

Economisch-Statistische Berichten

Huizen en huren in Europa

★

Prof. Mr N. E. H. van Esveld

Medezeggenschap

(I)

★

Prof. Mr C. W. de Vries

Het Nederlandse rapport over de
gemeentefinanciën

★

Drs M. P. Gans

De overtekening van emissies

★

De Millioenennota 1956

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

40e JAARGANG

No 1997

WOENSDAG 21 SEPTEMBER 1955

Het beheer van pensioenfonds

Beheerders van pensioenfonds dragen een grote verantwoordelijkheid. Hun taak wordt aanmerkelijk verlicht indien zij gebruik maken van de adviezen van ons gespecialiseerde

Bureau voor Pensioenfonds



DE TWENTSCHE BANK

Uw financiële raadsman

HOLLANDSCHE SOCIETEIT VAN LEVENSVERZEKERINGEN N.V.

A^o 1807

LIJFRENTEN
DIRECTIEPENSIOENEN
COMPAGNONSVERZEKERINGEN
COLLECTIEVE PERSONEELVERZEKERINGEN



Amsterdam-C., Herengracht 475, Telefoon 49100
Toronto 1, 330 Bay Street

Kantoren door geheel Nederland en Canada



R. Mees & Zoonen

*Bankiers en
Assurantie-makelaars*

Rotterdam

*Amsterdam - 's-Gravenhage
Delft - Schiedam - Vlaardingen*



ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van het Nederlandsch Economisch Instituut
Adres voor Nederland: *Pieter de Hoöchweg 120, Rotterdam-W.*
Telefoon redactie: K 1800-52939. Administratie: K 1800-38040. Giro 8408.

Bankiers: *R. Mees en Zoonen, Rotterdam. Banque de Commerce, 6, Place Royale, Brussel, postcheck-rekening 260.34.*

Redactie-adres voor België: *Dr J. Geluck, Zwijnaardse Steenweg 357, Gent.*

Abonnementen: *Pieter de Hoöchweg 120, Rotterdam-W.*

Abonnementsprijs: *franco per post, voor Nederland en de Overzeese Rijksdelen (per zeepost) f 29,—, overige landen f 31,— per jaar. Abonnementen kunnen ingaan met elk nummer en slechts worden beëindigd per último van het kalenderjaar.*

Losse nummers 75 cts.
No. 1977: f 2,—

Aangetekende stukken in Nederland aan het Bijkantoor Westzeedijk, 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 aanvraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare krachten” f 0,50 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van redenen te weigeren.*

Huizen en huren in Europa

Tot de belangrijkste factoren, die tot de handhaving van het hoge peil der Westeuropese economie hebben bijgedragen, behoort volgens het zojuist verschenen „Economic Bulletin for Europe” de grote activiteit in de bouwnijverheid. Nevenstaande tabel, waarin de begonnen dan wel goedgekeurde bouw in een aantal landen gedurende de eerste maanden van dit jaar is vergeleken met die in overeenkomstige perioden van een tweetal voorafgaande jaren, geeft aanleiding te verwachten dat de bouwactiviteit, als totaliteit gezien, ook dit jaar aanzienlijk zal zijn.

Bezien wij de gegevens betreffende de woningbouw, dan valt het op, dat deze sector in enkele landen een tendentie tot daling of nivellering vertoont. Een daling doet zich voor in Denemarken en Zweden als gevolg van overheidsmaatregelen,

die beogen de inflatoire druk te verminderen; een tendentie tot nivellering schijnt aanwezig te zijn in Engeland, West-Duitsland en Nederland, waar in 1954 volgens genoemd blad zeer veel woningen zijn gebouwd. Overigens doet men er goed aan, de percentages een niet te grote betekenis toe te kennen, want zij zijn als indicator voor de activiteit niet geheel betrouwbaar: in West-Duitsland bijv., en mogelijk ook in Engeland, zijn de woningeenheden thans gemiddeld groter dan voorheen, terwijl in Frankrijk en Italië het

omgekeerde het geval schijnt te zijn.

In vrijwel alle betrokken landen is de activiteit in de industriële bouw aanzienlijk groter dan in 1954, een gevolg van de investeringshauze, die eind 1954 de vraag naar industriegebouwen deed stijgen. Deze algemene stijging zal, ondanks de reeds beschreven tendenties in de woningbouwsector, vermoedelijk de druk op de productiefactoren in de bouwnijverheid vergroten. Het lijkt niet waarschijnlijk, dat de activiteit noemenswaard zal worden belemmerd door grondstoffenschaarste, maar in sommige landen doet zich een tekort aan bouwvakarbeiders gevoelen. In Frankrijk en West-Duitsland wordt in dit verband reeds de mogelijkheid Italiaanse

bouwvakarbeiders het land binnen te laten besproken, en sommige landen hebben stappen ondernomen om de bouw van overheidswege te verminderen, dan wel pogingen gedaan particuliere bouwers over te halen hun activiteit gelijkmatiger over het jaar te verspreiden en het bouwseizoen te verlengen.

In West-Duitsland draagt de snelle mechanisatie van de bouwnijverheid er toe bij de moeilijkheden, die het arbeiderstekort met zich brengt, te boven te komen; in een aantal andere landen echter schijnt de mechanisatie slechts langzaam voortgang te maken. Dit geldt met name voor Frankrijk, waar wetgeving en traditie tot nu toe overhellen naar woningtypen, wier bouw zich niet voor mechanisatie leent. Het ziet er echter naar uit, dat de schaarste aan traditionele woningen begint te verdwijnen

en dat een verschuiving naar meer gestandaardiseerde en goedkopere woningen zich bezig is te voltrekken, hetgeen de mechanisatie ten goede kan komen. Ook in Italië en Engeland zijn er tekenen die er op wijzen, dat zich t.a.v. bepaalde woningtypen marktverzadiging voordoet.

De geleidelijke vermindering van het woningtekort doet de meeste landen er toe overgaan de beheerste huren van oude woningen op te trekken tot een peil, dat dicht bij dat van nieuwe is gelegen. Hoe-

wel het hier om vaak hoge procentuele huurverhogingen gaat hebben deze, doordat zij soms op uitermate lage oude huren worden gelegd, in vrijwel alle gevallen geen grotere stijging van de kosten van levensonderhoud der betrokken gezinnen dan met 1 à 2 pCt tot gevolg. Deze stijging zal dan ook, in deze tijd van loonsverhogingen, vermoedelijk niet tot een vermindering der gevraagde hoeveelheid consumptiegoederen leiden. Wellicht geven de hogere huren alleenwonenden wel aanleiding in plaats van woningen — die zij alleen aanhielden omdat de huur laag was — kamers te betrekken. Door aldus de efficiency in het woninggebruik te vergroten zouden de huurverhogingen de woningmarkt een stap dicht bij evenwicht kunnen brengen.

Industriële en woningbouw in enkele Europese landen

Land	Industriële bouw in Jan.-April 1955			Woningbouw in Jan.-April 1955			
		Procentuele verandering t.o.v.			Procentuele verandering t.o.v.		Aantal gebouwde woningen in 1954 per 1.000 inw.
		Jan.-April 1954	Jan.-April 1952		Jan.-April 1954	Jan.-April 1952	
Ver. Koninkrijk a)	G	+ 66	—	B	— 20b)	+ 2b)	6,9
Denemarken a)	B	+ 10	— 17	B	— 32	— 51	4,4
Zweden	Gc)	+ 17	+ 53	B	— 17	— 23	4,6
Nederland	G	+ 27	—	B	+ 3	— 11	6,5
West-Duitsland d)	G	+ 27	+ 24	G	— 1	+ 16	10,1
Zwitserland	G	+ 27a)	+ 32a)	G	+ 6	+ 35	3,4
Frankrijk a)	G	+ 2	+ 32	G	+ 1	+ 81	3,8
Italië e)	—	—	—	G	+ 16	+ 46	2,2

G = toegestaan; B = begonnen. a) Jan.-Mrt; b) De lage cijfers zijn voor een deel toe te schrijven aan uitzonderlijk slechte weersomstandigheden in Maart 1955; c) Vergunningaanvragen; d) Industriële bouw inclusief bouw van overheidswege; e) Jan.-Febr.

INHOUD

	Blz.		Blz.
Huizen en huren in Europa	811	Aantekening:	
Medezeggenschap (I), door Prof. Mr N. E. H. van Esveld	813	De Millioenennota 1956	820
Het Nederlandse rapport over de gemeentefinanciën, door Prof. Mr C. W. de Vries	815	Geld- en kapitaalmarkt, door Drs J. C. Brezet ...	824
De overtekening van emissies, door Drs M. P. Gans	818	Statistieken:	
		Werkloosheid in Nederland	825
		Bankstaten	826
COMMISSIE VAN REDACTIE: C. van den Berg; Ch. Glasz; L. M. Koyck; H. W. Lambers; J. Tinbergen; F. de Vries. Redacteur-Secretaris: A. de Wit. Adjunct Redacteur-Secretaris: J. H. Zoon.			
COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË: F. Collin; J. E. Mertens de Wilmars; J. van Tichelen; R. Vandeputte; A. Vlerick.			

DE ARTIKELN VAN DEZE WEEK

Prof. Mr N. E. H. VAN ESVELD, Medezeggenschap (I).

Er is een fundamenteel verschil tussen medezeggenschap binnen en buiten de onderneming. De medezeggenschap buiten de onderneming is door invoering van het algemeen kiesrecht in beginsel geen vraagstuk van toedeling van nieuwe bevoegdheden, doch van de wijze van gebruikmaking van bestaande bevoegdheden. Binnen de onderneming culmineert medezeggenschap in het verlenen of het vastleggen van het recht over bepaalde zaken „mede te zeggen”. Zij beoogt dus een bepaalde bevoegdheid toe te delen, te weten: het „medezeggen” over zaken waarover tot nog toe doorgaans alleen de ondernemer het voor het zeggen had. Hoe ver men daarbij moet gaan, wordt bepaald door de aan het staatsburgerschap te ontleen recht van de mens in zijn arbeidsverhouding. Medezeggenschap van „de factor arbeid” is in strijd met onze maatschappelijke structuur, welke ondernemingswijze productie kent. Zolang wij deze productiewijze kennen, zolang kan medezeggenschap alleen maar gegrond zijn op het lidmaatschap der ondernemingsgemeenschap. De draagwijdte en het terrein der medezeggenschap zullen dan ook afhangen van de plaats, die het lid in de onderneming inneemt en de afspraak die is gemaakt. Dit betekent, dat medezeggenschap der arbeiders, zonder differentiatie naar de positie die zij innemen, door haar absoluutheid beperkt zal dienen te blijven tot elementaire vormen als medewetenschap en soms adviesrecht en dat medezeggenschap met genoemde differentiatie al veel meer voorkomt dan sommigen denken en dan ooit in wettelijk vast te leggen bevoegdheden is te omschrijven. Een portier komt advies- noch beslissingsrecht op economisch terrein toe, omdat hem daartoe de kennis ontbreekt. Hij heeft er echter wel recht op als lid der werkgemeenschap zo veel mogelijk in het ondernemingsbeleid betrokken te worden voor zover zijn positie als arbeidend lid der samenleving in het geding is.

Prof. Mr C. W. DE VRIES, Het Nederlandse rapport over de gemeentefinanciën.

Voor het XIIe Congres van de „Union internationale des Villes”, dat van 26 September tot 1 October a.s. te Rome zal worden gehouden, zijn 24 nationale rapporten geschreven. Schrijver onderzoekt of het nationale rapport over Nederland dienst kan doen om aan de hand van dit rapport onze Nederlandse moeilijkheden met betrekking tot de gemeentefinanciën te begrijpen. De gelegenheid om de door Nederlandse gemeenten gewenste woonplaatsbelasting in het rapport met man en macht te verdedigen is niet aangegrepen. Erger is het echter wanneer de Nederlander door het rapport verkeerd wordt ingelicht, zulks bijv. onder het motief dat een bepaald punt tegenover het buitenland niet al te ingewikkeld moest worden gesteld. Schrijver vraagt zich af, of hieraan de onjuiste weergave is te danken van wat in het Nederlands is de „algemene uitkering” uit het Gemeentefonds. Hij gaat op dit punt nader in. Voorts stelt de toekomst vragen, waarop het nationaal rapport niet ingaat. Vreemdeling en Nederlander krijgen volgens schrijver uit het rapport stellig de indruk, dat een wijziging van de verdeling van het Gemeentefonds niet wordt gewenst. Ten slotte ontbreekt in het rapport elk gegeven omtrent een regeringsactiviteit ten bate van gemeenten in nood, welke juist spectaculair is.

Drs M. P. GANS, De overtekening van emissies.

Overtekening van emissies doet zich uitsluitend voor bij vrije emissies. De voorwaarden, waarop een emissie plaatsvindt, dienen daartoe iets aantrekkelijker te zijn dan in overeenstemming is met de bestaande verhoudingen voor reeds verhandelde gelijksoortige beleggingsobjecten. Factoren, die een te grote relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden veroorzaken, zijn: regulering der emissievoorwaarden door of namens de overheid; het bij buitenlandse leningen onvolmaakt functioneren van het rentenivelleringsmechanisme, dat oorzaak van een onvoldoende afstemming op de binnenlandse markt kan zijn en het vaststellen van emissievoorwaarden te lang vóór de inschrijvingsdatum. In de praktijk wordt het probleem van de overtekening vaak benaderd van de zijde van het majoreren. Majoreren wijst op een gebrekkige organisatie van de emissiesector van de vermogensmarkt, waardoor enerzijds de emittent zijn financiering niet op de goedkoopste wijze tot stand kan brengen en anderzijds de belegger gedwongen is via een tussenpersoon — de premiejager — in een deel zijner beleggingsbehoeften te voorzien. Op twee wijzen kan worden getracht overtekening van emissies en het majoreren van inschrijvingen tegen te gaan. In de eerste plaats door het euvel in zijn oorzaak aan te tasten; in de tweede plaats door het symptoom te bestrijden, d.w.z., gegeven de emissievoorwaarden, middelen te bezigen die er op zijn gericht de omvang der inschrijving te beperken. Schrijver zet deze verschillende methoden uiteen.

