

Economisch-Statistische Berichten

Managers

★

A. van der Putten en Drs. P. W. C. van Kessel
De ontwikkeling van de televisie
in Nederland

★

Drs. R. Rijnveld
Structuurverbeteringen in de
Europese landbouw

★

Dr. W. L. Valk
Interest en conjunctuur

★

Dr. K. H. Stanislaus
De goudclausule in de Londense
schuldenovereenkomst

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

43e JAARGANG

No. 2152

WOENSDAG 1 OKTOBER 1958

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

Ablasserdam

*Beheer en administratie
van vermogens*

*Executele en bewind-
voering*

Bij de Stichting „Borgstellingsfonds voor de Middenstand”, district Delft wordt voor spoedige indiensttreding gevraagd:

een Districts- commissaris

die tevens belast zal worden met de functie van chef van de afdeling Sociaal Economische Hulpverlening.

Leeftijd niet beneden de 30 jaar.

Salarisgrenzen: f 7.600,— tot f 9.800,— per jaar (exclusief huurcompensatie).

Vereisten: M.O. Boekhouden en/of M.O. Handelswetenschappen en/of S.P.D.

Veel belangstelling voor Sociaal Economische vraagstukken.

Betrokken functionaris komt t.z.t. in vaste dienst bij de gemeente Delft.

Sollicitaties met uitvoerige inlichtingen en opgave van referenties aan de Penningmeester van het Borgstellingsfonds, F. L. Kamerling, Oude Delft 48, Delft, binnen 10 dagen na het verschijnen van dit blad.

ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van het Nederlandsch Economisch Instituut

Adres voor Nederland: Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam 6.
Telefoon redactie: K 1800-52939. Administratie: K 1800-38040. Giro 8408.

Bankiers: R. Mees en Zoonen, Rotterdam. Banque de Commerce, Koninklijk Plein 6, Brussel, postcheque-rekening 260.34.

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

Abonnementen: Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam 6.

Abonnementenprijs: 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 75 ct.

Aangetekende stukken in Nederland aan het Bijkantoor Westzeedijk, Rotterdam 6.

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 aanvraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare krachten” f. 0,60 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt zich het recht voor om advertenties zonder opgave van redenen te weigeren.

Managers

Onder bovenstaande titel verscheen onlangs in Engeland een studie ¹⁾, welke ten doel heeft enig inzicht te verschaffen in de sociale en educatieve achtergrond alsmede in de loopbaan van managers. Het grondmateriaal voor deze studie werd verkregen door — in 1954 en 1955 — 670 personen, werkzaam bij 28 industriële ondernemingen in Manchester en omgeving te interviewen. Onder deze 670 personen bevonden zich behalve „top, commercial, works, research, maintenance, office and personnel managers” ook personen met een vergelijkbare mate van verantwoordelijkheid, zoals specialisten op technisch en financieel gebied. Hoewel het onderhavige onderzoek uitsluitend een beeld geeft van de verhoudingen in een bepaald deel van Engeland bevat het naar onze mening tal van facetten die het ook voor lezers buiten Engeland belangwekkend maken.

Voor het bereiken van de „manager”-status, als hierboven omschreven, geldt dat er vele wegen naar Rome kunnen leiden. De schrijver onderscheidt zes typen van personen, die in afnemende mate hun carrière geschraagd zagen door het milieu waarin zij opgroeiden. De uitersten worden gevormd door enerzijds de groep der „crown princes”, d.w.z. door degenen die nauw verbonden zijn met de eigenaren van een onderneming en voorbestemd zijn te zijner tijd de leiding op zich te nemen, en anderzijds door degenen die zonder enige maatschappelijke pré hun industriële loopbaan begonnen. Deze laatste groep bevatte 227 lieden, die de school verlieten op of voor hun 15de jaar en meestal met een of andere vorm van handenarbeid hun loopbaan aanvingen.

Telkens komt in deze studie naar voren in welk een belangrijke mate de loopbaan van een individu de gecom-

¹⁾ „Managers: a study of their careers in industry”, door R. V. Clements. George Allen and Unwin Ltd., London 1958, 200 blz., f. 12,20.

bineerde invloed ondervindt van het milieu waarin hij is opgegroeid en zijn schoolopleiding. Opvallend is ook de grote betekenis die — en dit geldt in versterkte mate voor de commerciële managers — moet worden toegekend aan het typisch Engelse instituut van de „public school”. Vooral de zgn. „major public schools”, waartoe de 26 voornaamste „public schools” worden gerekend, hebben bij de algemene vorming der managers een voorname rol gespeeld. Deze scholen zijn gewoonlijk „boarding schools” die slechts door hen die uit goeie milieus afkomstig zijn, worden bezocht. Hun opvoedingsmethode wordt getypeerd als „a conscious policy that aimed to cultivate habits of responsibility, the exercise of initiative, the appreciation of teamwork and the power of leadership, all essential in directing a business”.

Tot slot nog een enkel woord over de mobiliteit der managers. Naarmate de schoolopleiding geringer is wordt het op „management”-niveau moeilijker van betrekking te veranderen, daar men dan buiten de eigen onderneming iemands capaciteiten moeilijker kan beoordelen. Eén van de grote obstakels bij het veranderen van onderneming door managers zijn de pensioenvoorzieningen. De betekenis hiervan wordt o.i. wel zeer duidelijk geïllustreerd door het feit dat een der managers, die in geen enkel ander opzicht blijf gaf socialistische sympathieën te koesteren, „the nationalisation of these schemes” verlangde. Uit het feit dat vele ondernemingen bereid zijn aanzienlijke bedragen te betalen aan „industrial consultants” die de frisse aanpak moeten brengen en eigenlijk „mobile managers” zijn, leidt schrijver af dat de industrie de waarde der mobiliteit zeer goed weet te schatten. Hij bepleit daarom de invoering van maatregelen die de mobiliteit der managers kunnen stimuleren.

Rotterdam.

W. F. SLAGT.

	Beroep van de vader a)						Totaal	
	Vrije beroepen en hogere ambtenaren	Leidingsgevenden in bedrijfsleven	Hoger toezichth. personeel	Lager toezichth. personeel	Geschoolde handenarb.; lagere kant.-arb.	Geoefende arbeid		Ongeschoolde arbeid
Aantal	131	107	70	145	143	39	11	646
w.o. „non-directors”	97	93	66	141	139	39	11	586
„directors”	34	14	4	4	4	—	—	60
Directors als pCt.v.h. aantal managers	26	13,8	5,7	2,7	2,7	0	0	9,3
Aantal afgestudeerden	63	38	26	22	12	2	1	164
w.o. van Oxford en Cambridge ...	36	15	4	5	2	0	0	62
Aantal met diploma's voor bepaalde beroepen of technische diploma's ...	46	39	29	45	55	9	2	225

a) D.w.z. het beroep dat de vader van de geënquêteerde manager uitoefende op het moment waarop de manager in spé de school verliet.

INHOUD

Blz.	Blz.
Managers, door Drs. W. F. Slagt	747
De ontwikkeling van de televisie in Nederland, door A. van der Putten en Drs. P. W. C. van Kessel	748
Structuurverbeteringen in de Europese landbouw, door Drs. R. Rijneveld	751
Interest en conjunctuur, door Dr. W. L. Valk ...	754
De goudclausule in de Londense schuldenovereenkomst, door Dr. K. H. Stanislaus	757
Boekbespreking:	
Dr. A. Th. de Lange: Beleids-elementen in een dynamische financieringstheorie, bespr. door Dr. F. W. C. Blom	760
Geld- en kapitaalmarkt, door Dr. M. P. Gans ...	761

COMMISSIE VAN REDACTIE: Ch. Glasz; L. M. Koyck; H. W. Lambers; J. Tinbergen; J. R. Zuidema.
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. J. Vlerick.

De schrijvers schetsen in dit artikel allereerst de ontwikkeling van de televisie zoals deze zich tot op heden heeft voltrokken. Vervolgens bespreken zij de factoren die op het aantal televisietoestellen van invloed zijn. Gebleken is o.a. dat de verschillen in televisiedichtheid tussen diverse gebieden in belangrijke mate samenhangen met verschillen in bevolkingsdichtheid. De verklaring voor dit verband moet voor een deel worden gezocht in het demonstratie-effect: hoe meer toestellen een niet-bezitter in zijn omgeving waarneemt, des te meer zal hij zich gedrongen voelen ook tot aanschaffing over te gaan. Schrijvers besluiten hun artikel met een prognose van het aantal toestellen in 1962 en 1970. Volgens grove schatting zal 20 pCt. der gezinnen geen televisie nemen, zodat de televisieverzadiging ca. 80 pCt. zal bedragen. Voor 1970 lijkt een dichtheid van 70 à 75 pCt. bereikbaar. Bij een aantal gezinnen van ca. 3,5 mln. zal dan het aantal toestellen ca. 2,5 mln. bedragen.

De ontwikkeling van de televisie in Nederland

Inleiding.

Sinds in maart 1948 het Philips-laboratorium in Eindhoven begon met experimentele televisie-uitzendingen zijn ruim tien jaar verlopen. In deze periode is het aantal televisietoestellen toegenomen van enkele tientallen tot circa 390.000 (1 september 1958). Tabel 1 geeft een overzicht van de toeneming in deze jaren.

TABEL 1.

