

Economisch-Statistische Berichten

De toekomst van het Europese
vreemdelingenverkeer

★

Onzekerheden in de Amerikaanse
conjunctuur

★

Dr. N. Franken

Het gemeenschappelijke Europese tarief

★

Drs. W. Griffioen

Het vraagstuk van het gemeentekrediet

★

Drs. B. Kastelein

Het kaspercentage der banken

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

42e JAARGANG

No. 2072

WOENSDAG 13 MAART 1957

HOLLANDSCHE SOCIETEIT
VAN LEVENSVZERKERINGEN N.V.

Anderhalve Eeuw

Levensverzekering



HOOFDKANTOOR
Heerengracht 475, Tel. 49100
AMSTERDAM-C.

HEAD OFFICE FOR CANADA
330 Bay Street
TORONTO 1



R. Mees & Zoonen
*Bankiers en
Assurantie-makelaars*

Rotterdam

Amsterdam - 's-Gravenhage

Delft - Schiedam - Vlaardingen

Alblasserdam

*Beheer en administratie
van vermogens*

*Executele en bewind-
voering*

**Uw persoonlijke
mening is
belangrijk**

Zowel in zaken
als in uw particuliere
leven is uw persoonlijke
mening doorslaggevend
voor uw welslagen. Zelfs
bij uw keuze van schoe-
nen speelt uw inzicht
een rol van betekenis.
Loopt u eens bij Bata
binnen. U zult verrast
zijn over de collectie
importschoenen met
wereldnaam. Had u niet
gedacht! Bata..... a new
way to personality!

Bata

Er is een Bata filiaal vlakbij!

451

**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 Com-
merce, 6, Place Royale, Brussel, postcheque-rekening 260.34.*

Redactie-adres voor België: *Dr. J. Geluck, Zwijnaardse Steen-
weg 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. (België en Luxemburg B. fr. 400).
Abonnementen kunnen ingaan met elk nummer en slechts
worden beëindigd per ultimo van het kalenderjaar.*

Losse nummers f. 75 ct.

Speciale nummers f. 2.

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

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

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

De toekomst van het Europese vreemdelingenverkeer

Het vreemdelingenverkeer in de Europese O.E.E.C.-landen en Joegoslavië breidt zich gestadig uit: ieder jaar overtreft het aantal toeristen dat van het voorgaande jaar in niet onaanzienlijke mate. In 1955 bedroeg de toename ten opzichte van 1954, volgens het jongste O.E.E.C.-rapport ¹⁾ aangaande deze materie, 14,5 pCt. Alle toeristen tezamen gaven in Europa naar schatting \$ 4 mrd. uit, waaronder begrepen het bedrag van \$ 1 mrd., dat de Oude Wereld uit die landen, die hun betalingen in dollars plegen te verrichten — de Verenigde Staten, Canada, de Latijnsamerikaanse en enkele andere landen —, ontving. Aangezien de uitgaven van Europeanen in Noord- en Zuid-Amerika slechts gering waren, mag laatstgenoemd bedrag praktisch geheel als netto-dollarinkomsten worden beschouwd.

Van de Europese landen boekten Italië en Zwitserland het gunstigste saldo op de toeristische balans; nl. resp. \$ 190,1 en \$ 135,0 mln.; het Verenigd Koninkrijk, Noorwegen en Zweden hadden een vrij aanzienlijk ongunstig saldo, nl. resp. \$ 37,0, \$ 13,0 en \$ 10,0 mln. Nederland, dat in 1954 volgens de gegevens van het rapport nog een positief saldo van \$ 4,0 mln. had, zag dit in 1955 omslaan in een tekort van \$ 3,0 mln. Ongeveer 80 pCt. van de 28 mln. vreemdelingen, die Europa bezochten, was afkomstig uit andere Europese landen. In dit inter-Europees verkeer is de trek naar het zuiden, die in 1954 reeds werd waargenomen, sterker geworden, hetgeen betekent, dat de zuidelijke landen over het algemeen uit dit verkeer gunstiger saldi boekten dan de overige landen.

Het rapport is ten aanzien van de toekomstige vreemdelingenstroom optimistisch gestemd. Wat het intercontinentaal toerisme betreft is dit optimisme o.a. gebaseerd op de plannen der scheepvaart- en luchtvaartmaatschappijen om in 1960 of kort daarop 1,5 mln. Amerikanen naar Europa te vervoeren, hetgeen ten opzichte van 1955 een vermeerdering met 1 mln. betekent. Ook het aantal toeristen uit Latijns-Amerika, Afrika en het Verre Oosten zal, naar het rapport verwacht, een belangrijke stijging te zien geven. Indien ten slotte het inter-Europees verkeer zich blijft ontwikkelen volgens de huidige

trend, dan zullen omstreeks 1960 naar schatting 12 mln. méér Europeanen de Oude Wereld, die zo langzamerhand één vakantiegebied wordt, rondtrekken dan in 1955 het geval was.

Ten aanzien van de verwerking der toekomstige toeristenmassa is het rapport minder optimistisch. Het verleden heeft geleerd, dat met name het inter-Europees toerisme — de Amerikanen arriveren in toenemende mate buiten het seizoen — zich grotendeels voltrekt binnen het hoogseizoen. Naarmate het vreemdelingenverkeer toeneemt zullen de reeds ondervonden moeilijkheden, voortvloeiend uit de concentratie van toeristen in enkele maanden en in een beperkt aantal bezienswaardige plaatsen, de tekorten aan hotelruimte en vervoersmogelijkheden, verergeren. Tot nu toe is er, merkt het verslag spijtig op, door de diverse bedrijfstakken, die met het vreemdelingenverkeer te maken hebben, geen ernstige poging gedaan om deze problemen te verlichten. De genomen maatregelen kunnen beter als lapmiddelen dan als remedies worden gekwalificeerd.

In feite is het zo, dat het toeristenbedrijf, dat zulk een belangrijke sector in de nationale economie vormt, „is not considered as an element of fundamental importance by its constituent trades”. Op velerlei gebied heerst gebrek aan samenwerking: op vervoersgebied is er sprake van een zeker antagonisme tussen de spoorwegen en het wegvervoer en een gemis aan samenwerking tussen het verkeer over land en dat door de lucht; op het gebied van de accommodatie worden de moderne vormen, zoals kamperen en vakantiecentra, als concurrenten van de traditionele vormen van accommodatie beschouwd, terwijl zij juist een nieuwe soort toeristen hebben gecreëerd. Het vreemdelingenverkeer zal in de toekomst Europa's belangrijkste bron van niet-Europese deviezen worden. Een toeristengebied kan echter niet toestaan, dat iedere bij het toerisme belang hebbende bedrijfstak zich de luxe permitteert er een afzonderlijke en met anderen strijdige politiek op na te houden en daarbij de algemene belangen van het toeristisch bedrijf, waarvan zij alle een integrerend deel uitmaken, over het hoofd te zien. Er is behoefte aan „a European tourist policy enthusiastically pursued by Governments and by the leaders of the constituent trades”.

¹⁾ „Tourism in Europe; a study prepared by the Tourism Committee”, Parijs 1956, 67 blz.

INHOUD

	Blz.		Blz.
De toekomst van het Europese vreemdelingenverkeer	203	Het kaspercentage der banken, door Drs. B. Kas-telein	213
Onzekerheden in de Amerikaanse conjunctuur ...	204	A a n t e k e n i n g:	
Het gemeenschappelijke Europese tarief, door Dr. N. Franken	208	De Franse conjunctuur in 1956	216
Het vraagstuk van het gemeentekrediet, door Drs. W. Griffioen	211	Geld- en kapitaalmarkt, door Drs. J. C. Brezet..	217
		Statistieken	218

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.

Het tempo van de groei van de Amerikaanse economie is verminderd en wellicht in januari of februari zelfs tot stilstand gekomen. De industriële produktie heeft sedert september een niveau bereikt met weinig veranderingen; of de verbeterde vraag naar duurzame consumptiegoederen — na een jaar van daling — op herstel wijst en permanent is, is onzeker. De grotere spaardrang van de bevolking in 1956 doet concluderen, dat de oorzaak van de kruipende inflatie niet bij de consumenten moet liggen, maar bij de particuliere investeringen en de overheidsuitgaven. De schattingen voor 1957 wijzen op een stijging van de particuliere investeringen. De invloed van loonstijgingen daarop is echter onzeker. Schrijver wijst erop, dat de Amerikaanse economie zich nog steeds in een groeiperiode bevindt en dat de dynamische krachten zo sterk zijn, dat een eventuele terugslag waarschijnlijk van geringe omvang zou blijven.

Men schrijft ons:

De laatste weken hebben in de Verenigde Staten een staaltje te zien gegeven van grote verwarring over de huidige economische situatie. Terwijl enerzijds President Eisenhower sprak over maatregelen tegen de inflatie (zelfs werd het woord prijs- en looncontrole al genoemd), doch een begroting presenteerde gebaseerd op optimistische verwachtingen omtrent de toekomstige conjunctuur, bekritiseerde anderzijds de Secretary of the Treasury de toenemende overheidsuitgaven ¹⁾, welke kunnen leiden tot een „depression that will curl your hair”, waarop oud-president Hoover reageerde met de opmerking „mine has already been curled once and I think I can detect the signs... Unless we curb inflation on its way up, old man economic law will return with a full equipment of hair curlers”. De grillige en soms heftige dalingen van de aandelenkoersen — de aandelenkoersen daalden op Hoover's uitspraak in één dag \$ 4 mln. in waarde — bevestigden de onzekerheid. Deze uiteenlopende uitlatingen zijn een weerspiegeling van verschillende opvattingen over de huidige conjuncturele situatie en de vooruitzichten voor de nabije toekomst.

Ondanks deze uiteenlopende meningen zijn de tegenstellingen toch niet zo groot als zij uiterlijk schijnen. Dit is toe te schrijven aan het belangrijke feit, dat de Amerikaanse economie in een toestand van hoge bedrijvigheid altijd bedreigd wordt door de gevaren van een inflatie en deflatie. Elke economie wordt vanzelfsprekend na enige tijd van hoge activiteit kwetsbaar; voor de Amerikaanse economie geldt dit echter in meerdere mate dan voor de Europese economieën. Om twee redenen. Er is geen enkele economie in Europa, die zo dominerend is als die van de Verenigde Staten. In Europa kan de teruggang in het ene land geremd worden door de vooruitgang in een ander land. Verder is de psychologische invloed van bepaalde verschijnselen in Europa bepaald geringer dan in de Verenigde Staten. Een beginnende teruggang kan daarom in dat land spoediger dan in Europa een cumulerend effect krijgen.

In de opvattingen over de conjuncturele situatie heeft men in de laatste anderhalf jaar drie richtingen kunnen onderscheiden. De eerste richting is die welke van mening

¹⁾ De overheidsuitgaven ressorteren via het „Bureau of the Budget” rechtstreeks onder de President.

Onzekerheden in de Amerikaanse conjunctuur

is, dat de „boom” niet te beheersen is omdat de maatregelen daartegen te gering zijn of te laat kwamen. Volgens deze richting zal de „boom” aan zijn einde komen door speculatieve excessen. Een andere groep meent ook, dat de „boom” aan zijn einde zal komen, maar juist als gevolg van te harde maatregelen. De derde groep is het niet met de twee genoemde opvattingen eens. Zij wijst op de gematigde stijging van de geldhoeveelheid, op de betrekkelijke stabiliteit van de prijzen ondanks de stijgende loonkosten. Zij meent, dat de genomen maatregelen voldoende zijn, hoewel voortdurende waakzaamheid is geboden.

De vertegenwoordigers van deze drie richtingen vinden men in de beschouwingen over de Amerikaanse conjunctuur telkens terug. Een van de laatste sprekers van de eerste groep was oud-president Hoover, die de tekenen ziet van een naderende depressie, tenzij Overheid en bedrijfsleven de inflatie beteugelen. Precies een jaar tevoren had Prof. Seymour Harris van de Harvard University erop gewezen ²⁾, dat 1955 hem deed herinneren aan 1929, hoewel hij een omslag als toen plaatsvond niet voorzag. De economische verschijnselen in 1955 als winstinflatie, kredietexpansie, stijging van de aandelenkoersen en van de prijzen van onroerend goed bij stabiele groothandelsprijzen geleken op die van 1929. Kortom, de economie van een jaar geleden scheen volgens hem de top van de „boom” bereikt te hebben. Hij vond dat de Federal Reserve Board te weinig had gedaan.

De tweede groep wordt vooral vertegenwoordigd door degenen, die de discontoverhogingen van de Federal Reserve banken in april en augustus 1956 als een te harde maatregel beschouwen. Zij dachten dat de renteverhoging voor het bedrijfsleven, inzonderheid voor de bouwnijverheid, zo'n terugslag zou veroorzaken, dat hierdoor een recessie zou ontstaan. Tot deze groep behoren vooral de voorstanders van een „beetje inflatie” als een middel voor permanent hoge werkgelegenheid ³⁾. Deze mening is to dusverre onjuist gebleken. De bedrijvigheid is blijven toenemen. Ondanks de discontoverhogingen van de Federa-

²⁾ In een ingezonden stuk in „The New York Times” van 5 februari 1956.

³⁾ Zoals Leon H. Keyserling, de voorzitter van de Council of Economic Advisers onder President Truman.

Reserve banken is de geldhoeveelheid verder gestegen, zij het weliswaar in een geringer tempo dan in 1955. Bovendien is de omloopsnelheid van het geld gestegen. De stijgende conjunctuur is in het monetaire vlak afgeremd, niet tot stilstand gekomen. De president van de Federal Reserve Board heeft onlangs voor een commissie uit het Congress verklaard dat de discontoverhogingen, die door velen als een te harde maatregel werden beschouwd, achteraf gezien groter hadden moeten zijn.

De derde groep, welke tevreden is over de gang van zaken, zijn vooral de economische adviseurs van de President. Hun mening blijkt uit de beschouwing in het laatste economische rapport van de President, op 23 januari aan het Congress aangeboden. Dit rapport is optimistisch over de economische vooruitzichten, zij het weliswaar dat er onzekerheden zijn. Deze zijn: de internationale toestand, de prijsbeweging, de additionele investeringen als gevolg van een sterkere stijging van de kosten dan van de prijzen en de vraag, of er voldoende besparingen worden gevormd met het oog op de problemen van „timing” en „balance” op de kapitaalmarkten. Het rapport vervolgt dan:

„These and other uncertainties and problems which inevitably arise in a dynamic economy present a challenge to Government and to individuals and economic groups to meet their respective responsibilities for maintaining stable economic growth. If all live up to these responsibilities, there are grounds for confidence that the over-all prosperity which the Nation has been enjoying will be extended into the months ahead, and that the capacity of our economy to provide the high levels of employment, production, and purchasing power envisaged by the Employment Act will be further enhanced”.

