

# *Economisch-Statistische Berichten*

Om een vaderschap

★

*Prof. W. J. de Langen*

Investering is investering, fiscaal

★

*Drs. F. Kupers*

Het Brusselse rapport over de  
gemeenschappelijke markt

Gemeenschappelijk beleid

★

*Drs. J. C. Brezet*

Noteringsvraagstukken op de  
Amsterdamse Effectenbeurs

★

*Dr. G. J. Kloos*

De positie van Japan in de wereldhandel

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

41e JAARGANG

No. 2031

WOENSDAG 23 MEI 1956



Spuistraat 172

Amsterdam

## KAS-ASSOCIATIE N.V.

Voorschotten op effecten en  
schatkistpapier

BETALEN · BEWAREN · BEHEREN

't was **correspondentie**

't werd **korrespondentie**

't is **KORES-pondentie**

voor carbon en linten

**KORES** voor uw Kores-pondentie



## HOLLANDSCHE SOCIETEIT VAN LEVENSVZERKERINGEN N.V.

A<sup>o</sup> 1807

Collectieve Personeelsverzekering

Kapitaalverzekeringen

Lijfrenten

Directiepensioenen

Compagnonsverzekeringen



HOOFDKANTOOR

HERENGRACHT 475

AMSTERDAM-C

TEL. 49100

BEDRIJF IN CANADA

HEAD OFFICE: TORONTO

330 BAY STREET



**R. Mees & Zoonen**

Bankiers en

Assurantie-makelaars

**Rotterdam**

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

Financiering van invoer,  
uitvoer en transit

Alle assurantien

Beleggingen en  
vermogensbeheer

## ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van het Nederlandsch Economisch Instituut

Adres voor Nederland: Pieter de Hoochweg 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, postcheque-rekening 260.34.

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

Abonnementen: Pieter de Hoochweg 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 ultimo van het kalenderjaar.

Losse nummers 75 ct.

No. 2026 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. 0,60 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van redenen te weigeren.

## Om een vaderschap

Honderd jaren geleden werd Frederick Winslow Taylor geboren. Op zijn grafsteen te Philadelphia werd geschreven dat hij de „Father of scientific management” is. Indien men de wetenschappelijke bedrijfsorganisatie als een zelfstandige wetenschap wenst te zien — en er zijn er velen die er zo over denken — zou men Taylor kunnen vergelijken met Adam Smith, die ongeveer een eeuw vroeger leefde en aan wie het vaderschap der economie wordt toegeschreven.

Toch lijkt het vaderschap van Adam Smith onbetwister dan dat van Taylor. Het zou trouwens wel heel merkwaardig zijn als de wetenschappelijke bedrijfsorganisatie, nauw verwant aan de economie, zoveel later zou zijn geboren. Immers, men laat het vaderschap der economie ontstaan in het jaar 1776, het jaar waarin de „Wealth of Nations” werd uitgegeven en de industriële revolutie begon. Deze revolutie heeft natuurlijk, behalve macro-economische vragen, ook bedrijfsorganisatorische vragen, zoals leidinggeven, planning, lay out, routing, personeelsbeheer, administratieve en verkooporganisatie opgeworpen.

Dezer dagen is onder auspiciën van het Comité International de l'Organisation Scientifique, de organisatie die de nationale efficiencyverenigingen op internationaal niveau bundelt, verschenen het „Golden Book of Management”<sup>1)</sup>. Het is geschreven door de Engelse organisatie-deskundige Lyndall F. Urwick. In het boek wordt het leven en het werk van een zeventigtal — reeds overleden — „voortrekkers” op het gebied van de wetenschappelijke bedrijfsorganisatie behandeld. Een indrukwekkende „Ahnengalerie”, die tal van aanknopingspunten voor detailstudie biedt.

Behalve een groot aantal tijdgenoten, die Taylor's werk hebben bevrucht en die ook veel van Taylor hebben overgenomen, noemt het boek een viertal figuren, wier geboortejaar in de achttiende eeuw ligt en die dus zeker onafhankelijk van Taylor hebben gewerkt. Het zijn

James Watt Jr., zoon van de bekende uitvinder van de stoommachine, die tezamen met Matthew R. Boulton een ijzergieterij in Engeland leidde. Daarbij hielden zij zich bezig met marktonderzoek, standplaatsfactoren, planning, standaardisatie, werkmethode studies en opleiding van werkers van laag tot hoog. Als derde voorloper wordt Robert Owen genoemd, wiens naam bij economen zeer bekend is. Behalve financieel hervormer en filantroop, heeft hij zich als ondernemer diepgaand met de personeelsleiding beziggehouden. Ten slotte wordt als vierde voorloper Charles Babbage genoemd, die zich op het gebied van de fabrieksorganisatie heeft onderscheiden. Hij was de uitvinder en verbeteraar van machines.

Het is de vraag, of deze echte voorlopers de vader der efficiency van zijn voetstuk hebben geworpen. Wij geloven dat dit niet het geval is. Het is de verdienste van Taylor geweest dat hij als eerste de problematiek, inhaerent aan de organisatieleer, heeft samengevat en de functie van de mens in het productieproces centraal heeft gesteld. Wie daarover meer wil lezen, raadplege het jongste werk van Ydo<sup>2)</sup>.

Men kan zich na dit alles de vraag stellen, of de wetenschappelijke bedrijfsorganisatie, die dus bijkans even oud is als de economie zelf, als deel van de economische wetenschap moet worden gezien. Wij menen dat de wetenschappelijke bedrijfsorganisatie meer een geesteswetenschap, waarbij idealisme en gezond verstand elkaar afwisselen, dan een wetenschap is. De „measuring rod of money” kent de organisatieleer niet in die mate als de economie. Zij omvat een zeer verscheiden groep van vraagstukken en heeft daarom een gevarieerd object. Haar vaderschap moge niet zo vast staan als dat der economie, zij vindt tal van geestdriftige beoefenaren. Immers, zij is een onmisbaar element in de economische en sociale vooruitgang.

<sup>1)</sup>s-Gravenhage.

P. VAN ZUUREN.

<sup>1)</sup> L. Urwick: The golden book of management. Newman Neame Ltd., London 1956, 298 blz., 35/-.

<sup>2)</sup> Dr. Ir. M. G. Ydo: Taylor. Over het karakter van chefs en ondergeschikten. N. Samsom N.V. 1956, 340 blz., f. 19,50.

### INHOUD

	Blz.		Blz.
Om een vaderschap, door Drs. P. van Zuuren . . . .	459	Ingezonden stuk:	
Investering is investering, fiscaal, door Prof. W. J. de Langen . . . . .	461	Fiscale politiek en coöperaties, door Mr. Drs. L. M. A. van Rooij met een naschrift van Drs. A. A. van Ameringen . . . . .	472
Het Brusselse rapport over de gemeenschappelijke markt; gemeenschappelijk beleid, door Drs. F. Kupers . . . . .	464	Boekbespreking:	
Noteringsvraagstukken op de Amsterdamse Effectenbeurs, door Drs. J. C. Brezet . . . . .	467	Prof. Dr. M. J. H. Smeets: De economische betekenis van de belastingen, bespr. door Prof. Dr. B. Schendstok . . . . .	473
De positie van Japan in de wereldhandel, door Dr. G. J. Kloos . . . . .	470	Geld- en kapitaalmarkt, door Drs. J. C. Brezet . . . . .	475

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. W. J. DE LANGEN, Investering is investering, fiscaal.*

In dit artikel belicht de schrijver één bepaald tekort, in structureel opzicht, van fiscale maatregelen die gericht zijn op de bevordering van de nationale welvaart. Daar volledige werkgelegenheid thans is bereikt, is voor breedte-investeringen vrijwel geen plaats, terwijl diepte-investeringen juist gewenst zijn. In aansluiting op de vijfde industrialisatie-nota bepleit de schrijver fiscale faciliteiten voor de laatste categorie. Daar verdieping in de regel gepaard gaat hetzij met vervanging, hetzij met uitbreiding, gaat het er om een criterium voor de verdieping te vinden. Twee mogelijkheden hiervoor worden nader bezien, t.w. 1e. splitsing van de investeringsuitgaven in een deel dat op de vervanging of uitbreiding betrekking heeft en een deel dat verdieping zal verschaffen; 2e. een algemene regel dat voor (her-)investeringsuitgaven de faciliteiten worden toegestaan als de produktiviteit met a pCt. stijgt. De schrijver wil deze faciliteiten in de eerste plaats laten gelden voor de apparatuur (machines e.d.); niet voor gebouwen, waarbij de vaststelling van het verdiepende karakter nog veel moeilijker zou zijn.

*Drs. F. KUPERS, Het Brusselse rapport over de gemeenschappelijke markt; gemeenschappelijk beleid.*

De schrijver behandelt in dit artikel het gemeenschappelijk beleid op enkele belangrijke punten, zoals het concurrentievraagstuk, het betalingsbalansprobleem, het vrije verkeer van personen en kapitaal en de beide fondsen welke de integratie soepeler moeten doen verlopen. Wat betreft de concurrentieverhoudingen zal het systeem van zgn. dubbele prijzen alleen in de overgangperiode nog toegestaan zijn. Voorzover kartelvorming of „price-leadership” alleen op de zuiver binnenlandse markt effect hebben, worden geen gemeenschappelijke voorzieningen getroffen. Indien sprake is van specifieke distorsies, welke aanwezig zijn als bepaalde sectoren anders dan het gemiddelde worden beïnvloed bijv. door verschillen in belastingheffing, kan de Europese commissie voorstellen tot beëindiging daarvan doen. Voor de niet-zelfstandige werkers moet geleidelijk het recht verkregen worden om in elk land van de gemeenschap te solliciteren en verblijf te houden. Bij introductie van vrij kapitaalverkeer dient rekening te worden gehouden met de bewegingen van het vluchtkapitaal. De verschillen in belasting op het kapitaal acht het rapport een distorsie die moet worden gecorrigeerd.

*Drs. J. C. BREZET, Noteringsvraagstukken op de Amsterdamse Effectenbeurs.*

Vraagstukken m.b.t. de koersnoteringen behoren tot de belangrijke problemen, waarvoor de Vereeniging voor den Effectenhandel zich in de loop van haar bestaan gesteld zag. Na een beschrijving van een urgente noteringskwestie uit de voorgeschiedenis der Vereeniging behandelt schr. het in Amsterdam gebruikelijke middenkoerssysteem, dat de controleerbaarheid van de uitvoering der orders voor het publiek zeer goed waarborgt. Een bezwaar is echter, dat o.a. door het middenkoerssysteem de ordercompensatie wordt bevorderd. Het stelsel is in ons land zo ingeburgerd en heeft ondanks zijn bezwaren, zowel bij het belegend publiek als bij de effectenhandel, zoveel voorstanders, dat het einde ervan volgens schr. nog lang niet in zicht is. Thans is vooral actueel de vraag of de notering dient te geschieden in pCt. van de

nominale waarde — het in Amsterdam overheersende systeem —, of in eensgevend geld. Van de zijde van serieuze belanghebbenden en belangstellenden wordt, vooral op grond van psychologische bezwaren tegen het eerstgenoemde systeem, nl. de verkeerde indruk die notering in pCt. bij het publiek wekt, aangedrongen op notering van alle aandelen in eensgevend geld.

*Dr. G. J. KLOOS, De positie van Japan in de wereldhandel.*

Gezien de relatieve achterstand van de export t.o.v. vóór de oorlog, de gestadig toenemende bevolking en de daarmee gepaard gaande verborgen werkloosheid, de beperkte hoeveelheid cultuurgrond en de noodzaak het levensniveau in stand te houden of te verhogen, is het niet twijfelachtig dat de Japanse uitvoer de komende jaren zal moeten toenemen. Schr. onderzoekt op welke landen Japan zich bij het bevorderen van zijn uitvoer zal richten en de voor de concurrentiekracht van dit land bepalende factoren. Door de toelating van Japan tot het G.A.T.T. is het vraagstuk der Japanse concurrentie, doordat de andere leden slechts in door het G.A.T.T. voorziene gevallen non-discriminatoire kwantitatieve invoerbeperkingen kunnen instellen, zeer actueel geworden. De onmogelijkheid om in het kader van het G.A.T.T. doeltreffende maatregelen tegen een mogelijke onredelijke concurrentie van Japan te nemen, heeft een veertiental landen ertoe genoopt tegen Japan art. XXXV in te roepen, waardoor de bepalingen van het G.A.T.T. niet van toepassing zijn tussen deze landen en Japan.

## — SOMMAIRE —

*PROF. W. J. DE LANGEN, Les investissements vus du point de vue fiscal.*

L'auteur examine si notre arsenal de mesures fiscales ne montre pas quelques insuffisances au point de vue de conjoncture et de structure. Il est pour des facilités fiscales pour des investissements augmentant l'intensité de capital de la production.

*Drs. F. KUPERS, Le rapport de Bruxelles sur le marché commun; conduite commune.*

Dans cet article l'auteur traite de la conduite commune sur quelques points importants, tels que les conditions de concurrence, le problème de la balance des paiements, le libre trafic de personnes et de capitaux, ainsi que les deux caisses, qui doivent assurer l'intégration de façon plus souple.

*Drs. J. C. BREZET, Problèmes de cotations à la Bourse des Valeurs d'Amsterdam.*

Les problèmes en rapport avec les cotations se trouvent parmi les plus importants devant lesquels l'Association pour le Commerce des Valeurs, ne se soit trouvée placée. Dans cet article l'auteur traite de ce que l'on appelle „le système du cours moyen” et du point débattu s'il y a lieu de publier les cours en pourcentage de la valeur nominale ou en florins par titre.

*Dr. G. J. KLOOS, La position du Japon dans le commerce mondial.*

L'auteur décrit l'influence de la guerre sur les importations et les exportations japonaises. Maintenant que le Japon est devenu membre du G.A.T.T. d'autres membres ne peuvent plus prendre des mesures discriminantes vis-à-vis du Japon. A cause de cela la question de la concurrence japonaise est devenue très actuelle.

## Investering is investering, fiscaal

De vraag moet gesteld worden, of ons bescheiden arsenaal van fiscale maatregelen, gericht op de bevordering van de nationale welvaart, niet enige tekorten vertoont, in structureel en conjunctureel opzicht, waarop wij ons dienen te beraden. Prof. Dr. H. J. Witteveen heeft onlangs een aanvulling naar de conjuncturele zijde bepleit en de gedachte aan vorming van belastingvrije conjunctuurreserves verder ontwikkeld<sup>1)</sup>. Hieronder volgt een voorlopige suggestie ten aanzien van een tekort, dat meer in structureel opzicht belangrijk voorkomt. Om een gedachtenwisseling op gang te brengen, althans rekenschap af te leggen.

Nog een ander tekort, dat m.i. bestaat en waarbij weer voornamelijk de conjunctuurbeweging is betrokken, betreft de wettelijke verruiming van de bevoegdheid van de Regering om binnen een zeker raam of kader de kracht van die voorzieningen in ons belastingrecht, waarmee deze beweging kan worden beïnvloed, te verzwakken of te versterken. De behoefte daaraan is in oktober jl. duidelijk gebleken, toen de Regering zich kennelijk noodgedwongen beperkte tot twee wijzigingen welke zij zonder de hulp van de Staten-Generaal kon aanbrengen. Art. 8 lid 3 van het Besluit op de Inkomstenbelasting geeft de Regering voor de vervroegde afschrijving reeds enige bewegingsvrijheid, doch laat haar eigenaardigerwijze alleen de keuze uit twee mogelijkheden: of één derde van de aanschaffingskosten mag ten laste van één of meer door de ondernemer zelf te kiezen jaren worden gebracht, of dat zelfde derde deel mag gelijkmatig met 10 pCt. per jaar verdeeld worden over een aaneengesloten tijdvak van  $3\frac{1}{3}$  jaar, de zgn. temporisering. Tussen deze twee mogelijkheden mag de Regering geen variatie aanbrengen wat de verdeling over de tijd betreft, terwijl zij evenmin het een derde deel mag verlagen. Ten aanzien van die andere investeringbevorderende maatregel, de investeringspremie van 5 maal 4 pCt. van de aanschaffingskosten (art. 8a van het Besluit), beschikt de Regering over geen enkele bevoegdheid tot variatie. Verschuiving van het tijdstip of de tijdstippen voor de betaling op voorlopige aanslagen kan de Regering alleen bewerkstelligen voor de vennootschapsbelasting (krachtens art. 25 van het Besluit op de Vpb.).

