Overheid en de institutionele beleggers over de te voorziene beleggingsproblemen plaatsvond. Wanneer de Staat verwacht over een te overzien tijdvak grote bedragen te zullen lenen en institutionele beleggers mogen verwachten in de relevante tijd een stroom van beleggingsgelden ter beschikking te krijgen dan zou een dergelijk overleg toch zin kunnen hebben. Het merkwaardige is dat op dit stuk eigenlijk nauwelijks van een relatie kan worden gesproken. Partijen staan tegenover elkaar met een maximum aan onzekerheid aan beide kanten. Van pogingen tot een enigermate wederkerig op elkaar afstemmen van een beleggingspolitiek van de institutionele beleggers en de leningspolitiek van de Staat is geen sprake. Het is integendeel of men de kracht zoekt in een zo groot mogelijke reserve ten opzichte van elkaar. Er zijn tijden geweest waarin de Staat zich moest realiseren dat zijn leningsbehoefte bij de institutionele beleggers geen gunstig onthaal vond en er zijn omgekeerd tijden geweest — meermalen niet lang na de omgekeerde situatie — waarin de institutionele beleggers op een lening van de Staat tevergeefs zaten te wachten. De bezwaren van een dergelijke situatie moeten niet worden onderschat. Zij nopen beide partijen tot een „eigen” beleid dat voor de institutionele beleggers in hoofdzaak resulteert in het opportunistisch handelen der afzonderlijke instellingen. Hun aaneensluiting in het „Overleg in Beleggingzaken” mist nog veel van de kracht die er van zou kunnen uitgaan om in het beleggingsbeleid der aangeslotenen nieuwe elementen te introduceren. Zo blijven de beleggingshandelingen der institutionele beleggers in hoofdzaak geïnduceerd door overwegingen op kort zicht, waarbij telkens uiteraard de momentele marktsituatie deze overwegingen in belangrijke mate bepaalt. Dit betekent dat men in dagen waarop de beleggingsmarkt zich gunstig laat aanzien opgewekt van de situatie profiteert en als het omgekeerde zich voordoet met lange tanden het ter beschikking zijnde beleggingsmateriaal tot zich neemt. Deze laatste situatie heeft zich sedert het midden der dertiger jaren hier te lande het meest voorgedaan; de perioden van werkelijk lucratief beleggen waren relatief kort. Het verdient in dit verband nog aandacht dat het hierboven vermelde „earmarken” van het laatste jaar een belangrijke afwijking van de geschetste gedragslijn betekent. Hier zijn engagementen voor meer verwijderd liggende tijdstippen aangegaan in een omvang zoals nog niet was voorgekomen. De overeenkomst met de Herstelbank en het zgn. „grote contract” van 1951 waren hiervan op zichzelf zeer belangrijke voorlopers. De reacties die de onzekerheden van de kapitaalmarkt op de wijze van de financiering van de staatsuitgaven oproepen hebben een verder strekkende invloed. De Staat kan zich hier-

AUSTIN

spaart

kilometer na

kilometer geld



R. S. STOKVIS & ZONEN N.V.

140 dealers en subdealers,
overal in Nederland.

tegenover op verschillende wijze gedragen. Hij kan in de eerste plaats de markt beïnvloeden door het voeren van een open marktpolitiek of — hetgeen op hetzelfde neerkomt — nalaten van tijdige consolidatie van staats-schuld. Zoals we reeds vroeger hebben gezien is deze marktbeïnvloeding hier te lande terecht in nauwelijks betekende mate toegepast. Het zijn met name monetaire bezwaren die hieraan in de weg staan.

Een andere weg is die waar afgezien wordt van marktbeïnvloeding, maar waar men zich min of meer emancipeert van de markt door handhaving van overschotten op de staatsrekening, gepaard gaande met de zeer ruime liquiditeit. De capaciteit van de kapitaalmarkt wordt in een dergelijk geval alleen maar benut als de rente in overeenstemming is met hetgeen men op lang zicht gezien voor staatsleningen aanvaardbaar acht. Vooral een land met een relatief wankele deviezenpositie als Nederland loopt het risico niet te ontkomen aan min of meer langdurige perioden van stijgende rentevoeten, gepaard gaande met een krappe kapitaalmarkt; de Staat kan zich inmiddels voor zijn huishouding hiervan distantiëren door op de kapitaalmarkt alleen te vissen op zijn getij.

Zo kan de ongewisheid van de kapitaalmarkt een verdere stimulans leveren tot het merkwaardig verschijnsel, waarop wij reeds wezen, nl. het doordringen van de „interne reservering” in de overheidshuishouding. Welke omstandigheden dit verschijnsel nog meer in de hand werken kunnen wij hier in het midden laten; het is] te evident dan dat wij het aanwezig zijn hiervan nader zouden behoeven aan te tonen. Het behoeft voorts weinig toelichting dat afgezien van andere eventuele bedenkingen conjunctureel en monetair gezien deze ontwikkeling slechts in bepaalde situaties aanvaardbaar is — met name bij inflatoire tendenties in andere sectoren van de volkshuishouding. Wanneer belastingverlaging wordt nagelaten om schuldaflossingen en investeringen te kunnen blijven financieren uit lopende inkomsten, terwijl de daartoe normaliter te bestemmen middelen, nl. de besparingen die de economische subjecten al dan niet door bemiddeling van institutionele beleggers hebben geaccumuleerd, in ruime mate ter beschikking komen dan wordt daarmee het normale kringloopproces der volkshuishouding in deflatoire richting verstoord.

Er zijn dus stellig verder strekkende belangen dan de op zichzelf al zo gewenste evenwichtiger en minder discontinue verhoudingen op de kapitaalmarkt, die pleiten voor een wederkerige consultatie tussen de Staat en de institutionele beleggers aangaande het te verwachten verloop van de kapitaalmarktverhoudingen. Daartoe biedt het publieke en onderhandse emissiesysteem in de vormen zoals wij die sedert lang kennen onvoldoende

mogelijkheden. Dit werkt nog in de sfeer van de wederkerige onzekerheden; het past geheel in de situatie waar de geldlener staat tegenover een veelheid van beleggers, althans tegenover niet georganiseerde beleggers, van wie men slechts ten dele kan voorzien hoe zij zullen reageren. Met name de publieke emissie is dan ook min of meer een stap in het halfduister, bij het zetten waarvan prestige-overwegingen van de zijde van de emittent bovendien een gewichtige rol spelen. Nu tenminste 70 pCt van het aanbod van leenkapitaal afkomstig is van lichamen, die op de een of andere wijze georganiseerd of te organiseren zijn, zijn de mogelijkheden van overleg aanwezig en zulks ook ten aanzien van hetgeen in een wat verder verschiet ligt.

Hetgeen op dit stuk bereikbaar zou zijn behoeft men noch te idealiseren noch te overschatten om de gunstige mogelijkheden er van te onderkennen. Meer en meer leert men in het bedrijfsleven het overleg zien als een niet te verwaarlozen onderdeel van het beleid op langer zicht, dat in toenemende mate het opportunistisch handelen — hetwelk onontkoombaar is zolang men het fundamenteel van dit beleid, nl. een mogelijkheid van een verantwoorde prognose, ontbeert — gaat vervangen.

Mag men inmiddels uit de omstandigheid dat de thans voorliggende emissie nog geheel „ouderwets” is, concluderen dat de hier naar voren gebrachte gedachte van wederkerige consultatie nog niet leeft? Deze conclusie

ware stellig voorbarig. Het is immers aannemelijk dat het thans aangekondigde project reeds in de maak was en dat men het, zij het wellicht enigszins versneld door de gebeurtenissen van de laatste weken, thans heeft gerealiseerd. Voorts dient men te bedenken dat nieuwe wegen slechts schroomvallig worden ingeslagen en dat daartoe met name nodig is dat beide geïnteresseerden, de institutionele beleggers en de Overheid, het belang er van zien en de nodige stappen durven te zetten. Vooral bij de beleggers zal het vertrouwen gewekt moeten zijn dat zij van hun belangen een zorgvuldige overweging mogen verwachten.

Nu is er wellicht reden voor om de eerste lening na de watersnood, die tevens de eerste lening is waarmede de nieuwe bewindsman komt, als op dit stuk vertrouwenwekkend te beschouwen. Juist nu iedere gedachte aan het gebruik van de bijzondere situatie is uitgebannen en de voorwaarden van de lening in vergelijking tot de bestaande marktverhoudingen voor het staatscrediet gunstig zijn is er grond voor een dergelijke zienswijze. Zo gezien zou misschien een *con amore* deelneming het beste antwoord van de institutionele beleggers zijn. Daarmede zou dan van beide zijden de daad verricht zijn die de mogelijkheden van een vruchtdragend overleg over toekomstige financieringsproblemen van additionele uitgaven voor de watersnood en van andere projecten aanzienlijk vergroot.

Financiële consequenties van de watersnood

De inventarisatie van de omvang van de materiële schade, welke de nationale ramp van 1 Februari voor onze volkshuishouding heeft opgeleverd, is nog in volle gang. Een enigszins betrouwbare raming van het totale schadebedrag is nog niet beschikbaar. De Minister-President heeft met veel voorbehoud een bedrag in de orde van grootte van f 1 mrd genoemd. De onzekerheidsmarges zijn nog te groot om thans reeds een poging te wagen om te komen tot een kwantitatieve analyse van de financiële consequenties van de ramp. Ik zal mij daarom in het onderstaande beperken tot enige korte opmerkingen van kwalitatieve aard en in het bijzonder trachten, zonder poging tot kwantificering, enige van de belangrijkste consequenties van de watersnoodschade voor de overheidsfinanciën aan een voorlopige summier beschouwing te onderwerpen.

Als vaststaand mag wel worden aangenomen, dat de herstellfinanciering voor een groot deel zal drukken op het overheidsbudget, d.w.z. zowel op de Buitengewone Dienst I van de Rijksbegroting als op het budget van de lagere publiekrechtelijke lichamen, waarvan uiteraard in het bijzonder de waterschappen zich voor ernstige financieringsproblemen zullen zien gesteld. De bijdragen, die aan de herstellfinanciering zullen kunnen worden geleverd uit de nationale inzameling via het Nationale Rampenfonds en uit de in ruime mate toestromende buitenlandse hulp, zijn zeker niet onbelangrijk. Wij kunnen slechts hopen, dat op deze wijze een zo groot mogelijk deel van de financiële lasten van de ramp zal kunnen worden gedekt, vooral ook, omdat deze financieringswijze ongetwijfeld de meest gezonde moet worden geacht. Gezien de voorlopige ramingen van de schadeomvang laat het zich evenwel reeds aanzien, dat deze financiering buiten de overheidsfinanciën om, hoe waar-

devol ook, slechts in een betrekkelijk bescheiden deel van de totale financieringsbehoeften zal kunnen voorzien. Het grootste gedeelte zal ongetwijfeld via de overheidskassen moeten worden gedekt. Bovendien zal het overheidsbudget worden belast met bijzondere voorzieningen ter versterking van de waterkeringen, voorzieningen derhalve die boven de herstellwerkzaamheden uitgaan.

Een tweetal belangrijke financiële kwesties, die door de watersnood en het herstellprobleem aan de orde zijn gekomen, zal ik hier buiten beschouwing laten. In de eerste plaats het vraagstuk van de financiële verhouding tussen het Rijk en de waterschappen, waarover waarschijnlijk aan de staatscommissie-Oud advies zal worden gevraagd. En voorts zal ik de vraag laten rusten naar de uiteindelijke grondslag voor de schadevergoeding van rijkswege: in het bijzonder dus de vraag, of die grondslag blijvend zal moeten worden gevonden in de Wet op de Materiële Oorlogsschaden dan wel in een alsnog aan de bijzondere aard van de watersnoodschade aan te passen speciale wettelijke regeling. Ik zal hier derhalve in het midden laten, welk deel van de voor rekening van de Overheid komende financieringslasten door het Rijk zal worden gedragen en eveneens, of het Rijk al of niet voor integrale vergoeding van de schade zorg zal dragen. Voor zover de lagere publiekrechtelijke lichamen in de herstellfinanciering zullen deelnemen, is aan te nemen, dat zij daarvoor *grosso modo* een beroep op de kapitaalmarkt zullen doen. Ik zal mij hier verder beperken tot de vraag, welke financieringswijze van de lasten, die de schadevergoedingen, de eigenlijke herstellfinanciering en de additionele waterstaatsvoorzieningen op het staatsbudget zullen leggen, de meest verkieslijke moet worden geacht.