Het is niet moeilijk om bij de beschouwing van de belangrijkste conjunctuurindices enkele zwakke plekken in de Amerikaanse economie te ontdekken. Gewezen kan worden op de daling, hoewel zeer gering, van de index van de industriële produktie over januari, op de vermindering van het aantal begonnen woningen, op de meer dan seizoensmatige daling van de leningen van de banken aan het bedrijfsleven in het begin van dit jaar, op de kopersweerstand van duurzame consumptiegoederen ten gevolge van stijgende prijzen en de stijgende rente voor het afbetalingskrediet, op de vermindering van de winsten ten gevolge van stijgende lonen. Daartegenover staan verschillende gunstige factoren, zoals stijging van het bruto nationaal produkt, van het inkomen en van de consumptieve uitgaven. Het is niet de eerste keer dat de na-oorlogse Amerikaanse

economie een ietwat gemengd beeld van opgang in de ene en neergang in de andere sector vertoont, hetgeen zich thans weerspiegelt in gelijktijdige schaarste (o.a. van bepaalde staalprodukten) en overaanbod (vooral van duurzame huishoudelijke artikelen) van goederen. Een feit, dat zeker van belang is, staat vast: het tempo van de groei is verminderd. Het is zelfs mogelijk, dat in januari of februari de groei tot stilstand is gekomen. In elk geval vertoont de Amerikaanse economie op het ogenblik (eind februari) een aarzeling.

De belangrijkste conjunctuurindices zijn niet voldoende „up to date” om dit feit precies vast te stellen. Gewezen werd reeds op de uiterst geringe achteruitgang van de industriële produktie in januari. Sedert september is er op dit gebied een niveau bereikt met weinig veranderingen (zie de volgende tabel).

*Industriële produktie
(seizoensschommelingen uitgeschakeld)*

1947-1949 = 100			
1952	124	september 1956	145
1953	134	oktober 1956	146
1954	125	november 1956	146
1955	139	december 1956	147
1956	143	januari 1957	146

De index van de industriële produktie is, hoewel belangrijk, toch niet een uitsluitende indicatie voor de algemene conjunctuur. Het bruto nationaal produkt is bijv. in het vierde kwartaal van 1956 sterker gestegen dan sedert het midden van 1955 heeft plaatsgevonden. Ook het nationale inkomen en het beschikbare inkomen vertonen in het vierde kwartaal een sterkere stijging dan in de voorafgaande vijf kwartalen. Hierbij moet men echter rekening houden met de prijsstijging en met de invloed van de grote activiteit in de automobiellindustrie in het laatste kwartaal.

Wat de consumptieve uitgaven betreft, deze blijven sedert het begin van 1956 naar verhouding iets achter bij de stijging van het beschikbare inkomen. Gaat men na, waaraan dit feit is toe te schrijven, dan ziet men uit onderstaande tabel dat de vraag naar duurzame consumptiegoederen van het derde kwartaal van 1955 tot het derde kwartaal van 1956, dus gedurende een periode van twaalf maanden en in een periode van prijsstijging, is blijven dalen. Hierin weerspiegelen zich o.a. de verminderde verkopen van automobielen in de eerste negen maanden van 1956. Aan deze daling is echter in het laatste kwartaal van 1956 een einde gekomen. Niettemin toont de markt van duurzame

(Advertentie)

BLOEMERS & Co.

ROTTERDAM

2E WESTEWAGENHOF 1
TELEFOON 120223 (K 1800)

POSTBUS 65

KEIZERSGRACHT 814
AMSTERDAM - TEL. 64793 (K 20)

BEDRIJFSVERZEKERING

consumptiegoederen op het ogenblik nog niet een duidelijke opleving en zeker niet in die van duurzame huishoudelijke artikelen.

Periode	Beschikbare inkomens	Consumptieve uitgaven			Besparingen	Besparingen in pCt. van het beschikbare inkomen	
		totaal	duurzame goederen	niet-duurzame goederen			diensden
(in miljarden dollar)							
1939	70,4	67,6	6,7	35,1	25,8	2,9	4,1
1948	187,6	177,6	22,2	98,7	56,7	10,0	5,3
1949	188,2	180,6	23,6	96,9	60,1	7,6	4,0
1950	206,1	194,0	28,6	100,4	65,0	12,1	5,9
1951	226,1	208,3	27,1	111,1	70,1	17,7	7,8
1952	237,4	218,3	26,6	116,1	75,6	19,0	8,0
1953	250,2	230,5	29,8	119,1	81,7	19,7	7,9
1954	254,4	236,5	29,4	120,9	86,3	17,9	7,0
1955	270,6	254,0	35,7	126,2	92,1	16,6	6,1
1956	286,7	265,7	34,0	132,9	98,9	20,9	7,3
(in miljarden dollar, gecorrigeerd voor seizoensbewegingen, op jaarbasis)							
1955:							
1e kw...	260,6	246,7	34,7	122,5	89,5	13,9	5,3
2e kw...	268,5	251,8	35,3	125,3	91,2	16,7	6,2
3e kw...	273,8	257,8	37,2	127,6	92,9	15,9	5,8
4e kw...	278,4	259,5	35,4	129,2	94,9	18,8	6,8
1956:							
1e kw...	280,2	261,7	34,8	130,5	96,4	18,6	6,6
2e kw...	284,9	263,7	33,4	132,3	98,0	21,2	7,4
3e kw...	288,2	266,8	33,0	134,0	99,7	21,4	7,4
4e kw...	293,3	270,9	34,8	134,7	101,4	22,4	7,6

Bron: Department of Commerce.

Het is niet gemakkelijk een verklaring te vinden voor deze langdurige daling in de vraag naar duurzame consumptiegoederen. Het is niet onmogelijk dat zij onder andere verband houdt met een zekere golfbeweging in de aankoop van dit soort goederen als gevolg van algemene sterke loonstijgingen, zoals deze zich in 1955 hebben voorgedaan. De plotselinge koopgolven moeten dan later af-ebben. Bij een voortzetting van de opgaande conjunctuur moeten de aankopen van deze goederen later weer stijgen. Of de verbetering welke zich einde van het vorige jaar voordeed op dit herstel wijst en permanent is, moet worden afgewacht. Hier ligt een van de onzekerheden van de huidige Amerikaanse conjunctuur.

De totale consumptieve uitgaven zijn daardoor niet zo sterk gestegen als het beschikbare inkomen, hoewel dit wel het geval is met de consumptieve uitgaven voor niet-duurzame goederen, welke in totaal veel belangrijker zijn dan de duurzame, zoals uit de tabel blijkt. Het gevolg hiervan is geweest een grotere spaardrang van de bevolking in 1956. Daaruit volgt een belangrijke conclusie. De kruipende inflatie in 1956 is in elk geval niet door de consumenten veroorzaakt.

De inflatie weerspiegelt zich in een niet-onaanzienlijke prijsstijging (welke voor groothandelsprijzen en consumptiegoederen in de periode van december 1955 tot december 1956 resp. 4½ en 3 pCt. bedroeg), als men daarbij bedenkt, dat de prijzen in de voorafgaande drie jaren vrijwel stabiel waren, zij het weliswaar door een daling van de agrarische prijzen, welke de aanhoudende stijging van de industriële prijzen camoufléerde. President Eisenhower is daarmee zijn verkiezingsbelofte van een dollar met stabiele koopkracht, althans tot einde 1955, nagekomen. Vandaar ook zijn bezorgdheid voor verdere prijsstijgingen.

De prijsstijgingen, die zich het sterkst openbaren bij de prijzen van produktiemiddelen, zijn het gevolg van een sterk stijgende vraag vooral naar deze goederen en van de stijgende produktiekosten. Op dit punt komt men tot de kern van het inflatievraagstuk. Zoals opgemerkt, is de

inflatie in 1956 niet veroorzaakt door de consumenten. De oorzaak moet dus liggen bij de andere grote bestedingsgroepen: de particuliere investeringen en de Overheid.

De overheidsuitgaven, om daarmee te beginnen, zijn stijgende, zowel bij de federale Regering als bij de staats- en lokale regeringen. Volgens een schatting zullen de totale uitgaven dit jaar een record bedrag bereiken, een bedrag, dat in verhouding tot het bruto nationaal produkt het hoogste is na de Korea-oorlog. Evenals het vorige jaar zal de federale kasbegroting ook dit jaar naar schatting een overschot geven. Monetair gezien dreigt er van deze kant dus geen inflatie. Dit neemt niet weg dat het te begrijpen is, dat velen zich zorgen maken over het stijgende peil der overheidsuitgaven. De neiging van de Overheid om in een periode van hoogconjunctuur steeds meer uit te geven is niet in overeenstemming met de waarschuwing van de President aan individuen en economische groepen zich zekere beperkingen op te leggen. De stijgende overheidsuitgaven verminderen verder de kans op belastingverlaging in geval van een recessie. Bovendien tonen de „State” en lokale begrotingen een kastekort. Het kasoverschot van alle overheden is daarom per saldo gering, ja het is zelfs niet onmogelijk dat de totale kasoverschotten zullen verdwijnen. In dat geval zal er dus van de totale overheidsuitgaven een inflatoire invloed uitgaan.

Wat de particuliere investeringen betreft, deze zijn gedurende het gehele jaar 1956 blijven stijgen. De investeringen in het bouwbedrijf daalden iets, voornamelijk als gevolg van de verminderde activiteit in de woningbouw. Daarentegen namen de uitgaven voor kapitaalgoederen sterk toe, nl. van \$ 25,9 mrd. in het laatste kwartaal van 1955 tot \$ 31,5 mrd. een jaar later, d.w.z. met 20 pCt. Ook al houdt men rekening met de prijsstijging van deze goederen van ongeveer 7 pCt., dan wijst dit op een zeer aanzienlijke uitbreiding. In een periode, waarin er achteruitgang was in enkele sectoren, was de sterke stijging van de ondernemingsinvesteringen de meest krachtige opwaarts drijvende factor.

Volgens de berekeningen van het Amerikaanse Department of Commerce zullen deze investeringen in het eerste kwartaal van dit jaar ongeveer gelijk zijn aan die van het laatste kwartaal van 1956. Belangrijk is echter, in welke mate de huidige onzekerheid invloed zal hebben op de plannen van de ondernemers voor de investeringen in de nabije toekomst. Er zijn in de laatste maanden mededelingen in de pers verschenen over uitstel van bepaalde investeringsplannen van grote ondernemingen. Dergelijke berichten zijn te incidenteel en kunnen door de buitenstaander niet voldoende beoordeeld worden. Zij kunnen verband houden met de genoemde teruggang van de bedrijvigheid in bepaalde sectoren. Daarentegen kan de vooruitgang in andere sectoren juist leiden tot grotere investeringsactiviteit (een voorbeeld hiervan is de atoomindustrie⁴⁾). Daarom kan men beter afgaan op de gegevens over de totale investeringen. De schattingen voor 1957 (o.a. van McGraw Hill) wijzen op een stijging van de particuliere investeringen. In hoeverre deze te optimistisch zijn is thans heel moeilijk te beoordelen. Ook al zouden de particuliere investeringen dit jaar groter zijn dan in het recordjaar 1956, dan bewijst dit nog niet een voortzetting van de „boom” voor het gehele jaar. Het is mogelijk, dat de hoge investeringen in het begin van dit jaar gevolgd

⁴⁾ Volgens „Electronics Magazine” zullen de particuliere investeringen in de atoomindustrie spoedig een bedrag bereiken van een half miljard dollar vergeleken met \$ 50 mln. twee jaren geleden.

zullen worden door een daling in de volgende maanden.

Gesteld echter, dat er van de consumenten en het bedrijfsleven dit jaar een deflatoire druk zou uitgaan, dan kan een eventuele recessie toch geen grote afmetingen aannemen. De totale overheidsuitgaven zijn zo hoog in verhouding tot het nationaal produkt, dat hierdoor een stevige bodem gelegd wordt tegen elke enigszins belangrijke terugslag. Alleen reeds om deze reden is een vergelijking met de grote depressie uit het begin der dertiger jaren niet op haar plaats. En toch veroorzaakte het zinspielen op de toestand van een kwart eeuw geleden door de toenmalige President een grote terugslag op de effectenbeurs. De angstpsychose leeft blijkbaar onder de ouderen, en dat zijn waarschijnlijk de belangrijkste effectenbezitters en -beheerders, sterker dan men vermoedde. In dit opzicht is het interessant, dat men zelfs stemmen hoort, welke beweren dat de oude Harvardbarometer, volgens welke eerst de effectenkoersen en dan de algemene bedrijvigheid dalen, ditmaal weer zijn waarde bewijst, zoals dit in het begin van deze eeuw het geval was.

Bij de beoordeling van de Amerikaanse conjunctuur moet men in aanmerking nemen, dat de vervulling van de regeringsdoeleinden: hoge bedrijvigheid en monetair evenwicht, voor een belangrijk deel afhangt van de mate, waarin de loonsstijgingen corresponderen met de stijgende produktiviteit. Hier ligt een van de zwakke elementen van de Amerikaanse conjunctuur.

Zonder een krachtige monetaire en tot op zekere hoogte fiscale politiek zou de prijsstijging in de laatste 15 maanden zeker groter zijn geweest. De prijsstijging gemeten aan de index van groothandelsprijzen is slechts tot op zekere hoogte een aanwijzing voor de kruipende inflatie. De kosten zijn door de loonsverhogingen als gevolg van het drijven van de vakverenigingen te sterk gestegen waardoor de winstmarge is verminderd. In hoeverre dit verschijnsel zal bijdragen tot vermindering van de investeringen is moeilijk te beoordelen. Dit verschijnsel werkt namelijk naar twee kanten. Enerzijds leidt het tot een daling van de investeringen, anderzijds trachten de ondernemers door middel van arbeidbesparende investeringen het hoofd te bieden aan de toenemende arbeidskosten. Een van de jongste voorbeelden hiervan is het verdere streven naar versnelde mechanisering van de kantoorarbeid⁵⁾.