— SOMMAIRE —

Prof. Mr N. E. H. VAN ESVELD, Participation (I).

La participation dans le sein d'une entreprise vise à conférer un droit déterminé, à savoir „participer à la parole” concernant des questions au sujet desquelles ce fut jusqu'ici en général seulement l'entrepreneur qui avait la parole. Tant que la Hollande connaîtra la production sous forme d'entreprise, la participation pourra seulement être basée sur la qualité de membre de la communauté d'une entreprise. Aussi la portée et le terrain de la participation dépendront-ils de la place que l'ouvrier occupe dans l'entreprise et des accords qui ont été faits.

Prof. Mr C. W. DE VRIES, Le rapport néerlandais sur les finances des municipalités.

Pour le XIIème Congrès de l'Union internationale des Villes, qui se tiendra à Rome du 26 septembre au 1er octobre, 24 rapports nationaux sur les finances communales ont été dressés. L'auteur vérifie si le rapport national concernant la Hollande peut servir pour mieux faire comprendre les difficultés néerlandaises.

Drs M. P. GANS, Le dépassement des montants des émissions.

Dans cet article le dépassement des montants à souscrire pour des émissions est soumis à un examen. Est recherché ensuite si ce fait donne lieu à des conséquences indésirables. Finalement sont mis en avant quelques remèdes contre le dépassement des montants à souscrire pour des émissions.

Medezeggenschap

(I)

1. Einde vorig jaar is er een boekje verschenen, getiteld „*Wat denkt U van de medezeggenschap?*”, dat ongemeen interessante lectuur biedt ¹⁾. Ik geloof zelfs te mogen zeggen, dat het boekje het beste overzicht geeft, dat in jaren is verschenen. Dit komt doordat een elftal schrijvers van verschillende richting gevraagd is een antwoord te geven op drie vragen, te weten:

1. wat hebben wij onder medezeggenschap te verstaan;
2. heeft de werknemer enig recht op medezeggenschap; zo ja, waarop is dat recht gegrond;
3. is de mentaliteit van werkgevers en werknemers voldoende gevormd om tot verwerkelijking van de medezeggenschap in de praktijk over te gaan?

De antwoorden zijn voor het merendeel bijzonder openhartig en doelgericht. In tegenstelling met vroegere publicaties, die sterk theoretisch (bijv. dissertaties), of eenzijdig (politieke rapporten) waren, vindt men in deze jongste publicatie een moment-opname van de standpunten, welke de deskundigen uit alle kringen thans over het vraagstuk der medezeggenschap innemen. Ik noem Mr J. Bierens de Haan (oud-secretaris Nederlandse Maatschappij voor Nijverheid en Handel), A. Borst Pzn (Verbond Prot. Chr. Werkgevers), Mr F. M. J. Jansen (directeur Staatsmijnen), J. A. Middelhuis (K.A.B.), M. Ruppert (C.N.V.), J. M. den Uyl (directeur Wiardi Beckman Stichting), wijlen Prof. Veraart, A. Vermeulen (N.V.V.).

Het enige bezwaar, dat ik kan opperen, is dat een samenvattende beschouwing ontbreekt en dat niet alle schrijvers zich bij hun antwoord hebben gehouden aan de vraagstelling. Men moet het boekje herlezen en enige malen doorbladeren om zich een duidelijke voorstelling van de stand van zaken te kunnen maken. Wellicht — en dat hangt hiermee samen — had de vraagstelling meer gespecificeerd dienen te worden en daardoor de schrijvers kunnen leiden langs de diverse aspecten van het medezeggenschapsvraagstuk.

* *

2. Die aspecten zijn velerlei en maken wat tegenwoordig graag genoemd wordt „een integrale beoordeling” van het vraagstuk onmogelijk. Hoewel over de medezeggenschap ²⁾ in ons land al sedert de eerste wereldoorlog wordt gediscussieerd, ontbreekt velen toch een klare visie op de gestalte er van. Dit constateren ook de schrijvers van het hierboven genoemde boekje en het blijkt ook in de praktijk, waar zeer velen van medezeggenschap alleen maar menen te weten, dat zij de arbeiders op de stoel van de directeur brengt. Met onwetendheid of halve waarheden wordt de medezeggenschap echter niet gediend, noch afgehouden. Het is daarom dringend nodig, dat het gesprek over de achtergrond van de medezeggenschap, de rechtsgrond, de mogelijkheden en grenzen gehouden kan worden aan de hand van objectieve en klare gegevens. Politieke drijfverij, machtsstreven, behoudzucht en gebrek aan voorstellingsvermogen zijn kwade raadgevers en funest voor de oplossing van zaken, waarmee de structuur onzer maatschappij samenhangt.

Het is niet overdreven deze samenhang zo te stellen. Bij de medezeggenschap gaat het ten slotte om de bevordering van *menselijke*, wil men: democratische, verhou-

dingen in het bedrijfsleven, ten onrechte ook wel de invoering van democratie in het bedrijfsleven genoemd. Ten onrechte, omdat zij niet voor de verhoudingen binnen de onderneming kan gelden. Deze „democratie” staat naast de staatkundige democratie, maar toont in een opzicht merkwaaardige overeenkomst. Haar geest laat zich namelijk niet vangen in formules en artikelen, zij kan een loze huls zijn of een bron van kracht, zij kan misbruikt worden of gestalte geven aan rechtvaardigheid en naastenliefde. Ik geloof, dat het goed is deze parallel tussen staatkundige democratie en „bedrijfsdemocratie” steeds goed voor ogen te houden. Ik zie zelfs niet goed in hoe men de eerste kan aanvaarden en de laatste verwerpen. Wat men bij de medezeggenschap immers als uitwassen vreest, zou men ook moeten vrezen bij ons parlementaire stelsel en het algemeen kiesrecht. Wie zich dus verzet tegen de medezeggenschap, verzet zich tegen de structuur onzer samenleving, welke hij op andere plaats heeft aanvaard (of heeft moeten aanvaarden).

Ik moge dus vooropstellen, dat ik de medezeggenschap van arbeiders in het bedrijfsleven om dezelfde redenen toejuich als onze op algemeen kiesrecht gebaseerde parlementaire democratie. Evenmin als ik steeds verrukt ben van de vruchten van ons staatkundige stelsel, zal ik altijd voldaan zijn over de praktijk der medezeggenschap. Mogelijke uitwassen beschouw ik echter als „*défauts des qualités*” en niet als principiële gebreken.

„En de ondernemer dan, die niet meer vrij kan handelen en beschikken?” zo hoor ik al uitroepen. „Wat komt er terecht van zijn zelfstandige functie en van de factor leiding?”. Naar ik hoop, zullen de hieronder volgende beschouwingen een antwoord geven. Eén ding is echter reeds duidelijk: verwezenlijking van de medezeggenschap zal de zelfstandige functie van de ondernemer niet mogen aantasten, omdat dit in strijd zou zijn met haar rechtsgrond.

* *

3. Medezeggenschap doet zich voor in vele gedaanten en het zal steeds van de omstandigheden afhangen tot hoever zij strekt.

Maar wat is nu eigenlijk medezeggenschap? Als gemakkelijk een definitie zou zijn te geven, had ik dat natuurlijk al gedaan. Het begrip laat zich echter niet kort samenvatten, daar er vele vormen zijn. Vormen, onderscheiden naar terrein (sociaal of economisch), naar draagwijdte (medeweten, adviseurschap, of medebeslissingsrecht), naar structuur (direct door de arbeiders zelf, of indirect middels hun al of niet vrijgestelde vertegenwoordigers). Hiernaast staat de onderscheiding naar medezeggenschap binnen de onderneming en daarbuiten (bedrijfstak en algemeen).

Men begrijpt wel, dat het onmogelijk is over deze vormen van medezeggenschap het vangnet ener definitie te slaan. Knaapen heeft in zijn proefschrift over de ondernemingsraden toch een poging gewaagd, waarvan het resultaat nog al eens geciteerd wordt. Het gaat, zo schrijft hij, om „het daadwerkelijke en toenemende deelhebben van de werknemers in het bestuur van het productieproces”. Hoewel ik begrijp wat de schrijver bedoelt, kan ik mij voorstellen, dat het bedrijfsleven behoefte heeft aan een concreter en nauwkeuriger omschrijving.

¹⁾ Uitgave De Koepel, Nijmegen.

²⁾ In navolging van de auteurs schrijf ik „de” medezeggenschap, hoewel de onzijdige vorm mij juist lijkt (vgl. Van Dale).

Vooral het „toenemende” deelhebben bevredigt mij niet, aangezien het bij het propageren en doen ingang vinden van de medezeggenschapsgedachte beslist noodzakelijk is aan te geven wáár de onmiskenbaar aanwezige grenzen liggen.

* *

4. Bovendien zullen wij in de praktijk altijd weer stuiten op het fundamentele verschil tussen medezeggenschap binnen en buiten de onderneming. Het heeft er de schijn van, dat wat de medezeggenschap aangaat de P.B.O. buiten de onderneming moest goedmaken wat binnen de onderneming niet of vooralsnog niet mogelijk was. Men mene echter niet, dat het karakter van de medezeggenschap in beide gevallen hetzelfde is. Reeds de opsomming in art. 93 van de tot de taak der schappen behorende onderwerpen doet zien, dat de medezeggenschap van de arbeiders in de P.B.O. bevoegdheden betreft, voornamelijk ontleend aan die der Overheid. Binnen de onderneming betreft de medezeggenschap echter zaken, waarover tot voor kort doorgaans alleen de ondernemer gerechtigd was te beslissen.

Daarom is de medezeggenschap buiten de onderneming wél verwant en zelfs verweven met de staatkundige democratie. Zij houdt met haar verordeningen, evenals de wetten en besluiten der Overheid, het overigens autonome bestaan der ondernemingen in haar bedding gevangen. Men kan dus de verhouding tussen de P.B.O.-organen en de ondernemingen tot op zekere hoogte vergelijken met die tussen de Staat en de natuurlijke personen, c.q. rechtspersonen. Buiten de onderneming is het alternatief van medezeggenschap dan ook niet vrijheid en zelfbeschikking, doch overheidsbemoeiing, c.q. potentiële overheidsbemoeiing. Bij deze laatste twee zullen de bedrijfsgenoten door middel van onze volksvertegenwoordiging tot besluiten dringen, welke anders door de organen van de medezeggenschap zouden zijn genomen. De politieke machtsverhoudingen laten zich op sociaal-economisch terrein niet miskennen en wat daar medezeggenschap heet, betitelt men op staatkundig terrein met democratie.

Ik kom hierop nog terug, maar wil thans reeds vaststellen, dat de wezenlijke problematiek van de medezeggenschap zich dus beperkt tot die binnen de onderneming. De medezeggenschap buiten de onderneming is door de invoering van het algemeen kiesrecht in beginsel geen vraagstuk van toedeling van nieuwe bevoegdheden, doch van de wijze van gebruikmaking van bestaande bevoegdheden. De vraag kan echter gesteld worden, of wel alle in aanmerking komende groepen (ik denk aan „de” consument) gelegenheid is gegeven van haar staatsrechtelijke bevoegdheden op dit punt gebruik te maken. Als staatsburger heeft men medezeggenschap in alle zaken, sociale, economische, maar ook financiële en organisatorische enz. Men kan zich daartoe groeperen naar territoriale belangen (staat, provincie, gemeente, waterschap), naar de belangen van beroep of bedrijf, maar ook bijv. naar sociaal-economische belangen (consumenten, huis- of landeigenaren, gepensioneerden). Men blijft echter „medezeggen” als staatsburger en niet als Amsterdammer, handelaar, beoefenaar van een vrij beroep, werkgever of arbeider. „Medezeggenschap van de factor arbeid” is deswegen een foute leuze, welke alleen maar kan (mag) betekenen, dat de arbeiders op het terrein van hun arbeidsverhouding niet wordt onthouden waarop zij als staatsburger recht hebben.

Abraham Kuypers gedachte van een organische ver-

tegenwoordiging (corporatiën van burgers, zoals die van adellijke oorsprong, van geleerde stand, van vrij goederenbezit, van landbouwers of producenten, kooplieden en kleine handelaren, van arbeiders en gezellen), welke wel de stoot tot de ontwikkeling van de gedachte der bedrijfsorganisatie heeft gegeven, is bij onze P.B.O. niet gevolgd. Zij zou hebben moeten leiden tot organisch samengestelde kamers, c.q. een eerste kamer, of een derde kamer, het bedrijfsleven vertegenwoordigend. Terecht heeft de Regering bij de invoering van de Grondwetsartikelen 152, 153 en 154 deze met de inrichting van onze Staat in strijd zijnde figuur niet geboren doen worden. Onze publiekrechtelijke bedrijfsorganisatie steunt op het ontmoetingspunt van politieke begrippen als functionele decentralisatie, het subsidiariteitsbeginsel, de soevereiniteit in eigen kring en het streven naar zelf-doen. Opgemerkt dient echter te worden, dat de laatste drie hier per se niet hebben geleid tot introductie van de corporatieve vertegenwoordiging in Kuypers geest. De „belanghebbenden uit het bedrijfsleven” hebben als staatsburger gelegenheid gekregen over bepaalde technische zaken als groep te adviseren of zelfs te beslissen. Bij de corporatieve vertegenwoordiging daarentegen krijgen bepaalde groepen (corporatiën) gelegenheid dit te doen over algemene zaken.

* *

5. Het gaat er nu om vast te stellen wat de aan het staatsburgerschap te ontnemen rechten van de arbeiders in de arbeidsverhouding inhouden. Uiteraard zal het resultaat afhangen van de subjectieve visie van degene, die een oordeel velt. Zonder op de verschillende stromingen in te gaan en bronnen aan te geven, zou ik zelf het volgende willen stellen.