Ten dele zal binnen het rijksbudget voor deze lasten ruimte kunnen worden gevonden, namelijk voor zover

de uitvoering van waterstaatswerken in de rampgebieden — hetzij op grond van de grenzen, gesteld door de fysieke mogelijkheden, hetzij op grond van bewuste prioriteitsverlening — gepaard zal gaan met uitstel van geprojecteerde waterstaatswerken elders. De Minister-President heeft reeds gewag gemaakt van voornemens tot temporisering van de Zuiderzeewerken. Voor een aanzienlijk bedrag zullen evenwel nieuwe dekkingsmiddelen moeten worden gevonden, hetgeen een niet licht te tellen financieringsprobleem oplevert, nu de totale dienst der Rijksbegroting (inclusief de Kapitaaldienst) voor het lopende jaar reeds een aanzienlijk tekort vertoont en de kaspositie volgens de voorlopige prognose van de Minister van Financiën een nog belangrijk ongunstiger beeld zal te zien geven, zulks zowel onder invloed van de zware defensielasten als van het ten einde lopen van het inhalen van belastingachterstand.

In herinnering moge worden gebracht, dat de oorspronkelijke Rijksbegroting voor 1953 in totaal reeds een tekort van bijna f 500 mln te zien gaf, ongeacht de te verwachten belangrijke suppletore begrotingen, terwijl de Minister van Financiën het ongedekte kastekort voor het lopende jaar op circa f 700 mln raamde, eveneens zonder inachtneming van de te verwachten suppletore begrotingen. Aan het begin van 1953 deelde de Minister van Financiën mede (in zijn Memorie van Antwoord aan de Eerste Kamer), dat de begrotingsvooruitzichten voor 1953 sedert het indienen van de Millioenennota reeds ongeveer f 275 mln ongunstiger waren geworden. Desondanks is de Regering bereid gebleken, in het kader van de werkgelegenheidspolitiek belastingverlagingen in overweging te nemen ter stimulering van de private investeringsactiviteit. Die belastingverlagingen zijn gerechtvaardigd, voor zover de Minister van Financiën zich in staat acht, het daardoor nog vergrote tekort geheel langs niet-inflatoire weg te dekken, hetgeen wil zeggen door het plaatsen van leningen op de kapitaalmarkt. Hierbij moet in aanmerking worden genomen, dat de kansen voor de plaatsing van staatsleningen thans gunstiger zijn dan in 1952, nu de gemeenten een zeker verzadigingspunt in de dekking van hun kapitaalmarktbehoeften blijken te hebben bereikt.

Het behoeft nauwelijks betoog, dat ook voor de dekking van de financiële lasten uit hoofde van de watersnood een niet-inflatoire financieringswijze is geboden. Onze goud- en deviezenreserve nadert thans geleidelijk een niveau, dat dringend nodig is om bij de huidige omvang van ons internationale handels- en betalingsverkeer mogelijke schommelingen in onze betalingsbalanspositie te kunnen opvangen. Duurzame aantasting van deze reserve door inflatoire financieringen moet tot elke prijs worden vermeden. In beginsel komt voor de financiering van de watersnoodlasten alleen financiering uit belastingen of uit leningen in aanmerking. „Dekking” van deze lasten uit de zogenaamde tegenwaarderekening — de bijzondere rekening van het Rijk bij De Nederlandsche Bank, ontstaan uit hoofde van de Marshall-schenkingen — is geen werkelijke dekking. Besteding van de thans op deze rekening aanwezige bedragen voor financiering van watersnoodlasten zou een zuiver inflatoire financieringswijze betekenen. Zulk een financiering door „ontpotting” van thans geblokkeerde bedragen staat immers in haar monetaire effect volkomen gelijk met financiering door geldschepping. Indien en voor zover door de Amerikaanse Regering tegenwaardegelden voor financiering van watersnoodlasten worden vrijgegeven — hetgeen blijkens uitlatingen van regeringszijde waar-

schijnlijk moet worden geacht — is het terwille van het monetaire evenwicht noodzakelijk, tot eenzelfde bedrag niet-inflatoire financieringsmiddelen aan te trekken.

De vraag dringt zich op, of financiering van de watersnoodlasten uit belastingen de voorkeur verdient. Dit zou het geval zijn, indien ons staatsbudget een betrekkelijk bescheiden omvang zou vertonen. Onze rijksbegroting staat evenwel in een verhouding tot ons nationale inkomen van bijna 1 op 3 en de belastingen (exclusief de sociale verzekeringspremies) bedragen meer dan 25 pCt van het nationale inkomen. Bij deze verhoudingen zou financiering door belastingverhoging onverantwoord moeten heten. Verhoging van de belastingtarieven zou ongetwijfeld een groot risico meebrengen van verdere aantasting van de investeringsactiviteit en derhalve het gevaar scheppen van een daling van het nationale inkomen en derhalve van een verder teruglopen van de werkgelegenheid.

Als enig toelaathare financieringsmethode resteert derhalve de aantrekking van leningen op de kapitaalmarkt. Het lijkt mij gewenst, te onderstrepen dat deze financieringsmethode niet alleen de enig toelaatbare, maar ook een in het onderhavige geval volkomen verdedigbare wijze van dekking van de buitengewone uitgaven is. Men bedenke, dat alle financieringslasten uit hoofde van de watersnood lasten zijn tot herstel van schade aan ons reële nationale vermogen. Dit geldt even goed voor de kosten van dijkherstel en droogmalen als voor de vergoeding van bedrijfs- en huisraadschade e.d. En voor zover er sprake is van financiering van nieuwe waterstaatswerken ter voorkoming van een herhaling van de ramp, kan uiteraard zonder meer van een vergroting van ons reële nationale vermogen worden gesproken. Leningfinanciering van de watersnoodlasten voldoet derhalve ten volle aan een algemeen aanvaarde norm voor de toelaatbaarheid van deze financieringsvorm.

In sommige persbeschuivingen over de materiële consequenties van de watersnood heeft men kunnen lezen, dat financiering uit leningen een afwenteling van lasten op de toekomst impliceert, hetgeen overigens in die beschouwingen aanvaardbaar wordt geacht. In feite kan evenwel van verschuiving van lasten naar de toekomst in dit verband slechts zeer ten dele met recht worden gesproken. Binnenlandse leningen brengen alleen dan een belangrijke verschuiving van lasten naar de toekomst teweeg, indien zij worden aangewend voor het financieren van consumptieve uitgaven en via het onttrekken van middelen aan de kapitaalmarkt private investeringen worden belemmerd ten bate van het financieren van consumptieve uitgaven door de Overheid. Men tast dan het reële nationale vermogen en daardoor de toekomstige nationale productiekracht aan en légt in die zin een last op de toekomst. Wanneer de leningen evenwel, zoals in het geval van financiering van watersnoodlasten, worden aangewend voor herstel en versterking van ons reële nationale vermogen, is er in deze zin in het geheel geen sprake van afwenteling van lasten op de toekomst. Men kan zelfs stellen, dat in de huidige omstandigheden veeleer financiering uit belastingen een last op de toekomst zou kunnen leggen, daar in dat geval de private investeringen waarschijnlijk in veel sterkere mate zouden dalen dan nodig is om ruimte te scheppen voor de investeringen in de rampgebieden.

Intussen legt uit de aard der zaak iedere leningfinanciering wel in andere zin een last op de toekomst, namelijk de last van de toekomstige overheveling van rente- en aflossingsbedragen van de belastingbetalers naar de houders van staatsschuld. Het is daarom van belang, de

leningmodaliteiten zodanig te kiezen, dat deze overhevelingslast zich in hoofdzaak zal doen gevoelen in een periode, waarin het staatsbudget zal zijn ontlast van een belangrijk bedrag aan defensie-uitgaven en van de watersnoodfinanciering. Uiteraard zal de emissie van de betrokken leningen over enige jaren kunnen worden verdeeld, daar ook met de financiering van schade, herstel en vernieuwing wel verschillende jaren gemeoid zullen zijn.

De lastenverzwaring behoeft niet met dwingende noodzaak te impliceren, dat de Overheid geheel zou moeten afzien van haar plannen tot verlaging van sommige belastingtarieven in het kader van de werkgelegenheidspolitiek. Het is geoorloofd, aan deze plannen uitvoering te geven, indien en voor zover het mogelijk zal blijken, het èn door de watersnoodslasten èn door de belasting-

verlaging vergrote deficit geheel door het plaatsen van leningen op de kapitaalmarkt te dekken en tevens ruimte te laten voor het financieren van de private investeringsactiviteit, die door de belastingverlaging wordt aangemoedigd. Het zal zeker een moeilijke taak zijn, in concreto te bepalen, hoever de Overheid daarmee in de gegeven omstandigheden kan gaan. Een oordeel daarover zal men zich eerst kunnen vormen, zodra een indruk is verkregen van de bedragen, die met de financiering van de watersnoodslasten in het lopende en de komende jaren zullen zijn gemeoid. Maar het moet mogelijk zijn, de financiële consequenties van de watersnood te dragen en tegelijkertijd een doelbewuste werkgelegenheidspolitiek te voeren zonder het interne en externe monetaire evenwicht in gevaar te brengen.

Bussum.

Prof. Dr C. GOEDHART.

O.S.P.-dollars

Men schrijft ons:

De Amerikaanse steun aan West-Europa valt, zoals bekend, te onderscheiden in economische en militaire hulpverlening. De economische beleefde haar bloeitijd onder het „Marshall-plan”; sinds de initialen „ECA” zijn vervangen door „MSA”, staat de militaire hulp op de eerste plaats. Deze hulp valt op haar beurt in twee categorieën uiteen: „end item aid” in de vorm van verscheppingen van militaire goederen rechtstreeks uit de Verenigde Staten, en „end item aid” uit aankopen, welke de Verenigde Staten „off shore”, in één der Europese NATO-landen dus, verrichten. Van belang is, dat een door de Verenigde Staten in een bepaald NATO-land geplaatste „off shore”-order niet noodzakelijk met zich brengt, dat de geproduceerde goederen aan hetzelfde land beschikbaar worden gesteld; zij kunnen ook bestemd zijn voor levering aan Europese partners of aan de Verenigde Staten zelf.

Nu het dollarprobleem voor West-Europa als geheel hardnekkig blijft bestaan, verdienen „off shore”-aankopen daarom nadere aandacht, omdat van Amerikaanse zijde de belangstelling voor deze vorm van hulpverlening stijgende is. Gedurende het fiscale jaar 1951/52 kreeg Europa in totaal \$ 684 mln aan „off shore”-orders. Voor het lopende fiscale jaar worden bestellingen ten bedrage van in totaal \$ 1 mrd verwacht, terwijl de schatting voor 1953/54 in de buurt van \$ 1,5 mrd ligt. „The Economist” heeft de O.S.P.-dollars reeds betiteld als „Europe's third chance” na de grote na-oorlogse dollarleningen en het Marshall-plan¹⁾.

Voordelen voor West-Europa.

Voor de Westeuropese landen bestaat derhalve alle aanleiding om deze derde kans in het oog te houden. Temeer, omdat „off shore procurement” enkele voordelen biedt, die bij de rechtstreekse „end item”-hulp ontbreken.