Wanneer ooit de behoefte voor de Regering aanwezig is om snel versterkende maatregelen ten behoeve van de welvaart (binnen een zeker kader) te kunnen nemen, dan is dat naar het mij voorkomt bij de aanvang van een krachtige economische terugslag; maar dan is het aangewezen dat zij mede voldoende bevoegdheid krijgt om te voren de bestaande maatregelen (tot een zekere grens) te mogen verzwakken. De Tweede en Eerste Kamer behouden, wanneer zij deze machtiging geven, toch de mogelijkheid contrôle achterna uit te oefenen en indien nodig om in te grijpen.

De drie genoemde maatregelen — die betreffende de verschuiving van het betalingstijdstip is van ondergeschikte betekenis — betreffen alle de omvang per tijdseenheid van het investeren in het algemeen. Het is mij thans alleen te doen om het euvel van het fiscaal over één kam scheren van alle investeringen, van alle bedrijfsmiddelen.

Dat is te zeggen: ons recht kent wel enkele onder-

scheidingen ten aanzien van bepaalde, gemakkelijk te onderkennen groepen van bedrijfsmiddelen. Temporiseren van de vervroegde afschrijving mag de Regering nl. (krachtens art. 8 lid 3 Besluit I.B.) zelf doen „voor bepaalde groepen van gevallen”, van welke bevoegdheid zij reeds vanaf 1951 (onder invloed van de Korea-oorlog) heeft gebruik gemaakt met betrekking tot de gebouwde eigendommen, met uitzondering van „nieuwe fabrieksgebouwen, voor zover de stichting leidt tot een verhoging van de productiecapaciteit”, met betrekking tot de automobielen, behalve die voor het beroepsvervoer, de kantoorinventarissen en de andere dan lichamelijke zaken. Alleen de vraag, of een nieuw fabrieksgebouw tot verhoging van de productiecapaciteit leidde, kon wel eens een probleem van niet eenvoudige bedrijfs-economische aard opleveren; geschillen hierover schijnen echter weinig of niet te zijn voorgekomen.

Variatiebevoegdheid bezit de Regering ten aanzien van de faciliteit van de investeringspremie ook in dit opzicht, ten aanzien dus van „bepaalde groepen van gevallen”, niet, maar het Besluit zelf zondert weer uit de volgende uit hun aard in de regel gemakkelijk herkenbare groepen: „ongebouwde eigendommen, woonhuizen, effecten en voorwerpen van geringe waarde, welke aanschaffing of voortbrenging gewoonlijk tot de lopende bedrijfsuitvoering wordt gerekend”. (De redactie van de laatste bijzin komt voor rekening van de wetgever).

Doch overigens geldt investering is investering, bedrijfsmiddelen zijn bedrijfsmiddelen, zodat juist niet die onderscheiding wordt gemaakt, waarom onze economie thans vraagt, een onderscheiding van de machines in fabrieken, verkeersmiddelen, enz. in breedte- en in diepte-investeringen, om met onze Minister van Economische Zaken te spreken. Waar volledige werkgelegenheid, of nog meer is bereikt, is voor breedte- (of uitbreidings)investeringen, die alleen de productie en de werkgelegenheid vergroten zonder de produktiviteit in verhouding tot de arbeidsfactor te verbeteren, nog slechts in beperkte mate plaats — of tijdelijk in het geheel geen plaats — terwijl diepte-investeringen, welke verbetering in die verhouding brengen, juist dringend nodig zijn.

In de vijfde industrialisatienota van de Minister van Economische Zaken<sup>2)</sup> lezen wij op de blz. 9/10:

„Om deze wenselijke veranderingen in de industriële structuur en versterking van onze concurrentiekracht te verkrijgen, zullen belangrijke investeringen nodig zijn. De ondergetekende wees er het vorige jaar al op, dat het hierbij gaat om investeringen „in de diepte”, d.w.z. dat het gemiddeld per arbeider in apparatuur geïnvesteerde bedrag zal moeten stijgen”.

En in de Slotbeschouwing op blz. 25:

„In toenemende mate zal echter het accent moeten liggen op de investering in de diepte, op het vergroten van de kwaliteit van de investeringen of met andere woorden op de vergroting van het weerstandsvermogen van ons gehele industriële apparaat in de concurrentiestrijd met name op de buitenlandse markt... Een dergelijke investering in de diepte kost reeds op zich zelf grote kapitalen, maar creëert bovendien een additionele noodzaak tot investering, omdat de investering in de diepte in beginsel arbeiders uitschakelt, die slechts door additionele investering werk kunnen vinden. Deze accentverlegging van investering in de breedte naar investering in de diepte, van kwantiteit naar kwaliteit van de investering, heeft tot

<sup>1)</sup> In de nummers van 22 februari en 11 april 1956: „Belastingvrije conjunctuurreserves voor het bedrijfsleven” en „De belastingvrije conjunctuurreserve en de structuurpolitiek”, na welke artikelen kritische beschouwingen zijn verschenen in de nummers van 4 april en 9 mei van de hand van Dr. J. E. Andriessen.

<sup>2)</sup> Bijlage IV van de Memorie van Toelichting op Hoofdstuk X (Economische Zaken) van de Rijksbegroting voor 1956.

noodzakelijk gevolg, dat de taakstelling van de industrialisatie, zoals ontwikkeld in de Industrialisatienota's, als een minimum programmat moet worden gezien, dat, indien enigszins mogelijk, moet worden overschreden. Wanneer ons investeringsniveau blijvend zou dalen beneden de gegeven taakstelling, dan staat het in ieder geval vast, dat stagnatie en armoede zullen intreden. Wanneer de taakstelling precies wordt bereikt, maar niet meer, dan is het zeer de vraag, of de kwaliteit van ons industriële apparaat op den duur voldoende zal zijn om zich te handhaven in het steeds verschuivend concurrentiepatroon van de wereldmarkt".

Dit is een zeer betekenisvolle waarschuwing. In de eerste plaats uiteraard aan het adres van het bedrijfsleven. Maar kunnen fiscale voorzieningen zonder te grote bezwaren mede bijdragen tot de bedoelde, noodzakelijke accentverlegging? De zaak is belangrijk en de ambtelijke arbeidskracht, welke voor de toepassing van een onderscheiding gevorderd zal worden, behoeft niet overmatig groot te zijn, zoals hierna zal worden uiteengezet. Deze arbeidskracht zal dus naar mijn overtuiging beschikbaar gesteld kunnen en mogen worden. Het probleem is echter vooral dat geen hinderlijke, te grote onvrijheid voor de ondernemers mag ontstaan. Met deze uitgangspunten voor ogen behoort van belastingzijde op dit ogenblik de vraag onder ogen te worden gezien, of de enige praktisch uitvoerbare mogelijkheid inderdaad is: aan alle investeringen in apparatuur in dezelfde mate steun verlenen, hetzij een krachtige, hetgeen thans onbevredigend is, hetzij geen of een zwakke, hetgeen thans eveneens onbevredigend is.

Laten wij eerst voor deze materie de plaats bepalen van de enkel vervangende investering, welke niet tevens een „verdieping” medebrengt. De enkel vervangende en de enkel verdiepende hebben tegenover de uitbreidende gemeen, dat zij niet de werkgelegenheid doen toenemen, niet vragen om meer mensen. Zij onderscheiden zich van elkander hierdoor, dat de louter vervangende niet, zoals de verdiepende, de produktiviteit verhoogt. Het enkel vervangen zal alleen plaatsvinden bij het einde van de technische levensduur en dus een technisch noodzakelijke daad zijn. De verdiepende daarentegen is dat niet, maar berust in hoge mate op kostprijverwachtingen; voor haar is in grotere mate ondernemersdurf nodig, waarom hier een stimulans bepaaldelijk meer op zijn plaats is dan ten aanzien van de enkel vervangende investering.

Hoewel dus, gezien haar betekenis voor de werkgelegenheid, de vervangende investering een tussenpositie inneemt tussen de uitbreidende en de verdiepende, komt het mij voor dat, alle factoren in aanmerking genomen, voor het onderwerpelijke probleem de enkel vervangende investering eerder op één lijn is te stellen met de uitbreidende dan met de verdiepende.

De wetgever zal m.i. een of meer bepaalde faciliteiten — welke en met welke kracht laat ik nu in het midden — kunnen verbinden alleen aan diepte-investeringen aldus dat in eerste instantie de beantwoording van de vraag, of hij een vervangings-, een uitbreidings- dan wel een diepte-investering verricht, wordt overgelaten aan de ondernemer, die al of niet toepassing van de betreffende faciliteit(en) moet verzoeken in zijn aangifte voor de vennootschaps- of de inkomstenbelasting. Daarmede wordt een eerste scheiding gemaakt; die gevallen waarin het kennelijk alleen om vervanging of uitbreiding gaat, vallen af.

Wij moeten nu naar het mij toeschijnt verder constateren, dat louter verdieping als tegenstelling tot louter vervanging of louter uitbreiding niet veel voorkomt, althans niet in de grotere bedrijven. Verdieping gaat in

de regel gepaard hetzij met vervanging hetzij met uitbreiding. Van louter verdiepende investering kan men dunkt mij alleen spreken, wanneer tevoren nog geen apparaat werd gebruikt en het produktie-onderdeel uitsluitend met behulp van arbeidskracht tot stand kwam, dus bijv. wanneer een verpakkingsmachine een deel overneemt van de verpakkingsarbeid welke nog geheel door meisjeshanden werd verricht. De vraagstelling wordt nu:

A. Is het uitvoerbaar de investeringsuitgaven te splitsen in een deel, dat op de vervanging of de uitbreiding betrekking heeft, en een deel dat verdieping zal verschaffen?

Of, indien dit niet of zeer moeilijk uitvoerbaar is:

B. Is het uitvoerbaar een of enkele criteria te geven voor de aanwezigheid van voldoende verdieping, zodanig dat bij voldoen aan dit criterium of deze criteria de faciliteiten voor de (totale) investeringsuitgaven kunnen worden toegekend? Bijv. in deze zin: verdieping zal aanwezig worden geacht, wanneer de produktiviteit per arbeider met 10 pCt. of meer zal stijgen.

In elk geval zou, welke oplossing de wetgever (in ruime zin, dus met inbegrip van het orgaan waaraan de uitwerking eventueel zou worden overgelaten) ook zou kiezen, de beoordeling van de aanspraak in eerste instantie weer aan de aangevende ondernemer zijn over te laten. Hij zou bij zijn aangifte, met verzoek om toepassing van de faciliteiten, een toelichting moeten voegen met een technische beschrijving van de toestand voor en na de (her-)investering.

Bezien wij de twee mogelijkheden iets nader.

A. Voor een globale uitgavensplitsing — grote nauwkeurigheid kan niet verwacht worden — zou gebruik gemaakt kunnen worden:

- a. van een opgaaf van de huidige vervangingskosten van het vervangen (ongewijzigde) bedrijfsmiddel. In dit geval zijn de moeilijkheden niet groot.
- b. kan zulk een opgaaf niet meer verstrekt worden, omdat hetzelfde bedrijfsmiddel niet meer wordt vervaardigd, dan kunnen de huidige vervangingskosten benaderd worden door de laatstbekende vervangingskosten te vermenigvuldigen met een benaderend globaal indexcijfer voor de soort bedrijfsmiddelen (welk benaderend indexcijfer zo nodig door het C.B.S. kan worden geschat aan de hand van de haar bekende indexcijfers).

Het komt mij voor, dat b. veelal uitvoerbaar moet zijn. In elk geval komt een derde wijze van splitsing van de investeringsuitgaven, in de verhouding van de oude tot de nieuwe produktiviteit van het bedrijfsmiddel, ter eventuele aanvulling van de twee eerste, ongewenst voor aangezien de kosten van een produktiviteitsvergroting in de regel zeer veel sneller zullen stijgen dan deze vergroting zelf. (Ook kan op deze wijze de kwaliteitsverbetering niet worden ingeschakeld).

Bij nieuwe investeringen, welke geen vervanging maar een uitbreiding betekenen welke tevens gepaard gaat met een verbetering van de apparatuur t.o.v. de bestaande ondernemingen, zou het „verbeterende” deel op overeenkomstige wijze kunnen worden vastgesteld. Althans indien de wetgever (in ruime zin) ook in zulke gevallen, welke een ander effect hebben op de werkgelegenheid dan de verbeterende vervangingen, fiscale tegemoetkomingen zal willen verlenen.

B. Een algemene regel, dat voor de (her-)investeringsuitgaven de fiscale faciliteiten zullen worden toegestaan, indien de produktiviteit met ten minste a pCt. stijgt,

kan op het eerste gezicht aantrekkelijker lijken dan een uitgavensplitsing. Er zijn echter ten minste twee grote bezwaren aan verbonden. In de eerste plaats zal voor de ene bedrijfstak een produktiviteitsverhoging met bijv. 10 pCt. een geheel andere betekenis hebben als voor een andere bedrijfstak; in de ene kan 5 pCt. reeds zeer veel en 10 pCt. onbereikbaar zijn, terwijl in de andere een verhoging met 50 pCt. mogelijk is. In de tweede plaats kan langs deze weg een kwaliteitsverbetering, in plaats van de kwantiteitsvergroting, niet tot uitdrukking worden gebracht.

Het komt mij daarom voorshands voor, dat A de voorkeur zou verdienen boven B. Een bruikbare combinatie van de twee zie ik ook niet.

Oplossing A kan verder ten behoeve van een vlotte uitvoerbaarheid nog aanmerkelijk worden vereenvoudigd door het invoeren van enige classificaties in deze geest: is het verdiepende deel van de uitgaven op meer dan 50 pCt. te stellen, dan worden de faciliteiten voor het totaal van de uitgaven toegestaan; is het verdiepende deel op minder dan 15 pCt. of f.b te stellen, dan vindt geen toepassing plaats; bedraagt het van 15 tot 50 pCt., dan vindt toepassing plaats voor de helft der uitgaven.

Hoe wanneer de produktie hier te lande van nieuwe goederen of diensten wordt ondernomen? Moeten deze investeringen steeds als verdiepende worden aangemerkt? Of is het nodig dat de concurrentie-mogelijkheid tegenover het buitenland, welke daaraan zal zijn te danken, beoordeeld wordt? Kan dit laatste niet aan de betrokken ondernemer worden overgelaten? Voorshands komt de eerstgenoemde oplossing — steeds toepassing — mij de beste voor, maar ik draag de beoordeling voorlopig gaarne aan anderen over.

In verband hiermede staat nog deze moeilijkheid, dat meermalen de produktie van artikelen wordt ondernomen, welke in de plaats treden van vroeger geproduceerde artikelen maar toch in aard of kwaliteit zo zeer van deze verschillen, dat een benaderende berekening als bedoeld onder Ab bezwaarlijk gemaakt kan worden. In zulke gevallen zou door de hierna bedoelde deskundigen een grens getrokken moeten worden tussen het gebied bedoeld onder Ab en dat van de produktie van nieuwe goederen.