De Amerikaanse economie bevindt zich nog steeds in een groeiperiode. Dit feit moet bij de beschouwing van de conjunctuur niet uit het oog worden verloren. De dynamische krachten zijn zo sterk, dat de terugslag, ook als deze intreedt, waarschijnlijk van geringe omvang blijft, zoals de recessies van 1948/49 en 1953/54 hebben bewezen. Dit betekent echter niet, dat een recessie, als deze mocht intreden, van precies dezelfde omvang zal zijn. De recessie van 1953/54 was speciaal in die zin, dat zij veroorzaakt werd door dalende defensie-uitgaven en plaatsvond in een periode van een opgaande conjunctuur in Europa. Als thans een recessie zou intreden, dan zal dit waarschijnlijk het gevolg zijn van dalende particuliere investeringen, terwijl de conjuncturele situatie in Europa waarschijnlijk niet, zoals enkele jaren geleden, een rem zal vormen voor een terugslag in het Amerikaanse bedrijfsleven.

⁵⁾ Zie „The Wall Street Journal” van 26 februari jl.

Men vergelijkt de periode van de laatste jaren wel eens met die van het einde van de twintiger jaren, toen men sprak over de eeuwige voorspoed. Deze mentaliteit heerst thans ook wel enigszins, maar men is er zich toch meer van bewust dan toen, dat recessies niet zijn uitgesloten. In „boom” perioden verslapt de waakzaamheid. Daarom zijn uitlatingen als die van oud-president Hoover — hoewel overdreven — nuttig, al waren zij een jaar eerder veel beter op haar plaats geweest. In een verkiezingsjaar is zulks blijkbaar niet mogelijk.

In het laatste economische rapport van President Truman (januari 1953) gaven zijn adviseurs een projectie van de wenselijke groei van de economie tot 1955 met handhaving van een hoge werkgelegenheid. Deze projectie voorzag een bruto nationaal produkt van \$ 379 mrd. en 62,5 mln. werkenden. Het bruto nationaal produkt steeg in die periode tot de geprojecteerde hoogte (over 1956 reeds \$ 412 mrd.) en het aantal werkenden was zelfs een miljoen hoger dan genoemd aantal. Dit werd bereikt ondanks de inmiddels plaatsgevonden recessie. In de afgelopen vier jaren heeft de Amerikaanse economie opnieuw een bewijs gegeven van haar grote groeikracht.

Deze groeikracht wordt vooral veroorzaakt door de bevolkingstoename (midden februari werd de 170 miljoenste Amerikaanse burger geregistreerd, vergeleken met 140 miljoen in 1945) en de technische ontwikkeling. Beide factoren leidden tot aanzienlijke investeringen. Bovendien is nog geen uitvoering gegeven aan de grote plannen voor federale wegen- en scholenbouw. Ten slotte zal een verlaging van de rente de teruggelopen bedrijvigheid in de woningbouw weer kunnen aanwakkeren. De particuliere woningbouw hangt namelijk niet alleen af van de groei van de bevolking, maar tevens van het stijgende reële inkomen. Dit weerspiegelt zich in een toegenomen woningcultuur na de oorlog.

Al deze factoren in aanmerking nemende, is het begrijpelijk, dat de Joint Economic Committee, die het economisch rapport van de President beoordeelt, voor dit jaar een bruto nationaal produkt van \$ 435 mrd. heeft geschat. Als dit cijfer bereikt wordt, betekent het een reële groei van 3,1 pCt. vergeleken met een reële groei van 2,7 pCt. in 1956. Gesteld dat deze schatting werkelijkheid wordt, dan kan men zich met zorg afvragen, hoe de prijzen zich zullen bewegen, tenzij er straffe maatregelen worden genomen. Een van deze is een verlaging van de overheidsuitgaven, zodat er van die kant een meer stabiliserende werking zal uitgaan.

Indien echter de particuliere investeringen in de loop van dit jaar aanzienlijk zouden gaan dalen, hetgeen ook zijn terugslag zal hebben op de consumptieve uitgaven, dan zouden de toenemende overheidsuitgaven juist een compenserende werking kunnen uitoefenen. Deze grootheden zijn echter ook weer niet geheel onafhankelijk van elkaar. In elk geval bewijst dit, hoe onzeker de Amerikaanse conjunctuurvoorzichten zijn. Afgewacht moet daarom worden, of het optimisme van de economische adviseurs van de President en van de staf van de Joint Economic Committee zich niet alleen voor de eerstvolgende maanden, maar ook voor de rest van dit jaar zal verwezenlijken.

Behandeld wordt de kwestie van de hoogte van het tarief van invoerrechten dat de Europese gemeenschap tegenover derde landen zal hanteren, zulks tegen de achtergrond van de bepalingen welke omtrent de tolonie in het G.A.T.T. werden opgenomen. Ingegaan wordt op de vraag, of te bepalen is wanneer het gemeenschapstarief hoger is dan de zgn. „general incidence” van de rechten die voor de creatie van de unie in de betreffende landen werden geheven en in verband daarmee op de verschijnselen van „trade deviation” en „trade creation”. Zeer kritisch staat schrijver tegenover de in het Plan Spaak voorgestelde formering van het gemeenschapstarief als gemiddelde van de geheven rechten. Een bijzondere moeilijkheid vormen de produkten welke in het ene land als eindprodukten beschouwd worden en in het andere als halffabrikaat, daar in het eerste geval het beschermende element sterker is.

Het gemeenschappelijke Europese tarief

Tot de meest omstreden onderdelen van het verdrag, waarin de grondbeginselen van de Europese integratie worden vastgelegd, behoort ongetwijfeld het tarief van invoerrechten, dat de gemeenschap tegenover derde landen zal hanteren. De taak, waarvoor de vergadering zich zag gesteld, lag in het construeren van een compromis tussen het zonder meer protectionistische Franse tarief en het slechts op sommige punten licht protectionistische Benelux-tarief, waarbij bovendien rekening moest worden gehouden met bestaande internationale verplichtingen, zoals deze bijv. in het General Agreement on Tariffs and Trade (G.A.T.T.) zijn neergelegd. Een nadere beschouwing over deze internationale verplichtingen kan dienen om de onderhandelingen over het buitentarief van de gemeenschap meer perspectief te geven.

De vorming van een douane-unie kan verstrekkende gevolgen hebben voor het handelsverkeer van de samenstellende delen met derde landen. De onderlinge vrijdom van rechten in het verkeer tussen de samenstellende delen van de gemeenschap, een volledige preferentie, zal er in beginsel toe leiden, dat een tendentie ontstaat tot uitbreiding van de inter-uniehandel ten koste van het handelsverkeer met derde landen. Deze verschuiving zal zich in des te groter omvang voordoen naarmate de economische hulpbronnen in de samenstellende delen van de unie elkaar meer aanvullen dan concurreren, of in andere woorden naarmate de complementariteit tussen de delen groter is, en naarmate deze verschuiving kunstmatig wordt versterkt door de tolonie te omgeven door een hogere barrière tegen de invoer.

In verschillende gevallen kon het autarkisch streven in het verleden de voornaamste drijfveer tot de vorming van een tolonie worden genoemd¹⁾. In de gedachtersfeer met betrekking tot de internationale handel van na de tweede wereldoorlog past deze opvatting echter niet.

Tegen deze achtergrond dienen te worden beschouwd de bepalingen, welke omtrent de tolonie in het G.A.T.T.

worden opgenomen. In artikel XXIV erkennen de verdragsluitende partijen de tolonie als een toelaatbare uitzondering op de regel van onvoorwaardelijke, meestbegunstiging, ja zelfs, juichen de verdragsluitende partijen de creatie van een tolonie toe, voor zover althans het doel van de integratie is „to facilitate trade between the parties and not to raise barriers to the trade of other contracting parties with such parties”. Met andere woorden, autarkische oogmerken bij de integratie worden verworpen.

Deze algemene voorwaarde wordt in het G.A.T.T. nader uitgewerkt, waar gesteld wordt, dat „the duties and other regulations of commerce imposed at the institution of any such union or interim agreement in respect of trade with contracting parties, not parties to such union or agreement, shall not on the whole be higher or more restrictive than the general incidence of the duties and regulations of commerce applicable in the constituent territories prior to the formation of such union or the adoption of such interim agreement, as the case may be”. Voorts wordt geëist, dat de betreffende akkoorden een tijdschema zullen inhouden, waarbinnen in redelijk tijdsverloop de integratie tot stand zal moeten komen.

In principe zijn aldus de voorwaarden duidelijk gesteld. Praktisch gezien evenwel doemt een aantal vragen op dat nauwelijks of slechts globaal is te beantwoorden. Het gemeenschapstarief mag niet hoger zijn dan de „general incidence” van de rechten, die voor de creatie van de unie in de betreffende landen worden geheven. Wat nu valt onder „general incidence” te verstaan? Hoe zal men bovendien kunnen nagaan, of de incidence van het nieuwe tarief de gemiddelde incidence van de oude tarieven niet overtreft?

Indien wij, met Haberler, „general incidence”, zouden vertalen met „Grad der Behinderung des Importes”, wordt althans duidelijk wat met „general incidence” wordt bedoeld. Meer exact evenwel wordt het begrip niet en zoals wij hieronder nader zullen toelichten is het zelfs onmogelijk een precies te bepalen begrip te introduceren²⁾.

Vast staat, dat de vervulling van deze algemene voor-

¹⁾ Vgl. o.a. J. Viner: „The customs union issue”, Londen 1950, blz. 22 e.v.

²⁾ G. Haberler: „Der internationale Handel”, Berlijn 1933.

waarde slechts na het tot stand komen van de integratie is te verifiëren. Men zou dan bijv. zijn toevlucht kunnen nemen tot het opstellen van een vergelijking, waarin worden opgenomen het totaal aan douane-inkomsten uit heffingen op de invoer uit derde landen vóór en na de integratie in relatie tot de invoer uit derde landen. Waar evenwel de integratie en het buitentarief zelf de invoer beïnvloeden, kan ook deze vergelijking geen exact antwoord geven op de vraag naar de relatieve bescherming, die het nieuwe tarief verleent. Het zijn juist de verschuivingen in de handelsrelaties ten gevolge van de integratie, die iedere exacte beoordeling belemmeren. De integratie immers leidt tot een wijziging in het handelspatroon, welke in enkele voorname stromingen is samen te vatten.

De onderlinge vrijdom van rechten veroorzaakt de zgn. „trade deviation”, waarbij de onderlinge handel, de handel met derde landen vervangt. Van mondiaal standpunt bezien moet hier gesproken worden van een kunstmatige omleiding, voor zover deze „trade deviation” ertoe leidt, dat leveranciers uit de gemeenschap leveranciers uit derde landen, die onder relatief gunstiger voorwaarden produceren en dus tegen lagere prijs exclusief rechten kunnen leveren, van de gemeenschapsmarkt verdringen. Een gunstig effect ontstaat voor zover de onderlinge vrijdom ertoe leidt, dat de beschermde leveranciers in de samenstellende landen worden verdrongen door meer efficiënt producerende leveranciers in andere landen van de gemeenschap. In dat geval is het effect ten opzichte van derde landen neutraal.

Naast de „trade deviation” speelt de „trade creation” een rol. Deze toename van de handel kan voortkomen uit verschuiving in de vraag- en aanbodsrelaties afhankelijk van de reactie van vraag en aanbod op de verlaging van prijzen ten gevolge van het wegvallen van de invoerrechten, alsmede uit de toeneming van welvaart, die op grond van de meer rationele arbeidsverdeling in de gemeenschap kan worden verwacht. In feite vormt deze laatste factor de achtergrond van de welwillendheid van het G.A.T.T. ten opzichte van de tolonie.

Het eindresultaat van deze verschuivingen in het handelspatroon is niet met enige nauwkeurigheid te voorzien, waarbij zij opgemerkt, dat zulks wel in het bijzonder geldt ten aanzien van het effect van de „trade creation”. Deze immers openbaart zich eerst op langere termijn, terwijl de „trade deviation” zich van den aanvang af doet gelden, een verschijnsel, dat reeds gauw aanleiding kan geven tot een overwaardering van de nadelen van de „trade deviation”, tegenover de voordelige gevolgen van de integratie.

Met betrekking tot de bepaling van de hoogte van het gemeenschappelijke tarief hebben deze verschuivingen tot gevolg, dat dit nieuwe tarief niet vergelijkbaar is met het oude. Zowel de onderlinge vrijdom als de wijziging van het tarief ten opzichte van derde landen beïnvloeden immers de handel. Het openstellen van de onderlinge grenzen doet de beschermde markt een uitbreiding ondergaan, zodat de beschermende werking van een zelfde invoerrecht wordt vergroot. Indien wij bijv. nemen een geval, waarin Nederland op produkt x 10 pCt. rechten heft bij de invoer uit alle landen, en dit produkt uit Engeland wordt geïmporteerd, daar de prijs in Nederland van het Engelse produkt 5 pCt. lager ligt dan van het concurrerende Duitse produkt, zal het wegvallen van de heffing aan de Duits-Nederlandse grens ten gevolge hebben, dat het Duitse produkt het Engelse verdrijft. Met andere

woorden, zelfs indien het gemeenschappelijke recht op de invoer van dit produkt 10 pCt. blijft bedragen, zal nog de beschermende werking tegenover Engeland groter zijn dan vóór de integratie.

Men zou het totale effect van de integratie op de handel moeten kennen om te kunnen nagaan, of het geconstrueerde buitentarief aan de regels van het G.A.T.T. voldoet. Indien men de onderlinge verwevenheid van de handelsrelaties in beschouwing neemt kan hier evenwel niet van een praktisch uitgangspunt worden gesproken. Ons inziens dient dan ook de stelregel van het G.A.T.T. te worden opgevat als een globale leidraad, zonder, daaraan een exacte betekenis toe te kennen.

Deze conclusie laat voor de praktijk van de onderhandelingen alle ruimte voor subjectieve interpretatie, met alle gevolgen van dien.