In de eerste plaats betekenen „off shore”-orders veelal emplot voor militaire productiecapaciteit, die zonder deze orders braak zou liggen, hetzij omdat de nationale defensiebegroting niet in het plaatsen van orders voorziet, hetzij omdat op deze begroting wel fondsen voor orders zijn uitgetrokken, doch niet in zodanige omvang, dat bevredigende serieproductie mogelijk wordt. Waar de betreffende capaciteit zonder hoge

omschakelingskosten of door het ontbreken van civiele afzetmogelijkheden geen alternatieve benutting kan vinden, betekenen „off shore”-orders dus een voordeel voor de werkgelegenheid, een voordeel, dat bovendien per definitie geen risico's inhoudt voor de betalingsbalans.

Voor die Westeuropese landen, die door een gezond financieel en monetair beleid een relatief gunstige kostenstructuur hebben weten te handhaven, biedt „off shore procurement” potentieel een tweede voordeel: een additionele dollarmarkt. Op het moment is dit nog slechts een perspectief. De tot nu toe door de Amerikaanse autoriteiten geplaatste „off shore”-bestellingen betroffen vrijwel geheel producten, bestemd voor gebruik door het land, dat de orders kreeg; de mogelijkheden, die internationale arbeidsdeling inhoudt, bleven dus nog buiten beschouwing. Zo is het niet verwonderlijk, dat van het totaal ad \$ 684 mln voor 1951/52 een bedrag van rond \$ 335 mln in het dure Frankrijk werd geplaatst. Op den duur echter kunnen de „driehoeks”-mogelijkheden, die de „off shore procurement” biedt, gekoppeld aan de kansen op integratie der Europese defensieproductie, die in de NATO en meer nog in de EDG liggen opgesloten, niet anders dan aantrekkelijk zijn voor die landen, die met relatief gunstige kostprijzen werken.

Een derde voordelig aspect is gelegen in de conjunctuurstabiliserende invloed, die van een regelmatige stroom „off shore”-orders kan uitgaan. Het is de vraag, of deze kans veel nadruk verdient, nu de na-oorlogse conjunctuurbeweging wel hausses, doch geen uitgesproken baisses blijkt te hebben kunnen voortbrengen; een feit blijft, dat een bewust geleide en zich geleidelijk ontplooiende activiteit in bepaalde bedrijfstakken een belangrijke bijdrage kan leveren tot de bestrijding van ongewenste economische fluctuaties.

Enkele algemene aspecten.

Voor de Atlantische Naties als geheel is de wezenlijke betekenis der „off shore procurement” hierin gelegen, dat de vervanging van militaire goederenzendingen rechtstreeks uit de Verenigde Staten door leveranties op basis van O.S.P.-dollars niet neerkomt op een simpele vervanging van Amerikaanse door Europese productie. Integendeel: voor de hand ligt, dat de door deze dollars geactiveerde Europese productie een netto-vermeerdering

¹⁾ Vgl. de nummers van 13 en 20 December 1952, blz. 759, resp. 827.

van de totale militaire productie der NATO-landen zal vormen. Voor de Verenigde Staten zou het trouwens ook niet nodig zijn, te trachten via „off shore”-bestellingen de eigen industrie te ontlasten; het Amerikaanse productie-apparaat heeft reeds tal van malen bewezen, een wonderbaarlijke veerkracht te bezitten.

Om dezelfde reden behoeft van Amerikaanse zijde niet te worden gevreesd, dat verhoging van de omvang van „off shore”-bestellingen zal leiden tot versterking van depressietendities, die zich in de Amerikaanse industrie kenbaar zouden kunnen maken, wanneer binnen afzienbare tijd de mate van toeneming van de defensie-uitgaven der Verenigde Staten een top zal bereiken en een proces van „levelling off” dezer uitgaven zal intreden. Niet alleen heeft een bedrag van \$ 1 à 1,5 mrd aan O.S.P.-dollars een slechts marginale betekenis in vergelijking met de totale waarde der Amerikaanse productie, maar ook bestaan er reeds verschillende aanduidingen, dat van de zijde van de civiele vraag een daling van de militaire vraag gemakkelijk zal kunnen worden opgevangen. Ook dergelijke accentverschuivingen binnen de totale vraag plegen het Amerikaanse bedrijfsleven niet in moeilijkheden te brengen.

In deze constellatie: economische voordelen aan Europese zijde zonder aanwijsbare economische gevaren voor de Verenigde Staten, treedt de politiek-strategische kant van de zaak des te duidelijker aan het licht. Gegeven de doelstellingen van het Atlantisch Pact is de primaire betekenis van O.S.P.-dollars gelegen in het feit, dat zij de mogelijkheid bieden, bepaalde niveaus van materiële weerbaarheid sneller te bereiken dan anders doenlijk zou zijn. In ruimer verband bezien geven O.S.P.-dollars voorts de mogelijkheid, deze verhoging van defensieve kracht te bereiken via een geïntegreerde krachtsinspanning, waarin elk der partners datgene bijdraagt, waarvoor zijn productie-apparaat zich het beste leent: de koude oorlog als stimulans der integratie.

Enkele problemen.

Het omzetten van de geschetste conceptie in praktische spelregels zal ongetwijfeld tal van moeilijkheden bieden. Momenteel ligt de beslissingsbevoegdheid tot het plaatsen van „off shore”-orders nog in handen der Amerikaanse militaire voorzieningsautoriteiten. Er is geen reden om aan te nemen, dat het handhaven van deze toestand een belemmering moet vormen voor het uitwerken van een geïntegreerd systeem van Europese „off shore”-productie; de gedachte ligt echter voor de hand, dat het wellicht aantrekkelijker zou zijn, de „off shore”-procedure te

plaatsen onder de collectieve verantwoordelijkheid van de in NATO-verband samenwerkende landen.

Gaat men hiertoe over, dan zal zich — in een niet te ver verwijderde toekomst? — één vraagstuk op de voorgrond dringen: de inschakeling der Duitse productiecapaciteit, via de EDG. Hier zijn zo vele politieke factoren in het geding — de vraag, in hoeverre Duitsland via de EDG kan deelnemen in NATO-discussies over productie-aangelegenheden; de Engels-Franse wens om het verlies van concurrentiekracht op de wereldmarkt, dat de nationale bewapeningsinspanning begeleidt, gecompenseerd te zien door een analoge inspanning van Duitse zijde; de kans anderzijds, dat Duitsland ook op het stuk der O.S.P.-dollars een gevaarlijk concurrent zal blijken — dat met een simpele vermelding moge worden volstaan.

De stelling mag worden geponeerd, dat de oplossing van dergelijke problemen van politiek, procedureel of tactisch karakter zou kunnen worden vergemakkelijkt, indien in de stroom van „off shore”-orders een zekere continue ontwikkeling of althans een continuïteit kan worden bereikt. Een basis hiervoor is aan de „afnemers”-zijde stellig aanwezig; ook de militaire sector kent naast de initiale de vervangingsvraag; de militaire productie is bovendien bij uitstek het terrein, waarop voortdurend naar technische vernieuwing en verfijning wordt gespeurd.

Van financieringsoogpunt uit is er evenwel alle aanleiding om attent te blijven op mogelijkheden, de continuïteit in de „off shore”-productie te verstevigen door de stroom van O.S.P.-dollars desgewenst en eventueel in steeds sterkere mate aan te vullen met nationale middelen. Aangezien nimmer met zekerheid kan worden aangenomen, dat de huidige stijging van het jaarlijkse bedrag aan O.S.P.-dollars in de toekomst ongelimiteerd zal doorgaan, dienen de Europese landen aan stootkussens te denken, zowel uit het oogpunt van de militaire voorziening als uit dat van de conjunctuur. De zgn. tegenwaarderekeningen bieden hier wellicht perspectieven.

Het bovenstaande toont aan, dat in de O.S.P.-dollars inderdaad een derde kans voor West-Europa opgesloten ligt. De benutting er van roept tal van problemen op, doch in het licht van de Europese werkkraft en industriële ervaring behoeven deze niet onoplosbaar te worden geacht. Ook Nederland, door natuurgeweld voor hernieuwde betalingsbalansproblemen geplaatst, grijpe de geboden kans met beide handen aan.

De Normalisatiedag

* Vrijdag jl. is te Hilversum een Normalisatiedag gehouden onder auspiciën van de Contactgroep Opvoering Productiviteit en de Hoofdkommissie voor de Normalisatie in Nederland. In „E.-S. B.” van vorige week werd reeds in onverkorte vorm de te dier gelegenheid gehouden inleiding van *Prof. Dr J. Wisselink* gepubliceerd, waarin deze o.a. de normalisatie verankerde in de moderne productieleer, aldus de verticale samenhang der normalisatieproblemen door de gehele bedrijfstak heen aantoonend.

Met het oog op het inderdaad eminente belang der normalisatie voor de opvoering der nationale productiviteit, moge hier een samenvatting volgen van hetgeen

verder op deze Normalisatiedag ter sprake kwam.

Allereerst zij dan vermeld de grote en — blijkens de discussies — ook brede belangstelling, waarin de bijeenkomst zich mocht verheugen. Een belangstelling, die de organiserenden noopte, te elfder ure het oorspronkelijke punt van ontmoeting, Utrecht, te verleggen naar Hilversum.

Belangstelling was er ook van overheidszijde, tot uiting komend in de aanwezigheid van *Z. Exc. Minister A. C. de Bruijn*, Minister voor de P.B.O., die in zijn openingswoord wees op het grote belang ener publieke bespreking van een zo ver doorwerkend probleem als de normalisatie. Want voor het voortbloeien der normalisatie in Nederland

is een geestelijke omstelling noodzakelijk: vele misverstanden staan een beter begrip nog steeds in de weg, zoals de vrees voor geestelijke vervlakking, e.d. Hiertegen dient gestreden te worden door inzicht te wekken voor het grote belang dat juist de consument heeft bij verdere doorvoering der normalisatie.

Voorts wees de Minister op het belang der normalisatie voor onze export, in het bijzonder waar deze moet optornen tegen buitenlandse concurrentie, die met zeer lage kostprijs werkt. Niet alleen zal normalisatie onze kostprijs sterk kunnen verlagen, tevens zal zij onze grote troef, het kwaliteitsproduct, versterken. Van harte hoopte de Minister, dat de Normalisatiedag zou bijdragen tot de verwezenlijking der gestelde doeleinden.

Vervolgens kwam aan het woord de heer *N. Groenendijk*, die de normalisatie op luchtvaartgebied belichtte. De in het algemeen al aanwezige wenselijkheid van internationale normalisatie wordt op dit terrein tot een noodzaak. Dat blijkt wel in het bijzonder bij de ruwe materialen en halffabrikaten van de vliegtuig-industrie, waarbij internationaal nog zeer weinig eenvormigheid heerst. Het interne systeem, dat de Fokker-fabriek gebruikt ter tegemoetkoming aan dit bezwaar, levert zelfs al aanzienlijke besparingen op! Dergelijke bezwaren deden zich voor t.a.v. de onderdelen, met name bij het gebruik van metrische naast Angelsaksische maten. De moeilijkheden hiervan bij vliegtuig-reparaties zijn duidelijk. Gelukkig wordt in ISO-verband nu aan dit euvel gewerkt, op basis van in Nederland ontwikkelde normbladen.

Ten slotte gaf spreker nog interessante voorbeelden van praktische normalisatieresultaten, respectievelijk betreffend de vormgeving, de veiligheid (bijv. uniforme bewegingsrichting van stuurinstrumenten, uniforme kleuring der diverse leidingen in het vliegtuig, enz.), de service (uniforme maten voor vulopeningen der benzinetanks), en, ten slotte, de gereedschappen van de gronddienst.