Dit zijn niet de enige moeilijkheden <sup>3)</sup>, maar zij komen voorshands niet te groot voor om te wanhopen aan het tot stand brengen, na technische en economische voorlichting, van een hanteerbare regeling.

Mij is nog voorgehouden, dat, ook blijkens de vijfde industrialisatienota, verdiepingsinvesteringen additionele breedte-investeringen kunnen veroorzaken. Dat hangt van de arbeidsmarkt af; en wanneer het aanbod van arbeidskrachten weer een zekere graad zal bereiken, zal de behoefte aan een fiscale onderscheiding in diepte- en breedte-investeringen weer zo klein worden dat het beter is haar achterwege te laten.

Zoals in de aanvang reeds is gezegd, laat het Besluit op de Inkomstenbelasting (art. 8 lid 3), mede geldend voor de vennootschapsbelasting, ten aanzien van de faciliteit van de vervroegde afschrijving *thans reeds* een verschillende behandeling van de verdiepende tegenover de overige investeringen toe; doch slechts met de twee genoemde alternatieven: een derde, naar eigen believen verdeeld, of een derde verdeeld over  $3\frac{1}{3}$  jaar met 10 pCt.

<sup>3)</sup> Er zijn enige bezwaren, welke eveneens gelden voor de bestaande faciliteiten, waarom ik deze laat rusten.

(Advertentie)



**ROTTERDAMSCH E BANK**

VOORLICHTING OP HET  
GEBIED VAN DE INTER-  
NATIONALE HANDEL EN  
HET INTERNATIONALE  
BETALINGSVERKEER

265 VESTIGINGEN IN NEDERLAND

per jaar. Voor een verruiming van deze variatie en voor de toepassing van een onderscheiding van de investeringen ten aanzien van andere faciliteiten, bijv. de bestaande investeringspremie (van art. 8a), zal wetswijziging noodzakelijk zijn. De wetgever zal daarbij echter geen omschrijving behoeven te geven, wanneer hij dit niet noodzakelijk acht, van wat onder „verdiepende” (of verbeterende) investering is te verstaan; dit leert ons het bestaande art. 8 (3) Besluit I.B., dat „voor bepaalde groepen van gevallen” variatie toelaat. Bij ministeriële beschikking, „in overeenstemming met onze Minister van Economische Zaken”, zal de uitwerking gegeven kunnen worden, o.a. met aanwijzingen omtrent de bovenbedoelde uitgavensplitsing.

Een uitbreiding van de mogelijkheden buiten die, waarover onze wetgeving thans beschikt, waarvan de belangrijkste de vervroegde afschrijving en de investeringspremie zijn, kan eventueel overwogen worden, evenals een verruiming van de maximale mogelijkheden welke de bestaande artt. 8 en 8a Besluit I.B. — vooral eerstgenoemd artikel — verschaffen.

In het voorgaande is gesproken over apparatuur, niet over gebouwen, ook niet over een meer efficiënte opstelling van machines. Is het uitvoerbaar vast te stellen, in welke gevallen bijv. een nieuwe fabriek of een verbouwing een voorwaarde is voor een verdiepende investering in apparatuur? Ik ga hierop thans niet in; ook wanneer de wetgever (in ruime zin) zich ten aanzien van onroerende goederen etc. althans voorlopig zou moeten onthouden van het invoeren van een onderscheiding in verdiepende en niet-verdiepende investering, levert dit geen grond op om de onderscheiding ten aanzien van apparatuur achterwege te laten.

Aandacht verdient nog het probleem, dat wat een breedte-investering is voor een bepaald bedrijf, maatschappelijk bezien een diepte-investering kan zijn en een produktiviteitsverhoging kan brengen; men denke (fictief voorbeeld) aan de uitbreiding van een machinale schoenenfabricage, waardoor een aantal thuiswerkers die hetzelfde produkt vervaardigen wordt uitgeschakeld.

Hoe — bijzonder geval — wanneer de meer efficiënte nieuwe machine minder kost dan de oude? Het is m.i. geen ernstig bezwaar wanneer de tegemoetkoming hier achterwege blijft.

Het is verder geoorloofd desgewenst bepaalde faciliteiten en onderscheidingen alleen voor de vennootschapsbelasting en niet tevens voor de inkomstenbelasting toe te staan en te maken. Men meent dikwijls ten onrechte dat gelijkheid in deze behoort te bestaan ter wille van de gelijkheid van concurrentiemogelijkheid, doch verliest daarbij uit het oog dat de belastingdruk binnen en buiten de n.v.-vorm geenszins gelijk is, ook niet bij gelijke winstberekening. Dus kan enig verschil in de winstberekening de drukgelijkheid niet verstoren; zij zal slechts het reeds bestaande drukverschil, buiten en binnen de n.v., voor bepaalde gevallen iets verkleinen en voor andere gevallen iets vergroten. (Wanneer de wetgever zich zou wensen te beperken tot de n.v., kan hij hierbij ook denken aan een zekere compensatie voor het medebelasten bij de n.v. van het primaire dividend, hetgeen m.i. theoretisch zeer aanvechtbaar is <sup>4)</sup>).

Uit het bovenstaande volgt dat de belastingaccountantsdienst de opgaven van de belanghebbenden alleen zal hebben te controleren. Desgewenst kan een ondernemer zich vóór de bestelling van bedrijfsmiddelen met de belastingdienst verstaan omtrent het deel van de totale uitgaaf dat als verbetering zal kunnen worden aanvaard; hierbij moet hij dan op een beslissing op korte termijn kunnen rekenen. Maar zijn vrijheid om te investeren zoveel en zoals hij zelf wil, wordt niet meer dan thans aangetast.

Wij zouden ons verder kunnen voorstellen dat bij verschil van mening, hetzij vóór hetzij ná de aanschaffing, een advies of een beslissing kan worden gevraagd aan een kleine landelijke commissie van deskundigen (vergelijk de commissie voor de waardering van incurante aandelen voor de heffingen ineens), eventueel ter vervanging van de raden van beroep. Naast vertegenwoordigers van Financiën en Economische Zaken zou daarin

<sup>4)</sup> Vergelijk de §§ 3.31 en 3.32 in 'schrijvers „De Grondbeginselen van het Nederlandse Belastingrecht”, deel I.

misschien ook een lid van de Octrooiraad, of twee leden, passen. Ook de arbeidsinspecties kunnen mogelijk goede raadslieden verschaffen.

Bij de bovengeschetste gang van zaken zal naar het mij voorkomt van een aanmerkelijke verzwaring van de taak van de belastingdienst geen sprake kunnen zijn.

Het zou niet kwaad zijn, indien enig statistisch materiaal omtrent de omvang van de feitelijke toepassing in de laatste jaren van de bestaande investeringsfaciliteiten beschikbaar ware, afzonderlijk voor de inkomsten- en voor de vennootschapsbelasting.

Aan vorenstaand betoog ligt ten grondslag de vooronderstelling, dat fiscale maatregelen effect op de investeringsomvang hebben, en in niet geringe mate. De ondernemersbeslissingen over investeringen zullen veelal worden beheerst door factoren, welke grotere invloed hebben dan fiscale faciliteiten. Anderzijds zijn er gevallen bekend waarin die faciliteiten de investeringslust overmatig prikkelen. Het is waarschijnlijk dat de invloed niet gering is; niettemin zou het van belang zijn indien, bijv. door enquête, meer inzicht kon worden verkregen in de juistheid van deze vooronderstelling, voordat de wetgever (in ruime zin) voortgaat met zijn in 1946 (resolutie van 7 november 1946 no. 1) aangevangen pogingen om het investeren door middel van fiscale maatregelen te stimuleren en te richten.

Een onderscheiding in verdiepende en andere investeringen zal stellig niet op vlekkeloze wijze tot stand kunnen worden gebracht. Maar wat wij op het ogenblik kennen — vervangende, uitbreidende en verdiepende investeringen, het is alles egaal — is zó ver verwijderd van hetgeen gewenst is, dat het m.i. onze plicht is te zoeken naar een hanteerbare onderscheiding. Ook de rechtvaardigheid gebiedt dit, want faciliteiten zijn slechts gerechtvaardigd voor zover zij de beoogde economische doeleinden behoorlijk diehen.

Wassenaar.

W. J. DE LANGEN.

## Het Brusselse rapport over de gemeenschappelijke markt

### Gemeenschappelijk beleid

In ons artikel in het vorige nummer van dit blad kwam dat deel van het rapport van de deskundigen ter sprake waarbij het opheffen van de belemmeringen voor goederen en diensten het hoofdprobleem vormde. Kwam daarbij reeds herhaalde malen de noodzaak van een gemeenschappelijk positief beleid naar voren, het doet zich in optima forma voor bij het thans te behandelen concurrentievraagstuk.

#### *Het concurrentievraagstuk.*

Wij zijn hier zonder twijfel aangeland bij een van de kernpunten van het rapport — en tevens bij een zeer moeilijk en controversieel vraagstuk.

Een van de uitgangspunten van de economische integratie is de produktievergroting, die van vrije concurrentie wordt verwacht. Het ligt daarom voor de hand dat een ingrijpen in die vrije concurrentie voorwerp van veel aandacht zal zijn.

Dit ingrijpen kan komen van de kant van de bedrijfs- genoten zelf of van de overheid.

Eerst de actie van de bedrijfs- genoten.

Deze kan er de oorzaak van zijn dat in eerste instantie

de concurrentieverhoudingen met het buitenland worden vervalst. Hier valt te denken aan dubbele prijzen — hiervan spreekt men indien aan een buitenlandse afnemer een hogere prijs in rekening wordt gebracht dan aan een binnenlandse en aan het omgekeerde, dumping. Dergelijke praktijken zullen op de gemeenschappelijke markt echter alleen in de overgangperiode mogelijk zijn; als alle handelsbelemmeringen zijn afgeschaft dan is dit deel van het buitenland in dit opzicht „binnenland” geworden.

De andere categorie concurrentievervalsingen door bedrijfs- genoten speelt reeds op de binnenlandse markt. Deze kan zich voordoen indien ondernemingen door onderlinge afspraken (kartels) of alleen reeds door hun grootte een overheersende positie op de markt innemen. Voor zover dit geen invloed heeft op de handel tussen de deelnemende staten behoeven geen gemeenschappelijke voorzieningen te worden getroffen. Het kappers- kartel loopt op dit punt dus geen gevaar. Is er echter sprake van strijd met de algemene beginselen van de gemeenschappelijke markt (in welk verband worden genoemd marktregelingen, overeenkomsten om de produktie te beperken of verbeterde technieken in de ijskast te doen



verdwijnen etc.) dan moet daar gemeenschappelijk stelling tegen worden genomen. In het te sluiten verdrag zal de principiële regeling op dit punt worden neergelegd; de Europese Commissie van uitvoeringsregelingen afkondig met toestemming van het Europees parlement en met mogelijkheid van beroep op het Hof.

Deze materie is in het rapport algemeen gehouden zodat moeilijk is na te gaan wat precies wordt bedoeld. De inderdaad wordt gewekt dat de opstellers een regeling voor ogen heeft gestaan ongeveer analoog aan die van de Kolen en Staal Gemeenschap. Het rapport lijkt verder te willen gaan in zijn bestrijding van kartels dan bijv. de Nederlandse opvatting in deze, zoals neergelegd in de Wet Economische Mededinging, die de samenwerking van ondernemingen wil steunen waar deze gunstig werkt en wil doorbreken waar deze het algemeen belang schaadt.

Het ingrijpen van de overheid in de concurrentieverhoudingen kan eveneens zeer verschillende vormen aannemen.

Relatief nog de minste complicaties scheppen de subsidies, heffingen e.d. Voor zover ze bepaalde bedrijven bevoordelen of benadelen moeten ze worden afgeschaft. Subsidies aan consumenten, aan scholen, researchinstellingen enz. worden geacht hier niet onder te vallen, die blijven dus toegestaan. Dit laatste geldt ook voor uitkeringen gedaan om bepaalde landstroken tot ontwikkeling te brengen. Tijdelijk kan het geven van subsidies worden toegestaan ter compensering van distorsies, waarover zo aanstonds meer.

De Europese Commissie krijgt tot taak een oordeel uit te spreken over de verenigbaarheid van subsidies e.d. met de gemeenschappelijke markt. In dit kader wordt voorzien in een aanmelding door de belanghebbende staat, al behoeft de Commissie daarop niet te gaan zitten wachten om actie te nemen.

Zojuist was reeds sprake van het begrip distorsie en het is thans de plaats om nader in te gaan op de problematiek die verband houdt met deze verrijking van het economisch jargon.

Men spreekt van distorsies indien door algemene wettelijke maatregelen de concurrentievoorwaarden op de gemeenschappelijke markt in een bepaalde sector, dan wel voor een volkshuishouding als geheel worden vervalst.

In verband met deze laatste groep — de algemene distorsies — zet het rapport er zich vervolgens toe bepaalde misverstanden te bestrijden. Verschillen tussen de deelnemende landen, bijv. ten aanzien van de hoogte van de overheidsuitgaven, kunnen op zich niet geacht worden de concurrentie te vervalsen, daar ze normaliter gecompenseerd worden door de wisselkoers. Het wordt in dit verband dan ook tegengesproken dat men eerst tot schepping van een gemeenschappelijke markt kan overgaan als de beloning van de belangrijkste produktiefactoren gelijk is gemaakt. Integendeel, zo onderstreept het rapport, wederzijds voordelige ruil ontstaat juist op basis van de verschillende beloningen. Deze ruil en het vrije verkeer van produktiefactoren zullen vervolgens de kostenfactoren naar elkaar toe doen groeien.

Dit komt dus neer op een onverbloemde afwijzing van de verplichte harmonisatie van de kostenfactoren. Voor zover echter het algemene betalingsbalansen evenwicht zou worden verstoord is er wel sprake van een algemene distorsie. Maar dit vormt, letterlijk, een hoofdstuk apart. Specifieke distorsies treden op als bepaalde sectoren anders dan het gemiddelde worden beïnvloed. Dit kan zich bijv. voordoen bij verschillen in directe en indirecte

belastingen of bij verschillende beloning van mannen en vrouwen.

Indien de Europese Commissie van oordeel is dat sprake is van een belangrijke invloed op de concurrentievoorwaarden dan doet de Commissie voorstellen tot beëindiging van de distorsie. Gedurende de eerste periode van vier jaar behoeven deze voorstellen de unanieme goedkeuring van de Raad van Ministers, daarna is een gekwalificeerde meerderheid voldoende. Dit laatste is gedaan om de besluitkracht te bevorderen. In deze en andere gevallen wordt dit niet een inbreuk geacht te zijn op de these dat de Raad van Ministers als vertegenwoordigers van het nationale belang slechts bij eenstemmigheid beslist. Aangenomen mag worden, zo stelt het rapport, dat de objectiviteit van de voorstellen voldoende is gewaarborgd; ze komen immers van de Europese Commissie. Indien de Commissie haar voorstellen verworpen ziet dan mag zij aan de benadeelde bedrijfstak een clause de sauvegarde toestaan. Dit komt er dus op neer dat de benadeelde bedrijfstak dan gesteund kan worden door subsidies, een vertraagde afbraak van het binnentarief enz.

Daarmede had men naar een volgend onderwerp kunnen overgaan. Dit geschiedt echter niet en er volgt nog een aantal beschouwingen die er kort gezegd op neerkomen dat voor een drietal elementen van de arbeidsvoorwaarden in zekere zin een uitzondering moet worden gemaakt zodanig dat hun unificatie binnen het gebied van de gemeenschappelijke markt zoveel mogelijk wordt gestimuleerd. Dit betreft de gelijke beloning voor mannen en vrouwen; de duur van de werkweek waarboven overwerk wordt uitbetaald en het tarief hiervoor en tenslotte de duur van de betaalde vakanties.