Vast staat, dat de overname van bijv. het beschermende Franse tarief als gemeenschappelijk tarief volgens het G.A.T.T. onaanvaardbaar is. Een gemeenschapsstarief gelijk aan het Benelux-tarief zou ongetwijfeld voldoen aan de gestelde eisen. De vraag is echter, welk tussentarief op grond van de regel van artikel XXIV aanvaardbaar is. Hierbij zal afgewogen dienen te worden het nadeel, dat bijv. voortvloeit uit de verhoging van vele posten van het Benelux-tarief, tegenover de voordelen voortvloeiende uit de verlaging van bijv. het Franse tarief. Gesteld evenwel, dat zulk een calculatie, waarin de onderlinge vrijdom nog niet is verwerkt, zou zijn uit te voeren, rijst op grond van het hierboven summier ontwikkelde betoog de vraag, of een dergelijk middentarief, dat de handel van derde landen met de gemeenschap in zijn totaliteit gezien niet aantast, in feite voldoet aan de gestelde eisen. De onderlinge vrijheid van rechten zal immers bij een dergelijk buitentarief in eerste instantie leiden tot een versterking van de onderlinge handel ten koste van het verkeer met derde landen. Dit nadeel van mondiaal standpunt bezien, zal slechts op langere termijn door de „trade creation” kunnen worden gecompenseerd.

Dit middentarief — gesteld dat men dit op de aangegeven wijze zou kunnen vaststellen — mag uiteindelijk, dat wil zeggen na somming van alle voor- en nadelen op lang zicht, zeker het maximale worden geacht. De vraag is dan echter op welke wijze deze theoretische constructie in de praktijk kan worden benaderd.

In het Plan Spaak wordt voorgesteld het gemeenschaps-tarief te formeren als gemiddelde van de geheven rechten, waarbij voor de actueel geheven rechten bepaalde maxima in de plaats treden, voor zover deze rechten de gestelde maxima overtreffen. In het rapport zelf worden nog geen cijfers voor de plafonds genoemd. Het Plan Spaak vermeldt met zoveel woorden, dat deze formule verenigbaar is met de regels van het G.A.T.T.

Na het bovenstaande is het duidelijk, dat wij bij deze uitspraak een vraagteken plaatsen. De bepaling van de maxima zal op het eindresultaat van grote invloed zijn, terwijl daarnaast rekening zal moeten worden gehouden met de relatieve betekenis van de invoer in de onderscheidene landen van de gemeenschap. Bij het aangaan van de verplichtingen, die zullen leiden tot het tot stand komen van de Westeuropese economische gemeenschap, liggen de relaties met derde landen als volgt:

Invoer uit derde landen in 1955

	× f. 1 mln.	in pCt. van de totale invoer
Italië	7.800	76
Frankrijk	14.400	80
West-Duitsland	17.100	77
Benelux	13.600	59

Globaal genomen kan uit deze cijfers de, overigens voor de hand liggende, conclusie worden getrokken, dat de invoer, welke wordt geëffectueerd in de landen met een relatief matig tarief, de invoer onder hoge tarieven verre overtreft. Zulks zou impliceren, dat vermoedelijk een zuiver middentarief, gebaseerd dus op een rekenkundig gemiddelde, een relatief aanzienlijke terugslag zal geven. Het is in dit verband, dat de plafonds een belangrijk matigende werking kunnen uitoefenen, mits althans op een redelijk niveau vastgesteld. Indien wij ons daarbij baseren op Benelux-normen dan zouden deze plafonds liggen op maximaal 3 pCt. voor grondstoffen, op 10 à 12 pCt. voor halffabrikaten en op rond 25 pCt. voor eindprodukten.

Een formule, welke op deze principes zou worden gebaseerd, kan in het algemeen, zij het in verband met de ongewisheid welke hierboven tot uitdrukking kwam met enige terughoudendheid, worden aanvaard, indien althans de mogelijkheid open blijft om optredende onbillijkheden in afzonderlijk overleg te regelen.

Inmiddels echter krijgt men uit de schaarse berichten de indruk, dat men in de onderhandelingen te Brussel vrij ver van het uitgangspunt is afgeraakt, dan wel, dat men zich bij de uitwerking van het grondplan gewaagd heeft aan specificaties, die wellicht de consequenties van de tariefwijziging in de onderscheidene landen scherper doen afsteken, doch die er tevens toe leiden, dat het totale beeld vervaagt. Het geheel van wederzijdse concessies zal een tarief opleveren, waarvan de globale beschermende werking onzeker is. Gezien evenwel de scherpe onderhandelingen, die werden gevoerd, alsmede de politieke haast, die de protectionistische partners in een sterke onderhandelingspositie bracht, valt te vrezen, dat de nadere uitwerking van de formules voor het buitentarief niet heeft geleid tot een verlaging van de „general incidence”.

In dit verband dient nog gewezen te worden op enige bijzondere aspecten, die bij de bepaling van een tarief van invoerrechten een rol spelen.

In feite doet iedere formule, die leidt tot een algehele over de gehele linie gelijkwaardige of evenredige tariefwijziging afbreuk aan de rationele tariefsopbouw. Zo zal eenvoudige middeling van rechten, teneinde de hoogte van de invoerrechten van het nieuwe buitentarief te bepalen, hoewel wellicht in algemene zin als methode aanvaardbaar, ertoe leiden, dat bepaalde politiek-economisch zeer wel gefundeerde wensen terzijde moeten worden gesteld.

Zulks wordt in het bijzonder duidelijk, indien de onderlinge verhoudingen tussen de rechten op verschillende tariefposities in de beschouwing worden betrokken. In principe immers kan in de opbouw van het tarief over de fasen grondstof, halffabrikaat, eindprodukt een belangrijke protectionistische inslag worden gelegd. Dit zal het geval zijn voor zover de toegevoegde waarde tussen de produktiestadia meer dan evenredig wordt belast naarmate men de eindfase van de produktie benadert.

Waar in de verschillende landen van het E.G.K.S.-

Benjamin

Sociaal Psychologische Bedrijfsadviezen
 Reclame- en Verkoopadviezen
 Erkend Advertentiebureau
 Firmanten: L. B. Benjamin - Jac. Raven
 Technisch- en psychologisch adviseur:
 Dr. Ir. H. J. Kolkman

Bergweg 351 • Telefoon 84300 - 84302 • Rotterdam

(Advertentie)

gebied de onderlinge spanning tussen de rechten door protectionistische overwegingen werd beïnvloed, is het zeer de vraag, welke onderlinge verhoudingen de toepassing van de eenvoudige formule oplevert. Dit resultaat zal zeer wel tot kritiek kunnen leiden, welke kritiek slechts door detailbesprekingen zal zijn te ondervangen.

Een duidelijke aanwijzing voor de overwegingen, welke ten deze bestaan vormt wel de strijd die te Brussel ontstond over de toepassing van maximum tarieven, welke maxima van toepassing zouden zijn op de grote groepen grondstoffen, halffabrikaten en eindprodukten.

In vele gevallen bleken de meningen op dit punt sterk uiteen te lopen. Waar het ene land een bepaald artikel als eindprodukt beschouwde en dit een sterke bescherming gaf, vormde dat produkt voor andere landen een halfprodukt, waarop slechts een gering recht werd gegeven. De chemische sector, die thans onderwerp vormt van een afzonderlijke lijst van produkten, waarover nader wordt onderhandeld, vormt een sprekend voorbeeld, naast de zo moeilijke agrarische sector. Voor zover de nijverheid voor een belangrijk deel een veredelingskarakter draagt liggen hier grote problemen. Met name is dit wel het geval voor ons land, waar deze positie duidelijk tot uitdrukking komt in een relatief grote spanning tussen de rechten, die in de opeenvolgende produktiestadia worden gegeven.

Indien wij terugkeren tot de vraag in hoeverre bij de uitwerking van het buitentarief de regels van het G.A.T.T. zullen worden nageleefd, dan kan twijfel niet worden verheeld. Bij de afbuiging van het gesprek van de behandeling van een algemeen aanvaardbare formule, die naar verwacht mocht worden tot een uit hoofde van het G.A.T.T. in principe acceptabel resultaat zou leiden, naar onderhandelingen, die in de eerste plaats zijn afgestemd op nationaal-economische overwegingen, ligt de verwaarlozing van de G.A.T.T.-principes voor de hand. Voor een land als Nederland, met een overwegend belang bij een laag tarief van invoerrechten, mede ook uit hoofde van de exportbelangen, is deze conclusie van verstrekkende betekenis. Eerst zodra de resultaten van het overleg zijn gepubliceerd zal een nader oordeel kunnen worden uitgesproken. Dit oordeel zal dan gebaseerd dienen te zijn op het reële uitgangspunt, dat in de bestaande verhoudingen een verhoging van het Benelux-tarief helaas onvermijdelijk is. Deze verhoging heeft echter haar grens in hetgeen voor ons land acceptabel is op grond van nationale overwegingen, alsmede in de beperkingen, die het G.A.T.T. stelt.

Wassenaar.

Dr. N. FRANKEN.

Door opstelling van een raming van de in de eerstkomende twee jaar gevraagde en beschikbaar komende gelden tracht schrijver enig inzicht te geven in de komende ontwikkeling op de markt voor gemeentekrediet. De totale behoefte der gemeenten aan lang kapitaal gedurende 1957 en 1958 wordt geraamd op f. 1.979 mln. en het aanbod op f. 600 mln. Daar de gemeenten bij de heersende rentevoet praktisch niet op de kapitaalmarkt terecht kunnen, zal de markt voor kortlopend gemeentekrediet in twee jaar dus niet minder dan f. 1.379 mln. plus f. 473 mln. (normale vraag naar kort krediet) = f. 1.852 mln. moeten opbrengen om een minimum van gemeentelijke investeringen op gebrekkige wijze te financieren. Voor zover de Regering van inflatoire manipulaties wenst af te zien, zal volgens schrijver alleen het loslaten van het rentegamma tot een oplossing van het vraagstuk van het gemeentekrediet kunnen leiden.

Het vraagstuk van het gemeentekrediet

Het vlot goed met het gemeentekrediet. Te goed zelfs. Bij de laatste jaarwisseling was de bruto vlottende schuld der gemeenten namelijk opgelopen tot f. 878 mln. Zoals in de tabel te zien is, bewoog deze grootheid zich in de jaren na 1951 regelmatig op een aanmerkelijk lager niveau en de gevolgtrekking dat er iets aan de hand is met het gemeentekrediet zal voor weinigen nieuw zijn. De directe oorzaak van deze stormachtige ontwikkeling mag eveneens als vrij algemeen bekend worden verondersteld. De gemeenten, gebonden aan rentegamma en daarmee samenhangende voorwaarden, bleken in de loop van 1956 steeds moeilijker toegang tot de kapitaalmarkt te kunnen krijgen om hun ter geldmarkt voorgefinancierde kapitaalsuitgaven te consolideren. De rentevoet voor lang kapitaal klom boven het plafond van het rentegamma uit en liet de gemeenten rijkhalzend in de diepte achter. In de hoop op betere tijden begonnen de gemeentebesturen een enerverend van-de-hand-in-de-tand-bestaan op de geldmarkt met het in de aanhef reeds gememoreerde resultaat van een snel stijgende vlottende schuld.

Wij zullen ons hier niet bezig houden met de diepere oorzaken van deze verschijnselen — hieraan is o.a. in een tweetal artikelen van de heer Hasper en een artikel van Drs. Klant¹⁾ reeds de nodige aandacht besteed — doch de blik vooruit richten in een poging enig inzicht te verwerven in de komende ontwikkeling op de markt voor gemeentekrediet.

Tot dit doel zullen wij beginnen met het maken van een schatting van de hoeveelheid lang kapitaal die de gemeenten in 1957 en 1958 zullen vragen ter financiering van hun kapitaalsuitgaven. Daartegenover zullen wij bezien welk bedrag aan kapitaalmarkt middelen vermoedelijk in deze jaren voor dit doel beschikbaar zal komen, om ten slotte door het tegen elkaar afwegen van deze grootheden een indruk van de te verwachten ontwikkeling en de mogelijke gevolgen daarvan op de markt voor gemeentekrediet te krijgen.

De hier gekozen periode van twee jaren is in zoverre

¹⁾ „Krap kapitaal” en „Geldmacht en gemeenterecht”, door J. Hasper, resp. in „E.-S.B.” van 16 en 30 januari jl.; „De publieke kapitaalmarkt in 1956”, door Drs. J. J. Klant in „E.-S.B.” van 27 februari jl.

arbitrair gekozen, dat enkele factoren die aan de aanbodzijde optreden en die in het volgende ter sprake komen, voor de komende twee jaar bekend zijn.

Met enige nadruk vestigen wij de aandacht op het globale karakter dat aan uitspraken over de toekomst nu eenmaal onverbrekelijk verbonden is en dat uiteraard ook aan de onderstaande beschouwing inherent is.

Om een indruk te krijgen van het als abnormaal aan te merken deel van de vlottende schuld der gemeenten, of anders gezegd, van het deel dat rijp is voor consolidatie, hebben wij de per ultimo 1955 — het laatste normale jaar — uitstaande vlottende schuld als het normaal benodigde korte krediet beschouwd, dat de gemeenten in staat stelt om de periodieke ontvangsten en de lopende uitgaven uit hoofde van de gewone dienst in evenwicht te houden en de voorfinanciering van nog niet gereed gekomen kapitaalswerken te bewerkstelligen. Op grond van deze beschouwingwijze vinden wij per ultimo 1956 een consolidatie-rijp surplus in de bruto vlottende schuld van f. 878 mln. — f. 473 mln. = f. 405 mln.

De vlottende schuld der gemeenten a)
(x f. 1 mln.)

Datum (ultimo)	Opgenomen kasgelden	Contante en uitstaande kasgelden	Netto vlottende schuld
dec. 1951	1.128	130	998
dec. 1952	387	515	— 128
dec. 1953	328	265	63
dec. 1954	390	234	156
dec. 1955	473	215	258
dec. 1956	878	129	749

a) Deze cijfers zijn samengesteld uit de kwartaalgegevens van het C.B.S., Maandstatistiek van het Financieewezen.