Raming aanwezige toestellen

I januari	
1950	50
1951	150
1952	500
1953	1.100
1954	2.800
1955	9.500
1956	45.000
1957	120.000
1958	285.000
I september 1958	390.000

Het zou mogelijk zijn om het gehele land te bereiken door middel van een betrekkelijk groot aantal zenders met gering vermogen en kleine masthoogte in de nabijheid van de grote steden en nog enkele zenders met grotere reikwijdte voor de rest van het land, een en ander in navolging van de Verenigde Staten en Engeland. Aangezien zich hierbij echter ernstige bezwaren zouden voordoen voor de luchtvaart werd overgegaan tot een ander systeem, nl. het plaatsen van enkele zenders van groot vermogen met hoge zendmast. Als vestigingsplaats voor de eerste zender werd Lopik gekozen, waardoor werd bereikt dat vrijwel het gehele dichtbevolkte westen en midden van het land (met ruim 70 pCt. van de totale bevolking) de uitzendingen zou kunnen ontvangen.

Van 2 oktober 1951 tot eind 1953 werden experimentele uitzendingen verzorgd. Deze bleken in technisch opzicht een succes te zijn; de belangstelling van het publiek bleek echter gering. Naar raming bedroeg het aantal geplaatste toestellen nog geen 3.000 aan het einde van deze periode. De Minister van O., K. en W. deelde echter de vrij algemene mening, dat het „bescheiden” experiment was vastgelopen, niet. Zijn verwachting ¹⁾ dat bij een voorzichtige uitbreiding

1) Tweede Televisienota, 27 november 1953.

van de zenduren de groei van het aantal kijkers een geleidelijk verloop zou hebben is na 1954 zelfs overtroffen. De zendtijd werd inderdaad „voorzichtig” uitgebreid (zie tabel 2) en plannen werden opgesteld tot oprichting van de nodige zenders om het gehele land in staat te stellen de Nederlandse uitzendingen te volgen.

TABEL 2.

jaar	minimum aantal zenduren per week a)
1951/3	3
1954	6
1955/6	10
1957/8	12

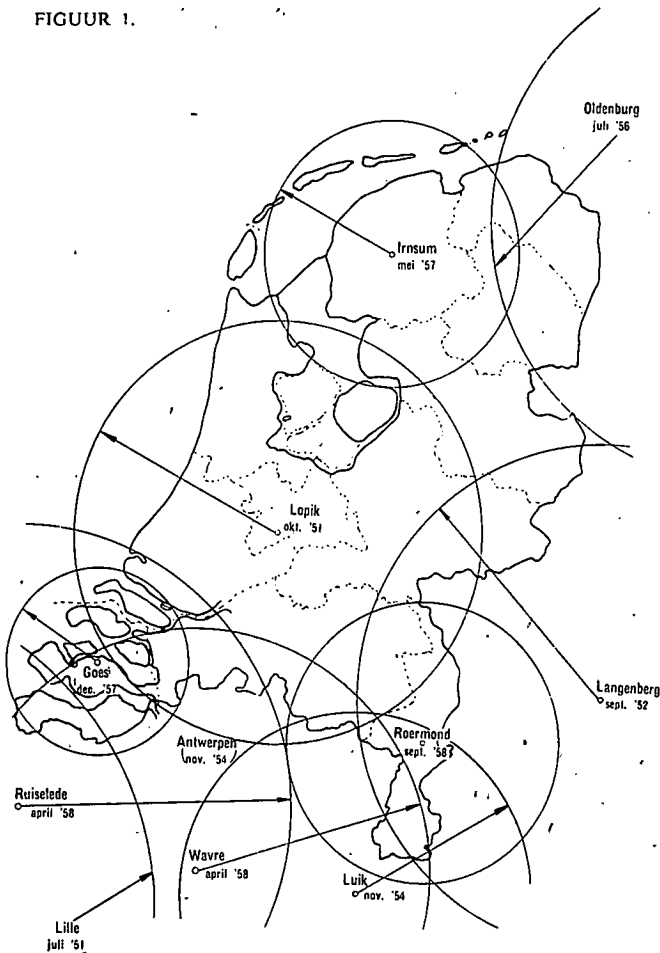
a) Het werkelijke aantal ligt als gevolg van bijzondere uitzendingen ca. 25 pCt. hoger.

In deze jaren voltrok zich in het buitenland een soortgelijke ontwikkeling en werden steeds meer zenders in bedrijf gesteld. Figuur 1 geeft een overzicht van de bestaande Nederlandse zenders en van die buitenlandse zenders die in ons land kunnen worden ontvangen; volledigheidshalve zijn hierbij tevens de data van indienststelling vermeld. De cirkels moeten worden beschouwd als globale begrenzings van de verzorgingsgebieden van de zenders.

Factoren die van invloed zijn op het aantal televisietoestellen.

1. **Omvang van de bevolking.** Het totale aantal televisietoestellen in ons land is afhankelijk van de grootte van de bevolking. Aangenomen mag worden dat het aantal gezinnen hiervoor de meest relevante variabele is omdat te verwachten is dat per gezin niet meer dan één toestel zal worden aangeschaft. Zo is zelfs in de Verenigde Staten het percentage gezinnen met meer dan één toestel nog gering (ca. 8 pCt.). Teneinde met de invloed van de bevolkingsomvang op zo eenvoudig mogelijke wijze rekening te houden zal in het vervolg worden gebruik gemaakt van het begrip televisiedichtheid, d.i. het aantal televisietoestellen per 100 gezinnen.

FIGUUR 1.



2. **Kijkmogelijkheden.** Hierbij moet worden onderscheiden naar: a. de ontvangstmogelijkheid van geen, een of meer programma's; b. het aantal uren dat per week wordt uitgezonden.

De huidige situatie werd in de inleiding beschreven. Hieruit volgt dat thans in vrijwel het gehele land televisie-ontvangst mogelijk is; alleen in het N.O. is men nog uitsluitend op een buitenlandse zender aangewezen. De ontvangstmogelijkheden zullen in de naaste toekomst nog aanzienlijk beter worden: de zender Markelo zal tegen het einde van dit jaar, Smilde in de tweede helft van 1959 gereed komen; Lopik zal in 1960 aanzienlijk worden versterkt. Gebleken is dat ca. 32 pCt. van alle kijkers rechtstreeks één of meer buitenlandse programma's kan ontvangen; ca. 10 pCt. kan meer dan één buitenlandse zender ontvangen²⁾. Uitbreiding van het aantal zenduren gaat langzamer dan oorspronkelijk de bedoeling was. Pas het volgende jaar (1 april) zal het minimum 15 uur bedragen. Van groot belang is hierbij de te nemen beslissing inzake de commerciële televisie.

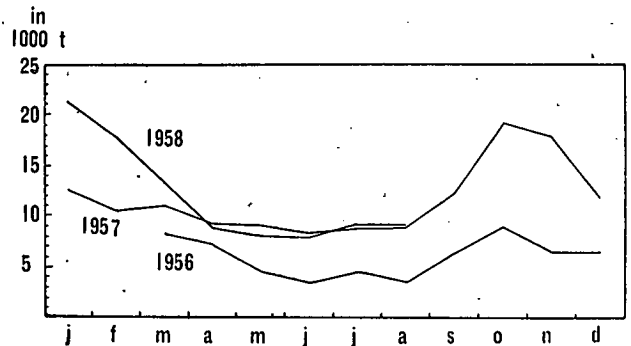
3. **Prijzen en omzetbelasting.** Gedurende de laatste jaren zijn de uitgaven die men zich moet getroosten voor aanschaffing van een televisietoestel vrijwel gelijk gebleven. Toch kan van een prijsdaling worden gesproken in die zin dat voor dezelfde prijs thans een toestel met meer mogelijkheden en van betere kwaliteit wordt geleverd. In februari jl. werd de verhoogde omzetbelasting van kracht. Vermoedelijk heeft de aankondiging van deze verhoging meegewerkt aan de grote verkopen in het laatste

²⁾ Televisie in Nederland — Nederlandse Stichting voor Statistiek, in opdracht van Graetz, 1958.

kwartaal van 1957 en de eerste maanden 1958, doch deze invloed is niet te scheiden van die van de conjunctuur, van het seizoen en van incidentele gebeurtenissen (o.a. de voetbalwedstrijd Nederland-Oostenrijk). Na januari 1958 liep het aantal aangiften terug tot ongeveer het peil van de overeenkomstige maanden van het vorige jaar (zie figuur 2).

FIGUUR 2.

Toeneming aantal geregistreerde televisietoestellen



4. **Inkomen.** Aangenomen moet worden dat het inkomen een belangrijke factor is bij de beslissing om een televisie-apparaat aan te schaffen. Helaas is hieromtrent slechts weinig bekend. Ook uit de beide televisie-enquêtes van de Nederlandse Stichting voor Statistiek — hoe interessant deze overigens zijn — is weinig concreets te putten. Gebleken is slechts dat bij gezinnen in de laagste welstandsklasse relatief minder televisietoestellen voorkomen dan bij de beter gesitueerden. Ongetwijfeld heeft de hoogconjunctuur tot de snelle groei in de afgelopen jaren bijgedragen en heeft de daarna ingezette recessie een remmende invloed gehad; kwantitatief meetbaar is een en ander echter niet.

5. **Bevolkingsdichtheid.** Aan deze factor zal in dit betoog vrij veel aandacht worden gegeven, in de eerste plaats omdat gebleken is dat de verschillen in televisiedichtheid tussen verschillende gebieden in belangrijke mate samenhangen met verschillen in bevolkingsdichtheid, in de tweede plaats omdat deze invloed (voor zover ons bekend) in de bestaande literatuur slechts zeer summier is behandeld.