Na deze blik in de keuken der luchtvaart bepaalde *Ir A. Kalff* de gedachte tot één der essentiële apparaten der keuken-in-letterlijke-zin, de kraan. Hij gebruikte namelijk de geschiedenis van de normalisatie der waterleidingappendages om de voetangels en klemmen op de weg naar een norm te signaleren. Zo is het, om tot goede resultaten te komen, een eerste vereiste, dat men zich goed realiseert, waarom men normaliseert. Zodat men direct de juiste, d.i. meestal de eenvoudigste, weg naar het gestelde doel kan kiezen. Steeds ook dient men er zich van te vergewissen, of men door een bepaalde normalisatie-actie te beginnen, niet al eerder op dit gebied verricht werk omverwerpt dan wel ongebruikt laat. Laat men dit na, dan zal verwarring het resultaat zijn, en zullen de economische voordelen der normalisatie verloren gaan.

Al laten wij het specifieke terrein, dat de spreker tot leidraad diende, hier buiten beschouwing, één typische bijzonderheid willen, wij toch vermelden. En wel het feit, dat doorvoering der normalisatie van stopkranen alleen dan mogelijk zal zijn, wanneer de waterleidingmaatschappijen medewerken, door op hun netten alleen het gebruik van genormaliseerde kranen toe te staan. Immers, op dit gebied is de kwaliteit vrijwel geen deel van het kompas der consumentenkeuze, omdat het hier niet de uiteindelijke consument is, die kiest, doch de installateur. Maar al te vaak toch zal het deze koud laten,

of de kraan zes maanden dan wel zes jaren water geeft! Zolang dit het geval is, zullen de fabrieken niet gemakkelijker hun productie beperken tot een genormaliseerd artikel. Wij vermelden dit punt in het bijzonder, omdat hierbij om de hoek komt kijken de vraag, in hoeverre achter normalisatie de één of andere vorm van „macht” moet staan. Een vraag, die in Rotterdamse kring al geruime tijd aandacht geniet.

De kostenbesparing, te verkrijgen door normalisatie en typebeperking op het gebied der bedrijfsmiddelen werd aangetoond door *Prof. Ir E. van Emden*. Daarbij werd onder bedrijfsmiddelen verstaan de niet rechtstreeks tot het eindproduct behorende materialen. Juist op dit punt ziet men in de praktijk nog maar al te vaak het tegendeel van typebeperking! *Prof. van Emden* becijferde globaal de kostenbesparing, die voor een metaalbedrijf met duizend man personeel zou voortvloeien uit een verdubbeling van de seriegrootte der productie. Voorzichtig rekenend kwam de spreker hierbij tot een besparing op personeel, verspreid over de diverse categorieën, van 194 man!

Vervolgens gaf de heer *J. H. Rohn* ervaringen weer uit zijn gereedschapsfabriek, waarvan de productie voor de helft uit normale en voor de helft uit speciale beitels bestaat. De kostprijs der speciale beitels ligt veel hoger dan en is soms zelfs een veelvoud van die van de overeenkomstige standaardbeitel. Hierbij dient bedacht te worden, dat het gebruik van een speciale beitel in zeer vele gevallen totaal overbodig is, en een standaardbeitel evenzeer op zijn plaats zou zijn.

De heer *Rohn* kwam tot de conclusie, dat de wenselijkheid bestaat van een volledige normalisatie van draai- en schaaftbeitels, o.a. in verband met de grondstoffenvoorraad, productiemoeilijkheden en de voorraadvorming. Ook deze spreker stelde het belang van overleg tussen verbruikers en leveranciers, ter uitwisseling van ervaringen en, daardoor, ter verkrijging van een verbeterd product, in het licht.

De reeks van sprekers werd gesloten door *Dr Ir N. A. J. Voorhoeve*, die o.a. de Amerikaanse normalisatie in beschouwing nam. Opvallend was voor ons in dit kader de rol, die hierin door de „trade-associations” gespeeld wordt. Ook hier dus weer het verband normalisatie-„macht”!

Een gelukkig verschijnsel noemde spreker de toememende geneigdheid tot samenwerken in internationaal (ISO- en IEC-) verband, die de Amerikaanse normalisatiewereld vertoont. De moeilijkheden bij deze samenwerking besprekend, roerde spreker het probleem der toleranties aan, die nl. in de Verenigde Staten veel ruimer zijn dan ten onzent (DIN; HCNN). Volgens de heer *Voorhoeve* zal te fijne tolerantie, dus te ver doorgevoerde normalisatie, juist kostenverhogend gaan werken. Dit met name, wanneer men te hoge kwaliteitseisen gaat stellen.

Evenmin dient men te ver te gaan met typebeperking: er moet ruimte blijven voor het speciale product. Dit heeft men ook in de Verenigde Staten zeer wel ingezien; het variabele bedrijf vindt daar nog steeds een behoorlijke plaats. Dat redelijke normalisatie en typebeperking echter wel degelijk kostenbesparend werken, toonde spreker met talrijke voorbeelden uit de praktijk aan.

Ten slotte gewaagde de heer *Voorhoeve* van de toe-

nemende belangstelling voor het werk der HCNN en riep hij op tot zo groot mogelijke medewerking van de zijde van het bedrijfsleven.

De dag werd besloten met een beschouwing en een slotwoord van de voorzitters der beide organiserende lichamen.

Rotterdam.

J. KNOESTER Jr.

BOEKBESPREKING

Dr B. P. M. Vredegoor. Het gezinscrediet in Nederland.
Dissertatie, Rotterdam 1952, uitgegeven bij
H. E. Stenfert Kroese te Leiden.

Het proefschrift van Dr Vredegoor is het eerste boek dat een beeld geeft van het geheel van het moderne consumptieve crediet in Nederland. Wel waren daarover al sinds jaren vele gegevens gepubliceerd, voornamelijk door het Centraal Bureau voor de Statistiek en in de enige malen 's jaars verschijnende „Mededelingen” der Nederlandse Vereniging voor Volkscredietwezen en Woekerbestrijding en „Circulaires” der ondervakgroep Commerciële Geldschietbanken, maar een samenvattend overzicht ontbrak nog. De tot nu toe verschenen publicaties waren bovendien grotendeels afkomstig uit de kringen van direct bij het sociale of commerciële volkscrediet betrokkenen, terwijl de heer Vredegoor het veld als wetenschappelijk onderzoeker heeft bewerkt.

In de eerste plaats vervangt hij de algemenere termen „volkscrediet” (welke ook productief crediet aan kleine zelfstandigen omvat) en „consumptief crediet” door „gezinscrediet”, zijnde die vorm van crediet aan gezinshuishoudingen waarbij de aflossing aan een straffe periodiciteit is onderworpen en de zekerheid in hoofdzaak bestaat uit de persoonlijke credietwaardigheid en de regelmaat van de inkomsten der credietnemers. Dit gezinscrediet, hetwelk dient voor aanschaffing van duurzame gebruiksgoederen en dekking van door ziekte, verhuizing e.d. ontstane tekorten, en de uitgaven daarvoor over de inkomsten van een langere periode verdeelt, staat tegenover de andere vorm van consumptief crediet, in hoofdzaak het zgn. open-boek-crediet, hetwelk geen aan een aantal overeengekomen aflossingen gebonden crediet is maar een min of meer conventioneel onderdeel van de verleende service (maand- of kwartaalrekeningen e.d.), waarbij de aflossing in één termijn pleegt te geschieden. De voorwaarden voor gezinscrediet zijn eerst door het moderne kapitalisme geschapen: bestaanszekerheid en vastheid van inkomsten voor de werknemers, massaproductie van duurzame gebruiksgoederen, dwingend tot het zoeken van middelen tot massa-afzet en de bij de massa gewekte begeerte naar die goederen.

De nuttige functie van het gezinscrediet is, dat het degenen die „zonder zekere, min of meer door hen zelf als het ware opgelegde dwang niet tot sparen kunnen komen”, de gelegenheid geeft om door gedwongen sparen „achteraf” een hoger welvaartspeil te bereiken. De schrijver wijst daarbij op hetgeen door Prof. Ch. Glasz in zijn „Rentebeleid” is opgemerkt, dat „aan het sparen meer en meer een zodanige vorm (wordt) gegeven, dat het offer hiervan minder wordt (wordt) dan bij het vrijwillig zich onthouden van consumptieve uitgaven het geval is”, d.w.z. dat min of meer gedwongen gespaard wordt door vaste bijdragen aan verzekeringmaatschappijen en -fondsen. In dit verband moge ik ook wijzen op een aan de afbetalingsverkoop nauw verwante recente vorm van sparen in Zwitserland, waarbij de koper van een bepaald

artikel of een bepaalde soort artikelen zich verbindt om gedurende een zekere periode overeengekomen bedragen op een geblokkeerde spaarrekening te storten, terwijl de goederen eerst worden afgeleverd nadat de koopprijs betaald is.

Het door de heer Vredegoor opgestelde schema van de ontwikkeling van het gezinscredietwezen in Nederland in drie fasen is niet in overeenstemming met de feiten. Twee vormen van gezinscrediet, de betaalzegelkas en de geldschietbank, zijn niet eerst na de eerste wereldoorlog ontstaan maar dateren van het eind van de 19e en het begin van de 20e eeuw. Men kan evenmin zeggen dat de credietnemers eerst na de tweede wereldoorlog tot de wat beter gesitueerden (in vergelijking tot de arbeiders) zijn gaan behoren, daar een deel der commerciële geldschietbanken van de aanvang af haar clientèle bij voorkeur onder ambtenaren en geëmployeerden met vaste inkomsten zocht en de gemeentelijke banken aanvankelijk hoofdzakelijk aan ambtenaren en gepensioneerde ambtenaren uitleenden en zich eerst na 1936 tot arbeidersbanken hebben ontwikkeld.

Beter is de beschrijving die Dr Vredegoor geeft van de verschillende soorten gezinscredietinstellingen, waardoor men zich op de hoogte kan stellen van hetgeen op dit gebied bestaat. Bijzondere aandacht geeft hij aan de nieuwste ontwikkeling op dit gebied: de samenwerking tussen detailhandelaren in duurzame gebruiksgoederen en gemeentelijke volkscredietbanken, al of niet met inschakeling van zgn. financierings- of credietbemiddelingsinstututen. Hij wijst daarbij op het feit, dat aangezien de gemeenten de fondsen voor hun volkscredietbanken van de institutionele beleggers verkrijgen, de met die banken samenwerkende detailisten niet leenkapitaal worden gefinancierd, hetgeen z.i., in verband met de krapheid van het risicodragend kapitaal en de te vrezende toenemende illiquiditeit van het bedrijfsleven, geheel past in de ontwikkeling van de kapitaalmarkt.

Een kanttekening past bij de opmerkingen van de schrijver omtrent een inkomensgrens beneden welke geen gezinscrediet verantwoord zou kunnen worden verstrekt, waarbij hij vermeldt, dat, volgens een enquête van het N.I.P.O. van Mei 1948, een gezinsinkomen beneden f 51,— per week geen noemenswaardige besparingen toeliet en dat de C.V. Nationale Volksbank, de grootste commerciële geldschietbank, in 1948 in de eerste klasse steden een inkomen van de lener van f 57,— per week voor credietverlening nodig achtte. Zoals de heer Vredegoor terecht opmerkt, wordt bij de bepaling van de aflossingscapaciteit niet uitgegaan van het gehele inkomen maar van het verschil tussen dat inkomen en hetgeen daarvan nodig is voor voeding, huisvesting, belastingen en andere vaste lasten, welk verschil men in de kring der gemeentelijke volkscredietbanken het „beschikbare” inkomen noemt. Uit dat beschikbare inkomen moeten de aanschaffingen van kleding en woninginrichting worden bestreden, zijnde de doeleinden waarvoor in hoofdzaak gezinscrediet bij geldschietbanken en betaalzegelkassen wordt opgenomen. Gelukkig zijn de sociale omstandigheden in Nederland zodanig dat slechts in uitzonderingsgevallen een voor dergelijke noodzakelijke doeleinden beschikbaar deel van het inkomen ontbreekt. Er kan dus niet een inkomensgrens aangegeven worden waar beneden geen gezinscrediet mogelijk is. Een inkomensgrens waarboven „sparen” mogelijk is, d.w.z. waarbij het inkomen groter is dan nodig is mede voor aanschaffing van kleding en woninginrichting, heeft een geheel andere betekenis.