In 1957 en 1958 zal bovendien behoefte aan lang kapitaal ontstaan voor de financiering van nieuw ondernomen kapitaalswerken. Wanneer wij nu zien dat in het normale jaar 1955 bruto f. 862 mln.²⁾, exclusief f. 100 mln. voor conversie, aan lang kapitaal door de gemeenten werd opgenomen, dan moeten wij wel bedenken dat hier enige correcties dienen te worden gemaakt alvorens dit bedrag geëxtrapoleerd kan worden naar 1957 en 1958. Wij denken hierbij in eerste instantie aan de maatregelen tot tem-

²⁾ Zie de bij de tabel behorende noot a).

porisering van de gemeentelijke investeringen zoals die zijn, neergelegd in de veelbesproken circulaires van de Minister van Binnenlandse Zaken, Bezitsvorming en Publiekrechtelijke Bedrijfsorganisatie en van zijn confrère van Volkshuisvesting en Bouwnijverheid van januari jl.

De invloed die deze „centrale directieven” zullen hebben, is evenwel in hoge mate afhankelijk van de situatie ter kredietmarkt. De gemeenten hebben carte blanche gekregen om de bouw van woningen ingevolge de Woningwet zo nodig met kort krediet te financieren maar om dit te kunnen doen moeten zij dit krediet ook weten aan te trekken, zodat de bereidheid van de geldmarkt om de helpende hand te bieden in deze bepalend is. Voor andere investeringen van enige betekenis zullen de gemeenten „verklaringen van geen bezwaar” van Gedeputeerde Staten hunner provincie en eventueel ministeriële vergunningen nodig hebben. In het algemeen zal een „verklaring van geen bezwaar” niet worden afgegeven als de financiering van de onderhavige projecten niet verzekerd is, terwijl aan de financiering van deze investeringen met kort krediet grenzen zijn gesteld. Binnen de door de „centrale directieven” gestelde grenzen is het dus ook hier weer de kredietmarkt die de mogelijkheden bepaalt.

Op grond van het voorgaande menen wij te mogen concluderen dat van de door de Ministers getroffen maatregelen slechts een min of meer autonome invloed op de vraag naar krediet door de gemeenten zal uitgaan, voor zover er sprake is van een direct verbod om bepaalde nieuwe werken te beginnen, waarbij dan ongetwijfeld weer de ter kredietmarkt heersende omstandigheden hun invloed op het te voeren beleid zullen uitoefenen.

In de zojuist verschenen Nota inzake de beperking van de bestedingen wordt gesteld dat de beperking van de investeringen in de sfeer der lagere publiekrechtelijke lichamen f. 75 mln. dient te bedragen. Wanneer wij nu de beperking der gemeentelijke investeringen, als resultaat van de autonome invloed der genomen maatregelen, optimistisch op f. 75 mln. per jaar stellen, resteert er zowel voor 1957 als 1958 een behoefte aan lang kapitaal bij de gemeenten van f. 862 mln. (basis 1955) — f. 75 mln. = f. 787 mln. Gedurende de eerstkomende twee jaren wordt dus van de markt voor gemeentekrediet gevraagd, minimaal twee keer f. 787 mln. op te brengen, vermeerderd met het consolidatierijpe surplus van 1956 ad f. 405 mln., of in totaal f. 1.979 mln.

Welk aanbod staat hier nu tegenover? In de eerste plaats de reeds allerwege in de pers aangekondigde leningen van de levensverzekeringmaatschappijen, tot een totaal bedrag van f. 400 mln., die via de Bank voor Nederlandsche Gemeenten ter financiering van de woningbouw op de volgende voorwaarden beschikbaar zullen worden gesteld. Looptijd 30 jaar, rente $4\frac{1}{4}$ pCt., bereidstellingsprovisie voor 1957 2 pCt. en voor 1958 $2\frac{1}{2}$ pCt., gelijke jaarlijkse aflossingen en verbod tot vervroegde aflossing. In de tweede plaats vermoedelijk een bijdrage aan de financiering van de woningbouw uit de ondernemings- en bedrijfspensioenfondsen. Officieel is nog niet bekend hoe groot deze bijdrage zal zijn, doch waarschijnlijk kan gerekend worden op een bedrag in de orde van grootte van f. 200 mln. Deze bedragen van f. 400 mln. en f. 200 mln. zullen beschikbaar komen in de loop van 1957 en 1958.

In verband met de optie die het levensverzekeringsbedrijf bij het contracteren van de leningen ad f. 400 mln. heeft bedongen, is het mogelijk dat nog eens f. 200 mln. tegen soortgelijke voorwaarden beschikbaar komt. Dit zal het

geval zijn als de deelnemende maatschappijen vóór 1 oktober 1958 te kennen geven van deze faciliteit gebruik te willen maken. Of dit het geval zal zijn, hangt uiteraard van de ter markt heersende rentestand af. Op grond van de hier nog volgende beschouwing achten wij het niet zeer waarschijnlijk dat deze f. 200 mln. er zal komen.

Zolang zich geen onvoorziene omstandigheden voordoen waardoor een wijziging in de situatie zou optreden (bijv. een conjuncturomslag), zullen de gemeenten, die bij de heersende rentevoet praktisch niet op de kapitaalmarkt terecht kunnen³⁾, in de komende twee jaren bij een behoefte aan lang krediet van f. 1.979 mln. en een aanbod van f. 600 mln. dus f. 1.379 mln. ter geldmarkt willen opnemen, nog buiten hun normale vraag naar kort krediet van f. 473 mln. De markt voor kortlopend gemeentekrediet zou dus in twee jaar f. 1.379 mln. + f. 473 mln. = f. 1.852 mln. moeten opbrengen om een minimum van gemeentelijke investeringen op gebrekkige wijze te financieren, terwijl het einde na twee jaar nog niet in zicht zou zijn. Bij de in dat geval voortdurend sterker wordende druk op de geldmarkt — perioden van tijdelijke ontspanning zoals twee weken geleden zullen natuurlijk af en toe optreden — is het bijzonder onwaarschijnlijk te achten dat op den duur de rentestand voor kort krediet en, mede onder invloed daarvan, eveneens de rentestand voor lang krediet niet zouden oplopen.

De houding van de geldmarkt, die de opname van dergelijke bedragen aan van te voren reeds half bevroren kredieten niet zou gedogen, zowel als de hoge rentekosten, die het woongenot langzamerhand tot een luxe zouden maken, zullen tot maatregelen dwingen die deze ontwikkeling tijdig tot staan brengen of in een gunstiger richting ombuigen, ervan uitgaande dat een beperking van de gemeentelijke investeringen tot praktisch nihil onaanvaardbaar is.

Waar het nu duidelijk geworden is dat bijzondere maatregelen onvermijdelijk zijn om tot een oplossing van het vraagstuk te geraken, rest ons nog na te gaan wat er in dit verband verwacht zou kunnen worden.

Als vanzelf dringt zich de analogie met het jaar 1951 op, toen eveneens een sterk overtrokken vlottende schuld der gemeenten tot normalere proporties moest worden teruggebracht. Evenals thans, is destijds door de institutionele beleggers een forse bijdrage (f. 320 mln.) geleverd tot leniging van de nood. Evenmin echter als in de huidige situatie, was dit bedrag voldoende om uit de impasse te geraken en behalve het vrijgeven van f. 102 mln. aan geblokkeerde gelden van het gemeentefonds moest een beroep op het gehele volk worden gedaan. Wij doelen hier op de burgerzinsleningen en op de door de Bank voor Nederlandsche Gemeenten geëmmitteerde Nationale Woningbouwleningen, welke laatste verdeeld waren in drie typen, te weten een rentespaarbrieflening die f. 54 mln. opbracht, een $4\frac{1}{2}$ pCt. 25-jarige obligatielening en een 0/5/10 pCt. 22-jarige obligatielening die samen f. 73 mln. opbrachten.

Een hernieuwd beroep op het Nederlandse volk zou zeker niet onbeantwoord blijven, doch wij betwijfelen of

³⁾ Bij het ter perse gaan van dit artikel werd bekend dat de gemeente Rotterdam een $2\frac{1}{2}$ pCt. premielening van f. 20 mln. wil plaatsen onder bijzondere voorwaarden, nl. gedurende de eerste jaren ieder kwartaal een uitloting met o.a. een premie van 1 ton. Het effectief rendement (inclusief premies) zal ca. $4\frac{1}{4}$ pCt. bedragen. Wij geloven niet dat de deelmarkt vóór premie-leningen voldoende ruimte biedt om dit initiatief op ruime schaal na te volgen; de majorende inschrijvers op de laatste premielening van Amsterdam zullen deze mening kunnen onderschrijven.

Gegeven de reeds geruime tijd heersende krapte op de geld- en kapitaalmarkt wordt de vraag aan de orde gesteld in hoeverre de drang om het in 1954 tussen De Nederlandsche Bank en de banken gesloten „gentlemen's agreement” te beëindigen door de huidige omstandigheden wordt gerechtvaardigd. Schrijver meent dat in 1954, gezien de grote liquiditeit van de banken, het primaire doel van het „gentlemen's agreement” was hun liquide middelen te binden. Het komt schrijver voor dat handhaving van het kaspercentage een gebiedende eis is in een periode van afvloeiing van deviezen, daar hierdoor terecht de krapte op de geldmarkt wordt versterkt. Immers, de vermindering van de post Crediteuren en Deposito's en de stijging van de post Debiteuren op de bankbalansen blijkt een van de wegen te zijn waarlangs de drang naar overbesteding voortschrijdt. Thans zou verlaging van het kaspercentage de reeds aanwezige verstoring slechts versterken.

Het kaspercentage der banken

Als gevolg van de reeds geruime tijd heersende extreme krapte op de geld- en kapitaalmarkt zijn er de laatste tijd stemmen opgegaan om het gentlemen's agreement, in februari 1954 gesloten tussen De Nederlandsche Bank enerzijds en de handelsbanken en centrales der landbouwkredietbanken anderzijds, tijdelijk op te schorten, of zelfs geheel op te heffen, dan wel het percentage drastisch te verlagen ¹⁾.

Zoals bekend hebben de bovengenoemde instellingen zich bij dit agreement verplicht voor zover de haar toevertrouwde middelen de f. 10 mln. te boven gaan, een percentage daarvan als renteloos tegoed, als kasreserve dus, bij De Nederlandsche Bank aan te houden. Dit door De Nederlandsche Bank vast te stellen percentage zou niet hoger zijn dan 15, en werd gehalveerd voor de eerste f. 50 mln. der in aanmerking komende gelden. Het percentage zou worden vastgesteld „met inachtneming van de ontwikkeling van de goud- en deviezenpositie en de tot die ontwikkeling aanleiding gevende oorzaken”, aldus de officiële door De Nederlandsche Bank verstrekte toelichting.



¹⁾ Men zie o.a. het onlangs verschenen jaarverslag van de Rotterdamse Bank over 1956.

(vervolg van blz. 212)

hierdoor thans voldoende middelen beschikbaar zouden komen. Niet alleen verliest een tweede offer voor dezelfde zaak veel van zijn charme, maar ook de mogelijkheden van hen die destijds tot een bijdrage bereid waren, zijn intussen door de voortschrijdende nivellering bescheidener geworden ⁴⁾.

Het eventueel beschikbaar komen van de uit de op handen zijnde huurverhoging te blokkeren gelden — door Prof. Koopmans op f. 50 mln. per jaar geschat ⁵⁾ — kan evenmin veel soelaas geven.

De institutionele beleggers hebben reeds te verstaan gegeven zich voor de komende twee jaar van hun plicht t.o.v. de woningbouw gekweten te achten. De Regering

⁴⁾ Men vergelijkte in dit verband ook hetgeen Drs. J. C. Brezet in „E.-S.B.” van 27 februari jl. over burgerzinnelingen opmerkt in zijn rubriek „Geld- en kapitaalmarkt.”

Wanneer wij in het volgende de vraag aan de orde willen stellen in hoeverre deze drang, het agreement over boord te gooien, door de huidige omstandigheden wordt gerechtvaardigd, dienen wij ons allereerst voor ogen te stellen, welke de redenen waren waarom men begin 1954 tot het aangaan van deze overeenkomst besloot. Het zal daarbij tevens noodzakelijk blijken een korte terugblik te werpen op het beeld dat in het bijzonder de geldmarkt in die dagen bood.

In het zoëven genoemde jaarverslag van de Rotterdamse Bank worden twee redenen genoemd, t.w.:

1. de wenselijkheid de overgrote liquiditeit (!) van het bankwezen ten dele te binden;
2. tevens te bewerkstelligen dat de handelsbanken (en het landbouwkredietwezen) een deel van de grote deviezenvoorraad mede zouden financieren.

Hierbij was het onder één genoemde doel primair. Dit menen wij te mogen concluderen uit de woorden van de president van De Nederlandsche Bank ²⁾: „Het vraagstuk van de uit de aanwas van de deviezenvoorraad voortvloeiende overmatige kasliquiditeit heeft zijn oplossing

²⁾ Jaarverslag van De Nederlandsche Bank 1953, in het bijzonder blz. 75 tot 79.

zou dus met zeer „klemmende argumenten” moeten komen om deze groep beleggers tot verdergaande hulp te bewegen.

Voor zover de Regering van inflatoire manipulaties wenst af te zien, blijft o.i. alleen het loslaten van het rentegamma over om het vraagstuk van het gemeentekrediet tot een oplossing te brengen. De kapitaalmarkt zal de in dat geval plotseling optredende extra vraag niet zonder schok kunnen opvangen en het evenwicht zal eerst tot stand komen op een niveau waarbij een aantal investeringen, waaronder ook gemeentelijke, onrendabel of te kostbaar worden.

Scheveningen.

W. GRIFFIOEN.

⁵⁾ „De 25 pCt. huurverhoging en haar ontoereikende motiveering”, door Prof. Mr. J. G. Koopmans, in „E.-S.B.” van 20 februari jl.

gevonden in een derde regeling die met het bankwezen werd getroffen. Deze regeling bestaat uit een gentlemen's agreement. . . .". In de jaren voorafgaande aan het sluiten van het agreement was deze kasliquiditeit aanvankelijk voorkomen doordat de Agent van het Ministerie van Financiën onbeperkt schatkistpapier had afgegeven, welke politiek later werd voortgezet door De Nederlandsche Bank.

Hier moge er aan herinnerd worden dat de zo ontstane totale liquiditeit van het bankwezen tegelijk met het sluiten van het gentlemen's agreement werd afgeroomd door de uitgifte van de schatkistcertificaten. De band tussen beide regelingen blijkt ook nog hieruit dat slechts die instellingen die het agreement sloten mochten inschrijven op de schatkistcertificaten. Daar deze een beter rendement gaven dan toen op de geldmarkt was te vinden, werd hierin de beloning gevonden voor het rente-offer dat de banken door het aanhouden van de renteloze tegoeden moesten brengen.