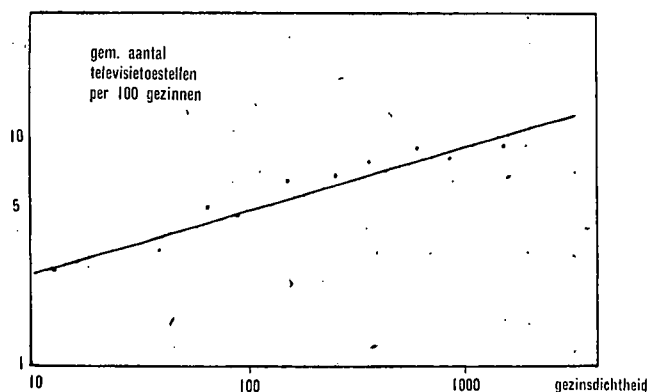
Teneinde andere factoren, die eveneens de televisiedichtheid beïnvloeden, zoveel mogelijk uit te schakelen werd uitsluitend het gebied dat binnen het bereik van Lopik valt, in beschouwing genomen. De periode gedurende welke ontvangst mogelijk was, ontvangst van buitenlandse zenders en keuzemogelijkheid uit twee of meer zenders oefenen dan geen storende invloeden uit. Verder werden, teneinde specifieke sociale en geografische factoren zoveel mogelijk buiten beschouwing te kunnen laten, gemeenten met ongeveer dezelfde bevolkingsdichtheid samengevoegd tot groepen. Van elk van deze groepen werd de televisiedichtheid berekend als quotiënt van totaal aantal toestellen en totaal aantal gezinnen binnen de groep. Onderstaande tabel 3 en figuur 3 (met logaritmische schalen) geven een overzicht van het resultaat per 1 september 1957.

Duidelijk blijkt de samenhang tussen beide dichtheden. Het verband kan door de vergelijking $d_{tv} = \alpha d_b^\beta$ (waarin d_{tv} is televisiedichtheid en d_b is bevolkingsdichtheid) worden weergegeven. Uit een correlatierekening volgt $\alpha = 1,36$ en $\beta = 0,28$ ($R = 0,96$; $\sigma_\beta = 0,03$). Van

TABEL 3.

aantal gezinnen per km ²	aantal televisietoestellen per 100 gezinnen
0— 25	2,7
25— 50	3,1
50— 75	4,9
75— 100	4,5
100— 200	6,5
200— 300	6,7
300— 400	7,7
400— 700	8,9
700— 1000	8,2
> 1000	9,2

FIGUUR 3.

Bevolkingsdichtheid-televisiedichtheid

deze vergelijking kan worden gebruik gemaakt bij de raming van de toekomstige televisiedichtheid in de gebieden buiten de werkingssfeer van Lopik (zie volgende paragraaf). De verklaring voor de correlatie tussen bevolkingsdichtheid en televisiedichtheid moet voor een deel worden gezocht in het demonstratie-effect. Televisie is te vergelijken met een mode-artikel: het wordt niet alleen om zijn (technische) merites gekocht, maar ook omdat men niet wil achterblijven bij zijn omgeving. Hoe meer apparaten een niet-bezitter in zijn omgeving waarneemt, des te meer zal hij zich gedrongen voelen eveneens tot aanschaffing over te gaan. Het is duidelijk dat dit effect bij toenemende bevolkingsdichtheid sterker wordt. Naast dit demonstratie-effect kunnen nog enkele andere oorzaken worden genoemd die het verschil in televisiedichtheid in relatie tot bevolkingsdichtheid verklaren, zoals het gemakkelijker bereikbaar zijn van televisieleveranciers in steden en de daar voorkomende geneigdheid om een groter deel van het inkomen te besteden aan ontspanning dan op het platteland.

6. Kerkelijke gezindte. Uit de beide enquêtes van de Nederlandse Stichting voor Statistiek blijkt duidelijk de invloed van de kerkelijke gezindte op de televisiedichtheid. De laagste dichtheid vindt men bij de gereformeerde groepen, de hoogste bij de buitenkerkelijken. Het percentage nederlands-hervormden en rooms-katholieken onder de televisiebezitters is een fractie lager dan het percentage dat deze groepen uitmaken van de gehele Nederlandse bevolking.

Verwachte groei van het aantal ontvangers.

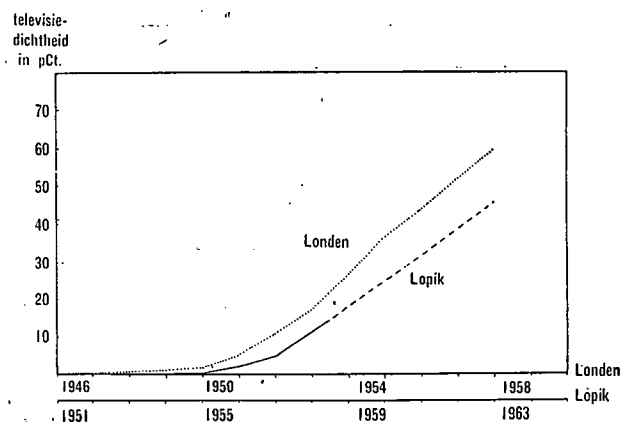
De moeilijkheden die zich voordoen bij de prognose van de afzet van een duurzaam consumptiegoed als televisie zijn niet gering, getuige o.a. de onverwacht grote groei in de achter ons liggende periode. Niettemin willen wij — gezien het grote belang van een verwachting op langere termijn — ons voegen bij degenen die een uitspraak omtrent de toekomst durven doen. Naarmate het tijdvak waarover gegevens ter beschikking staan groter is, neemt de

kans op een „juiste” prognose uiteraard toe; deze periode is echter thans nog zo kort, dat grote verschillen tussen verwachting en werkelijkheid voor kunnen komen.

Een poging tot het samenstellen van een enigszins betrouwbaar, eenvoudig econometrisch model met de in de vorige paragraaf genoemde factoren als variabelen is ons niet gelukt. Hiertoe bleek de tijdreeks nog te kort en het aantal mogelijke verklarenden te groot te zijn. Getracht is nu om door middel van een vergelijking met Engeland en uit de ontwikkeling van de radiomarkt in ons land toch tot een redelijk gefundeerde prognose te komen. Volstaan wordt met een schatting voor 1962 en 1970. Voor Engeland is uitgegaan van de ontwikkeling van de televisiedichtheid in het Londense gebied sinds het einde van 1947 (de uitzendingen begonnen hier in juni 1946)³⁾. In ons land werd het verloop van de televisiedichtheid binnen het zendbereik van Lopik sinds eind 1952 nagegaan. Door deze werkwijze werd bereikt dat complicaties bij het bepalen van de dichtheid als gevolg van het successievelijk gereed komen van nieuwe zenders, waardoor steeds grotere delen van de bevolking de mogelijkheid van televisie-ontvangst krijgen, zo goed mogelijk worden uitgeschakeld. Wel heeft natuurlijk de opening van het nieuwe „Onafhankelijke Televisie Net” (in het Londense gebied in september 1955) invloed gehad.

Figuur 4 geeft de ontwikkeling van de televisiedichtheid in beide gebieden weer.

FIGUUR 4.

Televisiedichtheid Londen en Lopik

De ontwikkeling in Engeland blijkt vooral in de eerste jaren wat sneller geweest te zijn dan bij ons; de dichtheid van 10 pCt. werd in Londen na 5 jaar, bij ons na 6 jaar bereikt. Wellicht speelt de grotere bevolkingsdichtheid in het Londense gebied hier mede een rol. Het lijkt ons waarschijnlijk dat deze achterstand (gezien ook de ontwikkeling in 1958) nog iets zal toenemen. Een dichtheid van 45 pCt. voor Lopik ultimo 1962 ligt dan in de lijn der verwachting.

Teneinde deze uitkomst te toetsen is nog een vergelijking gemaakt met de dichtheid van radiotoestellen. Deze dichtheid bedraagt thans (incl. draadomroepaansluitingen) ca. 94 pCt. en heeft dus vrijwel het verzadigingspunt bereikt. Laat men de oorlogsjaren buiten beschouwing; dan heeft dit een periode van ca. 25 jaar in beslag genomen. Gezien het algemeen hogere tempo in de na-oorlogse jaren

³⁾Bron: BBC Audience Research, aangevuld met enkele gegevens van het General Post Office.

In een aantal Europese landen doen zich bij het uitvoeren van maatregelen tot verbetering van de agrarische structuur tendenties voor van simplificatie, verstarring en perfectionisme. Schrijver wijst op de gevaren hiervan. M.b.t. het verschijnsel van simplificatie acht schrijver het noodzakelijk, dat men bij het treffen van structuurverbeterende maatregelen in gebieden met overwegend gezinsbedrijven zich niet uitsluitend richt op het theoretische model van het vader-zoonbedrijf, doch ook aan het nog zeer belangrijke eenmansbedrijf aandacht schenkt. Wat de verstarringstendenties betreft betoogt schrijver, dat het voor de Europese landbouw noodzakelijk is in de toekomst voldoende ruimte te laten voor een aanpassing van het bedrijfsbeleid aan veranderende omstandigheden. Inzake het streven naar perfectionisme wijst schrijver erop, dat het bij het uitvoeren van verbeteringsmaatregelen wenselijk is voor de verschillende onderdelen een urgentieprogramma naar rentabiliteit op te stellen. Ten slotte gaat schrijver nog in op het internationale aspect van het structuurverbeteringsbeleid.

Structuur- verbeteringen in de Europese landbouw

In de jaren voor de oorlog was men slechts in enkele Europese landen — en dan nog op vrij beperkte schaal — bezig met de uitvoering van maatregelen, welke een verbetering van de interne produktieomstandigheden in de landbouw beoogden. Dit werd gedaan onder het adagium, dat voor een welvarende landbouw bedrijven met een adequate grootte, verkaveling, arbeidsefficiëntie etc. een primaire voorwaarde zijn.