Aan een nog veel voorkomende misvatting van het gezinscrediet, als zou dat een armoedeverrijnsel zijn en het gezinscrediet toe- of afnemen naar gelang de welvaart daalt of stijgt, kan door het onderwerpelijke boek een einde worden gemaakt. Duidelijk komt daarin uit dat de omvang van dit crediet stijgt en daalt met werkelijke of verwachte stijging en daling van het beschikbare inkomen en groter is naarmate de massa der werknemers — als in de Verenigde Staten — een groter beschikbaar inkomen geniet. Jammer is dat geen poging is gedaan om de beschouwingen omtrent het conjuncturele aspect van het gezinscrediet te toetsen aan het verloop van de credietverstrekking van enkele representatieve Nederlandse gezinscredietinstellingen.

Hoewel zelf stellende, dat het gezinscrediet slechts een geringe invloed op het totale koopkrachtvolume heeft, meent Dr Vredegoor toch dat de Overheid het gezinscrediet dienstbaar zou kunnen maken aan een anti-cyclische conjunctuurpolitiek door naar omstandigheden wisselende minimum eerste, contante betalingen en maximum looptijden voor te schrijven en bepaalde duurzame gebruiksgoederen van aankoop door middel van gezinscrediet uit te sluiten. Een dergelijk streven lijkt mij tot mislukking gedoemd. In de Verenigde Staten bereikte in de 10 jaren 1929/38 het verschil tussen afbetalingscrediet en -aflossingen slechts in één jaar een peil van 2 pCt van het jaarlijkse inkomen der betrokkenen. In Nederland heeft het gezinscrediet in verhouding tot het nationale inkomen naar schatting nog geen tiende van de omvang in de Verenigde Staten. Een remmen van dit crediet zou dus op het koopkrachtvolume geen merkbare invloed hebben. Desondanks meent de heer Vredegoor dat het „in tijden waarin beperking van het consumptie-niveau wordt voorgestaan, in psychologisch opzicht van belang (is) door het stellen van normen met betrekking tot het gezinscrediet het publiek er van te doordringen, dat het consumptief crediet economisch-politiek gezien niet met welgevallen kan worden beschouwd”. Het gezinscrediet-nemende publiek bestaat echter volgens schrijvers eigen uiteenzettingen uit personen die zonder de dwang van verplichte aflossingen moeilijk de nodige gelden voor grotere uitgaven tijdig opzij leggen. Voor zover bemoeilijking van het gezinscrediet ten gevolge zou hebben dat deze personen in mindere mate duurzame gebruiksgoederen zouden kopen, zouden de aldus vrijkomende middelen stellig niet bespaard worden maar aan andere behoeften worden besteed. Kunstmatige beperking van het gezinscrediet zou dus hoogstens leiden tot verschuiving in de bestedingen. Een dergelijke verschuiving zou bovendien ongewenst zijn voor zover zij zou gaan ten koste van goederen welke voor het gezin niet of moeilijk ontbeerlijk zijn, als kleding en woninginrichting, voor aanschaffing waarvan het crediet van betaalzegelkassen en commerciële en sociale geldschietbanken overwegend en ook dat van afbetalingsbedrijven voor een belangrijk deel dient.

Hoogstens zou één der door de schrijver aanbevolen maatregelen zin kunnen hebben: het onder omstandigheden aanwijzen, van bepaalde duurzame gebruiksgoederen, als niet voor koop door middel van gezinscrediet in aanmerking komend, als radio- en televisietoestellen, koelkasten, piano's, harmoniums en muziekinstrumenten, stofzuigers, wasmachines, motor- en bromfietsen en misschien ook naaimachines en rijwielen. Bij de verkoop van deze artikelen speelt het gezinscrediet een veel grotere rol dan bij die van kleding en woninginrichting. Beperking of verbod van gezinscrediet voor de aanschaffing van tot

deze categorie behorende goederen zou weliswaar niet tot consumptiebeperking in het algemeen leiden maar dan toch wel daling van de verkoop dier goederen ten gevolge hebben. De Regering kan hierbij overzien wat het gevolg van haar maatregelen is en zal moeten overwegen of zij de consequentie voor de betrokken takken van nijverheid wenst te aanvaarden.

Ten slotte wijst schrijver op de mogelijkheid dat, evenals in de Verenigde Staten, ook in Nederland de algemene banken tot het verstrekken van gezinscrediet zouden overgaan. Ik geloof niet dat daarvoor veel ruimte is. Nagenoeg alle Nederlandse steden van enige betekenis hebben tegenwoordig een gemeentelijke volkscredietbank of zullen die binnen afzienbare tijd bezitten. De beter gesitueerden die thans geen gezinscrediet opnemen maar dat wel zouden doen indien zij daarvoor bij een algemene bank terecht zouden kunnen, zullen weinig talrijk zijn en onder hen zullen slechts enkele miljoenen guldens kunnen uitstaan. Gezinscrediet dient zoveel mogelijk gedecentraliseerd te worden verstrekt door banken of afdelingen daarvan welke daarop speciaal zijn berekend. Dergelijke afdelingen van algemene banken zouden waarschijnlijk niet rendabel zijn, behoudens wellicht in een enkele grote stad.

Ondanks bezwaren tegen onderdelen van zijn boek, meen ik dat Dr Vredegoor met het publiceren daarvan een goed werk heeft gedaan. Dank zij hem is het tot nu toe door de Nederlandse wetenschap voorbijgegangene terrein van het gezinscrediet gemakkelijk toegankelijk geworden. Mogen vele economen zijn studie lezen en daardoor het besef doordringen dat het gezinscrediet niet een, zij het onvermijdelijk, maatschappelijk kwaad is maar als schakel tussen producent en consument een economisch nuttige taak verricht.

Amersfoort.

TH. A. FRUIN.

AANTEKENINGEN

Economische perspectieven van Canada ¹⁾

De buitenlandse handel is voor Canada belangrijk: 18 pCt van zijn agrarische en industriële productie wordt uitgevoerd. Het is opmerkelijk, dat Canada over de eerste tien maanden van 1952 een uitvoeroverschot had van \$ 241,9 mln, terwijl de eerste tien maanden van 1951 een tekort opleverden van \$ 271,5 mln. Het uitvoeroverschot was niet alleen te danken aan het grotere exportvolume, maar ook aan de zeer gunstige ruilvoet in 1952. In de eerste tien maanden van 1952 lagen nl. de exportprijzen iets hoger dan in 1951, terwijl de importprijzen 11 pCt waren gedaald. In de laatste maand, waarover de in- en uitvoerstatistieken voorhanden zijn, nl. October 1952, werd de ruilvoet iets minder gunstig.

De vooruitzichten voor 1953 ten aanzien van de buitenlandse handel worden in Canada, ondanks de voortdurende onzekerheid met betrekking tot het sterlinggebied, gunstig geacht. Dit optimisme is niet alleen gebaseerd op de rijke tarwe-oogst van 1952 en de grote tarwevoorraden, maar ook op de levendige vraag naar de belangrijkste stapelartikelen. Bovendien wordt de opheffing verwacht van het Amerikaanse embargo op Canadees vee en vlees, dat sinds het uitbreken van mond- en klauwzeer is opgelegd. Sinds Mei 1952 zijn nl. geen nieuwe ziektegevallen geconstateerd.

Dat de betalingsbalans in evenwicht is, blijkt uit de

¹⁾ Deze aantekening is ontleend aan een beschouwing in de „Neue Zürcher Zeitung” van 21 Januari jl.

beweging in de goud- en dollarreserves. Deze stegen van eind September 1952 tot eind December 1952 slechts van 1.856 mln tot 1.860 mln, gerekend in Amerikaanse dollars. Een verder bewijs voor de evenwichtige betalingsbalans van Canada is, dat het agio van de Canadese dollar sinds begin December stabiel is gebleven, nl. 3 pCt.

De prijsontwikkeling van de laatste maanden schijnt het inzicht van de Canadese regerings- en financiële kringen te bevestigen, dat het gevaar van inflatie voor de naaste toekomst als uitgebannen kan worden beschouwd. De Regering heeft hieruit dan ook de praktische consequenties getrokken, door bijna alle economische contrôles, nl. op het gebied van het credietwezen en de toewijzing van metaal in de loop van 1952 op te heffen.

	Index van groot-handelsprijzen (1935/39 = 100)	Index van kosten van levensonderhoud (1949 = 100)
Maandgemiddelde 1950	211,2	102,9
Maandgemiddelde 1951	240,2	113,7
Januari 1952	236,8	118,2
Februari 1952	232,6	117,6
Maart 1952	230,8	116,9
April 1952	226,9	116,8
Mei 1952	224,8	115,9
Juni 1952	226,5	116,0
Juli 1952	225,5	116,1
Augustus 1952	223,9	116,0
September 1952	222,1	116,1
October 1952	221,0	116,0
November 1952	—	116,1

De betrekkelijke stabiliteit van de kosten van levensonderhoud is des te opmerkelijker als men de grote investeringen in acht neemt. Volgens Canadese statistici vormen deze investeringen 23 pCt van het bruto nationaal product. De nieuwe investeringen zullen naar wordt verwacht voor een groter deel de consumptiegoederen-industrie ten goede komen. De toename van de woningbouw sinds Mei 1952 schijnt deze veronderstelling te steunen.

De zelffinanciering speelt sinds de tweede wereldoorlog een zeer belangrijke rol bij de toename van de Canadese industriële capaciteit. Volgens globale berekening maakte de zelffinanciering in 1951 de helft tot twee derde van deze kapitaaltoename uit. De rest werd gefinancierd door de binnen- en buitenlandse kapitaalmarkt. Ondanks de

absoluut hoge kapitaalimport vormt deze slechts 1/5 van de kapitaalinvesteringen van de industrie. Het aandeel van het buitenlandse kapitaal in de totale investeringen — de woningbouw en de openbare investeringen inbegrepen — bedroeg naar schatting 1/10.

Overeenkomstig de grote investeringen en de toename van de consumptie bereikte de index van de werkgelegenheid in 1952 een nieuwe top. In October 1952 was dit indexcijfer 192 (1939 = 100), terwijl het in October 1951 186,5 bedroeg. Het aantal tewerkgestelden steeg in het afgelopen jaar met 85.000 tot 5,4 mln. De Canadese economie kon zonder veel moeite de arbeidsbekwame immigranten van 1952 absorberen. Ongeveer 55.000 Canadezen bereikten in dat jaar de arbeidsbekwame leeftijd. Er moet evenwel rekening mee worden gehouden, dat de Canadese emigratie naar de Verenigde Staten zeer intensief is.

Wat de invloed van het verminderen van de bewapeningsuitgaven op de werkgelegenheid betreft, waarover de Verenigde Staten zich zeer bezorgd maken, verklaarde de Minister van Handel onlangs, dat in de volgende twee jaren niet op een dergelijke vermindering van de bewapening gerekend behoeft te worden. Hoewel veel militaire projecten, die in het bewapeningsprogramma zijn voorzien, hun voltooiing naderen, zal de lopende productie van vliegtuigen, wapens, schepen e.d. tot 1955 toch een jaarlijkse uitgave van ten minste \$ 2 mrd vereisen.