Toen echter na de Agent ook De Nederlandsche Bank het afgeven van schatkistpapier staakte „omdat haar openmarktpolitiek toch niet kon leiden tot het beoogde doel”³⁾ konden de banken niet anders meer doen dan een groot gedeelte van deze middelen onbelegd laten, hetgeen tot uiting kwam in een enorme stijging van de post Kas, kassiers en Nederlandsche Bank van de gezamenlijke handelsbanken (het tegoed van de banken bij De Nederlandsche Bank bedroeg op 31 december 1953 meer dan f. 400 mln.). Door het niet vernieuwen van aflopend schatkistpapier door de Agent zag men tegelijkertijd deze actiefpost der banken teruglopen.

De zo op de geldmarkt ontstane zeer labiele situatie werd door de Centrale Bank natuurlijk met lede ogen gezien, en het was daarom dat werd gezocht naar een „additioneel middel tot het voeren van een openmarktpolitiek”⁴⁾. Geheel in overeenstemming hiermede was dan ook de toezegging dat, wanneer de afroaming bij een kaspercentage van 10 nog niet voldoende zou blijken te zijn, eerst weer door de Centrale Bank zou worden overgegaan tot het afgeven van schatkistpapier uit haar portefeuille. Met deze regeling werd dan tevens bereikt dat het bankwezen mede werd betrokken in de financiering van de goud- en deviezenvoorraad.

Dat de tekst van het agreement slechts spreekt over „de wens van De Nederlandsche Bank dat de handelsbanken (resp. het landbouwkredietwezen) een bijdrage leveren tot de financiering van de sterk toegenomen goud- en deviezenvoorraad” doet aan onze opvatting over de wezenlijke betekenis van het agreement niet af. Blijkens de hierboven aangehaalde uiteenzettingen van de president van De Nederlandsche Bank prevaleerde de wens de overmatige kasliquiditeit te binden, om daardoor te voorkomen dat deze in de toekomst tot monetaire verstoringen aanleiding zou geven.

Deze verstoringen kunnen zich voordoen wanneer de opgehoopte liquiditeiten in beweging gaan komen. In de eerste plaats de liquiditeit van publiek en bedrijfsleven, tot uiting komende in de tegoeden die worden aangehouden bij de banken. In de tweede plaats de op deze creditgelden gebaseerde liquiditeit van het bankwezen, die het in staat stelt zijn kredietverlening, wanneer daar behoefte aan is, uit te breiden. Deze ontwikkeling is vanzelfsprekend bijzonder gevaarlijk in een toestand van full-employment. Voor zover de liquiditeitsmassa zich dan op de binnen-

landse markt richt leidt dit tot een inflatoire prijsstijging; dat gedeelte dat zich naar het buitenland richt veroorzaakt een betalingsbalanstekort. Het aanwenden van deze liquiditeiten betekent de uitdrukking van de wens de bestedingen de middelen te doen overtreffen. Voor zover deze zich op het buitenland richt en dus een betalingsbalanstekort veroorzaakt is er ten aanzien van de eerstens genoemde liquiditeiten bij het huidige stadium van liberalisatie weinig aan te doen, en bovendien behoeft dit zonder meer niet tot een alarmtoestand te leiden. Immers, het is juist de functie van de deviezenvoorraad dergelijke schommelingen op te vangen. Voor zover de overexpansie uit kredietverlening door de banken voortvloeit staan de monetaire autoriteiten echter wel de nodige middelen ter beschikking.

Het lijkt ons overbodig hier ter plaatse nader in te gaan op de noodzaak de beide thans waar te nemen verschijnselen: de binnenlandse inflatoire spanning en het voortdurende deviezenverlies, een halt toe te roepen. Naast de directe maatregelen die op grond van het S.-E.R.-advies inzake de bestedingen genomen zullen worden, is er dus alle aanleiding voor de monetaire autoriteiten, en in het bijzonder dus voor de president van De Nederlandsche Bank, van de hun ten dienste staande middelen gebruik te gaan maken.



Daar het in 1954 de situatie op de geldmarkt was die de directe aanleiding vormde voor de toen o.a. in het gentlemen's agreement genomen maatregelen is het belangwekkend de huidige situatie daar eens onder de loep te nemen. Deze is inmiddels radicaal omgekeerd aan die van enkele jaren geleden. Waren toen de rentevoeten nominaal omdat er te veel geld was, thans zijn ze dat door gebrek aan middelen. De overeenstemming is dat toen, evenals nu, de situatie op de geldmarkt de afspiegeling is van de betalingsbalanspositie. Zo logisch als het nu was het kaspercentage te verhogen bij een verdere stijging van de deviezenvoorraad, zo voor de hand liggend lijkt het dit percentage te verlagen nu deze voorraad aan het dalen is. Immers, de ruimte op de geldmarkt is minder geworden, evenals de deviezenvoorraad zelf, zodat er aan de financieringsmoeilijkheden daarvan een einde is gekomen.

Met deze gedachtengang is De Nederlandsche Bank klaarblijkelijk enige tijd meegegaan, daar het percentage thans op 7 is beland. Na vanaf februari 1955 t/m april 1956 op 10 gehandhaafd te zijn geweest, verliep dit percentage sedertdien als volgt:

april/mei 1956 : 8	sept./okt. 1956 : 7
mei/juni 1956 : 9	okt./nov. 1956 : 7
juni/juli 1956 : 9	nov./dec. 1956 : 7
juli/aug. 1956 : 9	dec. 1956/jan. 1957 : 7
aug./sept. 1956 : 9	jan./febr. 1957 : 7.

Opvallend hierbij is dus, dat op het moment waarop de — achteraf vrij continu gebleken — daling van de goud- en deviezenvoorraad inzette, nl. april 1956, ook het kaspercentage prompt werd verlaagd. Bij de laatste gelegenheid tot verandering — 21 januari jl. — is dit niet verder verlaagd, ondanks de nodige stille aandring en de liquiditeitsmoeilijkheden der banken, waardoor zelfs een officieel gesauveerde en mogelijk gemaakte „window-dressing” (het verkopen van papier met de verplichting tot wederinkoop) van omstreeks de laatste jaarwisseling noodzakelijk was. Hieruit blijkt dat de krapte op de geldmarkt, die het normale gevolg is van het afvloeien van deviezen, welbewust wordt versterkt door de handhaving van het kaspercentage.

Interessant hierbij is de vraag in hoeverre het kaspercen-

³⁾ Jaarverslag van De Nederlandsche Bank 1953, blz. 76.

⁴⁾ T.a.p. blz. 80.

tage enige werkelijke invloed heeft uitgeoefend op de kredietpolitiek van de banken. Immers, de mogelijkheid bestaat dat deze instellingen, wanneer zij in een bepaalde periode als gevolg van hun kredietverlening niet in staat blijken het kaspercentage te halen, voor het verschil rustig debet gaan staan bij De Nederlandsche Bank. Uit het feit, dat dit laatste zich inderdaad bij voortdurend heeft voorgedaan, mag niet zonder meer de conclusie worden getrokken dat het kaspercentage in het geheel geen invloed heeft gehad. Ten aanzien van dit punt kan in de eerste plaats worden opgemerkt, dat een kredietverlening, gefinancierd uit de vrij-kostbare voorschotten van de Centrale Bank, ons geen lucratieve bezigheid lijkt. De daaruit resulterende hogere debetrente, welke de banken hun cliënten in rekening brengen, zal bovendien de tendentie inhouden de kredietvraag af te remmen. In hoeverre dit het geval zal zijn hangt voor een belangrijk gedeelte af van de liquiditeitspositie van het bedrijfsleven, welke de laatste tijd, o.a. door de vervroegde betaling van de vennootschapsbelasting en de lagere winstmarges, ongunstig is beïnvloed. Bovendien is het nu eenmaal moeilijk eenmaal begonnen investeringen (bijv. de bouw van een fabriek) op korte termijn stop te zetten. Daarbij komt nog dat behalve rendementsoverwegingen ook de concurrentiepositie tussen de banken onderling een rol speelt: men stoot nu eenmaal niet zo gauw een goede klant voor het hoofd.

Op grond van bovenstaande overwegingen menen wij dan ook te mogen veronderstellen dat het kaspercentage zeker een matigende invloed op de kredietverlening heeft uitgeoefend. Voor zover deze niet voldoende mocht worden geoordeeld — en dat zou voor niemand een bar grote teleurstelling zijn, getuige de alom erkende mogelijkheid van het tekort schieten van louter monetaire maatregelen ⁵⁾ — dient men te bedenken dat met het hanteren van het kaspercentage zelfs de monetaire middelen nog lang niet zijn uitgeput. Een directe kredietrestrictie op grond van de Wet Toezicht Credietwezen en met name van de daarover eveneens in februari 1954 overeengekomen regeling ⁶⁾ is voor de banken ook geen aantrekkelijk vooruitzicht. Ook dit zal bij de kredietverleningspolitiek der banken ongetwijfeld een rol spelen.

Het voorgaande overziende wil het ons voorkomen dat het handhaven van, resp. het bewust manipuleren met het kaspercentage door de huidige omstandigheden volkomen wordt gerechtvaardigd, sterker, een gebiedende eis is, en volkomen in overeenstemming is te achten met de strekking van het destijds gesloten agreement. Immers, uit de vermindering van de post Crediteuren en Deposito's en de stijging der post Debiteuren op de bankbalansen blijkt langs welke wegen onder andere de drang naar overbesteding voortschrijdt. Het verminderen van het kaspercentage in deze omstandigheden zou het hek slechts wijder openzetten. M.a.w.: de monetaire verstoring, dreigende door de

⁵⁾ Vgl. o.a. het S.-E.R.-advies inzake de bestedingen, blz. 10.

⁶⁾ Het aanhouden van een monetaire dekking van 30-45 pCt. van de toevertrouwde middelen en het instellen van een kredietplafond.

destijds grote liquiditeit van het bedrijfsleven en de banken is thans bezig zich te realiseren.

Een en ander — en dit is het trieste voor de banken en tevens waarschijnlijk de oorzaak dat door hen toch op verlaging van het percentage wordt aangedrongen — gebeurt nu zonder dat ook maar in het minst van excessieve kredietexpansie kan worden gesproken, zeker niet in vooroorlogse verhoudingen gedacht. Dit kunnen wij nog illustreren met de volgende tabellen ⁷⁾:

	31/12/ 1951	31/12/ 1952	31/12/ 1953	31/12/ 1954	31/12/ 1955	31/12/ 1956
Debitsaldo's andere kredietnemers	1.202	1.161	1.365	1.671	1.974	2.310
Deposito's 1 maand en langer	860	1.011	1.003	1.207	1.452	1.319
Creditsaldo's van cliënten in guldens	2.965	3.443	3.630	3.821	3.901	3.500

Uit de daling der creditsaldo's sinds 31 december 1955 en de voortdurende stijging der verleende kredieten blijkt dat een belangrijke kredietexpansie heeft plaats gevonden, ook wanneer rekening wordt gehouden met het zowel reëel als nominaal gestegen nationale inkomen, waardoor het geheel zich op hoger niveau is gaan bewegen.

Stellen wij hiertegenover de in onderstaande tabel gegeven vooroorlogse cijfers betreffende de gecombineerde balansposten van de Amsterdamsche Bank, de Twentsche Bank, de Incasso-Bank en de Rotterdamsche Bank dan blijkt, hoewel de cijfers uiteraard niet direct vergelijkbaar zijn en bovendien met voorzichtigheid gehanteerd dienen te worden, dat de waar te nemen uitbreiding der verleende kredieten inderdaad niet excessief genoemd kan worden.

	Debiteuren en voorschotten tegen effecten	Crediteuren en deposito's
1934	424	569
1938	367	694
1939	389	588

Dit wil dus zeggen dat de vóór de oorlog als gezond beschouwde ruimte voor de kredietverlening door de banken nog steeds niet aanwezig blijkt te zijn. Dus ondanks de verbeterde verhouding tussen het overheidskrediet en het bedrijfskrediet blijken de banken nog niet veel verder te zijn dan in 1950-1951! Het is, behalve uit andere overwegingen, ook hierom noodzakelijk dat de aandacht van de monetaire autoriteiten daarop gericht blijve. Voorkomen moet worden dat het normale en noodzakelijke aandeel der banken in de financiering van de zo zeer gewenste expansie van onze volkshuishouding blijvend wordt uitgeschakeld, mede gezien de beheerste en nationaal-economisch verantwoorde wijze waarop het bankwezen in het verleden bewezen heeft deze taak te kunnen verrichten.

Utrecht.

Drs. B. KASTELEIN.

⁷⁾ Ontleend resp. aan de maandelijkse publikaties door De Nederlandsche Bank in de Staatscourant van de gecombineerde cijfers van 35 representatieve handelsbanken en aan het artikel van Prof. Dr. G. M. Verrijn Stuart: „Enkele structuurveranderingen in het Nederlandse bankwezen; een terugblik”, 100ste Kwartaalbericht Amsterdamsche Bank (1953).

Blijf bij — Lees „E.S.B.”!

De Franse conjunctuur in 1956

Onlangs heeft de Société d'Etudes et de Documentation Economiques Industrielles et Sociales (S.E.D.E.I.S.)¹⁾ een studie gepubliceerd over de Franse conjunctuur in 1956. Het volgende is hieraan ontleend.

De toeneming van de produktie.

Volgens de berekeningen van de nationale boekhouding bedroeg de stijging van het bruto-nationaal produkt, uitgedrukt in pCt. van het nationaal produkt in het voorafgaande jaar, de laatste jaren als hieronder is aangegeven:

1953	+2,9 pCt.	1956 (raming) + 4,5 pCt.
1954	+5,8 pCt.	1957 (raming) + 5,5 pCt.
1955	+5,85 pCt.	