In de na-oorlogse jaren is in een vrij korte tijd in de meeste landen het structuurbeleid een meer of minder belangrijk onderdeel geworden van de landbouwpolitiek. De sterk toegenomen belangstelling in Europa voor structuurverbeterende maatregelen is in het bijzonder gestimuleerd door de gedachtenwisseling over de economische integratie en de gevolgen hiervan voor de nationale landbouw en door de ratificatie van het E.E.G.-verdrag in 1957.

Deze ontwikkeling kan zonder meer verheugend worden genoemd. De welvaart in de Europese landbouw is voor een goed deel afhankelijk van de verbetering van de produktie-omstandigheden. Dit neemt niet weg, dat bij uitvoering van structuurverbeterende maatregelen niet de juiste verhoudingen uit het oog mogen worden verloren; een economische overwaardering bijv. van deze maatregelen is ongewenst. Het is in dit verband, dat wij enkele kritische kanttekeningen willen plaatsen bij de uitvoering van maatregelen gericht op bedrijfsvergroting en verbetering van de cultuurtechnische omstandigheden. In het bijzonder wat betreft de zich in een aantal Europese landen voordoende tendenties van *simplificatie*, *verstarring* en *perfectionisme*. Dat deze gevaren niet uit de lucht zijn gegrepen, bleek duidelijk op de O.E.E.C.-conferentie in Zürich in juli jl. over het onderwerp „The creation of economic livable

(vervolg van blz. 750)

komt een periode van ca. 20 jaar voor televisie om het verzadigingspeil te naderen aanvaardbaar voor. Het is waarschijnlijk dat dit verzadigingspeil lager ligt dan voor radio. Een grove schatting van het aantal gezinnen dat geen televisie zal nemen leverde een percentage van 20 op. Hierbij is rekening gehouden met financiële redenen, principiële bezwaren en blijvend slechte ontvangstmogelijkheden.

Een dichtheid van 40 pCt. te bereiken na 10 jaar (halve verzadigingsperiode) zoals de figuur aangeeft, lijkt dan alleszins aanvaardbaar. Bij omrekening van de geprognoseerde dichtheden tot aantallen toestellen in het gehele land moet rekening worden gehouden met de gebieden die bestreken worden door een andere zender dan Lopik. Deze gebieden blijven aanvankelijk vrij sterk achter bij Lopik; in het noorden en in Zeeland bijv. bedraagt de dichtheid thans nog slechts ca. 4 pCt. In de eerste plaats is deze achterstand een gevolg van de zendersituatie, daarnaast doen de geringere bevolkingsdichtheid, inkomensverschillen en verschillen in gedragspatroon hun invloed gelden. Bij de opstelling van tabel 4 is met deze factoren zo goed mogelijk rekening gehouden.

TABEL 4.

Prognose televisietoestellen ultimo 1962

zendergebied	aantal gezinnen incl. alleenwonenden a)	televisiedichtheid (in pCt.)	aantal televisietoestellen
	(x 1.000)		(x 1.000)
Lopik	2.300	45	1.035
Smilde	395	32	125
Markelo	210	35	75
Goes	85	38	30
Roermond	210	42	90
Totaal Nederland ..	3.200	42	1.355

a) Raming op basis van de woningtelling 1956.

Gaat men ervan uit dat de televisieverzadiging ca. 80 pCt. zal bedragen en dat deze in ca. 20 jaar zal worden bereikt, dan lijkt voor 1970 een dichtheid van 70 à 75 pCt. bereikbaar. Gezien de onnauwkeurigheid in dit cijfer en de betrekkelijk geringe verschillen die dan in de verschillende gebieden worden verwacht, wordt deze dichtheid voor geheel Nederland aangenomen. Bij een aantal gezinnen plus alleenwonenden van ca. 3,5 mln. zal het aantal televisietoestellen dan ca. 2,5 mln. bedragen.

's-Gravenhage.

A. v. d. PUTTEN.
P. W. C. v. KESSEL, ec. drs.

agricultural units bij land consolidation and improvement of the agricultural structure" (E.P.A. Project No. 199/2).

Het verschijnsel om bij de onderzoeken, welke veelal aan de structuurverbetering voorafgaan, vereenvoudigde modellen te hanteren (simplificatie), vloeit rechtstreeks voort uit de gecompliceerdheid van de structuurpolitiek. Hoe nuttig vereenvoudigde modellen als denkinstrument bij het onderzoek ook kunnen zijn, het beleid kan en mag niet blind zijn voor de bonte schakering van de realiteit. Bij de uitvoering van de verbeteringsmaatregelen kan een onvoorwaardelijke hantering van vereenvoudigde modellen dan ook minder wenselijk zijn.

Een voorbeeld van een dergelijke simplificatie was op bedoelde conferentie het eenzijdig op de voorgrond stellen van het tweemansbedrijf als de meest gewenste minimum-grootte van het gezinsbedrijf in Europa¹⁾. Toetst men dit, in eerste instantie alleszins plausibele, model aan de feiten, dan blijken de zaken niet zo eenvoudig te liggen.

De gedachte van het tweemans gezinsbedrijf stoelt in hoofdzaak op de fluctuatie in de arbeidsbezetting, welke zich op het zgn. „vader-zoonbedrijf” voordoet. Nu is het vader-zoonbedrijf een uitgangspunt, dat op zichzelf al een simplificatie inhoudt; van de huidige bedrijven in Nederland bijv. is niet meer dan 34 pCt. door de zoon van de vader overgenomen. Beperkt men zich echter tot de groep vader-zoonbedrijven, dan kan men stellen, dat in één generatie het aantal mannelijke gezinskrachten varieert van 1 tot 2²⁾. Deze variatie in de arbeidsbezetting en de daarmee gepaard gaande noodzaak tot aanpassing van de bedrijfsomvang leidt tot de uitspraak, dat het bedrijf zo groot moet zijn, dat het in de periode van de *maximale* arbeidsbezetting — dit is twee volwaardige arbeidskrachten — productief emplooi moet bieden aan deze arbeidskrachten. Met name in Duitsland en Zwitserland maakt de gedachte van het tweemansbedrijf als minimum-grootte van het gezinsbedrijf opgang. Ook in Nederland zijn verschillende onderzoekers deze mening toegedaan³⁾.

Voor Nederland is een dergelijke uitspraak, gemotiveerd met bovenvermelde overwegingen, stellig niet zonder meer aanvaardbaar. Hetzelfde geldt voor een aantal andere landen in Europa; helaas is hierover weinig cijfermateriaal voorhanden. Wat Nederland betreft blijkt uit de voorlopige resultaten van een L.-E.I.-onderzoek in 10 gemeenten, welke representatief kunnen worden geacht voor de zandgronden, dat de spreiding in de arbeidsbezetting, berekend in volwaardige arbeidskrachten (v.a.k.), op de gezinsbedrijven zeer groot is.

Arbeidsbezetting op de zandgronden in 1957 a)

Aantal bedrijven met een arbeidsbezetting van ... volwaardige arbeidskrachten in pCt. van het totaal				
0,8 — 1,4 v.a.k.	1,4 — 1,8 v.a.k.	1,8 — 2,4 v.a.k.	2,4 — 3,5 v.a.k.	3,5 en meer v.a.k.
45	21	21	11	2

a) Betreft zuivere landbouwers en landbouwers met een nevenberoep.

Op de Nederlandse zandgronden behoort 45 pCt. van de bedrijven tot het type van de eenmansbedrijven (bedrijfs-

¹⁾ Vermeld zij nog dat niet gesproken is over het optimale bedrijf, doch slechts over een aanvaardbare minimum-grootte van het gezinsbedrijf.

²⁾ Zie ook Jaarverslag Cultuurtechnische Dienst 1957, blz. 16.

³⁾ Zie Ir. J. M. Veldhuis: „De meest gewenste bedrijfsgrootte” in het Landbouwkundig Tijdschrift van september 1958.

hoofd met echtgenote of enige andere hulp). Voor geheel Nederland bedraagt volgens een L.-E.I.-onderzoek in 60 gemeenten (resultaten nog niet gepubliceerd) het aantal bedrijven zonder meewerkende zoons 67 pCt. van het totale aantal.

Bovenvermelde feiten wettigen o.i. de conclusie — althans voor Nederland —, dat het monomaan ten troon verheffen van het tweemansbedrijf niet bij de werkelijkheid aansluit en doen de vraag rijzen of er niet van een irreële wenselijkheid moet worden gesproken. De creatie van uitsluitend tweemansbedrijven bij een agrarisch reconstructieplan zou nl. tot gevolg hebben, dat er een vrij sterke „leegloop” van de nog altijd zeer schaarse produktiefactor grond optreedt. De voorstanders van het tweemansbedrijf wijzen erop, dat in de periode van de minimale arbeidsbezetting (alleen de vader) aanpassing kan plaatshebben door inschakeling van loonwerkers, door een sterke mechanisatie of door overgang naar arbeidsextensieve gewassen. Wat de eerste twee aanpassingsmogelijkheden betreft kan men stellen, dat indien deze voor de boer economisch aanvaardbaar zijn, men in feite niet te maken heeft met een tweemansbedrijf, doch met een eenmansbedrijf.

Belangrijke motieven voor het tweemansbedrijf als minimum-bedrijf kunnen zijn een hogere rentabiliteit (betere arbeidsverdeling e.d.) en de mogelijkheid tot het zgn. aflossen van de wacht, hetgeen in de toekomst ongetwijfeld in de landbouw van belang zal worden. Deze argumenten hebben echter alleen betekenis, als er metterdaad ook een tweede arbeidskracht aanwezig is; in Nederland blijkt dit op een groot aantal bedrijven evenwel niet het geval te zijn.