Het rapport is hier op enigszins dubieuze paden geraakt want hiermede is men weer bedenkelijk dicht genaderd tot een vooraf gelijk maken van de lonen als een voorwaarde tot vorming van een gemeenschappelijke markt. Het streven tot unificatie van de lonen zou ons land ernstige risico's doen lopen meegetrokken te worden in een buitenslandse mallemon van inflatoire loonwonden. Gelukkig stelt het rapport echter toch wel met zoveel woorden dat een van de bepalende factoren voor een loonsverhoging, de stijging van de produktiviteit is. Oppassen blijft echter geboden.

#### *Het betalingsbalansprobleem.*

Het afzonderlijke hoofdstuk aan de betalingsbalans gewijd heeft tot uitgangspunt dat elk deelnemend land op zich moet nemen om met geëigende middelen een betalingsbalansen evenwicht bij volledige werkgelegenheid te handhaven. Het begrip betalingsbalansen evenwicht behoeft echter in verschillende opzichten concretisering.

In de eerste plaats is hier het *algemene* betalingsbalansen evenwicht relevant en niet slechts dat ten opzichte van de leden van de gemeenschap.

Verder zou het niet juist zijn alleen naar het saldo lopende rekening te kijken; men zou dan geen rekening kunnen houden met gerechtvaardigde kapitaal- of uitvoer. Hoewel het rapport dit niet uitspreekt zou men kunnen veronderstellen dat de gedachten gaan naar de deviezenreserves als criterium.

Het verdient te worden onderstreept dat het rapport afwijkingen van het evenwicht naar *beide* kanten veroorzaakt, niet slechts tekorten zijn dus uit den boze maar ook grote overschotten. Zou een land bijv. zijn wisselkoers zodanig vaststellen dat het daardoor over de gehele linie een ongerechtvaardigd concurrentievoordeel krijgt, dan heeft de Europese Commissie het recht om aan andere

deelnemende landen toe te staan van hun verplichtingen af te wijken en tegenmaatregelen te nemen om een dergelijke algemene distorsie te compenseren.

De manier waarop elk land zijn verplichting tot handhaving van het betalingsbalansevenwicht nakomt dient geen voet te geven aan bijv. het verwijt dat daarmee specifieke distorsies worden gecreëerd; men zal zich dus tot globale maatregelen moeten beperken.

Behalve door het land zelf moet ook door de andere landen eraan worden meegewerkt om aan de moeilijkheden een einde te maken, ze moeten worden overwonnen door een „concoors mutuel” tussen de leden van de gemeenschap. Enigszins geruststellend wordt daar onmiddellijk aan toegevoegd dat dit in de overgangperiode niet noodzakelijk behoeft neer te komen op het fourneren van kredieten. Even goed valt te denken aan het toestaan van grotere importen uit het land dat in moeilijkheden verkeert door bijv. een extra tariefverlaging of verhoging van contingenten. De Europese Commissie zal in deze voorstellen doen. Krijgt de Commissie geen unaniem akkoord hierop van de Raad van Ministers of geen voldoende medewerking van zoveel landen als noodzakelijk is om de hulp effectief te doen zijn, dan zal de Europese Commissie het land in moeilijkheden tijdelijk van bepaalde verplichtingen kunnen ontheffen. Een dergelijke clause de sauvegarde zal slechts kunnen worden ontzegd door de Raad van Ministers bij gekwalificeerde meerderheid. Terzijde zij opgemerkt dat in dit laatste geval de Raad dus een *meerderheids*beslissing neemt tegen de steeds als objectief Europees gedefinieerde opvatting van de Europese Commissie in!

Dit alles geldt echter slechts voor de overgangsfase. In de definitieve periode zou het weder invoeren van restricties onverenigbaar zijn met het wezen van de gemeenschappelijke markt. Ontzegt men echter aan een land het recht om zich door restricties t.o.v. deelnemende landen te beschermen tegen een ernstige achteruitgang van zijn economische positie dan moet daarmee gepaard gaan de bereidheid van de andere landen om kredieten te verlenen. Dit zal geschieden op voorstel van de Europese Commissie waarover de Raad van Ministers met gekwalificeerde meerderheid heeft te beslissen.

Bij dit alles spreekt het vanzelf dat het getroffen land zijnerzijds alles moet doen wat mogelijk is om de zaak weer in het goede spoor te brengen. De Europese Commissie heeft het recht om de toestand te onderzoeken en terzake voorstellen tot verbetering te doen.

In het laatste deel van het Brusselse expertsrapport vinden het vrije verkeer van personen en kapitaal hun behandeling, voorafgegaan evenwel door een uiteenzetting over het investeringsfonds en de zgn. readaptatie.

#### *De beide fondsen.*

Het investeringsfonds zal in de eerste plaats moeten bijdragen tot de financiering van projecten die zich naar aard of grootte minder goed lenen voor louter nationale financiering. Te denken valt hier o.a. aan verbindingsmiddelen en de atoomenergie. In de tweede plaats dient het bij te dragen aan de ontwikkeling van achtergebleven gebieden in de gemeenschap. Voor dit laatste is immers doelbewuste actie nodig; automatisch zal dit niet gebeuren. In de derde plaats tenslotte zal het investeringsfonds kunnen bijdragen tot de gewenste heroriëntering van de arbeidsverdeling door het geven van leningen aan ondernemingen die van produktie moeten veranderen.

Geheel in het vage laat het rapport de kwestie of het fonds op commerciële basis zal werken of ook leningen zal verschaffen beneden de geldende rentestand.

De voeding van het fonds zal van de staten en van de kapitaalmarkt moeten komen. Het basiskapitaal moet door de staten bijeen worden gebracht, waarbij gedacht wordt aan een bedrag van 1 mrd. dollar, waarvan 25 pCt. te storten. Verdere bijdragen van de staten moeten worden gelimiteerd en het fonds zal moeten trachten zijn behoeften zoveel mogelijk op de kapitaalmarkt te dekken.

In tegenstelling tot wat men misschien zou verwachten, wordt onder het hoofd readaptatie slechts gesproken over de problemen die voor de arbeiders voortvloeien uit de veranderingen in de arbeidsverdeling. Ondernemers kunnen, zoals we zagen, voor reconversiedoeleinden leningen — geen schenkingen — krijgen uit het investeringsfonds.

Doel van de uitkeringen, à fonds perdu dus, uit het op te richten readaptatiefonds is de arbeider te beschermen tegen de risico's, die een gevolg zijn van de omschakeling van de produktie. Aldus kan men de noodzakelijke mobiliteit van de arbeid verenigen met de gewenste stabiliteit van de werkgelegenheid. Omdat nu verder alle landen van de gemeenschap belang hebben enerzijds bij de verbetering in de arbeidsverdeling en anderzijds bij een steeds zo volledig mogelijke inschakeling van arbeidskrachten, moeten zij ook alle bijdragen in de kosten. Deze contributie geschiedt in evenredigheid met de totale loonsom met inbegrip van de sociale lasten.

De hier geschetste beschouwingswijze heeft dus niet tot uitgangspunt de gezamenlijke verantwoordelijkheid voor de schade, gevolg van het instellen van de gemeenschappelijke markt. Voor het verkrijgen van een uitkering uit het fonds is het dan ook niet nodig, dat kan worden aangetoond, dat de werkloosheid in kwestie gevolg is van het tot stand brengen van de gemeenschappelijke markt. Dit „toerekeningsprobleem” wordt trouwens ook onoplosbaar geacht en voorgesteld wordt om het fonds steeds te laten bijdragen tot 50 pCt. van de kosten van verhuizing en herscholing van arbeiders en in sommige gevallen van de kosten van wachtgeld. Het is echter uitdrukkelijk de bedoeling, dat alleen nieuw ontstane werkloosheid onder deze regeling valt.

#### *Het vrij verkeer van personen en kapitaal.*

Voorstellen om tot een vrij verkeer van produktiefactoren te geraken besluiten het-rapport.

Het vrije personenverkeer valt voor een deel onder de voor het dienstenverkeer ontworpen regeling, nl. voor zover het betrekking heeft op zelfstandige beroepsbeoefenaren.

T.a.v. de niet-zelfstandigen wordt vastgesteld dat geleidelijk de toestand moet worden verwezenlijkt dat arbeiders het recht krijgen om in elk land van de gemeenschap te solliciteren en verblijf te houden in het land waar een betrekking wordt verkregen, dit alles zonder beperkingen die ook niet op de nationale arbeiders van toepassing zijn.

Dit kan worden bereikt door volgens een tevoren opgesteld schema elk jaar de quota voor buitenlandse arbeiders te verhogen. Zou de toevloed van buitenlandse arbeidskrachten in een land een bijzonder gevaar opleveren voor de levensstandaard of de werkgelegenheid van bepaalde groepen arbeiders aldaar; dan kan de Europese Commissie een tijdelijke ontheffing van de aangegane verplichtingen verlenen.

Uiterlijk aan het einde van de overgangperiode moet de vrijheid van kapitaalverkeer zijn verwezenlijkt. Dit betreft dan het recht om zonder beperkingen kapitaal afkomstig uit het gebied van de gemeenschap te verwerven, over te maken en te gebruiken binnen het gebied van de gemeenschap.

Het geheel eigen karakter van het kapitaal maakt intussen dat hier bij het introduceren van groter vrijheid verschillende specifieke moeilijkheden kunnen optreden.

In de eerste plaats is er het risico van wilde bewegingen van vluchtkapitaal. In de geleidelijke ontwikkeling van de gemeenschappelijke markt is echter de waarborg gelegen dat aan onderling afwijkende omstandigheden een einde komt, waardoor de motieven voor kapitaalvlucht binnen de gemeenschap komen te vervallen.

In de tweede plaats is er de mogelijkheid van kapitaalbewegingen binnen de gemeenschap louter met het oogmerk om naar derde landen te ontsnappen via dat land dat in dit opzicht de minst waterdichte controle bezit. Dit dwingt tot de conclusie dat dergelijke controles moeten worden gelijk gemaakt.

Een derde reden voor minder rationeel kapitaalverkeer kan worden veroorzaakt door ongelijkheid in de wetgeving, bijv. t.a.v. belasting op het kapitaal. Dit acht het rapport een distorsie die moet worden gecorrigeerd.

Tenslotte kan het zijn dat het kapitaal zich niet richt naar de onderontwikkelde gebieden in de gemeenschap waar het zo zeer nodig is, maar integendeel gaat naar voorrechter streken. Hier heeft uiteraard het investeringsfonds een taak, zodat bereikt kan worden dat de onderontwikkelde gebieden van een infrastructuur worden voorzien die het voor het particuliere kapitaalverkeer aantrekkelijk maakt om ook daar te investeren.

Het bijzondere karakter van de materie maakt het ook niet mogelijk tevoren een schema voor de geleidelijke

vrijmaking op te stellen. De Europese Commissie zal dus voorstellen moeten doen maar deze moeten in het Europese parlement ter stemming worden gebracht en gedurende de eerste overgangperiode van vier jaar de instemming hebben van elke staat die het aangaat; daarna is een gekwalificeerde meerderheid van de Raad van Ministers voldoende. Een voorzichtige procedure dus.

Dezelfde instelling spreekt uit het voorbehoud dat tenslotte nog op een tweetal gebieden gemaakt wordt en die beide voortspruiten uit het feit dat de beoogde integratie ondanks alles zeker niet volledig is.

Zo zal, omdat elk land zelf de verantwoordelijkheid houdt voor zijn monetaire evenwicht, een staat voorrang mogen geven aan eigen emissies en daartoe anderen van de vermogensmarkt mogen weren, mits hier natuurlijk niet naar nationaliteit gediscrimineerd wordt.

En verder zullen ook in de definitieve periode clauses de sauvegarde niet kunnen worden gemist als speculatieve kapitaalbewegingen het evenwicht op de betalingsbalans bedreigen.

Want ondanks de soms zeer diep ingrijpende regelingen, in het rapport-Spaak voorgesteld, is de hier voorziene integratie niet totaal. Een goed deel van de interne economische politiek blijft behoren tot de autonome beschikkingsmacht van de deelnemende landen en daarmee houdt de hier beschreven opzet rekening.

Men kan dan ook spreken van een evenwichtig geheel dat zeker rekening houdt met de zeer grote gecompliceerdheid van de materie maar er anderzijds niet voor terugschrikt om ferm te zijn waar het moet: een vaste eindtermijn waarna de belemmeringen tussen de markten moeten zijn verdwenen en een opheffing van de nationale souvereiniteit waar dit noodzakelijk is.

<sup>1</sup>s-Gravenhage.

F. KUPERS.

## Noteringsvraagstukken op de Amsterdamse Effectenbeurs

Van de vele problemen waarvoor de Vereeniging voor den Effectenhandel — welke op 17 mei 1956 haar tachtigjarig jubileum vierde — zich in de loop van haar bestaan gesteld zag, behoren vraagstukken met betrekking tot de koersnoteringen tot de belangrijkste.

\* \* \*

Reeds in de voorgeschiedenis van de Vereeniging was een bepaalde noteringskwestie zeer urgent, nl. de wijze van publikatie der tot stand gekomen koersen. Jarenlang (van 1833 tot 1857) werden er voor (dezelfde) te Amsterdam afgesloten effectentransacties tweërlei noteringen gepubliceerd, afkomstig van twee verschillende organisaties die met elkaar in onmin leefden.

De oudste dezer twee was het omstreeks 1787 opgerichte „Collegie (later Sociëteit) tot Nut des Obligatiedhandels”. Van haar waren de koersen afkomstig van de sinds 1795 uitgegeven Prijs-Courant der Effecten. Deze koersen werden afgeleid uit de koersen, waartegen werkelijk transacties waren gedaan, door daar een aantal procenten bij op te tellen en van af te trekken. Zo kwam men tot koersen van bijv. 70 à 72, 140 à 170 of zelfs 45 à 85 pCt.

Voor al in de latere jaren gaf dit noteringssysteem met

zijn kunstmatige spanningen aanleiding tot grof misbruik; „de ruime spanning tussen de genoteerde prijzen maakte het de commissionair mogelijk, aankopen tegen veel hogere, verkopen tegen veel lagere koersen aan zijn cliënt te verantwoorden dan die, waartegen hij had gehandeld” <sup>1</sup>). De gepubliceerde koersen waren derhalve niet geschikt als controle-middel voor het publiek op de uitvoering van gegeven orders. Het gebruikte noteringssysteem voldeed in elk geval niet langer aan de eisen, die degelijke fondsenhandelaars daaraan stelden <sup>2</sup>).

Het was voornamelijk om hierin verbetering te brengen, dat in 1833 een deel van de bij de effectenhandel betrokken personen zich van de oude sociëteit afscheidde en een nieuwe vereniging, de „Nieuwe Handel Sociëteit” stichtte. Deze organisatie nam onmiddellijk het noteringsvraagstuk ter hand en ging publiceren de hoogste en laagste van de werkelijk op een beursdag tot stand gekomen koersen (zonder bijtellingen of aftrekkingen dus). Al spoedig bleek, dat de door de Nieuwe Handel Sociëteit gepubliceerde koersen het vertrouwen van het

<sup>1</sup>) Prof. Dr. N. J. Polak: „Het noteringsvraagstuk aan de Amsterdamse Effectenbeurs in de eerste helft der negentiende eeuw”, opgenomen in *Verspreide Geschriften* deel II.

<sup>2</sup>) Zie voor dit alles ook het Gedenboek 1876-1926 van de Vereeniging voor den Effectenhandel, samengesteld door Dra. A. W. de Jongh.

publiek hadden; aan de koersen van het oude Collegie werd meestal niet veel waarde meer gehecht.