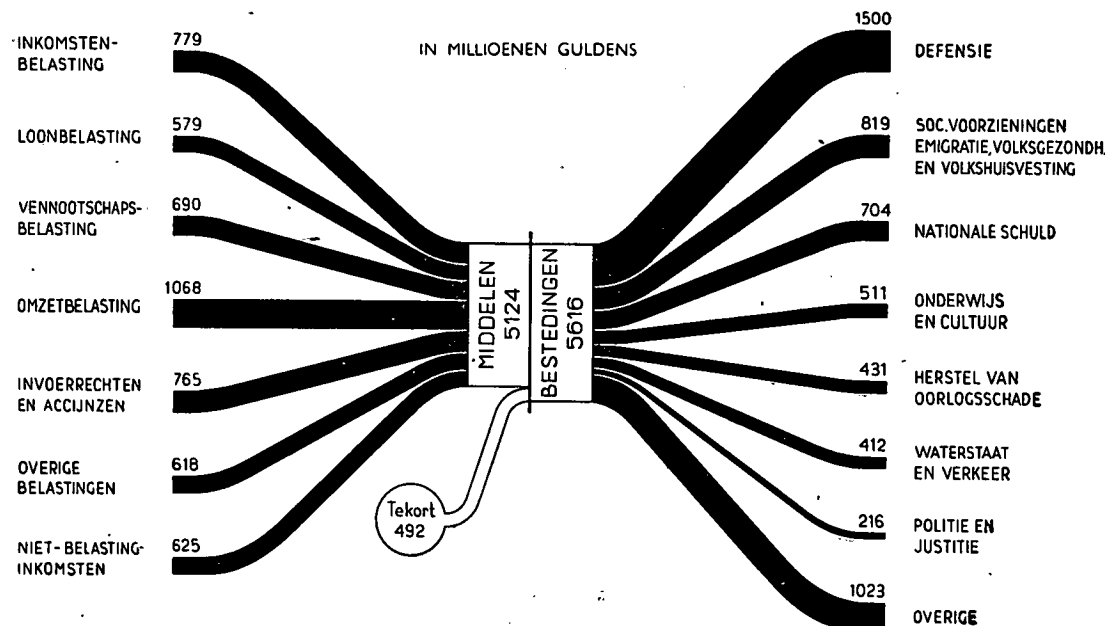
De steeds groeiende omzetten van de kleinhandel weer spiegelen de toenemende vraag naar consumptiegoederen. Een deel van deze vraag wordt door de grotere consumentencredieten gefinancierd. Sinds de opheffing van de restricties in 1952 is dit crediet met niet minder dan 47 pCt gestegen.

Bij de beoordeling van de vooruitzichten putten de Canadese economische kringen vertrouwen uit het feit, dat ondanks de grote betekenis van de export voor de werkgelegenheid, de binnenlandse markt zich in een sneller tempo ontwikkelt dan de uitvoer. Naar een berekening van Firestone is het opnamevermogen van de binnenlandse markt — met inachtneming van de veranderde koopkracht van de dollar — in de laatste 23 jaren onge-

INKOMSTEN

1953

UITGAVEN



Bevorderen hoge belastingen de bedrijvigheid?

Hiernevens is de figuur afgedrukt, waarnaar in het artikel over bovengenoemd onderwerp van Prof. J. Brands op blz. 143 van dit nummer is verwezen.

veer verdubbeld. Gemiddeld is het met 4½ pCt per jaar toegenomen, tegen de uitvoer slechts met 2½ pCt per jaar.

Ten slotte zij nog vermeld, dat de beperkingen van de laatste twee jaren, die de vrije ontplooiing van de economische krachten van Canada belemmerden, thans opgeheven konden worden met uitzondering van de rantsoenering van koper en aluminium. Verder ziet Canada in het komende jaar een verlichting van de zware belastingdruk (de algemene omzetbelasting van goederen bedraagt 10 pCt) tegemoet. Vermoedelijk zal het op 31 Maart eindigende begrotingsjaar opnieuw met een overschot van minstens \$ 300 mln afsluiten; dit zou de Minister van Financiën in staat stellen, de verlaging van de belasting op het bedrijfsleven, die reeds lang op zich heeft laten wachten, wellicht zelfs van de persoonlijke inkomstenbelasting, door te voeren.

INTERNATIONALE NOTITIES

Europese Betalings Unie¹⁾

De ontwikkeling in de E.B.U. gedurende de afgelopen maand Januari, welke medio Februari is afgerekend, toont enkele accenten, die de aandacht verdienen.

Italië, de krachtige crediteur in de E.B.U., had in één maand een Europees deficit, dat bijna een vijfde deel van het normale quotum bedraagt. Aanbetalingen op belangrijke bestellingen kunnen een oorzaak vormen. Ook andere redenen kunnen voor elk van de deelnemers wel eens een ongunstige maand veroorzaken. Voor Italië betekent dit thans echter een accentuering van de omslag in positie. Het land is gedurende een jaar (1951/52) als Europees crediteur naar voren gekomen. De invoer is op enige uitzonderingen na geheel geliberaliseerd. En zonder deze zondere positie nog structureel te noemen, heeft Italië toch wel gerekend op een enigszins langere duur daarvan. De toekenning van een extra crediteurrallonge was een teken, dat deze mogelijkheid door anderen werd erkend.

Bij de aanvang van de E.B.U. in 1950 was de Italiaanse positie niet uitgesproken sterk. Een aanvankelijk evenwicht in het eerste kwartaal (3e kwartaal 1950) werd gevolgd door tekorten van — 33, resp. — 53 miljoen rekeneenheden in de volgende kwartalen. De rest van het jaar 1951 bracht daarna flinke kwartaaloverschotten van + 54, + 130 en + 95 miljoen. Toen was deze periode voorbij. Nog een klein overschot van + 14 miljoen in het eerste kwartaal 1952, en sedertdien volgen de kwar-

taalttekorten elkaar op — 44, — 4 en — 59 miljoen. Januari gaat daar met — 38 miljoen nog weer boven uit.

Frankrijk had zijn overschotten juist een jaar eerder dan Italië en wel bij de aanvang van de Betalings Unie gedurende drie kwartalen. Sedertdien heeft Frankrijk nu gedurende bijna twee jaren wisselende tekorten (met slechts een kleine verbetering in het voorjaar van 1952).

Engels sterke verbetering in het laatste kwartaal van het vorige jaar, zette door in het begin van dit nieuwe jaar.

De overige landen hebben over Januari jl. een positie gehad, die past bij hun ontwikkeling in de laatste tijd.

Zo zijn de lotgenoten in de Betalings Unie op weg naar de confrontatie van toekomstverwachtingen, die wellicht in de volgende maand verder aan het licht zullen komen. Een voortgezette en versterkte Europese Betalings Unie of een „ruimer en beter betalingsstelsel“? Met deze laatste termen duidt Engeland zijn nog verborgen plannen aan. Onderzocht zal moeten worden, welke ruimte en welke verbetering eventuele Britse voorstellen voor het handels- en betalingsverkeer bieden.

Parijs, Februari 1953.

Mr. E. A. LIEFRINCK.

MEDEDELINGEN VOOR ECONOMISTEN

Statistische Dag 1953

Door de Vereniging voor Statistiek wordt op 18 Maart a.s. in het Groothandelsgebouw te Rotterdam de „Statistische Dag 1953“ gehouden. Het programma zal gewijd zijn aan:

„HET VOORSPELLEN“

Hierbij zal in het bijzonder het probleem van het voorspellen van tijdreeksen aan de orde komen, een onderwerp, dat vooral op economisch gebied van veel belang is. De wetenschappelijk gefundeerde marktanalyse wordt hier in de laatste jaren hoe langer hoe meer als onmisbaar gezien. In dit verband is het van het grootste belang een inzicht te verkrijgen in de mogelijkheden, die er *wel* en die er *niet* zijn voor het voorspellen van toekomstige gebeurtenissen, op grond van waarnemingen die in het verleden zijn gedaan.

De „Statistische Dag 1953“ zal worden geopend door Mr K. P. van der Mandele, Voorzitter van de Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Rotterdam.

Verskillende sprekers zullen in een kort referaat toelichten of, en in hoeverre, op hun terrein voorspellingen mogelijk zijn.

¹⁾ Vorige notities in „E.-S.B.“, No 1836, 1845, 1853 en 1861.

EUROPESE BETALINGS UNIE

Stand per 31 Januari 1953

(in miljoenen E.B.U.-eenheden ter waarde van één U.S. dollar).

	Afrekeningsmogelijkheid			Verrekeningsoverschotten (+) of tekorten (—)			
	quotum ¹⁾	credit-rallonge	totaal beschikbaar	Januari 1953	Totaal 31-1-1953	credit verleend aan (—) of door (+) deelnemend land	goud betaald (—) of ontvangen (+) door deelnemend land
Oostenrijk	70	—	—	— 0,4	+ 15,9	+ 14,9	+ 0,9
België/Luxemburg	360	335	666	— 3,1	+ 421,7	+ 246,9	+ 174,9
Denemarken	195	—	195	— 5,3	— 37,6	— 34,0	— 3,6
Frankrijk	520	—	520	— 10,9	— 623,7	— 312,0	— 311,7
Duitsland	500	100	600	+ 21,0	+ 398,9	+ 249,4	+ 149,4
Griekenland	45	—	—	— 9,9	—	—	—
IJsland	15	—	15	— 0,1	— 1,7	— 1,6	— 0,0
Italië	205	100	305	— 37,6	+ 109,9	+ 75,4	+ 34,4
Nederland	355	100	455	+ 8,7	+ 305,0	+ 188,0	+ 117,0
Noorwegen	200	—	200	— 6,5	— 23,0	— 22,4	— 0,6
Portugal	70	55	125	— 2,0	+ 61,6	+ 37,8	+ 23,8
Zweden	260	—	260	+ 5,5	+ 219,8	+ 135,9	+ 83,9
Zwitserland	250	125	375	+ 4,8	+ 190,4	+ 120,2	+ 70,2
Turkije	50	—	50	+ 9,9	— 134,6	— 30,0	— 104,6
Verenigd Koninkrijk	1.060	—	1.060	+ 25,9	— 879,5	— 581,8	— 297,6

¹⁾ De debetquota van Oostenrijk en Griekenland zijn bevroren; het creditquotum van België bedraagt 331.

De volgende sprekers verlenen hun medewerking:

Dr H. Baudet

„Het voorspellen van geschiedkundige ontwikkelingen”.

Prof. A. D. de Groot (Hoogleraar aan de Gemeentelijke Universiteit van Amsterdam)

„Het voorspellen in de toegepaste psychologie”.

L. C. Kuiken (Adjunct-Directeur van het Centraal Planbureau)

„Het voorspellen van de economische toestand”.

Prof. Dr S. W. Visser (Hoogleraar in de Toegepaste Meteorologie aan de Rijksuniversiteit te Utrecht)

„Weersvoorspellingen”.

Ir J. G. W. Ignatius (Hoofd van de Afdeling Landbouwstatistiek van het Centraal Bureau voor de Statistiek)

„Het voorspellen van landbouw-opbrengsten”.

A. J. de Jong (Directeur Lever's Zeep Maatschappij N.V.)

„Het voorspellen van productieresultaten”.

Dr Ph. J. Idenburg (Directeur-Generaal van de Statistiek)

„Samenvatting”.

Prof. Dr Ir J. P. Mazure

„Voorspellen van waterstanden”.

Nadere inlichtingen over het programma worden verstrekt door het Secretariaat van bovengenoemde Vereniging, postbus 4027, Rijswijk (Z.-H.).

GELD- EN KAPITAALMARKT

De geldmarkt.

Verschillende factoren zoals een stijging van de deviezenvoorraad, enige grote uitbetalingen door het Rijk en een daling van de chartale circulatie waren oorzaak dat de geldmarkt gedurende het verloop van de verslagweek ruimer werd. Vooral de marktdisconto's voor korter dan een half jaar lopend schatkistpapier vertoonden diensgevolge een daling, terwijl callgeld ruim werd aangeboden op $\frac{1}{2}$ pCt.