Het komt ons derhalve gewenst voor, dat men bij het treffen van structuurverbeterende maatregelen in gebieden met overwegend gezinsbedrijven zich niet uitsluitend richt op het theoretische model van het vader-zoonbedrijf, doch ook aan het in de realiteit nog zeer belangrijke eenmansbedrijf de nodige aandacht schenkt. Uiteraard worden vele van de eenmansbedrijven in de toekomst gesteld voor het vraagstuk van een tweede arbeidskracht, nl. de zoon. Een economisch verantwoorde aanpassing is dan noodzakelijk. Dit brengt ons op de reeds vermelde verschijnselen van *verstarring* („crystallisation”, zoals één der Franse sprekers van deze O.E.E.C.-conferentie het uitdrukte) en *perfectionisme*.

Met wettelijke maatregelen om na de agrarische reconstructie in een gebied wijzigingen in de bedrijfsgrootte te verbieden of aan zeer nauwe banden te leggen, zoals in een aantal landen het geval is, kan men een situatie van ongewenste *bevrozing van de bedrijfsgroottestructuur* scheppen. De motieven voor de consolidatie van de nieuw geschapen toestand spruiten voort uit de vrees, dat de — voor een belangrijk deel met overheids gelden tot stand gebrachte — wijzigingen bij volledige vrijheid binnen één of twee generaties weer teniet zullen zijn gedaan (splitsing van bedrijven, versnippering van kavels, e.d.). Deze vrees is met name aanwezig bij een grote agrarische bevolkingsdruk en is zeker niet ongerechtvaardigd.

Men kan echter de vraag stellen of het niet geboden is slechts dan tot ruilverkaveling en bedrijfsvergroting op grote schaal over te gaan, indien zich in een gebied geen „druk-situatie” voordoet; slechts dan verkrijgt men de nodige armslag, met name inzake de bedrijfsvergroting. In gevallen, waarin zich een sterke agrarische bevolkingsdruk voordoet, zou men zich in eerste instantie kunnen

beperken tot maatregelen, welke in elk geval noodzakelijk zijn (bijv. verbetering hoofdwatervleidingen, aanleg primaire ontsluitingswegen e.d.) en gelijktijdig een doelbewuste politiek kunnen voeren gericht op vermindering van het aantal agrarische beroepspersonen.

Indien er in een gebied geen agrarische bevolkingsdruk aanwezig is, zal men zich moeten afvragen of men inderdaad dient over te gaan tot maatregelen, die een fixatie van de bedrijfsgroottestructuur in de hand werken. De nadelen kunnen dan weleens groter blijken te zijn dan de voordelen. In de praktijk blijkt er nl. één grote behoefte te zijn om de grootte van het bedrijf te kunnen aanpassen aan de wisselende omstandigheden, zoals bijv. fluctuatie in de arbeidsbezetting, veranderingen van de mechanisatiegraad, wijzigingen in het productieplan, de capaciteiten van de boer, de geleidelijke opschuiving van de grens van de minimum-bedrijfsgrootte. Deze aanpassingsbehoefte bleek in Nederland met name op de zandgronden zeer sterk te zijn; in de periode 1948-1953 was 43 pCt. van de bedrijven bij een bedrijfsgrootteverandering betrokken⁴⁾. Op de zandgronden bleek tevens, dat van de huidige bedrijfshoofden 15 pCt. vroeger een ander bedrijf heeft geëxploiteerd; ook door bedrijfswisseling heeft aanpassing aan veranderde omstandigheden plaats⁵⁾.

Wij menen te mogen concluderen, dat het voor de Europese landbouw noodzakelijk is in de toekomst voldoende ruimte te laten voor een aanpassing van het bedrijfsbeleid aan veranderende omstandigheden. Een van deze mogelijkheden is een variatie van de omvang van het bedrijf in ha. De tegenstanders van een aanpassing door *bewegelijkheid van de grond* wijzen steeds op het nadeel van een verslechtering van de verkavelingssituatie, welke hiervan het gevolg kan zijn. De betekenis van dit argument verliest belangrijk aan inhoud, indien men bedenkt dat de verbetering van de agrarische structuur in een gebied geen werk „ad hoc” is. Alleen reeds door de tendens van geleidelijke vergroting van de bedrijven zal het noodzakelijk zijn de gebieden periodiek „bij te werken”; eventueel noodzakelijke correcties in de verkavelingstoestand kunnen dan gelijktijdig worden uitgevoerd en zullen weinig kostbaar zijn.

Het behoeft geen betoog, dat een voordelig saldo op de baten- en lastenrekening een belangrijk richtsnoer is bij de uitvoering van structuurverbeterende maatregelen. Om een economisch niet verantwoord streven naar *technisch perfectionisme* te voorkomen, is het daarom waarschijnlijk gewenst de baten/lastenverhouding van de werkzaamheden naar onderdelen te splitsen, waardoor men tot een urgentiebepaling naar rentabiliteit van de verschillende onderdelen kan komen. Van Zweedse zijde werd in dit verband de nadruk gelegd op de betekenis van een zeer geleidelijke uitvoering van de verbeteringsmaatregelen (step by step reconstruction). Hierdoor zou niet alleen de mogelijkheid worden geschapen om eerst de meest rendabele verbeteringen aan te brengen, doch tevens zou men tijdens de uitvoering nog de mogelijkheid hebben om zich aan te passen aan inmiddels gewijzigde inzichten en omstandigheden.

⁴⁾ Zie „De ontwikkeling van het kleine-boerenvraagstuk op de zandgronden”, L.-E.I.-publikatie, 1956. Door de landhonger is het waarschijnlijk, dat niet achter iedere bedrijfsgrootteverandering een economisch rationeel motief schuilt.

⁵⁾ L.-E.I.-onderzoek in 10 gemeenten op de zandgronden 1957; resultaten nog niet gepubliceerd.

Ter illustratie van het streven naar perfectionisme kan voorts dienen het vraagstuk van de kavelconcentratie bij een ruilverkaveling. Het is buiten kijf, dat een bedrijf met de kavels aan één stuk bij de bedrijfsgebouwen economisch als het meest gunstige moet worden beschouwd (Noordoostpolder). Het is echter de vraag of men bij regionale verbeteringen *tot elke prijs* deze situatie zoveel mogelijk dient te benaderen, welk streven in Zwitserland bijv. in sterke mate aanwezig is. De situatie van de Noordoostpolder is veelal alleen bereikbaar door verplaatsing van de bedrijfsgebouwen. Voor zover het hier gaat om verplaatsing van overigens nog goed bruikbare bedrijfsgebouwen dient men niet over het hoofd te zien, dat bij een behoorlijke ontsluiting en een redelijke kavelgrootte de afstand van de bedrijfsgebouwen tot de kavels een minder belangrijke betekenis heeft dan enkele decennia geleden. Door de motorisatie van de vervoermiddelen (bromfiets, trekker) heeft zich in dit opzicht voor de boer een niet te onderschatten afstandsverkleining voltrokken. Wat de betekenis van een goede ontsluiting betreft, in Nederland is van gezaghebbende zijde verklaard, dat alleen reeds het verharderen van zandwegen voor de exploitatie van de grond dezelfde betekenis heeft als het terugbrengen van de afstand tussen grond en bedrijfsgebouwen tot op de helft⁶⁾.

Ten slotte nog een enkele opmerking over het internationale aspect van het streekverbeteringsbeleid, welk aspect waarschijnlijk van veel groter belang is dan de hierboven geplaatste kritische kanttekeningen bij de uitvoering van structuurverbeteringen. Zoals vermeld vormt het beleid tot verbetering van de agrarische structuur in de meeste landen nog slechts sinds vrij kort een onderdeel van de landbouwpolitiek. Het behoeft dan ook niet te verwonderen, dat van een uitgebalanceerde, *nationale* structuurpolitiek in vele landen nauwelijks sprake is. In het kader van de Europese economische integratie worden aan het beleid in dit opzicht echter nog veel zwaardere eisen gesteld, nl. een coördinatie van de structuurpolitiek van de ledenstaten van de E.E.G.

Hoe belangrijk de structuurverbetering voor de nationale economie moge zijn (kostenverlaging), het zal duidelijk zijn, dat bij een gelijke inspanning van de verschillende landen op dit terrein de relatieve kostprijverschillen na afloop van de overgangperiode vermoedelijk nauwelijks kleiner zullen zijn geworden. En het zijn met name de kostprijverschillen van landbouwproducten, welke een belangrijk struikelblok voor de totstandkoming van de economische integratie vormen. Maar nog afgezien van het feit of men mede door de structuurverbeteringen erin zal slagen de kostprijzen dichter tot elkaar te brengen, rijst de vraag of men door het inslaan van deze weg wel het hoogst mogelijke rendement verkrijgt van een arbeidsverdeling op internationaal niveau, d.w.z. een rationele oriëntatie van de produktie in de verschillende landen op grondslag van de aanwezige natuurlijke omstandigheden. O.i. dient deze vraag ontkennend te worden beantwoord. Een andere oplossing lijkt politiek en sociaal gezien op dit moment evenwel niet aanwezig; men kan alleen stellen, dat in E.E.G.-verband gezien een zekere kapitaalverspilling als onvermijdbare kosten voor de realisering van de E.E.G. moet worden aanvaard.

⁶⁾ Zie Ir. A. Rienks: „Cultuurtechnische aspecten van streekontwikkeling” in Landbouwkundig Tijdschrift, december 1956.

Schrijver gaat in dit artikel na of en in hoeverre de rente invloed heeft op de conjunctuur. In tegenstelling tot wat sommige theoretici verkondigen, nl. dat de rente een te gering deel der produktiekosten uitmaakt om een conjunctuurfactor van betekenis te zijn, is schrijver van mening dat de rente en de rentepolitiek tot de belangrijke elementen in de conjunctuur moeten worden gerekend. Volgens zijn opvattingen komt het aan op de verhouding tussen winst en interest, welke verhouding door hem wordt beschouwd als een der belangrijkste conjunctuurindices. Doordat er investeringsprojecten kunnen zijn die nog niet voltooid zijn is het mogelijk, dat gedurende korte tijd excessieve rente wordt betaald. Renteverhoging heeft op den duur wel invloed maar er is een „lag” te constateren die wel eens op negen maanden wordt geschat.