Het is ongetwijfeld reeds te beschouwen als een voorloper van de latere ontwikkeling in juiste banen, die zozeer de geschiedenis van de Vereeniging voor den Effectenhandel kenmerkt, dat het beste systeem overwon. In 1857 kwam het tot een fusie tussen de twee oude sociëteiten. De nieuwe vereniging, die de naam van Effecten-Sociëteit droeg (in 1876 ging zij op in de Vereeniging voor den Effectenhandel) aanvaardde volledig het noteringssysteem van de Nieuwe Handel Sociëteit, dat in principe nog steeds geldt.

\* \* \*

Een vraagstuk dat o.a. op het terrein van de notering ligt en dat in de loop der jaren de gemoederen nogal eens heeft bezig gehouden is het te Amsterdam gebruikelijke zgn. middenkoerssysteem. Dit is een usance volgens welke ongelimiteerde orders, die vóór de opening van de beurs op een bepaalde dag worden ontvangen in fondsen waarvoor per beursdag meerdere noteringen tot stand komen, worden afgerekend tegen een koers, die precies het midden houdt tussen de hoogste en laagste notering voor die dag; tegen middenkoers worden ook gelimiteerde opdrachten afgerekend (mits vóór beurstijd ontvangen), indien die koers voor de opdrachtgever gunstiger uitkomt dan zijn limite<sup>3)</sup>. De controleerbaarheid van de uitvoering van de orders door het publiek, die reeds in de 19e eeuw zo'n grote rol speelde, is op deze wijze dus wel zeer goed gewaarborgd. De opdrachtgever ziet niet alleen uit de prijscourant de koersen tegen welke gehandeld is, maar kan tevens zelf daaruit op eenvoudige wijze nagaan, tegen welke koers hij heeft te ontvangen of te betalen. Het is dan ook geen wonder, dat van de zijde van het publiek weinig of geen klachten over het middenkoerssysteem worden vernomen.

Dit betekent inmiddels niet, dat dit systeem geen schaduwzijden zou hebben. De hoeklieden, die tegen fluctuerende koersen aan- en verkopen, doch gedwongen zijn al die transacties tegen één bepaalde koers af te rekenen, lopen hierdoor vaak grote risico's. Tegenover die risico's trachten zij een beloning te vinden — en vinden zij in de praktijk ook dikwijls een beloning — door te trachten de middenkoers in zodanige richting te beïnvluencen, dat er winst voor hen overblijft. Weliswaar betaalt in dergelijke situaties het publiek bij aankoop iets meer, resp. ontvangt het bij verkoop iets minder dan bij een volkomen onbeïnvloede koersvorming het geval zou zijn, doch hiermede „koopt” het publiek als het ware op dezelfde wijze zekerheid van koers, als men door betaling van een brandassurantie-premie risico's op een ander (i.c. de assuradeur) kan afwentelen. In elk geval leert de ervaring, dat het beleggend publiek de voordelen van het middenkoersstelsel belangrijker acht dan de eraan verbonden nadelen.

Een belangrijk bezwaar tegen het middenkoerssysteem — speciaal in beurskringen als zodanig aangevoeld — is dat het ertoe bijdraagt de beurs uit te schakelen. Het bevordert nl. het „in elkaar sluiten van orders”, de zgn. ordercompensatie of clearing, waarmede wordt bedoeld dat een tussenpersoon die in één fonds bijv. 25 aankopen en 23 verkooporders ontvangt, alle bestens, slechts 2 stuks aankopen via de beurs zal doen lopen. De overige 23 worden, ter besparing van provisie, als het ware binnenshuis gehouden. Ditzelfde bezwaar geldt overigens

ook voor die fondsen, waarvoor alle transacties per beursdag tegen één en dezelfde koers worden afgerekend.

Zoals Brouwer in zijn geciteerd boek opmerkt, zijn er binnen de Vereeniging voor den Effectenhandel in de loop der jaren talrijke pogingen gedaan om dit clearen te voorkomen. Commissies o.a. daartoe ingesteld in 1908, 1929 en 1954 hebben geen bevredigende oplossing weten te bereiken. Opvallend was dat een suggestie van de laatste commissie (de zgn. Commissie Mandersloot) om de beurstijd te verlengen en deze bijv. van 10.30 u. tot 15.30 u. te houden, voornamelijk afstuitte op bezwaren juist van de zijde der hoeklieden, die o.a. vreesden, dat hun risico's daardoor nog groter zouden worden.

Het in 1929 ingevoerde en nog steeds geldende systeem van notering in zeven tijdvakken voor zgn. actieve fondsen („A” fondsen), in 1929 ingevoerd om het publiek ertoe te brengen onder beurstijd orders te geven, en zodoende het middenkoerssysteem geleidelijk af te schaffen, bereikte zijn doel niet. Het publiek handhaafde zijn gewoonte van het plaatsen van bestens orders. Het aantal dezer A-fondsen bleef vrijwel stationnair, m.a.w. de proef leiddé niet — zoals de bedoeling geweest zal zijn — tot uitbreiding over een steeds groter aantal fondsen.

Het middenkoerssysteem is hier te lande in zodanige mate ingeburgerd, en heeft zowel bij het beleggend publiek als bij de effectenhandel zoveel voorstanders, dat, ondanks zijn bezwaren, het einde ervan o.i. nog lang niet in het zicht is.

\* \* \*

Een noteringsvraagstuk, dat de laatste tijd zeer actueel is, is de strijdvraag tussen notering in pCt. van de nominale waarde of in eensgevend geld (in guldens per effect dus).

Zoals bekend, is eerstgenoemd systeem te Amsterdam overheersend. Notering in eensgevend geld wordt hier slechts als uitzondering aangetroffen nl. in hoofdzaak bij een aantal depotfracties en participatiebewijzen van investment-trusts, bij de winstbewijzen, restantbewijzen en tenslotte bij Amerikaanse aandelen. In de meerderheid der gevallen gaat het bij dit alles om effecten zonder nominale waarde. Sinds zij enkele jaren geleden werden gecreëerd, worden ook aandelen Koninklijke Olie ad f. 50 nominaal in eensgevend geld genoteerd.

De laatste tijd wordt van verschillende zijden bepleit voor alle aandelen op laatstgenoemd systeem over te gaan. Eigenlijk staat hier een nog omvattender vraagstuk op de achtergrond, nl. dat van de nominale waarde van aandelen. In steeds breder kring wint de overtuiging veld, dat deze hele nominale waarde een onding is, dat vooral in de huidige tijden van geldontwaardiging verkeerde, soms zelfs fatale, gevolgen heeft. De nominale waarde van aandelen ligt echter stevig verankerd in het Wetboek van Koophandel. Afschaffing zou derhalve een ingrijpende wetswijziging vereisen, waartoe het voorlopig wel niet zal komen (in Groot Brittannië is een dergelijke wijziging momenteel wel aan de orde).

Overgang op notering in eensgevend geld nu kan men zien als een minder vergaande stap, die echter toch een niet onbelangrijk deel van de huidige bezwaren zou ondervangen. Deze bezwaren zijn vnl. van psychologische aard en worden vooral geconstateerd door degenen die met het beleggend publiek in aanraking komen. Zo worden zij in het 14-daags koersoverzicht van de Amsterdamsche Bank van 3 mei jl. op de volgende wijze omschreven.

<sup>3)</sup> S. Brouwer: „Beurs en effectenhandel”, 2e druk blz. 183.

„Een ingeburgerde gewoonte die bedenkelijke consequenties na zich sleept, is het te onzent gangbare systeem om aandelen te noteren in percenten van de nominale waarde. De illusie die hierdoor wordt verwekt is, dat de nominale waarde van een aandeel op zichzelf iets te betekenen zou hebben, hetgeen in feite in strijd is met de waarheid. Bij noteringen beneden pari ontstaat aldus soms de foutieve indruk dat een gedeelte van het aandelenkapitaal van de betrokken vennootschap verloren is. Anderzijds gaat van noteringen, die in een matig cijfer boven pari kunnen worden uitgedrukt — in de zone tussen 100 en 200 % — veelal de roep uit dat men te maken heeft met een goedkoop beleggingsobject, terwijl uit hoge procentuele noteringen — meer dan bv. 400 % — maar al te vaak de conclusie wordt getrokken dat de betrokken aandelen duur zijn”. Zo menen vele beleggers dat laatstgenoemde hoog noterende aandelen „in aanmerking komen voor verkoop of voor een ruil in andere aandelen, die de illusie van duurte niet geven”.

In de beursrubriek van De Telegraaf van 11 mei 1956 wordt het huidige Amsterdamse noteringssysteem verouderd en funest in zijn consequenties genoemd. „De koers in procenten”, aldus dit blad, „suggereert te onrechte dat f. 1.000 gestort kapitaal bijv. bij de aandelen Koninklijke Olie op het achtvoudige wordt gewaardeerd...”, waarna wordt uiteengezet dat hierdoor maar al te vaak uit het oog wordt verloren dat het per aandeel werkzame kapitaal niet alleen wordt gevormd door het indertijd bij de emissies gestorte nominale aandelenkapitaal; de zeer hoge bedragen aan ingehouden winst, aan te hoge afschrijvingen enz. vormen vaak inderdaad een veelvoud van het nominale kapitaal.

Ook in de „Brieven van een Beursman”, voorkomende in het Financiële Dagblad van 31 maart 1956 wordt de mening uitgesproken, dat het zo gemakkelijk afstand doen door de Nederlandse beleggers van de aandelen in de grote Nederlandse internationaal georiënteerde concerns voor een belangrijk deel moet worden toegeschreven aan de noteringswijze in Amsterdam.

Met het bovengenoemde standpunt van hen, die dagelijks met de effectenwereld in contact komen is in overeenstemming een opinie uit het bedrijfsleven, welke sterk de aandacht trok. In een interview van Jhr. Mr. J. H. Loudon, Directeur-Generaal van de Koninklijke; door Dr. H. D. Bosch, gepubliceerd in Elseviers Weekblad van 24 maart 1956, verklaarde eerstgenoemde o.a., dat de bezwaren, die in de praktijk kleven aan het stelsel van kapitalisatie met aandelen met nominale waarde, doordat „de leek tot verkeerde conclusies komt, veel beter dan door wetswijziging kunnen worden opgeheven door een beursnotering in eensgevend geld, gepaard gaande met een dividenduitkering op dezelfde basis.

Van de belangrijke internationale beurzen is Amsterdam de enige die nog vasthoudt aan de notering in procenten, zodat aanpassing aan het moderne noteringssysteem in eensgevend geld, zoals overal in het buitenland gebruikelijk is, aanbeveling zou verdienen.”

Of nu bij invoering over de gehele linie van notering in eensgevend geld voor de aandelenkoersen de bovengeciteerde bezwaren met één slag zouden verdwijnen, is een andere kwestie. Enige twijfel hieraan is — o.i. zeer

terecht — uitgesproken door Prof. Dr. J. F. Haccoû<sup>4)</sup>. Deze wijst erop, dat in ons land de binding van koers en dividend aan de nominale waarde uitermate sterk is. „In België bijv. worden ook waar het aandelen met nominale waarde betreft, koers en dividend in eensgevend geld uitgedrukt; het is echter de vraag of dit in ons land ingang zou vinden of dat dan toch weer de associatie met percentages zou worden gevormd.” „De mogelijkheid op zichzelf bestaat; het is alleen de vraag hoe lang het zou duren voordat de oude associatie tot het verleden zou behoren”.

Een andere reden om zich af te vragen, of met de invoering van notering in eensgevend geld nu alles ineens in kunnen en kruiken zou zijn is de volgende. Een belegger die thans een aandeel Koninklijke, dat 850 pCt. noteert, „duur” vindt, althans meent dat dit fonds hoog staat, zal o.i. niet op slag van mening veranderen wanneer hij in de koerslijst een dergelijk aandeel voortaan voor f. 8.500 ziet prijken. De Koninklijke heeft niet voor niets aandelen van f. 50 gecreëerd. Al was de verhandelbaarheid in New York in dit geval een hoofdmotief en bevordering van een bredere spreiding van de aandelen in Nederland een nevenmotief, o.i. is het creëren van kleine aandelencoupons een noodzakelijk complement van notering in eensgevend geld.

Waar Jhr. Loudon in bovengenoemd interview even het kostenvraagstuk t.a.v. coupons en bankprovisie aanstipt — in welk verband de Koninklijke vijftigjes slechts op naam uitgeeft — raakt hij waarschijnlijk een voor de effectenhandel netelige kwestie aan. Kleine transacties zijn uit kostenoogpunt uiteraard minder lonend dan grote, soms zelfs niet lonend. Ook de meeste ondernemingen hebben nooit veel op gehad met creatie van kleine coupons van hun aandelenkapitaal; „dat geeft maar kosten en moeite”. (Zelfs de Staat der Nederlanden verwaardigt zich de laatste jaren bij haar obligatieningen niet meer om stukjes van f. 100 te emiteren).

Dit alles betekent, dat bij het hier besproken vraagstuk eigenlijk niet alleen een technische wijziging van het noteringssysteem in het geding is, maar dat ook een soort „doorbraak” zal moeten plaatsvinden, leidende in de richting van een popularisering van het aandeel.

De na-oorlogse ontwikkeling van de Vereniging voor den Effectenhandel heeft inmiddels reeds op meer punten doorbraken te zien gegeven. Haar hele houding t.o.v. public relations (bezoeken aan de effectenbeurs; radio-uitzendingen; grote openbaarheid) heeft de laatste jaren een haast revolutionaire wijziging ondergaan, waarvan de vruchten reeds zichtbaar zijn.

Nu van de zijde van serieuze belanghebbenden en belangstellenden, die het goed met haar menen, op naar het schijnt goede gronden wordt aangedrongen op een verandering van het huidige noteringssysteem, is het te hopen dat de 80-jarige ook op dit punt van vitaliteit blij zal geven. Het zou zijn toe te juichen, indien zij thans met bekwaame spoed deze materie eens aan een grondig onderzoek zou onderwerpen en de resultaten daarvan in een uitvoerige publikatie aan de openbaarheid zou prijs geven.

J. C. BREZET.

<sup>4)</sup> „Aandelen zonder nominale waarde”, in Maandblad voor Accountancy en Bedrijfs-huishoudkunde no. 8/9 1954.

## De positie van Japan in de wereldhandel

De betekenis van Japan in de wereldpolitiek en in de wereldeconomie is groter dan op grond van de grootte van het land verwacht zou worden. Men realiseert zich niet altijd dat dit land ten gevolge van de oorlog een oppervlakte van 308.000 km<sup>2</sup> heeft verloren (Korea, Formosa, Zuid-Saghalin, de Kurilen, de Ryukyus, Bonin en verschillende Zuid-Pacific-eilanden) en thans nog slechts een oppervlakte van ca. 368.000 km<sup>2</sup> beslaat, d.i. ca. 11 maal de oppervlakte van Nederland.

De betekenis van dit landverlies voor Japan is moeilijk te schatten. Onder de meest belangrijke gevolgen moeten worden genoemd de verkleinde grondstoffenbasis en het bevolkingsvraagstuk, c.q. de sterk toegenomen bevolking per km<sup>2</sup>. Het nationale vermogen daalde, naar men aanneemt, met  $\frac{1}{4}$ ; zeer zwaar drukte ook het verlies van 80 pCt. van de koopvaardijvloot. Daarnaast is door het verlies van Mantsjoerije naar schatting \$ 2 mrd. aan bezittingen verloren gegaan.