Er is in de eerste plaats het recht op gelijke ontplooiingsmogelijkheden, zowel op materieel als geestelijk terrein. Vervolgens bestaat er een aanspraak op een rechtvaardig aandeel in het nationale inkomen. Ten slotte heeft men recht op een menswaardige behandeling en een bejegening als naaste, zulks in overeenstemming met de christelijke grondslagen onzer samenleving.

Voor zover de arbeiders op deze punten te kort werd gedaan, is in de eerste plaats met onze sociale wetgeving getracht hun morele rechten neer te leggen in positief recht. Arbeidswet, Veiligheidswet, wettelijke regeling van het arbeidscontract, sociale verzekering, geleide loonpolitiek enz. brachten wat men dan noemt „sociale zekerheid” in de meest uitgebreide betekenis. De belastingpolitiek droeg het hare hiertoe bij. De handhaving van de reële waarde der „zekerheid” wordt nagestreefd door de werkgelegenheidspolitiek en de economische politiek.

Een en ander is echter voornamelijk buiten de arbeider om gegaan en hij bleef dus passief ten opzichte van de pogingen der gemeenschap, hem te geven wat ieder lid toekomt.

Eén kant van de medezeggenschap is nu, dat zij beoogt allereerst die passiviteit om te zetten in activiteit. Hoewel de arbeider als staatsburger door middel van de volksvertegenwoordiging de mogelijkheid heeft zijn stem te doen horen en mee te beslissen over alle landszaken, bleef hij te veel buiten de behartiging van de dagelijkse zaken op sociaal-economisch terrein staan. Vandaar dat de P.B.O. hier neerkomt op de inschakeling van belanghebbenden bij de uitvoering van de regeringspolitiek, alsmede op het scheppen van de gelegenheid tot zelfwerkzaamheid. Buiten de onderneming is dit de voorname kant van de medezeggenschap.

Binnen de onderneming heeft de medezeggenschap deze kant ook, maar culmineert zij in het verlenen of vastleggen van het recht om over bepaalde zaken „mede te zeggen”. Zij beoogt dus een bevoegdheid toe te delen, welke in vele gevallen nog niet bestaat en in andere gevallen meer als gunst dan als recht wordt gevoeld. Te weten het „medezeggen” over zaken, waarover tot nog toe doorgaans alleen de ondernemer het voor het zeggen had. Deze alleenheerschappij van de ondernemer kan geacht worden in strijd te zijn met de aan de arbeider toekomende ontplooiingsmogelijkheid, in zoverre volslagen afhankelijkheid en passiviteit de neiging hebben de drang tot menselijke ontwikkeling te frustreren. De alleenheerschappij kwam ook niet altijd het zo gunstig mogelijk vaststellen van de loon- en andere arbeidsvoorwaarden ten goede. Ten slotte — en een en ander vloeit reeds uit het voorgaande voort — kon zij gemakkelijk de menselijke verhoudingen in de onderneming verstoren.

Erkenning van het recht op medezeggenschap binnen de onderneming betekent veelal dus een fundamentele verandering in bestaande verhoudingen. Er moet iets worden recht getrokken dat ten onrechte scheef lag.

* *

6. Hoe ver men daarbij moet gaan, wordt bepaald door de aan het staatsburgerschap te ontnemen rechten van de mens in zijn arbeidsverhouding. Van „medezeggenschap van de arbeid” als zodanig kan geen sprake zijn. Ten eerste is „leiding” ook arbeid; ten tweede wordt zij (te beperkt genomen) arbeid daarmee te veel tegenover de leiding en het ondernemingsbelang geplaatst; ten derde behoeft de arbeid in een onderneming leiding en coördinatie, zodat hij niet als zodanig en op zijn beurt weer in die leiding gerepresenteerd kan zijn; ten vierde zou de verlening van medezeggenschap aan de „factor arbeid” eerlijkheidshalve ook dienen te voeren tot verlening van medezeggenschap aan anderen, die nauw betrokken zijn bij het beleid van de ondernemer, zoals bijv. de consument, de transportonderneming, de — ja waarom niet — concurrent. „De factor arbeid” kent uiteraard niet de grenzen van de onderneming en heeft

als zodanig ook geen belang bij het welslagen van een bepaalde onderneming. De dood van de ene zaak kan het brood van de andere zijn en de „factor arbeid” is dat om het even. Medezeggenschap van de „factor arbeid” is dus in strijd met onze maatschappelijke structuur, welke de ondernemingsgewijze productie kent.

Zo lang wij in ons land nog deze mede op winst gerichte ondernemingsgewijze productie hebben (en het is ook voor de arbeiders te hopen, dat het nooit anders zal worden), zo lang kan medezeggenschap alleen maar gegrond zijn op het lidmaatschap der ondernemingsgemeenschap. De draagwijdte en het terrein der medezeggenschap zullen dan ook afhangen van de plaats, die het lid in de onderneming inneemt en de afspraak, die gemaakt is.

Dit betekent tweeërlei. In de eerste plaats, dat medezeggenschap der arbeiders, zónder differentiatie naar de positie die zij innemen, door haar absolute beperkt zal dienen te blijven tot elementaire vormen als medewetenschap en soms adviesrecht. In de tweede plaats, dat medezeggenschap mét genoegende differentiatie al veel meer voorkomt dan sommigen denken en dan ooit in wettelijk vast te leggen bevoegdheden is te omschrijven.

Medezeggenschap kan op sociaal en economisch terrein plaatsvinden en zowel medewetenschap, adviseurschap als medebeslissingsrecht inhouden. Het is wel duidelijk, dat een portier advies- noch beslissingsrecht op economisch terrein toekomt. Hij zou van dat recht geen goed gebruik kunnen maken, omdat hem de kennis ontbreekt. Zou hij wel zijn duit in het zakje kunnen doen, dan lijkt de kans gering, dat hij portier blijft. Hij heeft er echter wel recht op als lid der werkgemeenschap zo veel mogelijk betrokken te worden in het ondernemen van de zaak voor zover zijn positie als arbeidend lid der samenleving in het geding is. De arbeidsvoorwaarden, bepaalde aspecten der organisatie, de communicatie, sommige kanten van de werkmethode enz. gaan hem direct aan. Het is daarom rechtvaardig hem in overeenstemming met zijn positie op die terreinen medezeggenschap te verlenen. Op de draagwijdte van deze medezeggenschap ga ik in het slot van dit artikel nader in.

Rotterdam.

N. E. H. VAN ESVELD.

Het Nederlandse rapport over de gemeentefinanciën

Geschreven voor het XIIIe Congres van de Union internationale des Villes, Rome

26 September — 1 October 1955

Het nut van grote internationale congressen is gelegen in het kennismaken van elkanders moeilijkheden. Nationaal en wettelijk moeten die moeilijkheden uiteenzetten op een wijze, dat men elkander verstaat. Dat laatste wordt gediend door eenvoud te leggen tot grondslag van de algemene begrippen, maar het noodzakelijk gevolg is dat de fijne puntjes van de nationale moeilijkheden niet tot hun recht komen. Voor een internationaal congres echter dringen zich de algemene standpunten naar voren.

Men moet grote bewondering hebben voor het door een Nederlander geschreven „Algemeen Overzicht” van de 24 nationale rapporten, in welk overzicht een geheel nieuwe waardevolle typologie der gemeenten wordt gegeven, welke de meest essentiële en tevens meetbare kenmerken van de gemeentelijke financiering doet kennen.

Nederland krijgt een plaats in deze samenvatting. Nederland geeft in het totaal der openbare uitgaven aan de gemeente slechts een klein aandeel. Gedeelte gedeelte wordt slechts voor een klein gedeelte gedekt door de opbrengst uit eigen belastingen. De rest tot dekking der uitgaven komt uit een verdelingsfonds (Gemeentefonds).

Vroeger was dit wel anders. Er is een tijd geweest na de eerste wereldoorlog, dat het aandeel van het Rijk en het aandeel van provincies en gemeenten tezamen in het totaal der openbare uitgaven op ongeveer hetzelfde bedrag stond van f 600 mln. Was die gelijkheid niet een bescheiden, nationaal ideaal? Zelfs werd het inkomen der gemeenten in hoofdzaak verkregen uit eigen middelen; immers toen omstond de G.I.B. nog. Intussen bleek door allerlei omstandigheden, deze toestand onhoudbaar. Dit behoort tot onze geschiedenis. En

voor geschiedschrijving is dit opstel niet bedoeld.

* * *

Onderzocht wordt hier, of het nationale rapport over Nederland geschreven ook dienst kan doen om aan de hand van dat rapport onze Nederlandse moeilijkheden beter te begrijpen. Het rapport is geschreven, terecht, met nauwkeurige inachtneming van de bij een algemene enquête gestelde vragen. Daardoor kunnen de rapporten gemakkelijk worden vergeleken. En daardoor zijn allerlei, onmeetbare, moeilijkheden en misverstanden voor een groot deel vermeden. Alle hulde dus voor de opzet, met internationaal begrip opgesteld.

Toch hebben de onderscheidene rapporteurs, ook al weer terecht en gelukkig, ieder op eigen wijze gereageerd. Zo allereerst België. Het Belgische rapport geeft behoorlijk antwoord op alle vraagstukken, welke door de toegezonden enquête aan de orde zijn gesteld, maar toch, er is een half verholten, half uitgesproken, klacht: alle belangrijke belastingen en met name de belasting op inkomen en vermogen, welke ook in België zich zo bijzonder gunstig (ten behoeve van de Belgische Staat) heeft ontwikkeld, zijn door het Rijk gemonopoliseerd. Soms uitdrukkelijk, soms verholten, wordt *geprotesteerd* tegen dit regeringsbeleid. De in de wet toegekende „vaste” bijdragen worden te laag geacht. En incidenteel springt het Rijk onvoldoende bij! Vandaar een staatje, dat een aanklacht inhoudt. Een tiende der gemeenten (276 gemeenten op 2.666) is in nood ¹⁾.

Nederland is zeker in gunstiger verhouding, omdat, al beschikken de gemeenten niet over een belasting welke naar het inkomen wordt geheven, zij althans een vast percentage van alle (of van bijna alle) rijksbelasting-opbrengsten ontvangen, zo dat ook een in de wet neergelegd percentage van de Inkomstenbelasting in het gemeentelijk financieel bestel een gunstige rol speelt, daar ook deze opbrengst van de Inkomstenbelasting inkomsten zijn van het Gemeentefonds.

En toch — ieder weet het — de Nederlandse gemeenten in het algemeen wensen de woonplaatsbelasting. Het was voor het binnenlands gebruik van dit speciaal voor het buitenland bestemde rapport aangebracht geweest tegenover het buitenland de woonplaatsbelasting met man en macht te verdedigen. Dit is in het geheel niet geschied. Het Algemeen Overzicht (blz. 37) kan nu niet anders doen dan treuren: „Aangezien de gemeenten voor het verkrijgen van hun middelen in sterke mate afhankelijk zijn van het centrale gezag (d.i. in de eerste plaats van de wetgever; niet van de Regering!) leeft in gemeentelijke kring de wens naar uitbreiding van het plaatselijk belastinggebied, de omvang hiervan zal echter niet groot kunnen zijn”.

Een principiële verdediging van de woonplaatsbelasting, die toch als een „koppen-geld” of hoofdlijke omslag (als een soort inkomstenbelasting) bestaat in Canada, Soedan en Zwitserland, zulks naast een federatieve inkomstenbelasting, ware mogelijk geweest. Waarom niet ook: wenselijk?

De Nederlander zal daaromtrent door het Nederlands rapport niet wijzer worden gemaakt. Het rapport geeft

wel „the general opinion” op dit punt, maar voert ter verdediging daarvan niets aan. Dan doen de Belgen dit beter!

* * *

Erger is het wanneer de Nederlander door het Nederlandse rapport verkeerd wordt ingelicht, zulks bijv. onder het motief, dat een bepaald punt tegenover het buitenland niet al te ingewikkeld moest worden gesteld. Danken wij daaraan de onjuiste weergave van wat in Nederland is de „algemene uitkering” uit het Gemeentefonds? Deze „algemene uitkering”, welke bestemd is voor het dekken van de algemene uitgaven, is een zo belangrijk onderdeel van ons gehele systeem, dat hier geen onduidelijkheid had mogen dolen.

Het is er mede als met de Engelse Exchequer Equalisation Grant, welke in 1948 in de plaats kwam van de in 1929 ingevoerde General Exchequer Contribution. Elke vergelijking gaat mank, omdat deze algemene „grant” niet verleend wordt aan alle „local authorities”.

Het is echter in Engeland de „algemene uitkering”, waarover, om het zo te zeggen, het meest te doen is geweest. Het is de uitkering welke de „local authorities” het meest de vrije beschikking geeft over geldmiddelen, van de Staat afkomstig. Het is de uitdrukking van de voor Engeland nieuwe erkenning (1948) dat de plaatselijke besturen zelf als verantwoordelijke besturen competent zijn de eigen functies uit te oefenen onder zo min mogelijk rijksoverheidstoezicht. Het is de uitdrukking van de voor Engeland nieuwe erkenning dat de „local authorities” hun taken vervullen: „in their own right” en niet als agenten van de Regering, ook al zijn die taken aan deze besturen, volgens het Engelse systeem, door de wet opgedragen. Het is de uitdrukking van de erkenning dat de behoeften moeten worden gedekt en dat bij de plaatselijke besturen het beste inzicht bestaat omtrent die behoeften, waaruit weer volgt dat bij een gemeentelijk „scheme” of „service” alle „detailed management” moet worden overgelaten aan de plaatselijke autoriteit zelf. De overheidscontrole betreft dan slechts de „key points”.

Het zijn deze algemene gedachten die ook in Nederland de opbouw der „Algemene Uitkering” in de loop der jaren hebben beheerst.