Ten gevolge van de olieschaarste zal de produktie-toeneming in 1956 t.o.v. 1955 waarschijnlijk slechts 4 in plaats van 4,5 pCt. bedragen. Ook de aanvankelijke raming voor 1957 is in verband met de onzekerheid omtrent de olievoorziening op losse schroeven komen te staan. Internationaal gezien neemt Frankrijk echter met het percentage van 4 een eervolle plaats in; alleen de Westduitse economie expandeert in sneller tempo. De stijging van de produktie gedurende de laatste jaren is mogelijk gemaakt door een intensieve benutting der bestaande installaties. Het volume der netto-investeringen schijnt echter voor de toekomst een produktietoename van meer dan 3 pCt. per jaar niet mogelijk te maken.

Voor de agrarische sector wordt de toename van de produktie voor 1956 op 1½ pCt. geraamd. De strenge vorst in de maand februari heeft de grootste daling van de produktie veroorzaakt bij die produkten waarvan een overschot bestaat, zoals graan en wijn; een veel geringer daling daarentegen bij die produkten waaraan een tekort is, zoals rundvlees. Veel schade is ook toegebracht aan groenten en fruit, waarvan de prijzen dan ook zeer hoog liggen. Waarschijnlijk zal in de toekomst een zekere verzadiging van de markt met zuivelprodukten, vermoedelijk de enige produkten wier prijzen lager waren dan het jaar tevoren, optreden. Voor rundvlees wordt ook voor 1957 een tekort verwacht, dat nog vergroot kan worden indien inflatoire spanningen de veehouders aanleiding geven hun verkopen van slachtvee in te krimpen.

De produktiestijging in de industriële sector werd aanvankelijk in 1956 op 7 pCt. geschat, doch door het olietekort zal ook deze niet geheel verwezenlijkt worden. De bedrijfstakken waar de grootste toeneming van de produktie valt waar te nemen zijn de textiel- en de machine-industrie, welke laatste aan een grote vraag naar duurzame produktiemiddelen moet voldoen, die o.a. veroorzaakt wordt door de gestegen arbeidslonen welke de ondernemers aanleiding geven tot rationalisatie en mechanisatie. De bedrijvigheid in de bouwnijverheid is vrijwel gestabiliseerd op het bereikte niveau van 250.000 woningen per jaar. De spreiding van de bouwactiviteit over het land kan echter nog worden verbeterd, daar in de door oorlogshandelingen getroffen gebieden de wederopbouw is voltooid,

¹⁾ Bulletin S.E.D.E.I.S., 1 januari 1957: „Conjoncture de l'économie française, bilan 1956”.

terwijl in het gebied van Parijs meer zal moeten worden gebouwd.

De buitenlandse handel.

Ofschoon Frankrijk in 1955 nog een uitvoeroverschot had van ongeveer fr. 260 mrd., zal 1956 een invoeroverschot te zien geven van rond fr. 120 mrd. Deze ontwikkeling is vnl. veroorzaakt door een sterke stijging van de invoer en een iets teruggelopen uitvoer. Frankrijk is, naar genoemd blad mededeelt, het enige grote land welks uitvoer is achteruitgegaan, terwijl de wereldhandel in het eerste halfjaar 1956 t.o.v. van de vergelijkbare periode van 1955 met 12 pCt. steeg. De vergrote invoer van levensmiddelen ten gevolge van de strenge vorst, de invoer van kolen uit Amerika en de toegenomen import van goederen welke druk op de binnenlandse prijzen moesten uitoefenen, zijn gezamenlijk verantwoordelijk voor genoemde invoerstijging. Mede door de tegenvallende oogst, werd geen vooruitgang bij de uitvoer geboekt.

Gegeven de economische expansie moet Frankrijk meer importeren en dus ook meer exporteren. Het is evenwel niet erg waarschijnlijk dat de producenten zich zullen inspannen om hun export te vergroten op een ogenblik dat de binnenlandse markt zo willig is.

De recente ongunstige ontwikkeling van de betalingsbalans komt duidelijk tot uiting in de cijfers betreffende de deviezenvoorraad. Twee jaar geleden bedroeg deze slechts fr. 90 mrd., één jaar geleden ongeveer fr. 390 mrd., doch per 31 december jl. was de voorraad wederom slechts fr. 121 mrd. groot. Wel staat nog een krediet van fr. 90 mrd. bij het I.M.F. ter beschikking en is er nog een goudvoorraad van fr. 300 mrd. Het gevaar dreigt dus niet onmiddellijk, doch het vereist wel de volle aandacht. Temeer daar het maandelijks tekort tot dusverre ongeveer fr. 40 mrd. bedraagt, terwijl de hoge zeevrachten en de dure Amerikaanse olie dit cijfer nog ongunstig zullen beïnvloeden. Ten slotte is de Franse uitvoer naar het Midden Oosten tot stilstand gekomen en de ongeveer 10 pCt. van de uitvoer, die via het Suezkanaal ging, loopt gevaar achteruit te gaan.

Het loon- en prijspeil.

Zolang een wisselkoers gehandhaafd blijft die een wanverhouding laat bestaan tussen de Franse en de buitenlandse prijzen en Frankrijk tegelijkertijd door internationale overeenkomsten verhinderd wordt het tekort op de betalingsbalans te verkleinen zullen Frankrijks pogingen om hierin verbetering te brengen weinig effect sorteren. Ernstiger is dat de prijsstijging in Frankrijk minstens even groot is als in het buitenland; van 1955 op 1956 wordt van officiële zijde de gemiddelde stijging op 4,5 pCt. geraamd. Ofschoon er een gedeeltelijke prijsstopping bestaat, is er geen loonstop. De voornaamste oorzaak van de loonsverhogingen in 1956 ligt echter niet bij de actie der vakverenigingen, maar bij het gebrek aan werkkrachten, hetgeen de werkgevers noopt tot loonsverhoging teneinde hun mensen te behouden. Geraamd wordt dat het totale arbeidsinkomen in 1956 t.o.v. 1955 met 11,5 pCt. is gestegen. Dit is een gevolg van een combinatie van de verhoging van de uur-

lonen; een verlenging van de arbeidsduur en een toename van het aantal tewerkgestelden. Daar de toename van de binnenlandse bruto-productie per saldo op 4 pCt. wordt geraamd zou de nominale loonstijging de reële met 7,5 pCt. overtreffen.

De monetaire sector.

De daling van de deviezenvoorraad zou tot een daling der geldhoeveelheid hebben moeten leiden. In feite echter was deze het laatste kwartaal 1956 ca. 14 pCt. groter dan het jaar tevoren. De toename van het quantum betaalmiddelen is o.a. een gevolg van de kredietverlening aan het bedrijfsleven. Dit heeft een vrij sterke inflatoire druk tot gevolg die weliswaar gedeeltelijk potentieel is gebleven door de prijsstop. De aanzienlijke liquide reserves van het publiek stelden de Schatkist echter in staat zonder moeite belangrijke bedragen te lenen, waardoor in totaal ca. 5 pCt. van de geldhoeveelheid is gebonden.

De belangrijkste bijdrage tot de inflatoire ontwikkeling heeft de vergroting van de overheidsuitgaven — en het daarmee corresponderende tekort van de Schatkist — geleverd. Deze zijn ten opzichte van 1955 met 29 pCt. toegenomen, hetgeen slechts gedeeltelijk verklaard kan worden uit de moeilijkheden in Algerië.

GELD- EN KAPITAALMARKT

De geldmarkt.

Op de geldmarkt wilde het ook de afgelopen week nog niet zomeren. Hadden de aankopen van schatkistpapier door De Nederlandsche Bank met beding van verplichte terugkoop de banken de vorige week in staat gesteld de ultimo zonder nog grotere kleerscheuren te doorstaan, ook nadien bleek er nog geen sprake te zijn van aflossing van het opgenomen dure Centrale-bankkrediet, daar dit broodnodig was ter bereiking van de verplichte kaspercentages. Deze constellatie wees erop, dat de markt deze middelen niet kon fourneren, hetgeen in verband met het daar heersende éénrichtingsverkeer niet verbazingwekkend was. Hiermede gingen relatief hoge markttarieven gepaard, bij gebrek aan aanbod grotendeels nominaal van aard, nl. 3½ pCt. voor call en ca. 3⅞ pCt. voor driemaandsschatkistpapier. Gemeentelijke kasgeldleningen deden ca. 4¾ pCt. voor drie maanden en 5⅛ pCt. voor een jaar looptijd.

Het telkens voor grote bedragen en voor lange perioden terugvallen door de banken op De Nederlandsche Bank met als enig doel de aldus verkregen middelen de volgende seconde weer op renteloze credit-rekening bij de kredietgeefster zelf te plaatsen, moge voor buitenstaanders een vrij zinloze grap lijken, voor de Nederlandse monetaire autoriteiten vormt dit de kwintessens van de door hen gevoerde restrictieve monetaire politiek.

De kapitaalmarkt.

Dat de uitermate voorzichtige, om niet te spreken van pessimistische, stemming op 's werelds belangrijkste effectenbeurs, New York, niet alleen aan de internationale politiek valt toe te schrijven, bleek uit de ontwikkeling van het koersniveau aldaar gedurende de afgelopen week. Het toegeven van Israël aan de eisen van het illustere duo Eisenhower-Dulles ging gepaard met een stijging van nog niet ten volle één procent in het aandelenkoersniveau in

Wallstreet. Het gemiddelde Dow Jones Industrials bleef hierna nog altijd ruim 5 pCt. beneden zijn niveau op ult. 1956 (499,5).

In Amsterdam kon het aandelenkoerspeil zich ook gedurende de verslagweek aardig handhaven, hoewel ongunstig nieuws niet geheel ontbrak. Hiertoe behoorde stellig de dividendverlaging door de A.K.U., welke onderneming over 1956 12 pCt. uitkeert, tegen 15 pCt. (incl. 3 pCt. agio) over 1955. In verloop van 1½ jaar, nl. van september 1955 tot maart 1957, is de koers van dit fonds gehalveerd, i.c. van bijna 400 tot bijna 200. Zelfs bij de „internationals” is het derhalve niet al goud wat er blinkt:

Anderzijds waren er de afgelopen week ook berichten, die een gunstige ontvangst te beurt viel. De grootste stijging bij de groepsindices, nl. die van Indonesische aandelen, had een merkwaardige achtergrond, nl. dat hooggeplaatste Indonesische krijgslieden in Oost-Indonesië tegen hun in Djakarta zetelend Wettig Gezag in opstand waren gekomen. De treurige degradatie van deze aandelen, vóór de oorlog fondsen van internationale faam, in koers reagerend op de conjunctuur der wereldgrondstoffenmarkten, tot stukken van speculatief allooï, die in koers stijgen bij oproer, terwijl de beleggers er geen heil meer in zien, wordt hier wel op treffende wijze geïllustreerd.

Hiernaast was er ook gunstig nieuws van degelijker substantie. De stemming voor aandelen Philips werd enigszins opgemonderd door de tijding, dat deze aandelen binnenkort in Zürich in de beursnotering zullen worden opgenomen. Direct waren echter nurksen bij de hand, die erop wezen, dat dit betekende, dat hiermede notering in New York voor afzienbare tijd van de baan is en dat een dollarregen van het type, die de koers van Konolies in enkele jaren omhoog joeg van 300 tot 900 pCt., bij het lampenfonds nu niet meer te verwachten is.

Het indienen van een nieuwe wet op de herkapitalisatie bij de Tweede Kamer werd ter beurze betrekkelijk lauw ontvangen. De algemene opinie was, dat er wat de beursfondsen betreft inderdaad hier en daar wel eens een bonusje zal vallen, doch dat bepaald niet te veel van dit goede mag worden verwacht. De overweging hierbij is, dat in deze sector bonussen alleen zin hebben, indien het dividendpercentage daarna wordt gehandhaafd, m.a.w. indien in totaal méér dividend wordt uitgekeerd, hetgeen gezien de krimpende winstmarges de meeste ondernemingen zich niet kunnen althans niet willen permitteren. Weinig commentaar werd in financiële kringen vernomen over de vernuftige wijze, waarop in het wetsontwerp is voorkomen, dat stockdividenden als bonussen zouden worden opgediend, nl. door de beperking van de wet tot gevallen, waarin ten minste 25 pCt. in stock wordt uitgekeerd. Onder de huidige omstandigheden hebben stockdividenden een vrij sterk koersdrukkend effect, hetgeen begrijpelijk maakt, dat velen er thans niet rouwig om zijn, dat zij fiscaal niet extra worden aangemoedigd.

Op de obligatiemarkt waren in verschillende gevallen koersverbeteringen te constateren, maar qua omvang mochten zij niet al te veel naam hebben. Het verschil tussen de condities waarop de gemeenten krachtens het befaamde rentegamma mogen lenen en de marktcondities werd geïllustreerd bij de introductie ter beurze van nieuwe 4½ pCt. obligaties Rotterdam, voortgekomen uit omzetting van een onderhandse lening die waarschijnlijk was vóór gesloten door een institutionele belegger die er nu afwilde. De eerste koers dezer stukken bedroeg 97 pCt.; het verschil met de officieel toegestane emissiekoers ad 99 pCt.

is dus niet bepaald hemelsbreed. Een andere zaak is uiteraard hoe groot de opnamecapaciteit van de markt voor $4\frac{1}{4}$ pCt. gemeente-obligaties op een koers van 97 is.

Aand.	indexcijfers	A.N.P.-C.B.S. (1953 = 100)	22 febr. 1957	1 mrt. 1957	8 mrt. 1957
Algemeen	197,3	200,1	200,5
Internat. concerns	269,4	275,9	276,1
Industrie	148,9	148,3	147,4
Scheepvaart	160,6	163,3	160,8
Banken	118,3	118,8	118,5
Indon. aand.	97,6	94,6	99,9

Aandelen		f. 164,60	f. 166,80	f. 167,70
Kon. Petroleum	.....	343 $\frac{3}{4}$	363 $\frac{1}{2}$	363 $\frac{3}{4}$
Unilever	.....	243 $\frac{1}{2}$	247	251 $\frac{1}{4}$
Philips	.....	199	202 $\frac{1}{2}$	196
A.K.U.	.....	295 $\frac{1}{2}$	300	295 $\frac{1}{4}$
Kon. N. Hoogovens	.....	196 $\frac{1}{2}$	192 $\frac{1}{2}$	189
Van Gelder Zn.	.....	179	165 $\frac{1}{2}$ *	166
H.A.L.	.....	208 $\frac{1}{4}$	209	206
Amsterd. Bank	.....	90 $\frac{1}{4}$	87	92 $\frac{1}{4}$
H.V.A.	.....		