Sinds het einde van de oorlog is de algemene economische situatie van Japan, mede dank zij de Amerikaanse hulp, echter aanmerkelijk verbeterd. De industriële produktie in 1934-'36 op 100 <sup>1)</sup> stellend, daalde deze in 1946 tot een dieptepunt van 30,7, om daarna geleidelijkaan toe te nemen tot 165,4 in 1954 en tot 195,5 in december 1955 <sup>2)</sup>. Hierbij dient erop te worden gewezen, dat de mijnbouwproduktie veel minder sterk steeg, zodat de toeneming van de eigenlijke industriële produktie nog groter is geweest. Bij een beoordeling van het produktiecijfer moet uiteraard rekening worden gehouden met de toegenomen bevolking: deze steeg van rond 70 mln. in 1937 tot ca. 90 mln. thans, een stijging van bijna 30 pCt.

Veel minder gunstig is het verloop van de buitenlandse handel geweest; speciaal de ontwikkeling van de export was teleurstellend en bleef achter bij de invoer, die uiteraard de invloed heeft ondergaan van het verlies van Korea en Formosa, beide gebieden die voor de Japanse levensmiddelenvoorziening van grote betekenis waren.

### Index van de in- en uitvoer

(naar hoeveelheid; 1934-'36 = 100)  
 Invoer 1954 ..... = 76,6  
 Uitvoer 1954 ..... = 46,3

De invoer bestaat voor meer dan de helft uit grondstoffen (katoen, wol, pulp, ijzererts; rubber); met inbegrip van brandstoffen (kolen en minerale oliën) stijgt dit percentage tot circa 62. Daarnaast vormen de voedingsmiddelen (rijst, tarwe, suiker, zout, sojabonen) het belangrijkste deel van de invoer (circa 24 pCt.). Bij de uitvoer spelen de fabrikaten een overwegende rol. In 1954 bestond 40 pCt. van de export uit produkten van de textielindustrie en 28 pCt. uit produkten van de metaal- en de machine-industrie. Levensmiddelen (en dranken) namen 8 pCt. voor hun rekening.

De handelsbalans, die vóór de oorlog (in 1938) in evenwicht was, vertoonde na de oorlog aanmerkelijke tekorten:

	Invoer	Uitvoer	Saldo
		(in mln. dollars)	
1948 .....	684	258	— 426
1950 .....	974	820	— 154
1952 .....	2.028	1.273	— 755
1954 .....	2.400	1.630	— 770
1955 a) .....	2.476	2.010	— 466

a) Voorlopige cijfers; de verschillende geraadpleegde bronnen vertonen onderling vrij grote afwijkingen, speciaal t.a.v. de invoer.

<sup>1)</sup> Gewone indexcijfer naar de toegevoegde waarde in de basisperiode.

<sup>2)</sup> Economic Planning Board.

Deze tekorten op de handelsbalans konden worden opgevangen door de Amerikaanse steun in de vorm van „special procurement payments” en uitgaven van de Amerikaanse troepen in Japan. Uit dezen hoofde werd in de laatste jaren ontvangen:

	(in mln. dollars)
1950 .....	149
1951 .....	592
1952 .....	824
1953 .....	809
1954 .....	596
1955 .....	557

Het dienstenverkeer leverde sinds 1952 een passief saldo op. De totale betalingsbalans, met inbegrip van de Amerikaanse „special procurements”, vertoont in de laatste jaren het volgende beeld:

### betalingsbalans

	(in mln. dollars)
1950 .....	+ 331
1951 .....	+ 331
1952 .....	+ 314
1953 .....	— 194
1954 .....	+ 100
1955 .....	+ 494

Het bezit aan buitenlandse deviezen is in overeenstemming hiermede eveneens toegenomen en bedroeg ultimo 1955 ruim \$ 1.300 mln.

Bij een nadere beschouwing van de geografische spreiding van de Japanse buitenlandse handel blijkt, dat de politieke veranderingen na de laatste wereldoorlog daarop niet zonder invloed zijn gebleven.

	Invoer in Japan		Uitvoer uit Japan	
	gem. 1935-'37	1954	gem. 1935-'37	1954
	(in pCt. van totaal)		(in pCt. van totaal)	
Azië .....	35,8	30,7	51,6	49,0
Europa .....	13,2	8,1	11,1	9,0
Noord-Amerika .....	35,0	40,4	21,7	18,2
Centraal en Zuid-Amerika .....	4,1	12,9	4,6	12,8
Afrika .....	4,3	2,1	7,5	8,5
Oceanië .....	7,6	5,8	3,5	2,5
Totaal .....	100,0	100,0	Totaal, 100,0	100,0

Bij de invoer is tengevolge van de politieke ontwikkeling de invoer uit (continentaal) China teruggelopen van 13,2 pCt. in 1935-'37 tot 1,7 pCt. in 1954. In plaats daarvan is de invoer uit Noord- en Zuid-Amerika sterk toegenomen. Het betreft hier voornamelijk de invoer van katoen, granen, sojabonen, ijzererts, ruw ijzer, steenkolen, zout en huiden: alle produkten, die vóór de oorlog uit China werden betrokken. Opvallend is voorts de procentuele daling van de invoer uit Europa, waarbij ook de politieke veranderingen (splitsing van Duitsland) een rol hebben gespeeld.

Bij de uitvoer lijken de veranderingen ogenschijnlijk niet zo groot, behalve dan de flinke stijging van de uitvoer naar Zuid- en Centraal-Amerika, met name naar Brazilië, Argentinië en Mexico, een overeenkomstig verschijnsel als bij de invoer werd geconstateerd. Toch hebben ook in de uitvoer naar Azië grote verschuivingen plaats gevonden. De export naar China, die in de jaren 1935-'37 gemiddeld 24 pCt. van de totale export innam, daalde tot 1,2 pCt. in 1954. Een belangrijke stijging vond plaats in de export naar de doorvoerhaven Hongkong en naar Thailand. Voorts paraisseren Formosa en Zuid-Korea thans onder de uitvoerdestinaties, gebieden welke vóór de oorlog een onderdeel van het Japanse Rijk uitmaakten.

Zijn hiermede de voornaamste verschuivingen in het buitenlandse handelsverkeer van Japan aangewezen, thans vraagt de vermoedelijke toekomstige ontwikkeling van de Japanse uitvoer — een voor de westerse landen uitermate belangrijke zaak — onze aandacht. Daarbij speelt de Japanse concurrentiekracht een bij uitstek voorname rol. Dat de uitvoer van Japan in de komende jaren zal moeten toenemen is niet twijfelachtig, gezien de relatieve achterstand in de export vergeleken met vóór de oorlog, de gestadig toenemende bevolking en de daarmee samengaande „verborgen” werkloosheid, de beperkte hoeveelheid cultuurgrond in Japan en de noodzaak het levensniveau in stand te houden c.q. te verhogen. Niet alleen is deze vergroting van de uitvoer een economische noodzaak, ook politiek gezien is het van groot belang, dat Japan innerlijk gezond blijft om weerstand te kunnen bieden aan die buitenlandse invloeden, die voor het westen minder aangename gevolgen zouden kunnen hebben.

Wat de werkloosheid betreft, dient erop te worden gewezen, dat de gepubliceerde cijfers over de werkloosheid wel niet onrustbarend schijnen (ca. 600.000 eind 1955), doch dat de feitelijke toestand veel ongunstiger is daar de onproductieve overbezetting in de landbouw naar schatting 4 mln. mensen bedraagt, terwijl daarnaast ca. 5 mln. arbeiders werken tegen abnormaal lage lonen. Behalve een verdere industrialisatie zal een vergroting van de uitvoer hier een oplossing moeten brengen. Te meer is zulks noodzakelijk daar de betalingsbalans de komende jaren nog wordt belast met afbetaling van oorlogsschulden, en de inkomsten uit „special procurement orders” zullen afnemen.

Op welke landen zal Japan zich speciaal richten bij het bevorderen van de uitvoer c.q. het vinden van nieuwe afzetgebieden?

Valutair beschouwd moet onderscheid worden gemaakt tussen het dollargebied (incl. Zwitserland), het sterlinggebied (met inbegrip van West-Duitsland, welk land naast de D.M. ook het pond sterling als betalingsmiddel accepteert <sup>3)</sup>) en de „open account”-landen, waartoe ook Nederland behoort.

In het afgelopen jaar vertoonde de dollarbalans een overschot, dank zij de „special procurement orders” en de uitgaven der Amerikaanse bezettingstroepen; de zuivere handelsbalans met het dollargebied bleef evenwel deficitair. Het handelsverkeer met het sterlinggebied vertoonde een actief saldo, dat werd verkleind door een passief saldo in het dienstenverkeer. De handel met de „open account”-landen was praktisch in evenwicht.

Op grond van het bovenstaande kan worden aangenomen dat Japan zal streven naar vermeerdering van dollarinkomsten of vermindering van dollaruitgaven. Gezien het overschot in het sterlinggebied en het met Engeland in 1955 hernieuwde Sterling Payments Agreement, waarbij een evenwicht in het handelsverkeer voor ogen staat, zal Japan in de eerste plaats erop uit zijn zijn aankopen van grondstoffen en voedingsmiddelen te verleggen van het dollar naar het pondengebied. Tegelijkertijd kan echter met zekerheid worden aangenomen, dat Japan bij het zoeken naar nieuwe afzetgebieden de Engelse koloniën en Dominions niet zal verwaarlozen. Hierbij moge speciaal genoemd worden Australië, met welk land Japan een sterk passieve handelsbalans heeft. Ook zal Japan de uitvoer naar West-Duitsland, welk land sinds het afsluiten van een nieuwe betalings-

overeenkomst (zie hierboven) door Japan ook tot het pondengebied wordt gerekend, stimuleren wegens het grote tekort op de handelsbalans. Een vergroting van de uitvoer naar Noord-Amerika is voor Japan een noodzakelijkheid i.v.m. de aflopende Amerikaanse „procurement orders”. Zuid- en Midden-Amerika zijn voor Japan belangrijke leveranciers van grondstoffen (katoen, wol, huiden) en levensmiddelen (granen); daartegenover nemen deze landen Japanse fabrikaten af, waarvoor zij een in grootte steeds toenemende betekenis verkrijgen.

Onder het handelsverkeer met de „open account”-landen neemt de handel met Indonesië en Zuid-Korea een voorname plaats in. Met beide landen heeft Japan een sterk actieve handelsbalans.

Afgezien van valutaire overwegingen vormen China en Zuid-Oost-Azië een natuurlijk afzetgebied voor Japan, en streeft Japan naar een uitbreiding van zijn handelsverkeer met deze landen. Het is niet te verwachten dat China als afzetgebied voor Japan weer de belangrijke plaats van vóór de oorlog zal gaan innemen. Niet alleen is momenteel circa 80 pCt. van de buitenlandse handel van de Volksrepubliek China op de Sovjetrepubliek en de landen achter het ijzeren gordijn gericht, doch China is bezig zich te industrialiseren en voorziet voor verschillende consumptiegoederen, die het vroeger uit het buitenland moest betrekken, thans in eigen behoefte (o.a. op textielgebied).

Ook andere landen in Zuid-Oost-Azië hebben eigen industrieën opgebouwd (Pakistan, India) en zijn minder afhankelijk van invoer. Toch behoeft men de toestand ook weer niet al te somber in te zien, daar met deze industrialisatie jaren gemoeid is en naar kapitaalgoederen vooreerst nog grote vraag zal bestaan. Voorts is het geen axioma, dat het handelsverkeer tussen landen die zich hebben geïndustrialiseerd zal verminderen. Het tegendeel kan herhaaldelijk worden geconstateerd. Een feit is, dat Azië nog altijd bijna de helft van de Japanse uitvoer voor zijn rekening neemt. Daartegenover is het aandeel van Europa in de totale export van Japan teruggelopen van 11 pCt. in de jaren 1935-'37 tot 9 pCt. in 1954. Als afzetgebied komt voor Japan Europa zeker niet in de eerste plaats.

Bij een beschouwing van Japan als concurrent in de wereldhandel speelt de loonstandaard een overwegende rol. Hierover werd in dit blad in het nummer van 24 december 1952 een en ander medegedeeld. Sindsdien zijn de lonen nog geregeld gestegen. Het gemiddelde maandloon (geldloon) in industriële bedrijven met meer dan 30 arbeiders bedroeg in de jaren 1949-'54 als volgt <sup>4)</sup>:

1949	8.416 yen
1950	9.133 „
1951	11.708 „
1952	13.513 „
1953	15.322 „
1954	16.308 „

Sinds 1949 is het geldloon dus bijna verdubbeld; het reële loon steeg in die jaren met circa 64 pCt. Niettemin blijven de lonen voor ons begrip laag, hoewel grote verschillen in de diverse takken van bedrijf optreden. Begin 1955 liepen de maandelijkse geldlonen in de industrie uiteen tussen 23.216 yen in de papierindustrie en 9.340 yen in de textielindustrie. Hierbij dient erop gewezen te worden, dat het lage gemiddelde voor de textielindustrie het gevolg is van het grote aantal jonge vrou-

<sup>3)</sup> Sinds kort kan ook het handelsverkeer van Japan met Zweden en Italië (voormalige „open account”-landen) op Sterlingbasis worden afgerekend.

<sup>4)</sup> De lonen in de grote bedrijven zijn hoger dan de hiergenoemde gemiddelden, waarbij ook de lonen in kleine bedrijven medetellen.

welijke arbeiders; de mannelijke katoenspinners behoren namelijk tot de best betaalde arbeiders. In de katoen- en wolspinnerijen bestaat ca. 90 pCt. van het aantal arbeiders uit vrouwen; in de rayonproductiebedrijven bedraagt dit percentage 40 en bij de celwolproductie slechts 12 <sup>5)</sup>.

Naast het geldloon betaalt de ondernemer allerlei sociale toeslagen zoals huisvesting, bijdragen in ziektekosten en onderwijs, voor instandhouding van hospitalen en scholen en sociale verzekering. Deze uitgaven worden door de schrijvers van de hierboven genoemde studie geschat op ca. 2.430 yen per maand per arbeider. Zij berekenen voorts, dat de contractlonen in de Japanse industrie in de herfst van 1954 gemiddeld 53 pCt. van die in Duitsland bedroegen en in de textielindustrie slechts 42 pCt., afgezien van sociale lasten. In de kleine huisindustrie zijn de lonen nog lager. Het verschil tussen de lonen van mannen en vrouwen neemt de laatste tijd af.

Het zou niet juist zijn op grond van bovengenoemde looncijfers de concurrentiekracht van Japan af te meten. De in vele industrieën verouderde fabrieksinstallaties hebben een nadelige invloed op de arbeidsproductiviteit, die in het algemeen veel lager is dan in westerse landen. Zo schijnt de arbeidsproductiviteit in de ijzer- en staalindustrie en in de elektrotechnische industrie ca. 25 pCt. van die in de Verenigde Staten te bedragen en 56 pCt. van die in Engeland. In de katoenspinnerijen, die meer moderne fabrieksinstallaties hebben, is de produktiviteit hoger en bedraagt zij ca. 50 pCt. van die in de Verenigde Staten.

Opgemerkt moge nog worden, dat de arbeidsproductiviteit de laatste jaren toeneemt ten gevolge van nieuwe investeringen en rationalisatie. Voor de industrie in haar geheel worden de volgende indexcijfers van de arbeidsproductiviteit gegeven:

*Arbeidsproductiviteit in de Japanse industrie*

	(1934-'36 = 100)
1951 .....	90
1953 .....	125
1954 .....	135
1955 (mrt.) .....	148

Belemmerende factoren zijn het gebruik van oude en verouderde machines naast nieuwe, waardoor het bedrijf niet economisch werkt, de weerstand van de kleine bedrijven en de tegenstand van de arbeidersorganisaties.