Ons uitkeringssysteem van ons verdelingsfonds (Gemeentefonds), sedert 1947 opgebouwd, draait om de algemene uitkering. Deze is thans niet meer opgebouwd op de grondslag van oude gegevens, bijv. ontleend aan formules uit de wet-De Geer.

En toch zegt het Nederlands rapport hieromtrent (blz. 253):

Distribution is based on two payments:

1. The general grant covering a number of items, among others expenditure on education and poor relief and the annual salaries of the Burgomaster and Town Clerk up to a certain maximum.

Zeker, deze voorstelling van zaken is wel meer gegeven. De Minister van Binnenlandse Zaken heeft herhaaldelijk deze voorstelling van zaken in het algemeen tegengesproken, maar ten slotte werd in de Memorie van Antwoord van 21 Mei 1954 (zitting 1953—1954; stuk no 3053 no 5) een uitvoerig betoog tegen dit misverstand geleverd. Bij de oorspronkelijke opbouw van de algemene uitkering in 1947, kon de wetgever natuurlijk niet eenvoudig verklaren, dat de gewone uitgaven der gemeenten, welke door de gemeentebesturen nodig

¹⁾ Het Algemeen Overzicht zegt dan ook (blz. 35 van de Nederlandse tekst): Aangezien de gemeenten afgesneden zijn van de belangrijke belastingen en ook de fondsen niet delen in de sterk gestegen belastinginkomsten van de Staat, kunnen zij hun hogere kosten, welke in een stijgende conjunctuur onvermijdelijk zijn, niet dekken uit de uitkeringen, die slechts in bescheiden mate toenemen.

De oplossing wordt tevergeefs gezocht in een nieuw systeem (zie „E.-S.B.” van 31 Augustus 1955), waarin de gemeenten tot saamhorigheid worden gedwongen. Rijk en gemeenten betalen mede in de algemene kosten van arme gemeenten. Wij kenden dit systeem in en na de oorspronkelijke opzet van de wet-De Geer 1929. Het is in Nederland nu geheel verlaten.

tuurlijk veel harder gaan, wanneer bijv. de algemene gemeentelijke kosten voor de burgerlijke armenzorg daarin werden begrepen, waardoor het beschikbare bedrag ter verdeling uit het Gemeentefonds inderdaad veel kleiner zou worden.

Ons nationaal rapport, dat natuurlijk wel de uitering uit het fonds vermeldt naast bijzondere uiteringen (bijdragen voor bijzondere doeleinden) tipt aan bovengenoemde mogelijke verschuiving niet. Het vraagstuk had toch kunnen zijn gesteld. Ook andere rapporten spreken over de verhouding algemene uitering voor algemene doeleinden en bijzondere uitering voor bijzondere doeleinden (zie bijv. het Engelse rapport). Ook op dit punt stelt ons nationaal rapport voor binnenlands gebruik teleur.

* *

De indruk, welke de vreemdeling en de Nederlander moeten krijgen is stellig deze, dat een wijziging van de verdeling van het fonds niet wordt gewenst. Die wijze van verdeling zou in Nederland niet tot kritiek aanleiding geven! Daarover wordt eenvoudig niet gerept.

Maar integendeel. De Regering heeft herhaaldelijk aan de Kamers toegezegd dat gezocht wordt naar een meer definitieve regeling. Het is geen geheim dat al weer in team-work naar een regeling wordt gezocht welke objectiviteit tegenover de gemeenten garandeert, al zal enige subjectiviteit in enige beoordeling niet zijn uit te sluiten.

De schrijver van ons nationaal rapport zal van de moeiten en zorgen daaraan thans besteed, met enige verbazing ophoren. De rapporten bijv. van België en van Italië geven veel meer blijk van het feit dat men ontevreden is over de bestaande regeling. Is heel Nederland tevreden over onze regeling en over ons rapport?

* *

In het rapport ontbreekt elk gegeven omtrent een regeringsactiviteit ten bate van gemeenten in nood, welke juist spectaculair is. Ik denk nog niet eens aan de hulp verband houdende met de aanval van de zee op laag gelegen gebieden. De historie echter van de hulp aan onze „ontwikkelingsgebieden” welke hulp nog in volle gang is, had niet mogen ontbreken.

's-Gravenhage.

C. W. DE VRIES.

De overtekening van emissies

De bedoeling van dit artikel is, het verschijnsel van de overtekening van emissies aan een onderzoek te onderwerpen. O.a. zal de vraag naar de oorzaak van dit verschijnsel aan de orde komen, terwyl bovendien zal worden nagegaan, of, en in welk opzicht, het probleem tot ongewenste consequenties aanleiding geeft, bij de beantwoording waarvan de kwestie van het majoreren ter sprake komt. Ten slotte zullen enkele remedies tegen de overtekening van emissies naar voren worden gebracht, mede op grond van een onderzoek dat naar de toestand in dit opzicht in enkele buitenlandse financiële centra werd ingesteld¹⁾.

Het onderhavige probleem doet zich uitsluitend voor bij vrije emissies, d.z. emissies waarbij geen enkele groep van beleggers bij de toewijzing aanspraak kan maken op voorkeursbehandeling. (Is dit wel het geval dan is van voorkeursemissies — bijv. door middel van claims — sprake.) Eenvoudigheidshalve beperken wij ons in het navolgende tot vrije emissies van obligaties.

De relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden.

De voorwaarden waarop een emissie plaatsvindt dienen iets aantrekkelijker²⁾ te zijn dan in overeenstemming is met de bestaande verhoudingen voor reeds verhandelde gelijksoortige beleggingsobjecten. Immers, de emissie moet hetzij middelen aantrekken die in het kader van de bestaande marktsituatie onbelegd zijn gelaten, hetzij — sterker nog — de „liquidatie” van reeds aanwezige effecten en de herbelegging in het te emitteren object attractief maken. Hoe ruimer de liquiditeit van de beleggers, des te geringer zal de relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden behoeven te zijn. (Onder relatieve aantrekkelijkheid verstaan we de aantrekkelijkheid t.o.v. reeds vóór de emissie verhandelde gelijksoortige effecten). Bij een gegeven liquiditeit echter geldt de

stelling dat, *naarmate de relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden aanzienlijker is, de overtekening grotere vormen zal aannemen.* Het is in deze opvatting nu allereerst zaak om na te kijken welke factoren een te grote relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden veroorzaken.

Als eerste factor noemen we: regulering van de emissievoorwaarden door of namens de Overheid. Een voorbeeld hiervan is de bemoeienis van De Nederlandsche Bank met emissies ten laste van buitenlandse debiteuren. Hierbij vaart de Bank niet primair op het kompas van de binnenlandse rendementsverhoudingen. Ter illustratie diene dat De Nederlandsche Bank bij de onlangs hier te lande geplaatste lening ten laste van het Koninkrijk Noorwegen aanvankelijk volgens persberichten als voorwaarde tot het verlenen van een vergunning heeft gesteld dat de rentevoet $4\frac{3}{4}$ pCt zou bedragen. Uiteindelijk werd dit teruggebracht tot $4\frac{1}{4}$ pCt, hetgeen niettemin, bij emissie a pari, nog altijd aanmerkelijk boven het in Nederland vigerende rendementspeil voor soortgelijke leningen was gelegen.

Als tweede factor kan worden genoemd, dat bij buitenlandse leningen, zelfs afgezien van overheidsregulering, het onvolmaakt functioneren van het rentenivelleringsmechanisme oorzaak van een onvoldoende afstemming op de binnenlandse marktsituatie kan zijn. Indien een buitenlandse mogendheid in het eigen land zou moeten lenen op basis van $4\frac{1}{2}$ pCt rentekosten, en zij zou in Nederland theoretisch terecht kunnen tegen $3\frac{1}{2}$ pCt, dan is het verklaarbaar dat het resultaat ergens tussen deze beide grenzen in zal liggen, met als gevolg dat er voor de Nederlandse beleggers, afgezien van eventuele valutarisicó's, een bijzonder aantrekkelijk object kan worden geïmitteerd.

Ten slotte zij als derde — en als meest algemene — oorzaak vermeld dat de emissievoorwaarden niet worden vastgesteld op de dag van de inschrijving, maar geruime tijd er voor, nl. op zijn laatst op het ogenblik dat het emissieprospectus wordt gedrukt (ongeveer 2 weken vóór

¹⁾ Ik betuig hierbij mijn dank aan de heer Drs C. D. Jongman van wie het idee ener enquête afkomstig is en die mij het verkrijgen van inlichtingen mogelijk heeft gemaakt.

²⁾ Deze grotere aantrekkelijkheid kan ook gelegen zijn in het feit, dat stortingen op emissies franco provisie kunnen geschieden of dat leden van de drie makelaarsverenigingen recht hebben op $\frac{3}{8}$ pCt provisie op bij hen geplaatste stukken.

de inschrijvingsdatum). Dit betekent dat men naar de rendementsverhoudingen op de dag van inschrijving een slag moet slaan, en dit heeft weer tot gevolg dat men deze onzekerheid op gaat vangen door, bij het bepalen van de relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden, mede met het risico van een verandering van de marktsituatie rekening te houden. Doet zich hierin echter geen wijziging voor, dan blijkt het emissie-object relatief te aantrekkelijk te zijn, waardoor het verschijnsel van de overtekening op gaat treden. Als belangrijkste algemene oorzaak van een overtekening (zeker bij „binnenlandse” emissies), zien wij dus dat *de emissievoorwaarden te lang vóór de inschrijvingsdatum worden vastgesteld*.

„Het euvel van het majoreren”.

In de praktijk wordt het probleem van de overtekening van emissies vaak benaderd van de zijde van het majoreren. Gesproken wordt dan veelal van: het euvel van het majoreren. Onder majoreren wordt verstaan het zodanig verhogen van de inschrijving op een emissie boven het gewenste bedrag, dat de inschrijver verwacht juist dat gewenste bedrag toegewezen te krijgen. Majoreren gaat uit van twee veronderstellingen. De eerste veronderstelling is, dat naarmate voor een hoger bedrag wordt ingeschreven voor een hoger bedrag zal worden toegewezen, m.a.w. dat een bepaald toewijzingssysteem zal worden gevolgd. De tweede veronderstelling is, dat de emissie, ook zonder majoreren, zal worden overtekend. Majoreren is hierdoor het gevolg van een verwachte overtekening en tegelijkertijd de oorzaak van een overtekening op nog grotere schaal.

Wij zullen thans nagaan, of bij de problemen die samenhangen met majoreren en overtekenen terecht kan worden gesproken van een „euvel”, m.a.w. of, en zo ja, in welk opzicht, hier van misstanden of ongewenste consequenties sprake is. Deze kwestie kan van drieërlei standpunt worden gezien: dat van de emittent, dat van de inschrijver-belegger, en dat van de vermogensmarkt in het algemeen.

Voor de emittent (waaronder wij hier steeds verstaan: de vermogensvrager in laatste instantie, ook als een bankconsortium de emissie heeft overgenomen) is het aangenaam te zien dat zijn emissie een succes is geworden. Hiertegenover staat dat het majoreren er op wijst dat hij in zijn vermogensbehoeften op goedkopere wijze had kunnen voorzien indien er een betere aanpassing aan de marktsituatie had plaats gevonden. Een sterk overtekende emissie betekent voor de vrager van vermogen daarom wat men zou kunnen noemen een „duur succes”.

Inschrijvers die niets of niet voldoende krijgen toegewezen mogen, strikt genomen, eigenlijk niet klagen: hun is alleen een buitenkansje ontgaan, zij derven een winst doordat zij van de abnormaal gunstige emissievoorwaarden niet (voldoende) hebben kunnen profiteren. Indien het effect in kwestie echter eenmaal tot de beursnotering is toegelaten en een koersaanpassing heeft plaats gevonden, kunnen zij alsnog in hun reële beleggingsbehoeften voorzien.

Dit neemt niet weg dat er in deze toestand iets onbevredigends schuilt. In de eerste plaats is de inschrijver overgeleverd aan de beslissing die wordt genomen door diegenen die met de toewijzing van de geëmitteerde effecten zijn belast (normaliter de banken), waarbij de betekenis of de potentiële betekenis van de inschrijver voor de toewijzende instelling mede een rol kan spelen. In de tweede plaats: de omstandigheid dat, bij een overtekende emissie, na enige dagen ter beurze een min of meer ruime handel plaatsvindt, wijst er op dat bepaalde

categorieën inschrijvers uitsluitend hebben ingeschreven met het doel tot onmiddellijke verkoop na toewijzing over te gaan. Hier wordt gedoeld op het instituut van de „premiejagers”. Deze schuiven zich tussen de emittent en de belegger-op-langere-termijn in, om van de onvoldoende aanpassing der emissievoorwaarden gebruik te maken.

Men zou het zo kunnen stellen dat de eerstehands-vermogensmarkt, die een direct contact zou moeten brengen tussen vragers naar en aanbieders van vermogen, ten gevolge van de onvoldoende aanpassing van de emissievoorwaarden, gedeeltelijk wordt gesplitst in een eerstehands-vermogensmarkt (emittent : premiejagers) en een tweedehands-vermogensmarkt (premiejagers : beleggers). Dit is ook reeds een aspect van de gevolgen die de verschijnselen samenhangende met het majoreren hebben op de *vermogensmarkt in het algemeen*. In dit verband willen wij ook noemen dat een te grote mate van relatieve aantrekkelijkheid van emissies wellicht als één van de factoren mag worden beschouwd die hebben geleid tot het veld winnen van de onderhandse lening ten koste van de openbare emissie. Bij het plaatsnemen van onderhandse leningen immers is een aanpassing mogelijk aan de marktsituatie zoals die is op de dag dat de lening wordt afgesloten. De verschuiving naar de onderhandse lening betekent voor verschillende categorieën beleggers dat hun keuzemogelijkheden worden beperkt.