Interest en conjunctuur

Door de gebeurtenissen van de laatste jaren heeft een „alte Geschichte”, de gelegenheid gekregen te demonstreren dat zij toch „immer neu” blijft, nl. de kwestie, in hoeverre de rente invloed op de conjunctuur heeft. Vele depressies en recessies zijn voorafgegaan door renteverhogingen en het komt voor, dat men met enige voldoening op de wanorde, de tijdelijke impotentie van het economisch leven, wijst en zegt: het is toch maar goed, dat er is ingegrepen, anders was het nog erger geworden. Tegenwoordig zijn wij geneigd, dit enigszins anders te zien en zijn wij van mening, dat de politiek, die het geld duur en schaars maakt, een recessie kan verergeren, ja er zelfs een kan veroorzaken. Dit is, menen wij, het geval met de recessie 1957-1958; die wij dan ook een synthetische zouden kunnen noemen.

Nu waren er voor een ingrijpen wel bijzondere redenen. Er was inflatie en deze moest tot staan gebracht worden; maar bovendien had het ene land meer geïnflueerd dan het

andere en dit had de betalingsbalansen in beweging gezet. Doordat het sterkste land ook geïnflueerd had, kon niet volstaan worden met een geldverkrappende politiek in de landen met slechte betalingsbalans, doch ging het sterke land, de Verenigde Staten ook tot contraherende maatregelen over, hetgeen, gelijk bekend is, de soortgelijke pogingen van de zwakkere landen remde. Erger was, dat niet volstaan werd met een renteverhoging en een indirecte contingentering van het krediet (verhoging van de percentages, die de banken bij de Centrale Bank moeten aanhouden), doch dat daarnaast een *speciale* rantsoenering werd toegepast, waarvan de industrieën, die afbetalingsgoederen verkopen, in ernstige mate de dupe werden. Inderdaad ligt in het afbetalingskrediet een bron van inflatie, doch men had het beter bij een afbakening van het totale kredietvermogen kunnen laten en het aan de banken moeten overlaten, hoe zij deze contractie over haar klanten ver-

(vervolg van blz. 753)

Op de in juni jl. gehouden conferentie van de Ministers van Landbouw van de E.E.G.-landen in Stresa is het vraagstuk van de onderlinge structureaanpassing in nauw verband met het marktbeleid aan de orde gesteld. In de op deze conferentie aangenomen resolutie is met name aan dit vraagstuk aandacht geschonken. Het doen van concrete voorstellen om tot een oplossing van deze vraagstukken te komen is evenwel beschoren aan de E.E.G.-commissie, welke hiermede tot 1960 de tijd heeft ⁷⁾.

De hier vermelde moeilijkheden spruiten voort uit de zeer bijzondere positie van de landbouw in de onderscheidene landen (economisch, sociaal, strategisch) en het zeer complexe geheel van de landbouwpolitiek. Het denken in Europese dimensies wordt hierdoor belemmerd, zulks in tegenstelling met bijv. de industriële sector, waar de verhoudingen veelal doorzichtiger zijn en de aanpassingsnelheid groter. Het is een alom bekend feit, dat vele grote industriële ondernemingen thans reeds bij hun bedrijfsbeslissingen trachten te anticiperen op de toekomstige

verhoudingen op de Euromarkt. Een markant voorbeeld hiervan vormt de N.V. Kaiser Frazer te Rotterdam, welke mede met het oog op haar concurrentiepositie op de Europese automarkt heeft besloten tot stopzetting van de produktie en verkoop van gebouwen en inventaris.

De landbouw bevindt zich echter in een geheel andere uitgangsstelling. Het ligt dan ook in de lijn van de verwachting, dat met name de structuurpolitiek voorlopig, helaas, nationaal georiënteerd zal blijven. In de Memorie van Toelichting bij de begroting van het Ministerie van Landbouw, Visserij en Voedselvoorziening voor 1959 wordt vermeld, dat door het economisch nationalisme op korte termijn geen tastbare resultaten zijn te verwachten van de internationale samenwerking op het gebied van de landbouw ⁸⁾. Een bezinning op de mogelijkheden van een meer Europees gericht beleid en op de waarschijnlijk zeer ingrijpende consequenties hiervan (bijv. bebossing i.p.v. kapitaalverslindende structuurverbetering) blijft evenwel geboden.

Rotterdam.

Drs. R. RIJNEVELD.

⁷⁾ Zie Prof. Dr. J. Kymmell: „De ontwikkeling van de E.E.G.” in „E.-S.B.” van 30 juli 1958.

⁸⁾ Zie Nieuwe Rotterdamse Courant van 18 september jl.

deelden. En voor zover andere lichamen dan de banken die kredieten verstrekken, was toch een soepeler regeling denkbaar geweest.

Het gevolg van dit alles was gemakkelijk te voorspellen. De auto-industrie is sterk afhankelijk van huurkoopkrediet en autofondsen behoren tot de leidende fondsen op de New-Yorkse beurs. Ook is de auto-industrie een zeer belangrijke klant van de ijzer- en staalindustrie, zodat ook deze, naast vele andere, de dupe werd. Het was zelfs de vraag, of het, althans uit zuiver conjunctuuroogpunt gezien, wenselijk was, de hausse te remmen. Overbelegging doodt in den regel zich zelf en het is natuurlijk, dat na een lange periode van investeringen de winsten ophouden te stijgen en zelfs gaan dalen. Dit proces nu was al een goed eind op weg, toen de harde maatregelen genomen werden. Snelle loonstijgingen en arbeidsconflicten versnelden het proces en het valt niet te ontkennen, dat er verband was tussen loonstijgingen en inflatie. Maar voor het overige is een lichte deining van de gemiddelde winst een natuurlijk ademingsproces van het economisch leven, waarvoor men zich niet ongerust moet maken, mits daardoor geen monetaire factoren in verkeerde richting geleid worden.

Men is nu ten aanzien van de huurkoopkredieten wat milder geworden, zodat ik daarover kan zwijgen, om mij te concentreren op het onderwerp van dit artikel: heeft de rente invloed op de conjunctuur? Intussen blijft de verdeling van een restrictie over de verschillende bedrijfstakken een brandend probleem. De vraag, of rentepolitiek op zich zelf genoeg is, zal ik hier laten rusten. In het algemeen is men van oordeel, dat enige andere middelen, waaronder de indirecte kredietrantsoenering, waarvan ik zoëven sprak, niet gemist kunnen worden bij het handhaven van de geldswaarde en dit lijkt mij ook wel juist. Maar hier zal alleen gevraagd worden naar de betekenis van de interest als conjunctuurfactor, waarbij niet alleen de rente op korte termijn, maar ook de kapitaalrente beschouwd zal worden.

Nog niet zo lang geleden kon men bekwame theoretici horen verkondigen, dat de interest te weinig invloed had op de produktiekosten om een conjunctuurfactor van belang te zijn. De interest was slechts een klein onderdeel van de kosten en alleen, wanneer het bijzonder langdurige productieprocessen betrof, waarin veel kapitaal ging zitten, ging de interest een rol spelen. Inderdaad was de woningbouw vroeger vaak het eerste slachtoffer van de stijgende rente, om welke reden men wel de woningbouw als conjunctuurindex bij uitnemendheid beschouwde. Hier kwam het uit den aard der zaak op de lange en niet op de korte rente aan.

De practici hebben dit oordeel van sommige economisten niet steeds kunnen volgen en gelukkig zijn er ook steeds theoretici geweest, die er anders over dachten. Het komt namelijk op de verhouding tussen winst en interest aan en deze verhouding zie ik als een van de belangrijkste conjunctuurindices, die er zijn, zowel wanneer kort als wanneer lang krediet beschouwd wordt. Wanneer men met geleend geld 5 pCt. verdient en er 3 pCt. voor betaalt, is de transactie voordelig, doch wanneer de rente tot 5 pCt. stijgt, dan is er geen voordeel meer in het lenen van geld gelegen. Theoretisch volgt hieruit, dat de rente wel degelijk invloed kan hebben op de investering en dus op de conjunctuur en dat een interestverhoging dus kan leiden tot een geringere geldcirculatie, die zich in de prijzen, maar in elk geval in de omzetten van het bedrijfsleven moet weerspiegelen. Of het geld nu voor het aanhouden van voorraden dan wel voor

ander bedrijfskrediet aangewend wordt, doet hierbij niet ter zake.

Hiermede schijnt nu strijdig de ervaring, dat vrij aanzienlijke verhogingen en verlagingen van het disconto vaak weinig effect gesorteerd hebben en dit feit heeft aan bovengenoemde redenering niet weinig steun gegeven. Maar bij een nadere beschouwing laat zich deze paradox wel ontvlezen.

Toen Keynes *lage rente* predikte tijdens de depressie, bleek, dat het resultaat van renteverlagingen sterk tegenviel. Maar dat was ook geen wonder: de depressie van de dertiger jaren was buitengewoon hevig en wanneer men weinig of geen winst, of zelfs verlies maakt en men ook geen snelle opleving in de naaste toekomst verwacht, dan zullen niet velen er aan denken, hun bedrijven uit te breiden.