Het eindresultaat van de invloed der verschillende produktiefactoren op de kostprijs is uiteraard niet gelijk voor alle industrieën. De kostprijs der grondstoffen is eveneens van grote invloed. Enkele vergelijkende cijfers <sup>6)</sup> van de exportprijzen (f.o.b.) in Japan, de Verenigde Staten en Engeland per einde mei 1955 mogen hieronder volgen:

	Japan	Ver. Staten	Engeland
katoenen garens (dollarcts per lb) .....	55,5	63-64	63,87
gesponnen rayongarens (idem) .....	46,6	78,0	51,0
ruw ijzer (dollar per ton) .....	65,2	55,6	40,70
staalplaten 6 mm (idem) .....	108,0	93,1	82,0
elektrolytisch koper (dollarcts per lb) .....	40,32	33,0	41,5
cement (dollar per ton) .....	20,2	23,0	14-16

Overigens geven deze cijfers een onvolledig beeld van de prijsverhoudingen tussen Japanse en andere buitenlandse goederen, speciaal van eindfabrikaten. I.v.m. kwaliteitsverschillen is het niet wel doenlijk een juist inzicht hierin te verkrijgen en moest hiervan worden afgezien. Vast staat, dat Japan op textielgebied

sterk concurrerend is. Hetzelfde geldt o.a. voor de produkten der porselein-, speelgoed- en optische industrie. Op het gebied der zware industrie is Japan veelal te duur.

In tegenstelling tot vóór de oorlog exporteert Japan thans ook kwalitatief hoogstaande produkten. Ter bevordering van de export komen de laatste tijd steeds meer exportverenigingen en handelskartels naar voren. Het verbod van prijsbepalende en marktvoormende kartels werd voor verschillende takken van bedrijf opgeheven.

Door de toelating van Japan tot het GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) is het vraagstuk van de Japanse concurrentie zeer actueel geworden. Immers, nu Japan lid is geworden van deze organisatie kunnen de andere leden nog slechts in de in het GATT voorziene gevallen (betalingsbalansmoeilijkheden, bescherming van nieuwe industrieën in de minder ontwikkelde landen en in bepaalde gevallen ook in wél ontwikkelde landen, overmatige invoer) non-discriminatoire kwantitatieve invoerbepalingen instellen <sup>7)</sup>. Een uitkomst tegen mogelijke toekomstige dodende Japanse concurrentie wordt hierdoor niet verkregen. Ook art. VI van het GATT, dat handelt over anti-dumping en compenserende rechten zal in de praktijk niet veel helpen. Immers, dumping is in het algemeen moeilijk aantoonbaar. Maar bovendien zijn de veelal lage Japanse prijzen niet toe te schrijven aan wat art. VI onder dumping verstaat. Zij zijn doorgaans het gevolg van de afwijkende economische en sociale toestanden in Japan. Hier komt duidelijk het bezwaar tot uiting van een internationale overeenkomst tussen onderling sterk verschillende landen.

De onmogelijkheid om in het kader van het GATT doeltreffende maatregelen te nemen tegen een mogelijke Japanse onredelijke concurrentie heeft een 14-tal landen (w.o. ook Nederland) genoopt art. XXXV tegenover Japan in te roepen, waardoor de bepalingen van het GATT (geheel of gedeeltelijk) niet van toepassing zijn tussen deze landen en Japan. Hoe lang deze situatie zal voortduren, is niet te voorzien. Japan zoekt thans een oplossing in een vrijwillige beperking van de uitvoer, waarbij aan iedere exporteur een uitvoerquotum wordt toegekend, gebaseerd op zijn exportverleden. Tegelijkertijd zullen minimum-exportprijzen worden vastgesteld, teneinde dumping te voorkomen. Een dergelijke regeling wordt reeds toegepast met betrekking tot de uitvoer van textiel naar de Verenigde Staten. Hoe dit systeem in de praktijk zal werken, kan op dit ogenblik nog niet worden beoordeeld.

<sup>5)</sup> 's-Gravenhage.

Dr. G. J. KLOOS.

<sup>7)</sup> Alleen artikel XIV kent als „buitengewone overgangsmaatregel“ (nà de oorlog) een uitzondering op het non-discriminatiebeginsel.

## INGEZONDEN STUK

### Fiscale politiek en coöperaties

*Mr. Drs. L. M. A. van Rooij te Amsterdam schrijft ons:*

In een naschrift, opgenomen in „Economisch-Statistische Berichten“ dd. 28 maart 1956, gaat Drs. Van Ameringen uitvoerig in op onze opmerkingen ten aanzien van zijn standpunt inzake de heffing van vennootschapsbelasting bij coöperatieve verenigingen. Zoals de lezers zich zullen herinneren meende de heer Van Ameringen, dat de afzonderlijke bepalingen dienaangaande, geldende voor coöperaties, deze rechtsvorm ongemotiveerd begunstigen, terwijl wij trachtten aan te tonen, dat het verschil in belastingheffing tussen naamloze vennootschappen en coöperaties gerechtvaardigd is door het verschil in structuur en positie van deze lichamen.

<sup>6)</sup> Gegevens ontleend aan: „Japan, Wirtschaft und Wettbewerb“ door Dr. H. Kahmann en Dr. L. Köllner (1955).

<sup>7)</sup> The Sangyo Keizai Overseas Edition (1 juli 1955).



Wanneer men het weerwoord van de heer Van Ameringen voor de eerste maal leest, wordt men geïmponeerd door de suggestieve wijze, waarop hij een tegenstander te lijf weet te gaan. Zo tracht onze geachte opponent in welgekozen bewoordingen aan te tonen, dat eigenlijk iedere rechtvaardigingsgrond voor de principiële bouw van de vennootschapsbelasting ontbreekt en wel omdat deze destijds in het jaar 1942, in de vormgeving is afgestemd op de Duitse Körperschaftssteuer. Thans, 11 jaar na de bevrijding, vertrouwen wij niet achteraf nog voor collaborateur te worden aangezien, wanneer wij deze motivering op zichzelf niet voldoende achten. Het doet er in het geheel niet toe, hoe en naar welk voorbeeld het Besluit op de Vennootschapsbelasting tot stand is gekomen. Van belang is alleen, of de regeling in dit besluit neergelegd op zichzelf genomen goed is gefundeerd.

Overigens hebben wij hetgeen wij ter mogelijke rechtvaardiging van de vennootschapsbelasting aanvoerden, slechts hypothetisch gesteld en hebben wij uitdrukkelijk in het midden gelaten of de dubbele belasting, die volgt uit het onderhavige besluit, de toets der kritiek wel kan doorstaan. Maar wanneer voor het feit, dat er van bepaalde lichamen afzonderlijk belasting wordt geheven, iedere grond ontbreekt, wordt het onmogelijk om over enige bepaling uit het Besluit op de Vennootschapsbelasting met vrucht te debatteren: men gaat toch ook niet een verscheurend dier van onbillijkheid betichten, omdat het van twee ontdekkingsreizigers de ene verslindt en de andere ongemeoid laat? Het is dan ook inconsequent, wanneer de heer Van Ameringen in zijn verdere betoog uitvoerig op onze redeneringen ingaat en het door hem principieel verworpen uitgangspunt toch blijkt te volgen.

Tot onze verheugen is zijn onze geachte opponent en wij het ten slotte toch vrijwel eens geworden. De heer Van Ameringen verklaart zich thans accoord met de redenering, dat de vraag of bepaalde lichamen al dan niet zelfstandig belast moeten worden, ervan dient af te hangen, of er in de bedrijfskolom integratie dan wel differentiatie heeft plaats gevonden. Daarmede heeft echter onze opponent zijn oorspronkelijke stelling, dat er geen verschil mag bestaan in fiscale behandeling van naamloze vennootschappen en coöperaties, ontruimd. Er rest ons dan ook nog slechts om de heer Van Ameringen ervan te overtuigen, dat men de tegenstelling: differentiatie tegenover integratie, niet te veel als een zwart-wit patroon mag zien, doch dat de fiscus niet onjuist handelt, wanneer zij rekening houdt ook met een tussenvorm: de onvolkomen differentiatie.

#### Naschrift.

Mr. Drs. Van Rooij heeft ons antwoord „bij eerste lezing” suggestief gevonden. Deze formulering suggereert ook een tweede lezing, maar hiervan hebben wij de sporen in het bovenstaande nauwelijks kunnen terugvinden. Wij hadden de inzender in ons antwoord proberen duidelijk te maken dat het niet zo zeer gaat om de principiële oogmerken, die de ontwerper van de vennootschapsbelasting heeft gehad, als wel om de structurele gevolgen, die deze belasting heeft meegebracht. Naar onze mening heeft de wetgever door belasting van de N.V. als zelfstandige tussenfiguur op zichzelf weer bijgedragen tot de verdere verzelfstandiging van dit lichaam. Daarnaast heeft de differentiële behandeling van N.V. en coöperatie de verzelfstandiging van laatstgenoemde wel in bijzonder sterke mate in de hand gewerkt.

Wij hebben het wilde-beesten-spel, dat de heer Van Rooy in de derde alinea van het bovenstaande opvoert, met bijzonder genoegen waargenomen. De moraal van

dit tafereel werd echter door inzender niet geheel ontuld. Wij willen vaststellen, dat ontdekkingsreiziger no. 1 stomme pech heeft gehad en no. 2 stom geluk. Bedoelt deze parabel echter de fiscale wijsheid weer te geven die een onderscheid maakt tussen coöperatie en vennootschap, m.a.w. hoe een eeuw lang fiscale verfijning in de willekeur van de jungle uitmond? Wij vinden dat bij de wilde beesten af en hopen dat de heer Van Rooy het hiermede eens is.

Wat bedoelt de heer Van Rooy overigens met het door ons „principieel verworpen uitgangspunt”? Toch niet, dat wij de juistheid van de huidige fiscale behandeling der N.V. in twijfel trekken! Wij hebben slechts enig filosofisch en historisch onkruid bij de oorsprong van de vennootschapsbelasting willen wieden. De budgetaire en conjuncturele noodzaak der toegepaste constructie hebben wij niet in het geding gebracht en zouden wij ook zeker niet onder de huidige omstandigheden willen aantasten. Misschien herinnert de heer Van Rooy zich, of zal het hem bij tweede of derde lezing alsnog opvallen, dat wij in ons antwoord hebben geschreven: „Indien het om budgetaire of fiscale redenen noodzakelijk is de tussenschakels afzonderlijk te belasten naar de maatstaf van de behaalde winsten, etc.”. Dit valt moeilijk als een „principiële verwerping” uit te leggen.

Wij delen de vreugde van de inzender dat wij elkaar op het stuk van integratie en differentiatie hebben gevonden. Indien de heer Van Rooy het met ons eens is, dat de coöperaties als zelfstandige schakels in de bedrijfskolom functioneren in al die gevallen waarin zij marktverkeer onderhouden met hun leden, aankoop- of verkooptransacties met deze plegen te sluiten, welnu dan trekken wij beiden ook de consequentie dat de grote meerderheid der N.V. en der coöperaties fiscaal over één kam kan worden geschoren. Het door ons gegeven criterium is inderdaad misschien wat scherper en daardoor bruikbaar dan het nogal wazige criterium voor differentiatie, door de heer Van Rooy in zijn eerste betoog naar voren gebracht: „Er is een wezenlijke, niet zoals bij de N.V. een accidentele, verbondenheid van het lichaam met de bedrijven van de leden”. Als begripsaanduiding was dit ongetwijfeld even „onvolkomen” als de differentiatie, waarmee de heer Van Rooy zijn bovenstaand betoog besluit. Wellicht slaagt hij er in een volgend weerwoord in deze „onvolkomen differentiatie” zo puntig te definiëren, dat zij een fiscaal hanteerbaar begrip vormt, dienstbaar aan een waarlijk evenredige toepassing van de vennootschapsbelasting. Met één jaargang van „E.-S.B.” komen wij hier wel uit!

<sup>s</sup>-Gravenhage.

A. A. VAN AMERINGEN.

## BOEKBESPREKING

*Prof. Dr. M. J. H. Smeets, De economische betekenis van de belastingen, 2de druk, L. J. Veen's Uitg. Mij., Amsterdam 1954, 156 blz.*

Drie jaar reeds na het verschijnen van de eerste druk verscheen de tweede uitgaaf van dit bijzonder nuttige boekje. In zijn nieuwe gedaante is het uitgedijd van 112 tot 156 blz. met inbegrip van de uitvoerige en zeer te waarderen literatuurlijst, doch die uitzetting heeft geen afbreuk gedaan aan de waarde die het geschrift aan zijn beknoptheid ontleende.

Meer dan een *inleiding* over de betekenis van de belastingen in het *economisch proces* heeft Smeets niet willen geven; hij heeft slechts datgene willen bieden, wat nodig is om een diepere bestudering te bevorderen. Bij deze bedoeling paste het tweede hoofdstuk van de

eerste druk, hetwelk meer van juridische en belasting-technische aard was, niet zo goed in het lichaam van het boek. De desbetreffende materie is daarom thans opgenomen in twee aanhangsels, waarvan het eerste betrekking heeft op het niet gemakkelijke onderwerp „Indelingen van de belastingen” en het tweede op „Enige andere onderwerpen”, nl. Gewetensgeld, Internationale samenwerking (tariefgemeenschap, douanegemeenschap, douane-unie, economische unie), de middenwet en de verantwoording van de Rijksinkomsten, en Het belastingrecht (in zijn verhouding tot andere delen van het recht en in zijn onderverdeling in materieel en formeel recht).

Afgezien van die aanhangsels — bijzonder nuttige lectuur ook voor hen die belastingrecht beginnen te studeren of die in hun beroep behoefte hebben aan een zeker begrip van belastingterminologie — is het boek ingedeeld in vier hoofdstukken: I. De inkomsten van de Overheid en de budgetaire achtergrond van de belastingen; II. Enige economische gevolgen van de heffing en de besteding van de belastingen; III. De overdracht van de belastingen, en IV. De regulerende functie van de belastingen. Nieuw zijn in hoofdstuk II de § 27 en 28 over „Verschillen in de wijzen van het tot stand komen van bestedingen in de overheids- en in de particuliere sector” en over „Eigen impulsen van de Overheid”.

Uit deze onderwerpen ziet men reeds, dat de auteur zich niet heeft kunnen beperken tot wat de titel van het boek de niet-economist zou doen verwachten: een boek enkel over overheidsinkomsten. Terecht verlaat de auteur herhaaldelijk het „fiscale” terrein (in Nederlandse zin), om zich te begeven op het gebied dat met het adjectief „fiscal” wordt aangeduid in de Amerikaanse en Britse literatuur. Zoals de lezer zal weten, kan *dit* „fiscal” zowel betekenen „begrotings-” (bijv. in fiscal year) als het adjectief zijn dat correspondeert met het substantief Public Finance. Niet alle studenten echter weten dat, en het ware wel goed geweest, indien Smeets bij enkele citaten uit Engels schrijvende auteurs een noot van deze strekking had geplaatst.

Nieuw in het derde hoofdstuk is een lezenswaardige paragraaf „De overdracht van belastingen over schijnwinsten” en een andere over „De excess burden”, welke betrekking heeft op de druk welke door de beletselwerking niet betaalde belasting uitoeft.

In het vierde hoofdstuk, waar de behandeling van de invloed van de „fiscal policy” en van de afzonderlijke belastingen op het betalingsbalanstekort tot een enkele alinea is beperkt (de eerste druk wijdde er een hele paragraaf aan), is thans bijzondere aandacht gewijd aan de tegenstelling tussen algemeen werkende en specifiek werkende maatregelen (het vóór en tegen en de mogelijkheden van „gerichte” belastingpolitiek). Op blz. 98 vindt men zeer behartigenswaardige woorden over „gerichte” belastingpolitiek.