Samenvattende kan worden gezegd, dat het majoreren wijst op een gebrekkige organisatie van de emissiesector van de vermogensmarkt, waardoor enerzijds de emittent zijn financiering niet op de goedkoopste wijze tot stand kan brengen en anderzijds de belegger gedwongen is om via een tussenpersoon — de premiejager — in een deel van zijn beleggingsbehoeften te voorzien.

Remedies tegen overtekening en majoreren.

Men kan op twee wijzen trachten de overtekening van emissies en het majoreren van inschrijvingen tegen te gaan. In de eerste plaats door het euvel in zijn oorzaak aan te tasten. In de tweede plaats door het symptoom te bestrijden, d.w.z., gegeven de emissievoorwaarden, middelen te bezigen die er op gericht zijn de omvang van de inschrijving te beperken.

De eerste methode kan niet onder alle omstandigheden worden gebezigd, nl. niet indien de oorzaken van een te grote mate van relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden buiten de machtsfeer van de emittent liggen, hetgeen het geval is bij overheidsregulering en onvolmaaktheden in het rentenivelleringsmechanisme. In het huidige tijdsbestek spelen deze factoren bij emissies door binnenlandse emittenten geen rol. De hierna te noemen remedie zal dan ook alleen bij „binnenlandse” emissies effectief kunnen zijn. Deze remedie is: *ten einde een betere aanpassing van de emissievoorwaarden aan de marktsituatie op de dag van inschrijving te verkrijgen, stelle men de emissiekoers niet vast op het ogenblik dat het emissieprospectus wordt gepubliceerd, maar zo dicht mogelijk voor de datum waarop de inschrijving wordt opengesteld*³⁾.

Deze methode wordt reeds toegepast bij *introducities* van (certificaten van) buitenlandse effecten ter beurze van Amsterdam. Het prospectus verschaft hier alle mogelijke inlichtingen over het te introduceren object, maar daar de introductiekoers voornamelijk wordt bepaald door de koers op de buitenlandse beurs hetzij daags voor

³⁾ Hetzelfde effect kan worden bereikt door de emissiekoers wel tegelijkertijd met het prospectus te publiceren, maar de *renieuw* eerst naderhand bekend te maken.

hetzij op de dag van de introductie, kan hierover in het prospectus geen uitsluitel worden gegeven. Wel is het gebruikelijk om de dag vóór de introductie per advertentie de introductiekoers aan te geven zoals die zal uitvallen, indien naderhand geen verandering in het buitenland optreedt. Dezelfde methode zou ook bij *emissies* kunnen worden gevolgd, met dien verstande dat hier de publicatie van de emissiekoers per advertentie een bindend karakter zou moeten dragen. Dit systeem wordt ook toegepast in de Verenigde Staten, waar het prospectus bij de „Securities and Exchange Commission” *zonder emissiekoers* kan worden geregistreerd; naderhand dient dit gegeven „by amendment” aan de „S.E.C.” te worden verstrekt.

De voorgestelde methode is vanzelfsprekend niet in staat om het risico weg te nemen dat er in de periode die verstrijkt tussen het maken van de emissieplannen en de inschrijvingsdatum een wijziging in de marktsituatie optreedt, in-dier voege dat de emissie op het laatste ogenblik dreigt een mislukking te worden. Maar hierin ligt dan ook de functie van het consortium, dat een bepaalde minimum-opbrengst kan garanderen; een dank zij de bestaande marktsituatie optredende meeropbrengst kan dan een onderwerp van onderhandeling zijn tussen de emittent en het consortium⁴⁾.

Zoals reeds werd gezegd is deze remedie, die er op is gericht de *oorzaak* van de overtekening van emissies te bestrijden, niet onder alle omstandigheden geschikt. Daarom kan het ook wenselijk zijn overtekening en majoreren als *symptoom* tegen te gaan. Er zijn hier in principe de volgende aangrijpingspunten: het stellen van een maximum per inschrijving, het sluiten van de inschrijving zodra deze is voltekend, en gedeeltelijke storting in contanten op de inschrijfdag. Alvorens tot een summiere opsomming van de in dit verband mogelijke maatregelen over te gaan, stellen we nogmaals met nadruk vast dat hier in onze ogen steeds van „lapmiddelén” sprake is, welke ten hoogste een beperkte verbetering teweeg kunnen brengen zolang de oorzaak van het overtekeningsprobleem nog aanwezig is.

Van de vijf landen, waaromtrent wij inlichtingen hebben ingewonnen (België, Engeland, Duitsland, Zwitserland en de Verenigde Staten), is het alleen in het laatst-

⁴⁾ Wij achten de hier voorgestelde remedie aantrekkelijker dan de methode die er op berust de inschrijvers zelf een biedkoers te laten opgeven en de toewijzing te doen geschieden op basis van de hoogstbiedende. Ons bezwaar hier tegen is dat de belegger zo tot een „actieve” beoordeling van de marktsituatie wordt gedwongen, waarbij het om fracties van 1 pCt kan gaan, terwijl bij onze methode een meer „passieve” evaluatie voldoende blijft. De actieve beoordelingswijze is o.i. alleen dan op zijn plaats indien uitsluitend door deskundigen wordt ingeschreven (schatkistpapier).

AANTEKENING

De Millioennota 1956

De ontwerp-begroting voor 1956 vertoont op het eerste gezicht geen fundamentele verschillen met de oorspronkelijk vastgestelde begroting voor 1955. Ofschoon het tekort op de lopende dienst voor 1956 (30 mln) groter is dan het oorspronkelijk voor 1955 geraamde (7 mln), is deze dienst ook thans ten naaste bij in evenwicht te achten, terwijl het totale nadelige saldo van de gehele dienst voor 1956 (580 mln) practisch ongeveer op hetzelfde niveau ligt als dat voor 1955 (610 mln). Bij nadere bestudering blijkt echter, dat deze overeenstemming in het uiteindelijke resultaat werd verkregen ondanks het feit, dat de verschillende componenten van de lopende

genoemde land gebruikelijk om een maximum per inschrijving vast te stellen, en wel bij obligatie-emissies van de Federale Regering wat betreft inschrijvingen van algemene banken: deze zijn gewoonlijk gebonden aan een zeker percentage van hetzij hun kapitaal, hetzij hun termijndeposito's of een combinatie van deze twee. Soms dienen andere inschrijvers aan te tonen dat zij in verband met hun inschrijving geen leningen hebben opgenomen. In België wordt bij emissies, waarvoor veel belangstelling wordt verwacht, wel bepaald dat per belegger maar één inschrijving zal worden geaccepteerd, waardoor wordt voorkomen dat bij verschillende banken of commissionairs tegelijk wordt ingeschreven. Aldus hoopt de inschrijver uit een aantal ruiven tegelijk te kunnen eten.

In België, Engeland en Duitsland wordt de inschrijving, die zich — in tegenstelling tot wat in Nederland het geval is — over meer dan één dag pleegt uit te strekken, gesloten zodra de emissie is voltekend. Hiervan kan een matigende invloed op de omvang van de inschrijvingen uitgaan, omdat de inschrijver rekening moet houden met de mogelijkheid dat hij het door hem opgegeven bedrag ten volle krijgt toegewezen.

Een reële mogelijkheid om tot een vermindering van de overtekening en het majoreren te komen lijkt ons voorts, te bepalen dat de inschrijver op de inschrijvingsdatum reeds een gedeelte van het door hem — blijkens zijn opgave — verlangde bedrag moet storten, en de betaling dus niet voor 100 pCt op de later gelegen stortingsdatum moet geschieden. Deze methode is in Engeland, België en, wederom wat betreft obligatie-emissies door de Federale Regering, in de Verenigde Staten gebruikelijk. Vooral indien men het op de inschrijvingsdatum te storten percentage zou laten fluctueren met de liquiditeit en met de mate van relatieve aantrekkelijkheid van de emissievoorwaarden, zou men excessieve inschrijvingen aldus waarschijnlijk voor een deel kunnen voorkomen.

Tegenover de administratieve rompslomp die een eventuele restitutie van bij de inschrijving gestorte gelden met zich zou brengen, komt dan te staan, dat de met de toewijzing belaste instellingen zich over het toewijzingsprobleem minder het hoofd zouden behoeven te breken. Wellicht zouden zij dan zelfs tot een publicatie van het gevolgde stelsel van toewijzing over kunnen gaan (ook dit is in de drie laatstgenoemde landen regel), waarbij o.i. geen enkele inschrijver bezwaar zal kunnen maken tegen een verschillend toewijzingspercentage voor verschillende categorieën beleggers.

Amsterdam.

M. P. GANS.

dienst geenszins een overeenkomstige ontwikkeling te zien geven.

Het geraamde voordelige saldo (359 mln) van de Gewone Dienst is voor 1956 aanzienlijk, nl. 340 mln; lager dan voor 1955 (699 mln), ook al wordt zowel van de niet-belastingmiddelen als van de belastingmiddelen, niettegenstaande de nagenoeg volledige doorwerking van het Belastingplan 1955, een hogere opbrengst verwacht. Daarnaast moet rekening worden gehouden met een belangrijk (rond 100 mln) hoger deficit van het Landbouw-Egalisatiefonds.

Wanneer niettemin de lopende dienst (Gewone Dienst,

Buitengewone Dienst I en Landbouw-Egalisatiefonds) toch ook voor 1956 naar verwachting ten naaste bij in evenwicht zal zijn, is dit geheel te danken aan het feit, dat het nadelige saldo van de Buitengewone Dienst I (aflopende uitgaven voor het herstel van oorlogs- en watersnoodschade) 417 mln lager kan worden geraamd. De uitgaven ten laste van de Gewone Dienst en het nadelige saldo van het Landbouw-Egalisatiefonds zijn in vergelijking met de oorspronkelijk vastgestelde begroting 1955 toegenomen. Bij nadere beschouwing van de ontwerp-begroting 1956 blijkt, dat deze toeneming groten-deels slechts kan worden opgevangen dank zij de omstandigheid, dat de middelen van de Gewone Dienst voor 1956 in vergelijking met die voor 1955 — indien men de gevolgen van de belastingverlaging voor de beide jaren buiten beschouwing laat — naar verwachting een aanzienlijk accres te zien zullen geven.

Zo bezien kan het oordeel over de ontwerp-begroting 1956, ondanks het op zichzelf niet onbevredigende eindcijfer, naar de mening van de Minister van Financiën dan ook niet onverdeeld gunstig luiden. Immers, terwijl de verwachte stijging van de middelen in hoge mate verband houdt met de huidige gunstige economische situatie, op de bestending waarvan niet zonder meer zal mogen worden gerekend, moet daarentegen worden opgemerkt, dat de bedoelde additionele uitgaven voor een belangrijk deel een meer blijvend karakter hebben.

De ontwerp-begroting voor het komende jaar, zoals deze in de verschillende ontwerpen van wet is vervat, biedt (in miljoenen guldens) het volgende samenvattende beeld. Hierbij is tevens een vergelijking gemaakt met de oorspronkelijk vastgestelde begroting 1955.

TABEL I.

Omschrijving	Oorspronkelijk vastgestelde begroting 1955	Ontwerp-begroting 1956
Gewone Dienst		
Uitgaven	4.677	5.169
Middelen	5.376	5.528
Saldo	+ 699	+ 359
Buitengewone Dienst I		
Uitgaven	847	358
Middelen	205	133
Saldo	- 642	- 225
Landbouw-Egalisatiefonds		
Saldo	- 64	- 164
Gewone Dienst, Buitengewone Dienst I en Landbouw-Egalisatiefonds		
Saldo	- 7	- 30
Buitengewone Dienst II		
Uitgaven	1.037	991
Middelen	434	441
Saldo	- 603	- 550
Gehele Dienst		
Uitgaven (incl. nadelig saldo Landbouw Egalisatiefonds)	6.625	6.682
Middelen	6.015	6.102
Saldo	- 610	- 580

Het niveau der rijksuitgaven.

Uit tabel II blijkt hoe de reële uitgaven ¹⁾, de overdrachtsuitgaven ²⁾ en de totale netto-uitgaven van het Rijk zich, in vergelijking met het nationaal inkomen, sedert 1946 hebben ontwikkeld.

¹⁾ De reële uitgaven brengen het rechtstreeks beroep van het Rijk op de nationale middelen tot uitdrukking. Het betreft hier de door het Rijk gedane netto-uitgaven voor lonen en salarissen en die voor aankoop van goederen en diensten, zowel voor consumptieve als voor investeringsdoeleinden.

²⁾ De overdrachtsuitgaven komen rechtstreeks ten goede aan de overige sectoren van de volkshuishouding (en c.q. het buitenland); deze sectoren worden daardoor in staat gesteld, hunnerzijds — in plaats van het Rijk — een beroep te doen op de in de Nederlandse volkshuishouding geproduceerde goederen en diensten. De overdrachtsuitgaven worden behoudens enkele uitzonderingen, in tegenstelling met de reële uitgaven, verantwoord op bruto-basis.

TABEL II

Jaar	Nationaal inkomen tegen marktprijzen	Reële uitgaven		Overdrachts-uitgaven		Totale netto-uitgaven	
		bedrag	in pCt van nat. ink.	bedrag	in pCt van nat. ink.	bedrag	in pCt van nat. ink.
1946	9.930	1.212	12,2	2.875	28,9	4.087	41,1
1947	12.070	1.545	12,8	3.081	25,5	4.626	38,3
1948	14.230	1.980	13,9	2.736	19,2	4.716	33,1
1949	15.970	1.554	9,7	2.334	14,6	3.888	24,3
1950	17.740	1.727	9,7	2.578	14,6	4.305	24,3
1951	19.600	2.089	10,7	2.932	15,0	5.021	25,7
1952	20.450	2.260	11,0	2.614	12,8	4.874	23,8
1953	21.960	2.593	11,8	2.832	12,9	5.425	24,7
1954 a)	23.950	3.053	12,8	3.074	12,8	6.127	25,6
1955 b)	25.500	3.662	14,4	3.549	13,9	7.211	28,3
1955 c)	24.070	2.953	12,3	3.142	13,0	6.095	25,3
1956 d)	26.000	3.240	12,5	2.922	11,2	6.162	23,7

a) Vermoedelijk beloop.

b) Vermoedelijke uitkomsten.

c) Millioenennota 1955.

d) Ontwerp-begroting.