Wanneer men de stand van 's Rijks Kas per 31-12-1952 en 14-2-1953 vergelijkt, constateert men, dat tussen deze beide data de totale hoeveelheid uitstaand schatkistpapier nauwelijks veranderde (resp. f 5.508 en f 5.514 mln), maar dat hierin wel een verschuiving plaatsvond. De promessen, waarvan de looptijd bij uitgifte praktisch altijd één jaar is, daalden nl. met f 223 mln, terwijl de schatkistbiljetten (looptijd 3 en 5 jaar) stegen met f 229 mln.

Vergelijkt men voorts de weekstaten van De Nederlandsche Bank per 29-12-1952 en 16-2-1953, dan constateert men een stijging van de goud- en deviezenvoorraad met f 179 mln, terwijl het saldo tegoed van de Schatkist bij de circulatiebank met f 145 mln steeg.

Gedurende de afgelopen weken van 1953 hebben derhalve waarschijnlijk de geldverminderende invloed van het kasoverschot van het Rijk en de geldvermeerderende invloed van het betalingsbalansoverschot elkaar bij benadering gecompenseerd.

De geldgevers hebben hun reeds in 1952 uit rendementsoverwegingen gevoerde politiek van verlenging van de gemiddelde looptijd van hun schatkistpapierportefeuille de laatste maanden voortgezet.

De kapitaalmarkt.

In een aan „De Zakenwereld” toegestaan interview heeft de Minister van Financiën de afgelopen week o.a. zijn visie gegeven op enige belangrijke vraagstukken, die de kapitaalmarkt betreffen.

T.a.v. de functie van de beurs kwam hierin de opinie naar voren, dat deze ten gevolge van structurele wijzigingen aan betekenis is achteruitgegaan. De opheffing van de speculatiewinstbelasting in ernstige overweging; de Minister waarschuwt echter tegen het koesteren van overdreven verwachtingen t.a.v. de gevolgen hiervan. Hij is niet bereid, opheffing van het prolongatieverbod voor te stellen; „De prolongatie heeft nooit een gezond beursverkeer gestimuleerd en heeft veel ellende teweeg gebracht”.

De vorming van een zgn. transformatiefonds van maximaal f 100 mln, waaruit garanties zullen worden verleend ten behoeve van risicodragende beleggingen door institutionele beleggers, is bijna gereed; spoedig zal hiervoor een wetsvoorstel worden ingediend.

Wat de obligatiemarkt betreft is een staatslening in voorbereiding; het rentetype zal noch geforceerd laag, noch boven de huidige marktverhoudingen liggen. Het rentegamma zal niet worden afgeschaft; de Minister wenst dit instrument te behouden voor het geval er weer eens ernstige dingen mochten gebeuren.

Uit dit interview kan wel de conclusie worden getrokken, dat het toekomstige overheidsbeleid op het terrein van de kapitaalmarkt zich waarschijnlijk zal kenmerken door het nastreven van gematigde vrijheid, waarbij al naar gelang van de omstandigheden het accent meer op de maatiging of op de vrijheid zal worden gelegd. T.a.v. het consolidatiebeleid vormen de huidige plannen een voorbeeld van hetgeen vrij algemeen onder een gezonde financiële politiek wordt verstaan, waarbij echter wel in aanmerking moet worden genomen dat de situatie daarvoor momenteel vrij gunstig is. Doordat bijv. in het verleden het plafond van het rentegamma enkele malen is verhoogd, steekt dit thans zover boven de huidige rendementen uit, dat overwegingen van rentepolitieke aard nu geen bezwaren meer tegen een consolidatielening opwerpen.

Een ander actueel vraagstuk wordt aangesneden in het jongste jaarverslag van De Twentsche Bank, waarin wordt gewezen op de zeer hoge belastingen hier te lande, die particuliere vermogensvorming onmogelijk maken, doch die anderzijds gepaard gaan met hoge overheidsinvesteringen (de laatste jaren ca f $1\frac{1}{2}$ mrd per jaar uit lopende staatsinkomsten). In dit verslag wordt de vraag gesteld, of dit niet neerkomt op een nationalisering van de vermogensvorming. Eigenlijk betreft dit niet meer een kapitaalmarkt-vraagstuk, doch het algemener vraagstuk van de inkomensnivellatie, via fiscale decimering van de middel- en hoge inkomens. Hier gaat het om een structuurverandering van de gehele maatschappij, die verre het kader te buiten gaat van de nuanceverschillen, die samenhangen met de inzichten van fungerende Ministers.

Aand. indexcijfers.

13 Febr. 1953 20 Febr. 1953

Algemeen	147,2	146,1
Industrie	207,7	206,8
Scheepvaart	160,7	160,8
Banken	135,6	135,6
Indon. aand.	48,7	47,4

Aandelen.	13 Febr. 1953	20 Febr. 1953
A.K.U.	165%	163%
Philips	162	160½
Unilever	185½	185%
H.A.L.	141½	139½
Amsterd. Rubber	93½	88%
H.V.A.	103	100
Kon. Petroleum	313½	310½
Staatsfondsen.		
2½ pCt N.W.S.	78%	78 ¹⁵ / ₁₆
3-3½ pCt 1947	95%	95½
3 pCt Invest. cert.	95 ¹⁵ / ₁₆	96
3½ pCt 1951	100	100
3 pCt Dollarlening	94½	94%
Diverse obligaties.		
3½ pCt Gem. R'dam 1937 VI ...	99%	99%
3½ pCt Bataafsche Petr.	99%	99%
3½ pCt Philips 1948	99%	99 ¹¹ / ₁₆
3% pCt Westl. Hyp. Bank	95%	96

J. C. BREZET.

De Belgische geld- en kapitaalmarkt in Januari 1953

Algemene toestand van de geldmarkt.

Een zeer grote ruimte blijkt het voornaamste karakteristiek te zijn van de geldmarkt tijdens de eerste maanden van het jaar 1953. De spanning in verband met het jaareinde was niet buitengewoon, en uitte zich vooral in een substantiële verhoging van het bedrag op herdisconto van de Centrale Bank, waarvan het peil evenwel nog aanzienlijk beneden de vroegere toppunten bleef. Toch trad de ontspanning zeer vlug in; volgens de weekstaat van 2 Februari bedroeg het herdisconto bij de Nationale Bank nog slechts fr. 5.595 mln, tegen fr. 7.076 mln op 8 Januari.

Zoals meestal elke maand, was de geldmarkt het ruimst tot de 20e; op deze dag moeten de banken aan de Schatkist het bedrag storten van de aan hun winketten verkochte fiscale zegels. In doorsnee lijkt dit bedrag op ongeveer fr. 1½ mrd per maand geschat te mogen worden, zodat op deze dag er steeds een mindere ruimte op de geldmarkt ontstaat. Niet zelden wordt er hiertoe meer verdistonteerd, en lopen de rentevoeten op de markt van het privaat disconto aanmerkelijk op, doch tevens vermindert het volume van de aangeboden callgelden op sterke wijze. Deze terugloop bedraagt niet zelden 20 à 30 pCt.

Ook de bankdeposito's lijken tijdens de tweede helft van de maand Januari niet verder opgelopen, terwijl hier en daar de terugtrekkingen ietwat zwaarder werden dan naar gewoonte. Ook na de vervaldag van einde Januari, die zonder noemenswaardige spanning werd afgehandeld, bleef de aangroei der deposito's op een ietwat trager tempo. Er wordt verondersteld dat talrijke ondernemingen ook hun thesaurie verhogen met chartale betaalmiddelen.

Alles samengenomen was de geldmarkt echter zeer ruim, en bleven de bankdeposito's op een hoog peil.

De totale kredietverlening der private banken aan de economie heeft in November 1952 een toppunt bereikt. Sindsdien blijkt er een stabilisatie ingetreden te zijn; de kredietvraag blijft matig, en het benuttingspercentage der toegestane kredieten heeft een neiging tot dalen.

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 Dec.	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
1952 Jan.	7.435	7.581	33.550
Maart	7.467	7.620 ¹⁾	33.470
Juni	6.875	5.220	32.913
Aug.	6.421	5.409	33.507
Sept.	5.341	3.981	34.878
Oct.	4.910	3.831	36.952
Nov.	5.306	3.897	37.534
Dec.		7.095	
1953 Jan.		5.595 ²⁾	

¹⁾ Cijfer van 3 April.²⁾ Cijfer van 2 Februari 1953.

Sedert de verlaging van de discontovoet van de Nationale Bank op 12 December jl. is de officiële kredietpolitiek praktisch ongewijzigd gebleven. Alleen dient aangestipt dat begin Februari van het huidige jaar, het Herdiscontings- en Waarborginstituut een lichte verandering heeft gebracht in de tarieven voor het disconteren van bank- en handelsaccepten. Voor papier tot op 120 dagen bleef het tarief evenwel ongewijzigd; voor de langere looptijd werd het aantal categorieën verminderd en de tarieven licht verhoogd voor papier ter financiering van import uit de E.B.U.-landen of export naar de dollarzone. Ten slotte betekent dit slechts een technische wijziging van beperkt belang.

De toestand van de banken.

Zoals hoger reeds aangestipt zijn de bankdeposito's een stijgende lijn blijven volgen, afgezien van de incidentie van de jaareinde vervaldag. Einde Januari werd waarschijnlijk een nieuw hoogtepunt bereikt. Onder de oorzaken van deze stijging der bankdeposito's dient niet alleen de weerslag van de overheidsfinanciën op de geldruimte te worden aangestipt, doch tevens de reeds vroeger gesignaleerde tendentie tot verlaging van de stocks in handel en industrie. Anderdeels neemt de kredietopname geen verdere uitbreiding; het op peil blijven van de voorschotten in rekening-courant, t.t.z. van de gewone kas-kredieten, mag voor een groot deel op rekening geschoven worden van de verlening van acceptkredieten, die wegens de vertraging van de omzetten in de handel niet tijdig konden worden afgewikkeld.

De obligatiemarkt.

De stijging der noteringen op de obligatiemarkt was opvallend tijdens de maand Januari. Zij betrof daarbij alle rubrieken der vastrentende waarden, doch in het bijzonder de rechtstreekse Staatsfondsen spijs de verkopen van het Rentenfonds. De grote belangstelling voor Staatspapier ging voortnamelijk uit van de institutionele beleggers die op dit moment uit van de ruime liquiditeit beschikken. Daarenboven heeft de belangrijke toename van het spaarvolume in 1952 de beleggingen van deze instellingen sterk vergroot.

In dergelijke omstandigheden lokte elke belangrijke transactie een koersstijging uit. Eens te meer was de hausse sterker bij de effecten op korte en halflange termijn dan bij de obligaties met lange looptijd. Ook de koersen der kasbons van parastatale instellingen kenden een relatief belangrijke aangroei. De koersstijging bleek het ge-

ringst in de sector der stads- en gemeentelingen, maar was groter bij de leningen van private vennootschappen.

Het renteschema onderging enkele betekenisvolle veranderingen: de dispariteit tussen de opbrengst der langlopende Staatsfondsen en deze der Schatkistcertificaten werd op belangrijke wijze gereduceerd evenals het rendementsverschil tussen de leningen van de publieke en de private sector.