Staatsfondsen		70	67	67
2 $\frac{1}{2}$ pCt. N.W.S.	.....	88	88 $\frac{1}{2}$	90 $\frac{1}{4}$
3 $\frac{1}{2}$ pCt. 1947	.....	87 $\frac{3}{8}$	87	87 $\frac{3}{8}$
3 $\frac{1}{4}$ pCt. 1955 I	.....	87	87	87 $\frac{3}{8}$
3 pCt. Grootboek 1946	.....	94 $\frac{1}{4}$	93 $\frac{3}{4}$	94 $\frac{1}{4}$
3 pCt. Dollarlening	.....		

Diverse obligaties		90 $\frac{1}{2}$	90 $\frac{1}{2}$	91
3 $\frac{1}{2}$ pCt. Gem. R'dam 1937 VI	...	84 $\frac{1}{2}$	84 $\frac{1}{2}$	84
3 $\frac{1}{4}$ pCt. Bk. v. Ned. Gem. 1954 II/III	...	87 $\frac{3}{4}$	89	89 $\frac{1}{2}$
3 $\frac{1}{2}$ pCt. Nederl. Spoorwegen	.....	93 $\frac{1}{4}$	94	94
3 $\frac{1}{2}$ pCt. Philips 1948	.....	86 $\frac{1}{4}$	85 $\frac{3}{4}$	85 $\frac{1}{2}$
3 $\frac{1}{4}$ pCt. Westl. Hyp. Bank	.....		

New York		466,9	468,9	471,6
Aandelenkoersgemiddelde			
Dow Jones Industrials			

*) exd.

J. C. BREZET.

PRIJSINDEXCIJFERS VAN HET LEVENSONDERHOUD VAN GEZINNEN VAN HAND- EN HOOFDARBEIDERS 1) 2)
1951 = 100

Aard der gezinsuitgaven	Wegingsfactor (% van totale gezinuitgaven in 1951)	1956					jan. 1957
		1955	1956	okt.	nov.	dec.	
I Voeding, w.o.	361,4	110	113	113	114	115	116
brood, gebak en grutterwaren	72,4	113	114	115	117	117	119
aardappelen, groenten en fruit	55,5	112	132	121	122	130	129
suiker, koloniale waren en dranken	64,7	109	105	105	106	107	110
vlees, vleeswaren en vis	62,1	104	112	115	115	116	116
oliën en vetten	40,7	82	78	78	78	78	78
zuivelprodukten (excl. roomboter)	66,0	127	130	133	133	132	131
II Roken	26,4	98	98	99	99	99	99
III Woning, w.o.	209,4	114	116	118	118	119	119
huur, water, onderhoud woning	79,1	122	126	126	126	126	126
woninginrichting en huisraad	72,6	99	98	100	101	100	100
verwarming en verlichting	57,7	121	126	129	130	132	132
IV Kleding en schoeisel, w.o.	129,7	87	83	85	86	86	86
kleding	102,2	86	82	84	84	85	85
schoeisel	27,5	90	90	90	90	90	90
V Hygiënische en medische zorg, w.o.	62,2	111	115	116	116	117	119
reiniging en huishoudelijke hulp	20,1	99	101	102	102	102	102
persoonlijke en gezondheidszorg	42,1	117	122	122	123	124	127
VI Ontwikkeling en ontspanning, w.o.	91,3	103	105	106	106	107	107
ontwikkeling, ontspanning, verenig.	57,4	100	102	104	104	104	105
verkeer	33,9	108	110	110	111	111	111
VII Verzekeringen, belastingen, sociale verplichtingen e.d.	119,6	105	101	102	103	104	103
Totaal, exclusief belastingen	967,1	107	109	110	110	111	111
Totaal, inclusief belastingen	1000,0	106	108	108	109	110	110

1) Bron: Statistisch Bulletin van het C.B.S.

2) Berekend als gewogen gemiddelde van vier prijsindexcijfers van het levensonderhoud, nl. die voor Amsterdam, 's-Gravenhage en Rotterdam en dat van 18 gemeenten, t.w. Alphen a/d Rijn, Arnhem, Bergen op Zoom, Dongen, Dordrecht, Eindhoven, Enschede, Gouda, Groningen, Haarlem, Heerlen, Hilversum, Leeuwarden, Middelburg, Tilburg, Utrecht, Zaandam en Zwolle. De indexcijfers geven de, t.g.v. de prijsbeweging, optredende veranderingen aan in de uitgaven, in 1951 gedaan door gezinnen van hand- en hoofdarbeiders met een bruto-inkomen in dat jaar van f. 3.000 tot f. 5.000 en bestaande uit vier personen.

7e Landdag voor Economen

Zaterdag 16 maart zal te Enschede onder auspiciën van de Contact-Commissie van academisch gevormde economen de 7e Landdag voor Economen gehouden worden.

Drs. L. H. Klaassen, leider van het economisch onderzoek aan het Nederlandsch Economisch Instituut te Rotterdam, zal spreken over „De economische problematiek van de ruimtelijke ordening in Nederland”.

Als officiële debaters zullen het woord voeren Prof. Dr. A. I. Diepenhorst, hoogleraar aan de rijksuniversiteit te Groningen, Dr. J. G. Ramaker, directeur van het Nederlands Verkeersinstituut te 's-Gravenhage, en Ir. J. Ph. L. Petri, stedenbouwkundige bij de Dienst van Stadsontwikkeling en Wederopbouw te Rotterdam. De discussies staan onder leiding van Prof. Dr. J. E. de Quay, commissaris der Koningin in de provincie Noord-Brabant.

In de voormiddag zijn er excursies naar enige grote bedrijven in Twente.

**Naamloze Venootschap
N.V. BROUWERIJ d'ORANJEBOOM**
gevestigd te Rotterdam

**Uitgifte van
nominaal f. 4.400.000,—**

5% 20-jarige in niet op verzoek van de houder rooyerbare certificaten van aandelen converteerbare obligaties in stukken nom. f. 1.000,— aan toonder

TEGEN DE KOERS VAN 100 0/0

De inschrijving op bovengenoemde obligaties wordt uitsluitend voor houders van gewone aandelen en van certificaten van aandelen opengesteld op:

DINSDAG, 19 MAART 1957

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur te Rotterdam:

ten kantore van de heren **R. Mees & Zoonen** te Amsterdam:

ten kantore van de heren **Pierson & Co.**
" " " " " **Labouchere & Co. N.V.**
" " " " " **Beels & Co.-De Clercq & Boon Hartsinck**

te 's-Gravenhage:

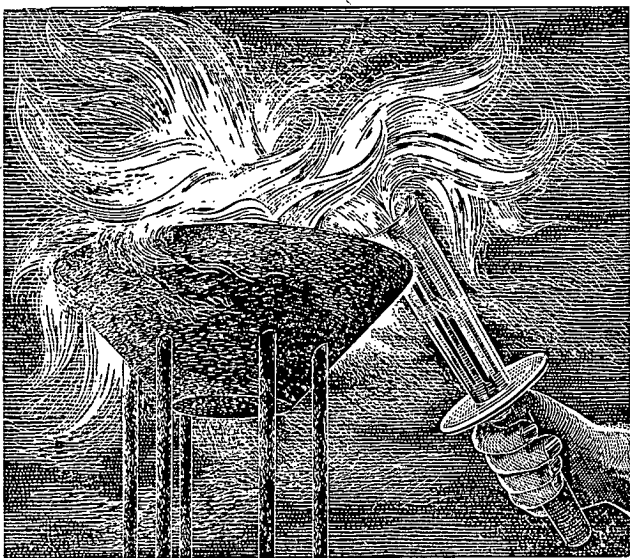
ten kantore van de heren **R. Mees & Zoonen**
" " " " " **Heldring & Pierson**

op de voorwaarden van het prospectus d.d. 6 maart 1957.

Prospectussen en inschrijvingsbiljetten, benevens, tot een beperkt aantal, exemplaren van het laatste jaarverslag en de statuten, zijn bij de inschrijvingskantoren verkrijgbaar

R. MEES & ZONEN
Rotterdam 6 maart 1957 **PIERSON & CO.**
Amsterdam **LABOUCHERE & CO. N.V.**

Geef hun de middelen...



Daar waar hoofdarbeid wordt verricht, dus in het kantoor, zetelt het creatieve denkvermogen van een bedrijf; van ieder bedrijf, commercieel of industrieel. Met name echter in de industriële bedrijven, waar de doelmatigheid van het productie-apparaat zeer sterk is opgevoerd, wordt te dikwijls te weinig aandacht besteed aan de administratie. De fabriek is: snelle, moderne machines, air-conditioning, psychologisch uitgebalanceerde kleuren, rationele werkmethoden... maar op het kantoor beschikken de hoofdwerkers over veel minder moderne hulpmiddelen. Werkelijke efficiency begint echter bij de hoofdarbeid. In feite is de juiste weg, daar te beginnen waar *alles* in Uw bedrijf begint: in het „kantoor”, of dit nu werkvoorbereiding, inkoop, calculatie of administratie heet. Daar zetelen immers de topkrachten. Geef hun de middelen voor de top-efficiency. Dat is het primaire belang van Uw bedrijf. Modernisering van Uw administratie is noodzaak, geen „luxe”. Juist nu de economische positie van ons land zich snel wijzigt.

Als U zich dit heeft gerealiseerd, dan doet zich zeker de vraag voor: Wie kan U op het terrein van kantoor-efficiency het beste en *volkomen objectief* adviseren? Alles pleit hier voor Remington Rand, het enige bedrijf ter wereld, dat terecht kan zeggen: „Ons enig belang is U de *beste* machines en systemen aan te bieden! Wij maken ze alle.”

Remington Rand N.V.

FAKKELDRAGERS DER EFFICIENCY

Verkoopkantoren te Amsterdam, Overtoom 263-271, tel. 129765
(showroom Kalverstraat 3-5) en in Arnhem, Eindhoven,
Enschede, Groningen, Den Haag, Leeuwarden, Maastricht,
Roermond, Rotterdam, Utrecht.

Ook voor

BESCHIKBARE KRACHTEN

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

beschikbare krachten

ECONOMISCH DOCTORANDUS

(35 jaar, bedr.ec. richting, keuzevakken: econometrie, statistiek, wisk. econ., ervaring in bedrijfsleven op velelei gebied)

ZOEKT

passende en interessante functie.

Br: no. E.-S.B. 11-2, postbus 42, Schiedam.

Rentmeester, 32 jaar

biedt zijn diensten aan voor Midden- en Zuid-Limburg. Beheer, administratie, innen van huren en pachten van huizen en landerijen. Br. onder no. E.-S.B. 11-1, Postbus 42, Schiedam.

vacatures

PROVINCIE NOORDHOLLAND

Gegadigden worden opgeroepen voor het ambt van

DIRECTEUR

van de Provinciale Accountantsdienst van Noordholland

Salariëring volgens de thans nog officieel geldende salarisregeling van f 14.028,— — f 16.008,— per jaar, met dien verstande, dat

a. een bijzondere salarisherziening voor dit ambt in voorbereiding is;

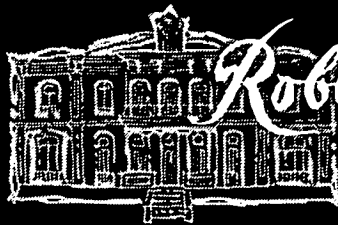
b. ook een verhoging van de salariëring in voorbereiding is in het kader van de algemene salarisverbetering voor de, z.g. topfunctionarissen;

c. daarenboven het salaris met ingang van 1 januari 1957 wordt verhoogd met 6%, alsmede met een compensatie A.O.W. ten bedrage van f 386,40 per jaar,

een en ander behoudens Koninklijke goedkeuring.

Sollicitaties met opgave van levensloop en referenties in te dienen bij de Commissaris der Koningin binnen een maand na het verschijnen van dit blad.

Geen bezoeken dan na voorafgaande oproeping.



Robbers en van den Hoogen..

WIJNKOPERS SINDS 1842 - VELPERWEG 23 ARNHEM - TELEFOON K 8300 - 24377

SERVICEBUREAU
VOOR MECHANISCHE
ADMINISTRATIE

SLUITER

Telefoon-
nummers
41331
en
45912

verleent assistentie aan bedrijven met een eigen ponskaarteninstallatie, wanneer de capaciteit daarvan tijdelijk te kort schiet.

NIEUWE HERENGRACHT 31, AMSTERDAM-C.

Overweegt U eens ook

E.-S.B.

in Uw publiciteit te betrekken!!!

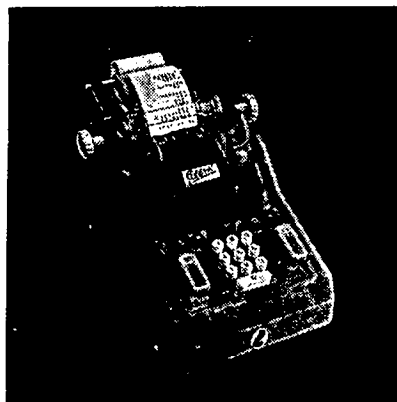


Wij belasten ons met het bewaren en administreren van Uw effectenbezit, in welk geval wij adviseren bij emissies en o.a. zorgen voor het knippen en verzilveren van coupons en dividendbewijzen, het nazien van uitlotingen en het incasseren van aflosbare obligaties. Vraagt nadere inlichtingen aan de

Nederlandsche Handel-Maatschappij, N.V.

91 kantoren in Nederland

Importeur: J. A. J. Risseuw's Handelssamenleving N.V. Kon. Emmatade 192-193. Den Haag



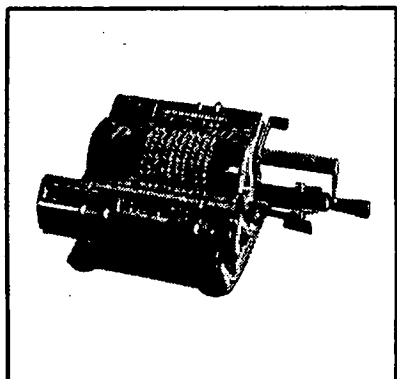
addo-x

telmachines

Bliksemsnel
Vederlichte aanslag
Geruisloos



Leverbaar via de bonafide kantoomachinehandel



multo

rekenmachines

Eén-hand bediening
Rustige matgrijze uitvoering
Zweeds fabrikaat