Uit bovenstaande tabel valt af te lezen, dat het niveau der totale rijksuitgaven van 1949 tot 1954 om de 25 pCt van het nationaal inkomen schommelde. De cijfers voor 1955 (vermoedelijke uitkomsten) en 1956 (ontwerp-begroting) geven een onregelmatiger beeld te zien. In de opbouw van het totale percentage blijkt zich echter gedurende de periode van 1949 tot 1954 een wijziging te hebben voorgedaan. Het relatieve niveau der overdrachts-uitgaven nam in de genoemde periode af, doordat de stijging van het absolute bedrag van die uitgaven (welke overigens een enigszins onregelmatig karakter had) bij de stijging van het nationaal inkomen ten achter bleef. Bij nadere beschouwing van het verloop der overdrachts-uitgaven blijkt, dat in absolute zin de uitgaven voor sociale voorzieningen in de hier besproken periode belangrijk zijn gestegen, waartegenover de uitgaven voor prijs-subsidies (het betreft hier in hoofdzaak het tekort van het Landbouw-Egalisatiefonds) en die voor oorlogsschade zijn gedaald. Deze afneming van het relatieve aandeel der overdrachtsuitgaven zou nog markanter zijn geweest, indien niet sedert 1953 belangrijke uitgaven voor het herstel van watersnoodschade ten laste van de Staat zouden zijn gekomen.

Wat betreft de overdrachtsuitgaven voor 1954 (vermoedelijk beloop) kan worden opgemerkt, dat hierin een belangrijk bedrag voor aflossing van Nationale Schuld aan het buitenland is opgenomen. Dit laatste is eveneens het geval voor de overdrachtsuitgaven voor 1955 (vermoedelijke uitkomsten), terwijl voor dat jaar tevens een bedrag van 300 mln voor oorlogsschadevergoeding aan de Nederlandsche Spoorwegen N.V. is opgenomen. Laatstbedoelde omstandigheid vormt in hoofdzaak de verklaring voor het betrekkelijk hoge percentage voor dit jaar, zowel ten opzichte van 1954 als van 1956. Bij de vergelijking met 1956 moet tevens worden bedacht, dat in de begroting voor dat jaar geen bedragen voor extra aflossing van schuld aan het buitenland zijn voorzien.

Het relatieve niveau der reële uitgaven geeft, in tegenstelling tot dat van de overdrachtsuitgaven, een stijging te zien, waaraan zowel de reële uitgaven voor de defensie als die voor civiele doeleinden debet zijn.

Wat de defensie-uitgaven betreft is dat de verhoging van het begrotingsbedrag als, sedert 1954, ook het inhalen van de achterstand van de feitelijke bestedingen bij de in de begroting voorziene bedragen van invloed geweest. Daardoor zal ook het percentage voor 1956, dat uitgaande van het begrotingsbedrag neerkomt op 4,9, te zijner tijd naar verwachting hoger komen te liggen.

De stijging van de reële uitgaven voor civiele doeleinden,

zowel absoluut als in verhouding tot het nationaal inkomen (voor 1956 neerkomend op 7,6 pCt), blijkt vooral te zijn veroorzaakt door de uitgaven ten behoeve van het onderwijs en die voor de investeringen van de Rijkswaterstaat.

Door het optreden van thans nog niet te voorziene wijzigingen in de verschillende begrotingscijfers zal het uiteindelijke uitgavenbeeld voor 1956, zowel wat de overdrachts- als wat de reële uitgaven betreft, nog wel enigermate afwijken van dat der ontwerp-begroting. Intussen kan worden geconstateerd, dat het niveau van de totale netto-rijksuitgaven volgens de ontwerp-begroting 1956 in verhouding tot het nationaal inkomen een daling te zien geeft ten opzichte van dat van de ontwerp-begroting voor 1955.

De verschillende onderwerpen van staatszorg.

Teneinde een zuiver beeld te geven van de verschillende activiteiten van het Rijk zijn de uitgaven voor 1956 in de Millioenennota samengevat naar onderwerpen van staatszorg volgens een van de indeling naar departementen onafhankelijke groepering. In tabel III worden deze groepen van uitgaven voor het komende jaar vergeleken met die van de nu geldende begroting 1955, zoals deze categorieën van uitgaven vermoedelijk zullen worden gerealiseerd.

TABEL III.

Overzicht van de uitgaven voor de verschillende onderwerpen van staatszorg

	Gewone Dienst, Buitengewone Dienst I en Landbouw-Egalisatiefonds		Buitengewone Dienst II	
	Vermoedelijke uitkomsten 1955	1956	Vermoedelijke uitkomsten 1955	1956
Defensie	1.545,0	1.207,7	288,0	152,3
Buitenlandse betrekkingen	74,5	79,8	36,0	27,0
Overzeese Rijksdelen	106,7	75,7	8,7	—
Politie en Justitie	315,8	274,2	0,1	0,1
Onderwijs en cultuur	702,3	766,0	16,8	12,4
Waterstaat	162,0	230,6	177,9	182,7
Verkeer	92,3	77,8	123,6	124,7
Handel en Nijverheid	71,6	67,3	153,5	128,6
Land- en tuinbouw, veeteelt en visserij	351,3	338,3	20,2	27,5
Sociale voorzieningen, emigratie en volksgezondheid	970,1	957,2	7,3	6,2
Volkshuisvesting	214,6	248,3	6,1	10,1
Herstel van oorlogsschade	640,4	323,6	5,6	5,5
Diensten van algemene aard	243,4	242,9	96,7	108,6
Niet toegerekende uitgaven voor pensioenen en wachtgelden ..	115,3	110,9	—	—
Nationale schuld	475,5	480,9	383,5	204,9
Afschrijvingen	113,0	117,0	—	—
Uitgaven verband houdende met de watersnood	199,4	31,9	—	—
Vergoedingen aan provinciën en gemeenten voor de derving van inkomsten als gevolg van de verlaging van de personele en de grondbelasting, alsmede voor de derving van schoolgeld ..	27,2	61,0	—	—
Totaal	6.420,4	5.691,1	1.324,0	990,6

Belastingmiddelen.

De bruto-opbrengst van de belastingen, welke geheel of ten dele aan het Rijk ten goede komen, is voor 1956 geraamd op een totaal van 6.152,0 mln

Hierop dient in mindering te worden gebracht het aandeel van:

a. het Gemeentefonds ad	909,9 mln
b. het Provinciefonds ad	43,6 mln
c. het Landbouw-Egalisatiefonds ad	6,5 mln
	960,0 mln
zodat resteert voor het Rijk	5.192,0 mln

Een overzicht van de opbrengst der belastingen, vóór en na toepassing van de evenbedoelde aftrek, volgt hieronder.

TABEL IV.

Overzicht der belastingmiddelen

	Vóór aftrek		Na aftrek		
	Vermoedelijke uitkomsten		Vermoedelijke uitkomsten		Percentage van totaal
Omzetbelasting	1.300	1.200	1.088	1.001	19,3
Invoerrechten	600	675	502	563	10,8
Accijnzen	584	611	484	504	9,7
Vereveningsheffing	315	325	315	325	6,3
Rechten van zegel en registratie ..	126	132	106	110	2,1
Motorrijtuigenbelasting	93	80	93	80	1,5
Totaal kostprijsverhogende belastingen	3.018	3.023	2.588	2.583	49,7
Inkomstenbelasting	1.175	1.150	984	959	18,5
Loonbelasting	845	800	707	667	12,8
Vennootschapsbelasting	900	875	754	730	14,1
Rechten van successie, overgang en schenking	115	120	96	100	1,9
Vermogensbelasting	90	75	75	62	1,2
Dividendbelasting en Commissarissenbelasting	83	109	70	91	1,8
Totaal belastingen op winst, inkomsten en vermogen	3.208	3.129	2.686	2.609	50,3
Totaal der ten behoeve van het Rijk geheven belastingen	6.266	6.152	5.274	5.192	100,0

De grotere opbrengstderving in 1956 t.o.v. 1955 (vermoedelijke uitkomsten) uit hoofde van het Belastingplan 1955 — welke, zonder rekening te houden met secundaire effecten, is te stellen op een totaal bedrag van ca 390 mln — enerzijds en het accres der middelen als gevolg van de economische ontwikkeling anderzijds, tezamen met de invloed van enkele andere factoren van bijzondere aard, resulteren blijkens tabel IV in een verwachte teruggang van de opbrengst der belastingmiddelen t.o.v. de vermoedelijke uitkomsten 1955 (vóór aftrek) van 74 mln. Voor het Rijk belooft de vermindering, mede als gevolg van het feit, dat voor 1956 de aandelen van het Gemeentefonds en het Provinciefonds hoger zijn gesteld dan voor 1955, 82 mln. In het licht van een verwachte verdere stijging van het nationaal inkomen betekent dit een voortzetting van de daling van de belastingopbrengst voor het Rijk, uitgedrukt in een percentage van het nationaal inkomen; deze daling valt reeds sedert 1952 waar te nemen.

Kastekort 1955 en prognose kastekort 1956.

In de vorige Millioenennota ³⁾ werd voor 1955 een budgetair kastekort geraamd van 500 à 600 mln. Aan de hand van de meest recente gegevens kan thans, op basis van de realisatiecijfers over het eerste halfjaar en van het verwachte beloop van de begrotingsontvangsten en -betalingen in de resterende maanden, het budgetair kasdeficit voor 1955 worden geschat op 750 à 900 mln.

Deze afwijking vindt haar verklaring in het feit, dat sinds het opstellen van de ontwerp-begroting 1955 een aantal niet voorzienbare inkomsten en, vooral, uitgaven het destijds meest waarschijnlijk geachte beloop van de budgetaire kasontwikkeling van het Rijk hebben gewijzigd. Hierbij moet nog worden opgemerkt, dat in de herziene raming voor 1955, anders dan in de oorspron-

³⁾ Zie: „De Millioenennota 1955” in „E.-S.B.” van 22 September 1954, blz. 759.

kelijke prognose, ook de uitgaven zijn opgenomen, waarvoor tegenwaardegelden beschikbaar worden gesteld en wel tot een bedrag van rond 100 mln. Bedoelde uitgaven zijn nl. ook in de vermoedelijke uitkomsten der begroting opgenomen.

Op basis van de verwachte kasmutaties in 1956, die het gevolg zullen zijn van de in de ontwerp-begroting 1956 en ten dele ook nog in de begrotingen van voorafgaande dienstjaren opgenomen inkomsten en uitgaven, wordt voor het komende jaar een budgetair kastekort geraamd van 550 à 650 mln. Deze raming moet echter, gezien de daarin begrepen grote onzekerheden, als een zeer globale benadering worden beschouwd.

Het geraamde kasdeficit voor 1956 is dus kleiner dan dat, hetwelk thans voor 1955 wordt voorzien. Deze daling valt toe te rekenen zowel aan een stijging van de ontvangsten als aan een daling van de uitgaven. De toename der kasontvangsten wordt verwacht bij de belastingen, o.a. doordat de vertraging, die in 1955 is ontstaan bij het opleggen van de voorlopige aanslagen voor 1955, tot een overloop naar 1956 zal leiden. Aan de uitgavenzijde zijn, anders dan in de herziene prognose voor 1955, geen vervroegde aflossingen op de buitenlandse staatsschuld begrepen, terwijl voorts o.a. de betalingen voor herstel van de watersnoodschade verder zullen teruglopen. Ten slotte is in de raming voor 1956 geen rekening gehouden met uitgaven, waarvoor tegenwaardegelden beschikbaar worden gesteld.

Slotbeschouwing.

In de slotbeschouwing van de Millioenennota wordt aandacht geschonken aan een aantal algemene gezichtspunten, welke betrekking hebben op de vooruitzichten en het beleid ten aanzien van de rijksfinanciën.

Het huidige beeld der rijksfinanciën wordt in aanzienlijke mate mede bepaald door de voortdurende hoogconjunctuur. Dit is naar het oordeel van de Minister niet slechts het geval ten aanzien van de vermoedelijke uitkomsten der begroting 1955, doch ook voor de ontwerp-begroting 1956, omdat bij het ramen van verschillende middelen- en uitgavenposten een voortzetting, zij het in gematigder tempo, van de gunstige economische ontwikkeling van dit ogenblik is verondersteld.

De gunstige economische ontwikkeling hier te lande is enerzijds van invloed op de rijksbegroting via het beloop der middelen. Elimineert men de gevolgen van de belastingverlagingen voor beide jaren, dan blijkt het totaal van de ten bate van de begroting 1956 komende belastingmiddelen de oorspronkelijke raming voor het dienstjaar 1955 met globaal 475 mln te boven te gaan. Ook ten opzichte van de vermoedelijke uitkomsten voor 1955 is, bij overeenkomstige vergelijking, nog met een aanzienlijk accres rekening gehouden. Dit resultaat is overigens voor een belangrijk deel mede te danken aan de intussen opgetreden nominale stijging van lonen en andere inkomens. Anderzijds kunnen onder de huidige conjuncturele omstandigheden uitgaven als die ter veruiming van de werkgelegenheid en die ter verlichting van de sociale gevolgen van werkloosheid op een relatief zeer laag peil blijven.

In dit licht beziet de Minister van Financiën nog eens het beeld dat de ontwerp-begroting 1956 in zijn totaliteit vertoont. De vraag kan worden gesteld, of dit begrotingsbeeld bevredigend is te achten uit een oogpunt van conjunctuurpolitiek en met name, of niet een budgetair en,

ruimer gezien, financieel beleid, dat zich in sterkere mate zou richten op het compenseren, dan wel afremmen, van de bestedingsdrang buiten de sector van de centrale Overheid, aanbeveling zou verdienen.