Hoe staat het echter met *verhoging van de rente* in tijd van hausse? Ook dan is de reactie niet zo prompt als velen verwacht hebben, doch ook dan is er een reden voor dit schijnbaar zo vreemde feit. In de eerste plaats is de vraagcurve van geld van nature *een geknikte*: indien de winsten, die men met het geld maakt, zich uitstrekken van 6 tot 10 pCt., dan zal een verhoging van het disconto van 3 tot 4 pCt. niet het minste gevolg kunnen hebben. Men moet dan de rente tot 6 pCt. opdrijven, wil de eerste portie van de vragers naar geld afvallen. En zou men de rente in dat geval tot 10 pCt. opdrijven, dan zou men de gehele conjunctuur gemakkelijk de nek kunnen omdraaien.

Maar dit is niet alles. Er is een aantal zaken, die niet voltooid zijn en, ook wanneer men bij voltooide investeringen de zaken inkrimpt, dan doet de *complementariteit* der produktiemiddelen zich gelden. Heeft men geen materiaal, dan kunnen ook de machines niet werken. Op de korte baan is het dus mogelijk, dat excessieve interest voor geld betaald wordt; eerst op den duur zou een zeer hoge interest tot verkleining van de produktie noodzaken. Overigens is er voor ieder bedrijf een *kritisch punt* of een kritische zone; deze kan niet overschreden worden, zonder dat de winst in verlies overgaat en op dat punt houdt natuurlijk de vraag naar geld op. Omdat dit punt echter bij alle bedrijven anders ligt, is er toch een enigermate continue vraagcurve. Doordat de kritische punten van enkele groepen bedrijven (uit verschillende bedrijfstakken) samenvallen, ontstaat dan toch een min of meer geknikte curve.

Soms echter neemt men verlies: juist in de hausse is men er vaak op uit, om nieuwe relaties te winnen, die latere uitbreiding kunnen rechtvaardigen. Liever dan de nieuwe klant aan een ander over te laten of wel een goede, oude klant aan een ander te verliezen, besluit men dan wel eens een verlies te lijden en toch geld te lenen.

Behalve met de vraagcurve en de complementariteit moet men met de *liquiditeit* rekenen. En nu kan het zijn, dat de orderpositie dusdanig is, dat men voorlopig voort moet blijven werken, terwijl het geld duurder wordt. Dan dreigt illiquiditeit, die men soms tot elke prijs wil vermijden. Meestal zal het hier voorraadvorming betreffen en waar de voorraad zich gevoeglijk laat inkrimpen; zal dit gedaan worden, maar dit kan niet altijd. Ook zijn het niet alleen voorraden, die door bankkrediet gefinancierd worden. Men denke hier aan de seizoenspitsen. En ten slotte is er de haussestemming, die wel eens irrationeel doet handelen.

Onze conclusie is dus, dat nieuwe zaken in het algemeen door een hoge rentevoet wel degelijk afgekapt kunnen worden. Dit verklaart, waarom de renteverhoging op den duur wel invloed heeft, maar dat men een aanzienlijke

„lag” kan constateren. Dit achterblijven van het verloop van de vraag bij dat van de rente heeft men wel eens op negen maanden geschat. De hier behandelde kwestie is daarbij niet de enige, maar vermoedelijk wel de voornaamste invloed.

Nu zegt men ons: geldpolitiek werkt niet op de prijzen, omdat door enkele oorzaken de kleinhandelsprijzen naar beneden geen grote buigzaamheid meer vertonen. Het moet nog blijken, of dit op den duur zo zou zijn, maar men kan waarlijk niet zeggen, dat de conjunctuur en de werkgelegenheid ongeschonden blijven, wanneer niet de prijzen, maar wel de omzetten buigen. Integendeel: het effect op de fysieke omzetten, dat door dalende prijzen nog wat verzacht zou kunnen worden, blijft uit en het effect op de vraag naar produkten en dus op de werkgelegenheid is nu directer en heviger. Als gevolg hiervan ziet men klappen in de groothandel en als gevolg daarvan weer een aanzienlijke daling van de groothandelsprijzen. De daling op de grondstoffenmarkten is ook nu niet onaanzienlijk geweest.

De produktie van deze goederen wordt nu ingekrompen en dit kan licht gepaard gaan met een stijging der kosten door onderbezetting, zodat de winst verder beschadigd wordt. Ten slotte is er een invloed van de renteverhoging op de beurs; de koersen der obligaties volgen de rente zeer sterk, maar ook voor de andere fondsen is de renteverhoging niet goed, omdat de kapitalisatie toch altijd op basis van de heersende rente geschiedt. En dalende koersen remmen de investering. En ook de winstdaling drukt natuurlijk de aandeelkoersen. In landen, waar men nog druk kan speculeren met geleend geld, is het effect heviger dan hier, maar bij een gezonde toestand van de beurs kan dat effect wel eens meevallen. De verhoging van de kredietmarges, die onlangs heeft plaats gevonden, heeft slechts enkele dagen lang de New Yorkse koersen gedrukt.

Wat van de geldrente gezegd is, geldt in hoofdzaak ook van de kapitaalrente. Emissies vinden echter vaak plaats met het oog op uitbreidingen, zodat hier een nog onmiddellijker verband is. Gehele plannen kunnen immers onrendabel worden door het stijgen van de interest.

Tot zover over de vraag naar lang en kort krediet; terloops zij er aan herinnerd, dat de rentevoeten van de beide kredietsoorten niet geheel los van elkaar staan.

Hoe staat het echter met het aanbod van kapitaal in dit verband? Ook daarvan wordt namelijk beweerd, dat het zich van de interest weinig aantrekt. In deze bewering ligt een kern van waarheid: er is waarschijnlijk een belangrijk deel van het sparen, dat doorgaat, wanneer de interest en en de winst dalen en niet in belangrijke mate stijgt, wanneer de opbrengst van het kapitaal stijgt.

Maar er is stellig ook een deel der besparingen, dat wel degelijk mede van de opbrengst van het kapitaal afhangt, terwijl de verdeling van het kapitaal over de verschillende aanwendingsmogelijkheden, veel met de rente- of winstvoet te maken heeft. De marginale spaarder is geen fictie en als de rente 6 pCt. wordt gaan zelfs vrij lichtzinnige mensen sparen. Maar bovendien is sparen nog geen investeren en het komt hier vooral op de investering aan; en dat daarbij de opbrengst een woordje meespreekt, kan nu wel niemand meer ontkennen. Men heeft er wel aan getwijfeld, want de beurs doet wel eens vreemd. Maar toen de dividendstop werd opgeheven, steeg de animo voor belegging in aandelen na enige tijd en toen men met 6 pCt. leningen kwam, bleek nog menigeen bereid te zijn, obligaties te nemen, zodat men

zelfs zijn geld van de spaarbank weghaalde, om het voor 6 pCt. te kunnen uitzetten.

Men heeft wel eens gedacht, dat het spaaraanbod min of meer uitgeput was. Door de stijgende lonen is een relatief groot deel in handen gekomen van een klasse, die weinig spaart en ook de hoge belastingen zijn het sparen niet ten goede gekomen. De vóórfinanciering van leningen deed ons wel eens afvragen, of dit korte geld wel altijd op tijd door lang geld vervangen kon worden, wanneer voor de nieuwe emissie betaald moest worden.

Intussen is dit „Cassel-effect”, zoals men het zou kunnen noemen, ditmaal nogal meegevallen en het bleek later, dat er nog genoeg geld onder de mensen zat. Het is zelfs de vraag, of een opdrogen van de spaarvloed ooit een belangrijke crisisoorzaak geweest is. Een vrij plotselinge, hevige vermindering van het kapitaal aanbod is namelijk een symptoom van iets anders en men verwacht hier oorzaak en gevolg. Er is nog wel geld, maar men schrikt er voor terug, het te beleggen, omdat men de toestand niet vertrouwt. Dat kan betekenen, dat men dalende winsten verwacht en dan is het de dalende conjunctuur die het investeringsaanbod doet afnemen en niet omgekeerd. Het kan ook zijn, dat men betalingsbalansmisère en inflatie vreest, doch in dat geval vaart de aandelenmarkt er soms wel bij en komt de volledige druk op de obligatiemarkt te vallen. Vrees voor rentestijging speelt natuurlijk een rol en discontoverhoging is daardoor een van de sterkste factoren, die de kapitaalmarkt omlaag plegen te drukken. Alleen vrees voor crisis en oorlog zijn hier nog sterkere baisse-factoren.

Ook een inkrimping der voorraden moet men niet uitsluitend aan de interest toeschrijven, omdat dalende prijzen op de grondstoffenmarkten hierop meestal een veel sterker invloed hebben. Overigens is dit een vraag- en geen aanbods-factor op de geldmarkt. Verder ligt in vraag en aanbod op de geld- en kapitaalmarkten een sterk speculatief element; de schatting van de toekomst loopt sterk uiteen en grote vergissingen zijn hier niet uitgesloten.

Alles bijeengenomen meen ik, dat wij mogen concluderen, dat rente en rentepolitiek tot de belangrijke elementen in de gang der conjunctuur gerekend moeten worden. Daarbij komt, dat men deze dingen nooit op zich zelf moet beschouwen; gunstige factoren kweken veelal andere gunstige factoren en een dergelijke cumulatie valt ook te constateren, bij ongunstige factoren. Men moet bij de conjunctuurpolitiek vóór alles vermijden, dat men geraakt in wat ik in mijn „Conjunctuurdiagnose” een negatieve effect-cumulatie genoemd heb. Bij de monetaire maatregelen, die in de achter ons liggende periode genomen zijn, heeft men dit effect niet kunnen vermijden.

Leiden.

Dr. W. L. VALK.

Leeft met Uw tijd mee!

Leest de „E.-S.B.”