Recente geschriften van Musgrave, Recktenwald en G. Voigt zijn in de nieuwe druk verwerkt, waarbij (in § 27) grote aandacht is besteed aan een opstel van laatstgenoemde in „Beiträge zur Finanzwissenschaft und zur Geldtheorie”, welke bundel echter in de literatuurlijst niet voorkomt. In bedoelde § 27 en ook elders in Smeets' boek blijkt nog weer eens, hoe moeilijk het voor een docent in Openbare Financiën is, zich consequent te houden aan de moderne terminologie van het geldwezen, en toch met betrekking tot de overheidshuishouding enigszins natuurlijke taal te blijven spreken. Indien het girale en het chartale geld dat de centrale Overheid bezit,

geen geld is (en zo is het volgens de wel algemeen aanvaarde definitie van het Internationale Monetaire Fonds), hoe kan dat geld dan „doorstromen” in die overheidssector? Kan de Overheid „oppotten?” Wie over de huishouding van de centrale Overheid spreekt of schrijft, kan moeilijk aldaar herhalen dat in een welvoorzien staatskas toch geen *geld* zit; hij zal zich bij zijn betoog veelal moeten houden aan de terminologie die voor de particuliere sector geldt, en ten slotte het betoog moeten vertalen in de terminologie die behoort bij de voorstelling, dat de Overheid geld vernietigt door het te ontvangen en geld scheidt door uit te geven wat juridisch reeds haar geld is. Die „vertaling” mis ik zo hier en daar bij Smeets, al heeft hij vóór het betoog gewezen op het economisch geldbegrip.

De schrijver wijst in § 12 en elders blz. 116 op de „fatale gevolgen”, welke een periodiek terugkerende (netto) geldschepping medebrengt; ik mis hierbij de behandeling van de vraag, of in een groeiende en steeds produktiever wordende volkshuishouding een zekere mate van chronische geldschepping door de Overheid soms toch kan bijdragen tot het vermijden van onnodig hoge belastingdruk, en de hiermee verwante vraag, of de grotere liquiditeitsvoorkeur die een verhoging van de inkomstenbelasting (in tegenstelling tot een verhoging van de vermogensbelasting) teweegbrengt, soms eveneens een zekere mate van geldschepping door de Overheid kan rechtvaardigen.

Zeer helder is de uiteenzetting in § 23 en § 24 over de compenserende budgetpolitiek en de herverdelingspolitiek, die, hoewel beide gericht op het voortbestaan van volledige werkgelegenheid, elk een eigen karakter hebben en eigen mogelijkheden bieden. In verband met de herverdelingspolitiek vind ik het jammer, dat in § 29, waar het gaat over de macro-economische belastingdruk, geen gewag is gemaakt van de gunstige invloed, die een betere materiële verzorging van de arbeidersbevolking kan hebben op haar produktiviteit.

Verwarrend lijkt mij het gebruik van de term „uitholling van de eigendom” (een term die ik zou willen reserveren voor het beperken van eigenaarsrechten op bepaalde zaken) voor de enigszins egaliserende werking, die belastingen kunnen hebben op het bezit van vermogen (blz. 113).

Nu ik toch over terminologie spreek, mag ik terloops wel toejuichen, dat Smeets van Van den Berge heeft overgenomen de term „fiscaliteit van de belastingheffing”, om een mogelijkheid aan te duiden die nog bestaat (*beoogde* neutraliteit), nu de werkelijke neutraliteit naar het rijk der fabelen is verwezen. Om nog een punt van terminologie aan te voeren: in § 6 omschrijft de auteur *bijdragen* als een soort belastingen (gegrond op het profijt-beginsel), maar onmiddellijk daarna (en ook in het aanhangsel) wordt herhaaldelijk de indruk gevestigd, dat bijdragen, evenals retributies, geen belastingen zijn. Dat op blz. 21 het schoolgeld voor leerplichtig onderwijs (thans ook in Nederland afgeschaft) in plaats van het schoolgeld voor het *niet*-leerplichtige onderwijs tot de retributies wordt gerekend (het andere behoort tot de bijdragen) zal wel op een schrijffout berusten.

In het Aanhangsel I bespreekt Smeets ook de juridische onderscheiding tussen directe en andere belastingen. Voor een volgende druk ware te overwegen, of het gemeenschappelijk kenmerk van de als directe belastingen gekwalificeerde niet hierin ligt, dat ze op naam van de belastingdestinataris worden geheven en op een tijdvak betrekking hebben (verg. de vermogensaanwasbelasting,

die in de wet een directe is genoemd en die op een tijdvak betrekking had, en de vermogensheffing ineens, die enkel in bepaalde opzichten als een directe belasting werd beschouwd, en die op een tijdstip betrekking had).

Is het waar, zo vraag ik mij af, dat accijnzen naar hun aard geheven worden op goederen die niet behoren tot de eerste levensbehoeften (blz. 135)? Of geldt dit (in niet-tropische landen althans) alleen voor goede accijnzen? Wat bepaald niet juist is, is dat de Britse „income tax” een analytische inkomstenbelasting is (blz. 137) zoals de Belgische. Dit misverstand schijnt buiten het Verenigd Koninkrijk wel onuitroeibaar te zijn.

Ten slotte nog een wens voor de volgende druk: in Aanhangsel II worden de Middelenwet behandeld na de Rijksrekening, omdat immers de Middelenwet niet anders doet dan aanwijzen welke middelen t.z.t. in die rekening opgenomen zullen mogen worden.

De vorenstaande opmerkingen doen vrijwel niets af aan mijn liefde voor dit aantrekkelijke en nuttige boek, dat ik nog vele drukken toewens.

<sup>s</sup>-Gravenhage.

B. SCHENDSTOK.

## GELD- EN KAPITAALMARKT

### De geldmarkt.

Op de geldmarkt bleef de situatie gedurende de verslagweek tussen hangen en wurgen, met onveranderde disconto's van nominaal karakter en call ongewijzigd op  $1\frac{1}{4}$  pCt.

In verband met de geleidelijke daling van de deviezenvoorraad enerzijds en het afnemen van de bankbiljettencirculatie anderzijds bleven de liquide middelen der banken goed op peil; van een liquiditeitsjacht om het minimumkaspercentage te halen was dan ook niets te bespeuren.

Waarschijnlijk na veel wikken en wegen heeft De Nederlandsche Bank besloten het verplichte minimumkaspercentage voor de periode 22 mei/21 juni op 9 pCt. te stellen, d.w.z. 1 pCt. hoger dan voor de thans aflopende periode doch 1 pCt. lager dan het tot 22 april geldende procent. Aldus spaarde de Centrale Bank zowel de kool van haar eigen anti-inflatiepolitiek als de geit der banken, die de laatste tijd in duizend vrezes hadden geleefd voor een verhoging tot het oude 10 pCt. niveau. Elk procent verhoging van genoemd minimum tegoe vereist nu eenmaal het bijeengaren van ruim f. 50 mln. extra liquide middelen door de banken. In verband met de dalende trend van de deviezenvoorraad, de stijgende trend van de biljettencirculatie en het feit, dat onder het in juni en juli a.s. vervallend schatkistpapier grote opruiming is gehouden door inlevering bij de storting op de jongste staatslening, is het vrijmaken van bedragen in dergelijke omvang momenteel zeker geen peuleschil meer te noemen.

### De kapitaalmarkt.

In New York wilde het ook de afgelopen week niet zo goed vloten. Vooral berichten uit de auto-industrie, waar de situatie nog minder rooskleurig blijkt te zijn dan men tot dusverre had verwacht, en het opsteken van „vredes-vrees” na de publikatie van de Russische ontwapeningsplannen; droegen tot het ontstaan van een onbehagelijke stemming bij. Het koersgemiddelde Dow Jones Industrials, dat 12 maart jl. met zoveel glorie de 500-lijn had overschreden, daalde daar nu weer beneden. Het bereikte in de loop van de week een minimum-stand van 492,7 tegen een tot dusverre bereikt maximum van 521,1 op 6 april jl.

Dit alles leidde er toe, dat ook de stemming in Amsterdam niet florissant was. Zo kwamen aandelen Koninklijke die vorige weken de 850 hadden benaderd, thans weer in de buurt van 800.

Van een groot aanbod was overigens geen sprake. Haussiers konden zelfs moed scheppen uit het feit, dat de aandelenomzet weer inschroepelde, (nl. tot ca. f. 2 mln. per dag), nu de stemming wat minder vast werd.

Enige wolkjes aan de economische lucht ontbreken inmiddels ook hier te lande niet. Mag men het klagen van sommige ondernemingen over de snelle kostenstijging wellicht nog als professionele voorzichtigheid uitleggen, het feit dat de winstmarge terugloopt, niet alleen bij kleinere bedrijven, maar ook bij reuzen als A.K.U. en de vooral duurzame consumptiegoederen producerende Philipsfabrieken, geeft toch wel enigszins te denken.

De obligatiemarkt kenmerkte zich gedurende de verslagweek door een uitgesproken flauwe stemming. De onlangs à 99 pCt. geëmitteerde  $3\frac{1}{2}$  pCt. staatslening daalde tot 96 pCt. Zoals uit onderstaand koerslijstje blijkt, moest bijv. de grote  $3-3\frac{1}{2}$  pCt. Staffelling in één week een veer van bijna  $2\frac{1}{2}$  punt laten. Zelfs de kortlopende obligaties, die theoretisch niet zeer gevoelig voor stijging van de rentestand behoren te zijn, vertoonden vrij grote dalingen.

Naar in marktcringen verluidt, zouden er thans bijna geen kooporders voor institutionele beleggers meer lopen, waardoor bij enig aanbod in obligaties al gauw een soort vacuum ontstaat. In overeenstemming met deze visie is een bericht van de Maasbode, volgens hetwelk de Bank voor Nederlandsche Gemeenten de rente voor door haar op te nemen langlopende onderhandse leningen heeft verhoogd tot 4 pCt. Dat deze stap — ook psychologisch — voor de hele markt voor niet-risicodragend kapitaal van grote betekenis is, volgt ook uit het feit, dat volgens het jaarverslag dezer instelling de Nederlandse gemeenten in 1955 onderhands voor f. 958,3 mln. leenden tegen zegge en schrijve f. 0,2 mln. door middel van nieuwe obligatieleningen.

Waren de industriële ondernemingen (o.a. Philips) bij hun onderhandse leningen al eerder op het 4 pCt. type overgegaan, nu ook het semi-overheidscrediet op dit percentage is gekomen is het wachten nog slechts op de overgang naar dit percentage voor het officiële overheidscrediet.

Was het tot dusverre bij emissies van premieleningen een gevecht van belang om een stukje te pakken te krijgen, met majorering, klachten over bevoordeling van vriendjes en wat dies meer zij, bij de jongste loot aan deze stam, de premielening Alkmaar werden alle inschrijvingen geheel toegewezen. Uit deze mislukking wordt in beurskringen geconcludeerd, dat het publiek zelfs van dit goede te-veel begint te krijgen.

Aand. Indexcijfers A.N.P.-C.B.S.	4 mei	11 mei	18 mei
(1953 = 100)	1956	1956	1956
Algemeen	236,1	230,8	231,1
Internat. concerns	320,8	311,4	313,0
Industrie	176,2	175,5	172,3
Scheepvaart	172,3	170,3	170,6
Banken	149,6	148,8	147,5
Indon. aand.	133,3	129,1	131,9
Aandelen			
Kon. Petroleum	824	811	818½
Unilever	434½	424	430
Philips	347	340	335
A.K.U.	325½	287	289½
Kon. N. Hoogovens	375	358	358
Van Gelder Zn.	262½	263	258½
H.A.L.	202	199½	199½
Amsterd. Rubber	103½	99½	104½
H.V.A.	125	120½	125½
Staatsfondsen			
2½ pCt. N.W.S.	76 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	76 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	75 <sup>11</sup> / <sub>16</sub>
3-3½ pCt. 1947	96	95 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	93 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>
3½ pCt. 1955 I	93	93½	92
3 pCt. Grootboek 1946	93	92 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	91 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
3 pCt. Dollarlening	95 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	94½	93
Diverse obligaties			
3½ pCt. Gem. R'dam 1937 VI	97½	96½	97
3½ pCt. Bk. v. Ned. Gem. 1945			
II/III	92 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	90 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	89½
3½ pCt. Nederl. Spoorwegen	99	95	95½
3½ pCt. Philips 1948	98 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	96½	97½
3½ pCt. Westl. Hyp. Bank	93	92	91

J. C. BREZET.

**VERENIGING VAN FABRIKANTEN**

zoekt ter uitbreiding van haar secretariaat  
te Den Haag

**JONG ECONOMIST**

of

**JURIST**

met econ. opleiding.

Eigenhandig geschreven brieven met uitvoerige  
inlichtingen en met recente foto te zenden onder  
no. E.-S.B. 21-1 aan het bureau van dit blad,  
Postbus 42, Schiedam.

Overweegt U eens ook

**E.-S.B.**

*in Uw publiciteit te betrekken !!!*



**KONINKLIJKE PAPIERFABRIEKEN  
VAN GELDER ZONEN N.V.**

Singel 230-236, Amsterdam

zoeken voor de toekomstige leiding van haar centrale  
personeelsafdeling

**STAFFUNCTIONARIS**

Gedacht wordt aan een academicus of iemand van ge-  
lijkwaardig niveau.

Ervaring in het bedrijfsleven, bij voorkeur opgedaan op  
een personeelsafdeling of in een hoger leidinggevende  
functie, strekt tot aanbeveling doch is niet absoluut ver-  
eist, aangezien opleidingsmogelijkheden geboden kunnen  
worden.

Voor alles wordt gezocht naar iemand, die de geschikt-  
heid bezit om op de duur richting te geven aan de ver-  
dere ontwikkeling van het personeelsbeleid in de onder-  
neming.

Bijzondere aandacht zal moeten worden besteed aan het  
vraagstuk van opleiding en vorming.

Sollicitanten, die qua antecedenten voor deze functie in  
aanmerking komen, zullen worden uitgenodigd voor een  
psychologisch onderzoek.

Eigenhandig niet met ballpoint geschreven brieven met  
volledige inlichtingen over leeftijd, opleiding en praktijk  
en vergezeld van twee recente pasfoto's (van voren en  
opzij) te richten aan de Directie.

**Abonneert U op**

**DE ECONOMIST**

Maandblad onder redactie  
van:

Prof. P. Hennipman,  
A. M. de Jong,  
Prof. P. B. Kreukniet,  
Prof. H. W. Lambers,  
Prof. J. Tinbergen,  
Prof. G. M. Verrijn Stuart,  
Prof. F. de Vries,  
Prof. J. Zijlstra.

Abonnementsprijs f 22.50;  
fr. p. post f 23.60; voor stu-  
denten f 19.—; fr. per post  
f 20.10.

Abonnementen worden aan-  
genomen door de boekhandel  
en door uitgevers

**DE ERVEN F. BOHN  
TE HAARLEM**

**N.V. DE PLAATWELLERIJ**

gevestigd te Velsen.

**UITGIFTE van**

**f 831.250,- gewone aandelen aan toonder**

(desgewenst op naam),

in stukken van f 1.050,- en f 350,- nominaal,

voor de helft delende in de resultaten van het boekjaar 1956 en ten volle delende  
in de resultaten van volgende boekjaren.

De ondergetekenden berichten, dat zij de inschrijving op bovenvermelde aandelen,  
uitsluitend voor houders van claims, openstellen bij hun kantoren te Amsterdam,  
Rotterdam en 's-Gravenhage, voor zover aldaar gevestigd, op

**WOENSDAG, 30 MEI 1956**

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur.

**TOT DE KOERS VAN 100 pCt.**

op de voorwaarden van het prospectus d.d. 22 mei 1956.

Prospectussen en inschrijvingsformulieren zijn bij de kantoren van inschrijving  
verkrijgbaar.

**DE TWENTSCHE BANK N.V.  
LABOUCHERE & Co. N.V.**

Amsterdam, 22 mei 1956.