Ter beantwoording van deze vraag merkt de Minister allereerst in het algemeen op, dat de mogelijkheden, die het financiële beleid in dit opzicht biedt, afhankelijk zijn van het karakter van de hoogconjunctuur. Een zodanige politiek van compenseren of afremmen van bestedingen van anderen dan de centrale Overheid kan in belangrijke mate doeltreffend zijn, voor zover een te hoog peil van de bestedingen voortvloeit uit impulsen van binnenlandse oorsprong. Vindt evenwel de omvangrijke vraag op de Nederlandse markt voor een groot deel haar oorsprong in het buitenland, dan kan van een contractie van de binnenlandse vraag via het overheidsbudget in belangrijke mate het gevolg zijn, dat deze wordt vervangen door een grotere afzet in het buitenland. Voor zover aldus de binnenlandse vraag door buitenlandse wordt vervangen, zal uiteraard de totale afzet niet verminderen. Naar het oordeel van de Minister is het vooral de laatstgenoemde constellatie, welke zich tot dusverre in Nederland heeft voorgedaan. Mede op grond hiervan komt het hem dan ook niet gewent voor, het budgetaire beleid reeds thans te richten op het compenseren of afremmen van de bestedingsdrang. Wel doet zich de mogelijkheid voor in bepaalde sectoren, waar die vervanging niet waarschijnlijk is en waar beperkingen niet op andere dan economische gronden op overwegende bezwaren afstuiten, maatregelen te treffen. Evenzeer dient ook reeds bij de huidige economische toestand te worden voorkomen, dat van de overheidsfinanciën per saldo een inflatoire impuls zou uitgaan.

Het voorgaande neemt intussen niet de noodzaak weg, het conjunctuurverloop zoveel mogelijk op de voet te blijven volgen. Daartoe is temeer aanleiding, aangezien symptomen aanwijsbaar zijn, dat ook bij de binnenlandse bestedingen zich een neiging tot autonome stijging manifesteert. Een indicatie daarvan is gelegen in het beloop van de betalingsbalans: de lopende rekening vertoont voortdurend afnemende overschotten. Wanneer zou blijken, dat hier van een verdergaande, ongewenste ontwikkeling sprake zou zijn, zal het treffen van tegenmaatregelen van overheidswege, strekkende tot handhaving van een gezonde betalingsbalanspositie van ons land, in overweging moeten worden genomen.

Wat nu de begroting 1956 betreft, niettegenstaande het feit, dat deze een betrekkelijk evenwichtig beeld vertoont, verdienen volgens de Minister enige aspecten, die een waarschuwing kunnen zijn tegen een te gunstige beoordeling van de huidige toestand, de speciale aandacht.

In de eerste plaats zou het minder juist zijn er van uit te gaan, dat een voortzetting van de huidige hoogconjunctuur — die het begrotingsbeeld in aanzienlijke mate beïnvloedt — voor onbepaalde tijd is gewaarborgd. Een eventuele terugslag van de internationale conjunctuur — ook van matige omvang — zou Nederland, gezien het open karakter van zijn economie, in niet geringe mate kunnen treffen. Ook de rijksfinanciën zouden hiervan de weerslag ondervinden. Ook indien de gunstige internationale conjunctuur voorlopig mocht blijven voortduren, is toch een geleidelijke vermindering van het expansie-tempo waarschijnlijk. De productie heeft nl., zowel hier te lande als elders, meer en meer de maximale capaciteit benaderd, waardoor de mogelijkheden tot verdere uitbreiding op korte termijn worden geremd.

De huidige internationale hoogconjunctuur houdt voorts een zeker gevaar in voor inflatoire ontwikkelingen, niet alleen in verband met het hoge peil der bestedingen, doch ook omdat daardoor kostenstijgingen in de hand worden gewerkt. Ook in ons land is met name dit laatste vraagstuk, zoals de ontwikkeling in het recente verleden heeft doen zien, in zekere mate actueel. Daarbij zal men, wat de begroting betreft, moeten waken tegen een beleid, waarbij in een betekende omvang en op langere termijn prijsstijgingen zouden worden verhinderd of opgevangen op de voor bedrijfs- en gezinshuishoudingen minst voelbare wijze, nl. door het afwentelen van deze stijgingen op de Schatkist. Deze laatste gedragslijn is wel aanvaardbaar als een bijdrage tot het verminderen van tijdelijke spanningen op het gebied van lonen en prijzen (bijv. vooruitlopende op een toekomstige kostprijzdaling uit hoofde van een stijging van de arbeidsproductiviteit), doch niet als een duurzaam element van het budgetair beleid.

Een verder punt, hetwelk met betrekking tot de begroting 1956 in het bijzonder de aandacht verdient, is, dat ondanks het verminderen van enkele belangrijke tijdelijke uitgavenposten het totaal der lopende uitgaven in vergelijking tot dat volgens de oorspronkelijk vastgestelde begroting 1955 niet is gedaald en zelfs nog enigszins is toegenomen.

Met betrekking tot deze toeneming van de uitgaven wijst de Minister er in de eerste plaats op, dat zich in de stijging van het geraamde nadelig saldo van het Landbouw-Egalisatiefonds het gevaar openbaart, waarop reeds in het voorafgaande werd gedoeld, nl. dat een stabiliteit van het binnenlandse prijspeil op langere termijn zou worden bewerkstelligd ten koste van een toenemende belasting van de Schatkist. Na de vermindering van een aantal subsidies, die in de afgelopen jaren werd bewerkstelligd, verdient dit aspect de speciale aandacht.

Een aantal uitgavenstijgingen houdt voorts in meer of minder sterke mate verband met de groei van de bevolking; zo is als uitvloeisel van het hoge geboortecijfer kort na de oorlog bij sommige uitgaven ten behoeve van het onderwijs de stijging belangrijk groter dan die, corresponderende met het op lange termijn waarneembare c.q. te verwachten natuurlijke accres. Stijging van de waterstaatsuitgaven vloeit zowel voort uit de sterk toenemende verkeersomvang als uit de noodzaak, ons land te beveiligen tegen de gevaren van de zee. Verder komt in de verschillende uitgavenstijgingen in het algemeen het streven tot uiting, de geleidelijke toeneming van de welvaart haar weerslag te doen vinden in een verdere uitgroei van diverse voorzieningen.

Ofschoon een verdere ontwikkeling van verschillende overheidsactiviteiten in samenhang met de stijgende welvaart van ons land op zichzelf alleszins verklaarbaar en verheugend is, dient men naar het oordeel van de Minister anderzijds toch oog te hebben voor de daaraan uit financieel oogpunt te stellen grenzen. Niet alleen kan reeds onder gunstige economische omstandigheden een op te grote schaal ter hand nemen van nieuwe overheidsactiviteiten, die een min of meer blijvende vergroting van uitgaven betekenen, de handhaving van evenwichtige staatsfinanciën in gevaar brengen, doch bovendien zouden moeilijkheden kunnen optreden, indien de mogelijkheid van een teruggang van de conjunctuur werkelijkheid zou worden. Een te hoog peil van de niet op korte termijn reduceerbare overheidsuitgaven zou alsdan, tezamen met de noodzakelijke toeneming van uitgaven ter vergroting van de werkgelegenheid en ter leniging van sociale nood,

een zeer zware belasting van de begroting betekenen. Voorts zouden verschillende dezer uitgaven dan uit een oogpunt van verruiming der werkgelegenheid wellicht niet het meest doeltreffend blijken te zijn.

Dit alles ten slotte overziende, acht de Minister van Financiën ten aanzien van de toestand van 's Rijks financiën in zoverre een gunstig oordeel op zijn plaats, dat deze toestand in de afgelopen jaren belangrijk is verbeterd en dat de ontwerp-begroting 1956, ondanks de per 1 September 1955 van kracht geworden aanzienlijke verdere belastingverlaging, wat de lopende dienst betreft ongeveer een evenwicht vertoont. Desondanks blijft naar zijn mening een behoedzaam financieel beleid noodzakelijk.

GELD- EN KAPITAALMARKT

De geldmarkt.

Op de geldmarkt deden zich gedurende de verslagweek practisch geen wijzigingen voor. I.v.m. de uitgifte van de nieuwe staatslening staaakte De Nederlandsche Bank, evenals bij vorige gelegenheden, per 14 September de afgifte van papier. Van deze aankoopmogelijkheid is sinds de hervatting daarvan (17 Augustus jl.) weinig gebruik gemaakt. Oorzaak hiervan was het feit, dat sommige instellingen nogal krap zaten en, om 'geld te maken, papier op de markt aanboden. Uiteraard bracht dit mede, dat de open-marktdisconto's boven de betreffende afgifteprijzen lagen; vooral in het korte papier vonden vrij flinke omzettingen plaats. Ook gedurende de verslagweek bleef deze gehele situatie gehandhaafd. De disconto's voor korte termijnen bedroegen hierbij ca 1 à $1\frac{1}{8}$ pCt en callgeld noteerde onveranderd $\frac{3}{4}$ pCt, dus $\frac{1}{4}$ pCt boven het minimum.

De storting op de nieuwe staatslening, die op 20 October moet plaatsvinden, en die de overmaking van een aanzienlijk bedrag van het bankwezen naar de Staat zal medebrengen, zal wat de banken betreft, ook ditmaal kunnen geschieden door inlevering van schatkistpapier. Geaccepteerd zal daarbij worden in 1955 vervallend papier tegen een disconto van $\frac{7}{8}$ pCt p. j., en in de eerste helft van 1956 vervallend papier tegen een disconto van 1 pCt p. j. Daar er volgens insiders een bedrag van verscheidene honderden miljoenen guldens in genoemde periode vervalt, wordt een sterke marktverkrapping door genoemde storting onwaarschijnlijk geacht.

De kapitaalmarkt.

De komende grote emissie van Philips hield de moederen op de aandelenmarkt gedurende de afgelopen week danig bezig. Het feit, dat vele Nederlandse beleggers diep in de beurs zullen moeten tasten om op 25 October a.s. hun portie in de gevraagde f 179 mln op tafel te leggen, riep sinds het bekend worden van deze uitgifte een voorzichtige stemming in het leven. Het vermoeden, dat er voor een niet onaanzienlijk bedrag aan verdere aandelenemissies op stapel staat, versterkte deze houding nog. Dringend aanbod ontbrak op de aandelenmarkt, doch anderzijds waren de kopers, die tegen n' importe welke koers bereid waren rijp en groen te kopen, althans voorlopig van het toneel verdwenen. Ook de buitenlandse kopers lieten merendeels verstek gaan. Als gevolg van deze situatie vertoonde het aandelenkoersniveau een lichte afbrokkeling, bij ten opzichte van de

hausse-woeken van het jongste verleden aanzienlijk gedaalde omzetten.

Het eigen leven, dat Amsterdam thans leidt, treedt duidelijk naar voren uit de uiteenlopende ontwikkeling der koersindexcijfers van Damrak en Wallstreet. In laatstgenoemd financieel centrum werden de afgelopen week nieuwe hoogte-records geboekt; Dow Jones Industrials klom tot 483,7 per 16 September tegen 474,6 één week tevoren. Te Amsterdam daarentegen bereikte de algemene aandelenindex van A.N.P.-C.B.S. op 13 September een laagste stand voor September van 228,9 (hoogste stand 239,7 per 6 September).

De nieuwe staatslening, genaamd $3\frac{1}{4}$ pCt Lening 1955 II, waarvan de emissie gedurende de verslagweek werd aangekondigd, vormde noch wat de uitsigfe zelf noch wat de condities betreft een grote verrassing. Het stopzetten van het verlenen van vergunningen voor buitenlandse obligatie-emissies op de Nederlandse markt en steunaankopen in Nederlandse staatsfondsen vormden de laatste van een reeks geruchten, die op komende dingen wezen. Het — overigens bij de huidige marktsituatie aansluitende — niet zeer populaire rentetype van $3\frac{1}{4}$ vormde geen nieuwigheid; dit percentage gold nl. ook voor de vorige staatslening, die van Januari 1955. Evenals toen, bedroeg ook ditmaal de emissiekoers 100 pCt, en zal het bedrag van de lening achteraf worden vastgesteld; verwacht wordt, dat alle inschrijvingen zullen worden toegewezen, zodat majoreren achterwege zullen blijven. Kleinere coupures dan f 1.000 ontbreken wederom; op de kleine beleggers doen Staat en gemeenten tegenwoordig slechts een beroep als zij zelf in financiële nood verkeren.

Een verschil met de vorige staatslening vormt eigenlijk slechts de gemiddelde looptijd, die thans ca 15 jaar, tegen de vorige keer 20 jaar bedraagt. In marktkringen wordt slechts een matig succes van deze emissie voorspeld. Eén soortgelijke prognose werd in Januari jl. gegeven; de inschrijving ad ca f 400 mln excl. de Rijksfondsen, bleek toen echter veel groter dan verwacht.