In een ruime markt werd op 20 Januari de 4,5 pCt lening „Compagnie Bruxelloise des Eaux”, fr: 400 mln groot, open gesteld en vlot opgenomen. Deze lening was van hetzelfde type der jongste staatsemisatie, doch werd à 96½ pCt uitgegeven en is na 12 jaar looptijd à 105 pCt terugbetaalbaar, zodat het gemiddeld rendement van een belegging in dergelijke kasbons 5,26 pCt bereikt. Voor de intussen aangekondigde 4½ pCt N.M.B.S.-lening (fr. 1.500 mln), die per 14 Februari voor publieke inschrijving wordt opengesteld, werden eveneens dezelfde modaliteiten behouden, behalve de uitgifteprijs die op 97 pCt werd gebracht, zodat het gemiddeld rendement dezer obligaties op 5,18 pCt wordt herleid. Hierdoor treedt er een nieuwe daling van de rentevoet op de emissiemarkt naar voren.

Voor de eerstkomende maanden wordt verder een drukke activiteit op de emissiemarkt verwacht, daar niet alleen parastatale instellingen aan de beurt wenssen te komen voor een uitgifte, doch ook de Staat zelf vermoedelijk niet lang meer zal wachten om een nieuwe lening ter ondertekening aan te bieden.

De aandelenmarkt.

De verwachte terugloop van de aandelenmarkt heeft zich tijdens de maand Januari voorgedaan. In globo gezien daalde het koerspeil met 0,9 pCt. Opvallend was het steeds groter wordende aantal rubrieken met koersafbrokkeling en de betrekkelijk kleine koersaanwinsten geboekt in de overige zeldzame sectoren.

Gerangschikt per rubriek werden de volgende koersschommelingen waargenomen:

Indices
1936/38 = 100

	31/12/52	30/1/53	Beweging in pCt
Banken			
Portefeuille	211,9	210,3	- 0,8
Trusts	169,2	169,5	+ 0,2
Gas en Electriciteit	123,4	127	+ 2,9
Metaalnijverheid	214,7	216,2	+ 0,7
Scheikundige producten	231,7	228,3	- 1,5
Steenkolenmijnen	177,7	176	- 1
Spiegelglas	201,4	194,5	- 3,4
Glasblazerijen	72,6	73,3	+ 1
Bouwnijverheid	73,7	70,2	- 4,8
Textiel	179	178,7	- 0,2
Koloniale	209,1	199,1	- 4,8
Veding	470,5	474,2	+ 0,8
Verscheidene	101,1	101	- 0,1
Brouwerijen	219,4	218,3	- 0,5
Papierenijverheid	67,1	65,8	- 1,9
Grootwarenhuizen	265,8	263,3	- 1
	321,1	324,2	+ 1
Algemeen	225,7	223,8	- 0,9

De lagere koersen in de banksector zijn niet zo zeer de uiting van veranderde perspectieven in deze groep, maar spruiten voort uit technische koersaanpassingen.

Voor de derde achtereenvolgende maand liep de index in de metallurgie terug met circa 1,5 pCt nog steeds onder invloed van de achteruitgang in de afzetmogelijkheden.

De steenkolenmijnen zagen hun koersen gemiddeld verminderen met 3,4 pCt. Het instellen van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal en de prijsvermindering van bepaalde soorten steenkolen die hiervan het gevolg zal zijn voor de Belgische kolen, drukte reeds op de beurskoersen.

De verslapping van de activiteit in de textielindustrie drukte zeer sterk op de reeds zo nauwe markten van de verschillende textielaandelen.

De stijging van de rubrieken Portefeuille, Trust en Gas en Electriciteit hield aan, alhoewel meer gematigd dan tijdens de maand December.

	Verhandelde titels (in duizenden)			Verhandelde kapitalen (in duizenden fr.)			Aantal dagen
	Contant	Termijn	Totaal	Contant	Termijn	Totaal	
5 tot 9 Jan.	142	107	249	191.381	110.387	301.768	5
12 tot 16 Jan.	146	89	235	194.812	96.906	291.718	5
19 tot 23 Jan.	155	122	277	216.208	129.566	345.774	5
26 tot 30 Jan.	154	131	285	216.817	137.349	354.166	5
Totaal	597	449	1.046	819.218	474.208	1.293.426	20

Het gemiddeld dagelijks omzetcijfer vertoonde een toename tot circa fr. 64 mln. Deze vermeerdering tegenover de maand December houdt niet alleen verband met het kleiner aantal beursdagen van de maand Januari, doch weerspiegelt ook een matige groei van de verhandelingen zelf, zowel wat betreft de contantmarkt als de termijnverhandelingen. Opvallend is de vaststelling dat de toename van de verhandelingen vastgesteld werd tijdens de tweede helft van Januari, nadat het algemene beurspeil al was teruggelopen.

Brussel.

Dr L. DELMOTTE.

STATISTIEKEN

OFFICIËLE WISSELKOERSEN VAN DE NEDERLANDSCHE BANK
Van 19 Februari 1953 af.

Plaats	Per	Schriftelijk en t.t.	
		Aankoop	Verkoop
Brussel	100 B.fr.	7,54	7,66
Frankfort a/Main	100 D.M.	90,39	90,57
Kopenhagen	100 D.Kr.	54,86	55,16
Lissabon	100 Escud.	13,15	13,28
Londhe	1 £	10,56	10,72
Montreal (t.t.)	1 Can. \$	3,87	3,89
Montreal (luchtpost)	1 Can. \$	3,86½	3,89
Montreal (zeepost)	1 Can. \$	3,86	3,89
New York (t.t.)	1 U.S. \$	3,77	3,83
Oslo	100 N.Kr.	53,05	53,33
Parijs	100 Fr.fr.	1,077	1,095
Praag	100 Kcs	7,58	7,62
Stockholm	100 Z.Kr.	72,86	74,05
Zürich „accord” - frs.)	100 Z.fr.	86,24	87,56
Zürich (vrije frs.)	100 Z.fr.	86,71	87,09

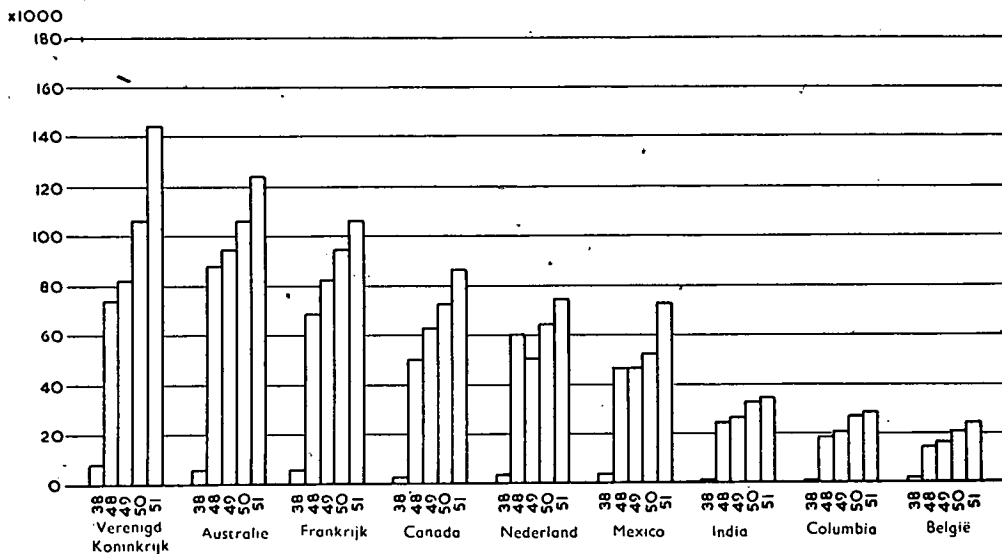
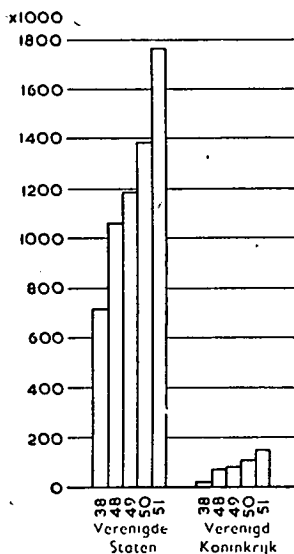
DE NEDERLANDSCHE BANK.

(Voornaamste posten in duizenden guldens).

Data	Münt en muntmateriaal	Vorderingen en geldwaardige papieren liggende in buitenlandse geldsoorten	Buitelandse betaal-middelen	Vorderingen in guldens voortvloeiende uit betalingsaccorden	Voorschotten in rekening courant
19 Jan. 1953	2.141.803	1.434.327	386	369.702	33.262
26 Jan. 1953	2.163.233	1.443.924	403	357.912	32.555
2 Febr. 1953	2.163.394	1.482.622	355	375.724	39.619
9 Febr. 1953	2.201.461	1.512.158	5.095	346.175	35.672
16 Febr. 1953	2.201.614	1.505.576	5.446	351.348	35.066
23 Febr. 1953	2.201.785	1.561.823	639	317.991	34.928

Data	Bankbiljetten in omloop	Saldo in rekening courant				
		Totaal	's Rijks Schatkist	's Rijks Schatkist bijzondere rekening	Saldo voortvloeiende uit betalingsaccorden	Andere saldi van niet-ingezeten
19 Jan. 1953	2.955.334	2.415.369	956.821	1.154.694	35.585	85.652
26 Jan. 1953	2.966.449	2.425.988	930.207	1.154.694	39.927	86.022
2 Febr. 1953	3.025.271	2.439.428	994.674	1.162.945	41.969	86.933
9 Febr. 1953	2.982.411	2.516.226	1.051.441	1.162.945	45.879	86.741
16 Febr. 1953	2.967.597	2.485.918	1.032.604	1.162.945	21.326	86.060
23 Febr. 1953	2.967.597	2.487.092	993.772	1.163.031	28.419	86.282

Burgerluchtvaartvervoer in passagier-kilometers
(Maandgemiddelden)



Bron: Monthly Bulletin of Statistics.

VACATURES

**PROVINCIALE
ACCOUNTANTSDIENST
VAN NOORDHOLLAND**

Bij bovengenoemde dienst te Haarlem kan in vaste dienst geplaatst worden een

ACCOUNTANT

Salarisgrenzen f 5491,80—f 9460,80 (15 éénjaarlijkse verhogingen van f 264,60). In genoemde bedragen zijn de bekende procentuele toelagen begrepen.

Leden van het Ned. Instituut van Accountants genieten de voorkeur.

Sollicitaties op zegel, met opgave van levensloop en referenties, in te dienen bij de Commissaris der Koningin binnen 14 dagen na het verschijnen van dit blad.

Geen bezoeken dan na voorgaande oproeping.

DIVERSEN

Van part.: Fiat Stationcar, z.g.a.n. Open dak, radio, verwarming enz. Prijs f 3900. Desk. onderz. toegest. Wezelman, Schreveliusstraat 12, Haarlem. Tel. K 2500—14947.

ADVERTEER IN DE E.-S.B.



KONINKRIJK DER NEDERLANDEN

3¾ PCT.

NEDERLANDSE STAATSLENING 1953

uit te geven tot een bedrag van

f 200.000.000.-

krachtens de Leningwet 1949 (Stbl. K 145)

KOERS VAN UITGIFTE 99%

Schuldbewijzen aan toonder groot nominaal f. 1000 en f. 500; schuldregister-inschrijvingen groot ten minste f. 100.000.

Looptijd ten hoogste 40 jaren. Jaarlijks wordt 2½% op de lening afgelost, onder voorbehoud van versterkte of algehele delging.

Coupons per 1 April en 1 October.

INSCHRIJVING

op 5 Maart 1953 van 9 tot 16 uur

bij het Agentschap van het Ministerie van Financiën te Amsterdam, uitsluitend door bemiddeling van Banken of Commissionairs in effecten, leden van de Bedrijfsgroep Effectenhandel.

Aanvragen tot inschrijving moeten zo tijdig worden opgegeven, dat zij door de Bank of Commissionair op de inschrijvingsdag kunnen worden ingediend bij het Agentschap.

STORTING

op 1 April 1953 vóór 12.30 uur
bij de Nederlandsche Bank te Amsterdam.