Aand. indexcijfers (1953 = 100)	9 Sept. 1955	16 Sept. 1955
Algemeen	235,2	232,2
Internat. concerns	301,9	298,8
Industrie	178,5	175,1
Scheepvaart	172,5	170,8
Banken	157,1	154,9
Indon. aand.	185,5	182,6
Aandelen		
Kon. Petroleum	670	663½
Unilever	500	499
Philips	502	492½
A.K. U.	372½	368
Kon. N. Hoogovens	434	436
Van Gelder Zn	342	349½
H.A.L.	243¾	243
Amsterd. Rubber	164	163½
H.V.A.	179½	176½
Staatsfondsen		
2½ pCt N.W.S.	79%	79½
3½ pCt 1947	100 $\frac{1}{8}$	100%
3 pCt Grootboek 1946	99 $\frac{1}{8}$	99 $\frac{1}{8}$
3 pCt Dollarlening	99 $\frac{1}{8}$	99%
Diverse obligaties		
3½ pCt Gem. R'dam 1937 VI ...	101 $\frac{1}{8}$	101 $\frac{1}{8}$
3½ pCt Bkv. Ned. Gem. 1954 II/III	99¾	99 $\frac{1}{8}$
3½ pCt Philips 1948	101%	102
3½ pCt Westl. Hyp. Bank	98%	98½

J. C. BREZET.

STATISTIEKEN**WERKLOOSHEID IN NEDERLAND ^{1) 2)}**

Maand	Totaal aantal werklozen ³⁾	waarvan		
		nijverheid	landbouw	losse arbeiders
31 Aug. 1954.....	42.200	12.700	3.100	8.400
30 Sept. 1954.....	37.500	10.000	1.400	6.800
30 Oct. 1954.....	38.100	10.500	1.500	6.700
30 Nov. 1954.....	45.100	15.700	5.800	9.400
31 Dec. 1954.....	67.000	24.000	13.100	13.300
31 Jan. 1955.....	82.600	25.800	17.600	15.400
28 Febr. 1955.....	70.400	21.100	14.500	13.600
31 Maart 1955.....	51.000	14.200	7.500	10.400
30 April 1955.....	35.000	8.100	3.700	7.300
31 Mei 1955.....	29.800	6.900	3.700	6.400
30 Juni 1955.....	26.400	6.300	2.800	5.600
30 Juli 1955.....	30.100	8.800	4.000	5.700
31 Aug. 1955.....	28.100	8.200	2.500	5.200

¹⁾ Ontleend aan het Statistisch Bulletin afgeleid van het Centraal Bureau voor de Statistiek.

²⁾ Gegevens van arbeidsbureaus; afgerond op honderdtallen.

³⁾ Inclusief personen, die tewerkgesteld waren op Sociale Werkvoorzieningsobjecten voor hand- en hoofdarbeiders.

Maak gebruik van de rubriek

„VACATURES”

voor het oproepen van sollicitanten voor leidende functies. Het aantal reacties, dat deze annonces tengevolge hebben, is doorgaans uitermate bevredigend; begrijpelijk: omdat er bijna geen grote instelling is, die dit blad niet regelmatig ontvangt en waar het niet circuleert!



N.V. Rotterdamsche Scheepshypotheekbank

gevestigd te Rotterdam

UITGIFTE van

f 1.500.000,— AANDELEN OP NAAM

in stukken van f 1000,- waarop verplicht te storten 10 %, delend voor de helft in de resultaten van het boekjaar 1955 en ten volle delend in de resultaten van volgende boekjaren.

De INSCHRIJVING op bovengenoemde aandelen zal tot de koers van

120 pCt.

uitsluitend voor houders van claims openstaan tot
DINSDAG 27 SEPTEMBER 1955,

des namiddags 4 uur, bij de kantoren van
de ROTTERDAMSCHER BANK N.V.
te Rotterdam, Amsterdam en 's-Gravenhage
en van de Heren R. MEES & ZOONEN
te Rotterdam en 's-Gravenhage,

op de voorwaarden van het prospectus dd.
13 September 1955.

Prospectussen en inschrijvingsformulieren zijn verkrijgbaar bij de kantoreen van inschrijving, alsmede tot een beperkt aantal exemplaren van de statuten en van het laatste jaarverslag.

**N.V. ROTTERDAMSCHER
SCHEEPHYPOTHEEKBANK**

NATIONALE BANK VAN BELGIË
(Voornaamste posten in miljoenen francs)

Data	Goudvoorraad	Tegood op het buitenland	Vorderingen op het buitenland i.v.m. betalingsaccorden	Handelspapier op België en overheidseffecten	Voorschotten overheidsfondsen
4 Aug. 1955	42.236	1.953	10.372	17.902	284
11 Aug. 1955	42.263	1.581	10.442	17.378	245
18 Aug. 1955	42.376	1.641	10.108	16.314	305
25 Aug. 1955	42.518	1.478	10.388	16.096	197
1 Sept. 1955	42.772	1.204	10.725	17.164	333
8 Sept. 1955	42.849	1.116	11.158	16.171	368

Data	Deel- en pasmunt	Bankbiljetten in omloop	Rekening-courant saldi				Verbindenissen t.o. het buitenland i.v.m. betalingsaccorden	
			Schatkist		Banken in het buitenland	Diverse rekeningen courant	E.B.U.-landen	Andere
			gewone rek.	rek. Acc. Econ. Sam. w.				
4 Aug. 1955	698	106.755	7	68	200	983	484	624
11 Aug. 1955	719	105.887	7	55	190	1.098	576	564
18 Aug. 1955	739	105.034	6	55	196	1.000	264	609
25 Aug. 1955	757	104.629	3	55	192	1.171	248	657
1 Sept. 1955	753	106.339	4	55	192	1.029	245	743
8 Sept. 1955	764	105.938	6	55	188	979	242	702

DE NEDERLANDSCHE BANK

(Voornaamste posten in duizenden guldens)

Data	Munt en Muntmateriaal	Vorderingen en geldswaardige papieren luidende in buitenlandse geldsoorten	Buitenlandse betaal-middelen	Vorderingen in guldens, voortvloeiende uit betalingsaccorden	Voorschotten in rekening courant
22 Aug. 1955	3.075.550	1.479.978	408	213.315	27.663
29 Aug. 1955	3.076.010	1.473.139	398	213.613	30.279
5 Sept. 1955	3.076.713	1.471.321	380	218.270	26.248
12 Sept. 1955	3.077.153	1.466.506	141	222.447	25.738
19 Sept. 1955	3.077.232	1.453.152	127	219.106	26.133

Data	Bankbiljetten in omloop	Saldi in rekening courant				
		Totaal	's Rijks Schatkist	's Rijks Schatkist bijzondere rekening	Saldi voortvloeiende uit betalingsaccorden	Andere saldi van niet-ingezetenen
22 Aug. 1955	3.670.448	1.642.927	425.458	513.845	84.037	21.204
29 Aug. 1955	3.679.778	1.551.904	344.679	513.846	98.822	21.015
5 Sept. 1955	3.800.534	1.551.797	356.990	513.846	111.536	21.821
12 Sept. 1955	3.736.661	1.617.301	362.211	513.846	113.762	21.382
19 Sept. 1955	3.678.821	1.629.533	377.993	513.846	86.446	41.437

N.V. Gemeenschappelijk Bezit van Aandeelen Philips' Gloeilampenfabrieken

gevestigd te Eindhoven.

UITGIFTE van

**f. 178.727.000.- gewone aandelen aan toonder
tot de koers van 100 pCt.**

in de N.V. Gemeenschappelijk Bezit van Aandeelen Philips' Gloeilampenfabrieken, voor een vierde gedeelte delende in de resultaten over 1955 en ten volle delende in de resultaten over volgende jaren,

(Uitsluitend voor houders van gewone resp. van 6% cum. pref. winstd. aandelen, zowel in de N.V. Philips' Gloeilampenfabrieken als in de N.V. Gemeenschappelijk Bezit van Aandeelen Philips' Gloeilampenfabrieken. Geen claimrecht hebben uiteraard de gewone en 6% cum. pref. winstd. aandelen in het bezit van de N.V. Gemeenschappelijk Bezit van Aandeelen Philips' Gloeilampenfabrieken),

verdeeld in aandelen van nominaal f. 1000.-, f. 100.- en f. 50.-.

Ondergetekende bericht, dat zij de inschrijving op bovengenoemde aandelen openstelt op

MAANDAG, 10 OCTOBER 1955

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur,

ten kantore van de

ROTTERDAMSCHER BANK N.V., te Amsterdam, Rotterdam en 's-Gravenhage,
firmas DUNLOP & PHILIPS, te Amsterdam,
AMSTERDAMSCHER BANK N.V., te Amsterdam,
NEDERLANDSCHE HANDEL-MAATSCHAPPIJ, N.V., te Amsterdam,
Heren PIERSON & CO., te Amsterdam,
HOLLANDSCHE BANK-UNIE N.V., te Amsterdam,
firmas FRED. PHILIPS, te Zaltbommel,
Heren R. MEES & ZONEN, te Rotterdam,

op de voorwaarden van het prospectus d.d. 17 September 1955.

Prospectussen en inschrijvingsformulieren zijn verkrijgbaar bij de inschrijvingskantoren.

N.V. PHILIPS' GLOEILAMPENFABRIEKEN
De Raad van Bestuur

Eindhoven, 17 September 1955.



EEN EVERDAS?

De ware betekenis kunt U opslaan in het monumentale boekwerk „Jacht en Taal”, een rijke verzameling jacht- en jagerstermen en citaten, van de hand van Dr A. G. J. Hermans. Een waardevol bezit en... een geschénk, dat hogelijkgewaardeerd wordt.

Prijs f 27,50

Vraagt Uw boekhandelaar

Uitgave van de KON. NED. BOEKDRUKKERIJ
H. A. M. ROELANTS te SCHIEDAM

Vacatures

JURIST (32 JAAR)

gespecialiseerd in het belastingrecht (praktijkervaring) en met kennis van boekhouden en de moderne talen zoekt plaatsing in het bedrijfsleven. Brieven onder no. L. 75 Bureau Van Maanen, O.Z. Voorburgwal 225-227, Amsterdam-C.



3 1/4 PCT. LENING 1955 II

ten laste van
NEDERLAND

(uitgegeven krachtens de Leningwet 1953, Stb. 297, en de Leningwet 1955, Stb. 348)

Bedrag der lening vast te stellen na sluiting der inschrijving

KOERS VAN UITGIFTE 100%

Schuldbewijzen aan toonder groot nominaal f 1000
Schuldregister-inschrijvingen groot ten minste f 100.000

Looptijd ten hoogste 30 jaren; delging geschiedt in 30 jaarlijkse termijnen, afwisselend 3 %, 4 % en 3 % per jaar, zodat telkens in drie opeenvolgende jaren 10 % der lening wordt afgelost; eerste aflossing op 15 October 1956; versterkte of algehele delging te allen tijde voorbehouden.

Coupons per 15 April en 15 October

INSCHRIJVING

op 29 September 1955 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 Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam, van de Vereeniging van Effectenhandelaren te Rotterdam of van de Bond voor den Geld- en Effectenhandel in de Provincie te 's-Gravenhage.

Aanvragen tot inschrijving moeten zó tijdig worden opgegeven, dat zij door de Bank of Commissionair op de inschrijvingsdag vóór 16 uur kunnen worden ingediend bij het Agentschap.

STORTING

op 20 October 1955 vóór 12.30 uur

bij de Nederlandsche Bank te Amsterdam

Financiële Instelling te Amsterdam zoekt voor haar afdeling

BELEGGINGSONDERZOEK

een jonge flinke kracht

Sollicitanten moeten in staat zijn tot het verrichten van researchwerkzaamheden op effectengebied en zelfstandig effectenportefeuilles kunnen analyseren.

Brieven met voll. inl. onder no. E.-S.B. 38-1 bur. van dit blad, Postbus 42, Schiedam.



Wij belasten ons met het
BEWAREN EN ADMINISTREREN
van Uw effectenbezit, in welk geval
wij o.a. zorgen voor het nazien van
uitlotingen en het verzilveren van
coupons en dividenden

**Nederlandsche
Handel-Maatschappij, N.V.**

Hoofdkantoor: Amsterdam, Vijzelstraat 32

KWANTITEIT of KWALITEIT

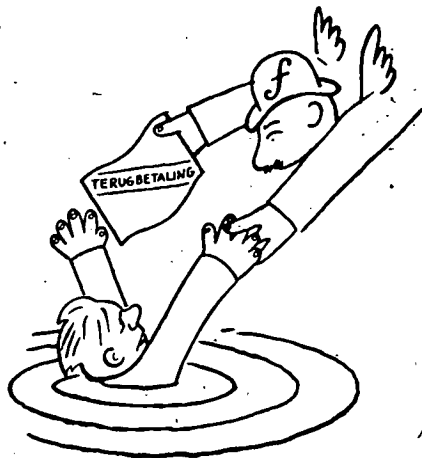


Wanneer het U vooral om de kwantiteit van de reacties op door Uw onderneming geplaatste personeelannonces gaat, dan menen wij er goed aan te doen U tevoren te moeten afraden deze annonces in „E.-S.B.” te plaatsen. Honderden reacties voorspellen wij U beslist niet.

Wilt U echter een indruk hebben van de kwaliteit van de binnenkomende reacties, dan zal het U interesseren dat talrijke grote ondernemingen regelmatig „E.-S.B.” inschakelen als medium voor het oproepen van functionarissen op hoog niveau. De ervaring leert deze bedrijven namelijk dat een oproep, in „E.-S.B.” geplaatst, een prima selectie van het aantal reacties betekent, hetgeen een niet onbelangrijke aanwijzing is wat betreft het „aanbod”.

Zoekt U het in de kwaliteit van de reacties op Uw personeelannonces, dan geven wij U ernstig in overweging om „E.-S.B.” als medium in te schakelen.

Advertentie-afdeling
Postbus 42 — Schiedam



De fiscus betaalt Uw verzekeringspremie

De premie van Uw levensverzekering mag thans tot f 3600.- per jaar worden afgetrokken van Uw belastbaar inkomen, voor zover deze premie dient tot opbouw van een ouderdomsrente of weduwpensioen. Dit geeft een belastingbesparing, waarmee U, afhankelijk van persoonlijke omstandigheden, van 30% tot 60% van Uw premie kunt betalen. Wilt U hier meer van weten? Wij werken vrijblijvend een gedetailleerde kostenberekening voor U uit na ontvangst van persoonlijke gegevens. Formulier voor deze gegevens bij ons verkrijgbaar. Uw verzoek om nadere inlichtingen wordt strikt vertrouwelijk behandeld.



Levensverzekering Mij
„UTRECHT”
Leidseweg 2 - Utrecht