Naar aanleiding van de toetreding op 1 augustus 1958 van het Koninkrijk der Nederlanden tot de Londense schuldenovereenkomst wijdt schrijver in dit artikel een beschouwing aan de goudclausule in deze internationale overeenkomst. Achtereenvolgens worden beziën: de regeling van de goudclausule in verdragen, die een of meer in buitenlandse valuta luidende vorderingen tot onderwerp hebben, de regeling van in Duitse valuta luidende vorderingen en de belangrijke kwestie van de erkenning van het specifiek buitenlandse karakter ener vordering. Wat dit laatste punt betreft stelt schrijver de betekenis in het licht van het arrest van 18 juli jl., uitgesproken door het internationale scheidsgerecht te Koblenz: dit arrest opent voor buitenlandse crediteuren, wier beroep op het specifiek buitenlandse karakter hunner vorderingen voorheen door Duitse instanties werd afgewezen, thans de mogelijkheid hun zaak onder verwijzing naar dit arrest opnieuw in behandeling te doen nemen.

De goudclausule in de Londense schuldenovereenkomst

De minder prettige ervaringen, die de meeste crediteuren van in Duitse valuta luidende vorderingen na de eerste wereldoorlog hadden opgedaan, hebben ertoe geleid, dat zowel buitenlandse als Duitse geldgevers dikwijls slechts dan tot kapitaalverstrekking werden bereid gevonden, indien in de betreffende krediet- of leningovereenkomst een zgn. valuta- of goudclausule werd opgenomen. De valutaclausule werd in buitenlandse geldleningen slechts sporadisch aangetroffen, aangezien deze leningen meestal reeds in een of andere buitenlandse valuta luidden. Daarentegen werd steeds meer van de goudclausule gebruik gemaakt en daarmee voor de crediteur de mogelijkheid geschapen zijn vordering tegen een nieuwe devaluatie van de Duitse munteenheid te beschermen.

Toen echter een nieuwe waardevermindering van de Duitse valuta dreigde, werd het beroep van de crediteur op een goudclausule in een overeenkomst ontoelaatbaar geacht. Een Duitse wet van 1 juli 1947 bepaalde, dat verplichtingen, die van een goudclausule zijn voorzien, voortaan ook door betaling in RM kunnen worden nakomen¹⁾. Uiteraard kon het verbod van een goudclausule slechts op binnenlandse, in Duitse valuta luidende, verbintenissen betrekking hebben.

Hiermede heeft de internationale overeenkomst over oude Duitse buitenlandse schulden, welke op 27 maart 1953 te Londen tussen de Duitse Bondsrepubliek en haar crediteur-landen werd gesloten, door opneming van een reeks bepalingen over de goudclausule rekening gehouden. Daarbij dient een onderscheid te worden gemaakt tussen in buitenlandse valuta luidende vorderingen en zulke aanspraken, die in Duitse valuta (Rentenmark, Goudmark of Rijksmark) luiden. Terwijl bij eerstgenoemde in de regel het buitenlandse karakter van de vordering kan worden aangenomen, zal bij een in Duitse valuta luidende vordering

eerst het buitenlandse karakter moeten worden vastgesteld, alvorens aan de goudclausule enige praktische betekenis kan worden toegekend.

De Londense schuldenovereenkomst is een rechtstreeks uitvloeisel van de Duitse geldsanering van 20 juni 1948²⁾, ten gevolge waarvan de meeste Duitse geldvorderingen — met uitzondering van de bij geld- en kredietinstellingen aangehouden rekeningen, die in de Bondsrepubliek in de verhouding RM 10 : DM 0,65 en in West-Berlijn in de verhouding RM 10 : DM 0,50 werden omgezet — in de bekende verhouding RM 10 : DM 1 werden herleid. De dringende behoefte van het na-oorlogse Duitsland aan buitenlandse economische en financiële hulp maakte het noodzakelijk een regeling voor de oude Duitse schulden te vinden, die voor buitenlanders gunstiger moest luiden dan dit voor Duitse ingezetenen het geval kon zijn. Zo werd de Londense schuldenovereenkomst een voorwaarde voor de verdere buitenlandse hulp aan de Duitse Bondsrepubliek en dienen de daarin opgenomen bepalingen voornamelijk tot bescherming van de belangen der buitenlandse crediteuren tegen de waardeverminderende gevolgen van de Duitse geldsanering.

De toetreding van het Koninkrijk der Nederlanden³⁾ tot deze internationale schuldenovereenkomst op 1 augustus 1958 noopt tot een nadere beschouwing over de goudclausule, omdat deze een der belangrijkste delen van de structuur der overeenkomst vormt. Het feit, dat een bepaald verdrag al dan niet van een goudclausule was voorzien, is voor de vaststelling van de rentebetalingen en aflossingen der oorspronkelijk overeengekomen schuld van het allergrootste belang. Daarbij dient te worden vooropgesteld, dat de Londense overeenkomst, waar van een goudclausule sprake is, nergens de vereffening van een schuldverplichting in goud of de in geld uitgedrukte tegenwaarde daarvan meer toestaat.

¹⁾ In het vervolg werd deze gedragslijn in het bestek van de geldsanering krachtens § 3 van het „1. Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens (Währungsgesetz)“ van 20 juni 1948 bestendigd. Sedertdien mogen verplichtingen met goudclausule alleen nog met vergunning van de Duitse deviezenautoriteiten worden aangegaan, hetgeen — naar mag worden verondersteld — niet meer is geschied.

²⁾ Hoofdzakelijk neergelegd in Umstellungsgesetz, Währungsgesetz, Festkontogesetz en Emissionsgesetz.

³⁾ De toetreding blijft voorlopig slechts tot het Nederlandse grondgebied beperkt.

In buitenlandse valuta luidende vorderingen.

De regeling van de goudclausule in verdragen, die een of meer in buitenlandse valuta luidende vorderingen tot onderwerp hebben, wordt in art. 12 van de Londense overeenkomst behandeld, terwijl de in het bijvoegsel B opgenomen notulen van de schuldenconferentie sub 29 wellicht ten overvloede hierop nogmaals de aandacht vestigen. Bij deze regeling wordt een onderscheid gemaakt tussen de U.S.-dollar en de Zwitserse frank, die sinds de tweede wereldoorlog geen devaluatie hebben ondergaan, enerzijds en de overige in buitenlandse valuta luidende vorderingen anderzijds.

In beide gevallen wordt van de in een goudclausule belichaamde goudgarantie afstand gedaan. Waar de oorspronkelijke verplichting in goud-dollars resp. goud-franken luidde of van een overeenkomstige goud-clausule was voorzien, wordt het verschuldigde bedrag in U.S.-dollars resp. Zwitserse franken omgezet. Bij deze omzetting is de verhouding dus 1 goud-dollar: 1 U.S.-dollar resp. 1 goud-frank: 1 Zwitserse frank.

Bij de overige in buitenlandse valuta luidende verplichtingen wordt de oorspronkelijke goudclausule door een dollarclausule vervangen. Dit houdt in, dat bij een oorspronkelijke goudpariteit RM 1: 1/2.790 kg goud fijn een vordering van RM 2.790 had moeten worden omgezet in DM 4.725. Door aanvaarding van de dollarclausule wordt het bedrag van R.M. 2.790 echter slechts herleid in DM 2.790, hetgeen voor de crediteur een gevoelig verlies betekent ⁴⁾. De dollarwaarde wordt voor in effecten belichaamde vorderingen berekend volgens de koers op de emissiedatum en voor alle andere vorderingen volgens de koers van de dag, waarop de verplichting was aangegaan.

Dit bedrag wordt daarna in de oorspronkelijke valuta van de schuldverplichting omgerekend, waarbij als onderlinge koersverhouding de koers van die dag wordt aangenomen, waarop de verplichting opeisbaar is geworden. Mocht deze koers voor de crediteur echter ongunstiger zijn dan de relatie van de U.S.-dollar tot de door hem te vorderen buitenlandse valuta op 1 augustus 1952, dan dient de koers op laatstgenoemde datum tot basis van de omrekening. Deze methode van berekening betekent voor de crediteuren van in U.S.-dollars of Zwitserse franken luidende vorderingen in ieder geval een verlies, terwijl de crediteuren van in de meeste andere buitenlandse valuta's luidende vorderingen tengevolge van de devaluatie dezer valuta's thans een hoger aflossingsbedrag terugontvangen.

Voor de 5½ pCt. internationale Young-lening van 1930 is een hiervan iets afwijkende regeling getroffen. De verschuldigde aflossings- en rentebetalingen moeten in verband met de verschillende tranches altijd in de valuta van het emitterende land geschieden. Als basis voor de omrekening dient de koersrelatie van de U.S.-dollar tot de betrokken buitenlandse valuta op de emissiedatum, welke daarna weer van het nominale bedrag in U.S.-dollars in de oorspronkelijke buitenlandse valuta met gebruikmaking van de koers op 1 augustus 1952 wordt herleid.

Bij een na 1 augustus 1952 eventueel plaatshebbende devaluatie in een der emitterende landen ten opzichte van de U.S.-dollar van 5 pCt. of meer wordt de koersrelatie tussen de U.S.-dollar en de betrokken buitenlandse valuta

voor de dan nog opeisbare termijnen opnieuw berekend. Hierbij dient de koersverhouding van de U.S.-dollar tot de buitenlandse valuta met het kleinste devaluatiepercentage tot grondslag.

Een overeenkomstige regeling geldt voor de aflossing en rentebetaling van de in Zweedse kronen luidende äussere (Zündholz-)Anleihe van 1930.

De bepalingen omtrent de behandeling van verplichtingen met een goudclausule worden in art. 5 van bijlage II en in art. 7 van bijlage IV herhaald. Hierdoor worden verreweg de meest voorkomende particuliere — al dan niet in effecten belichaamde — vorderingen geregeld. In het eerste geval betreft het verplichtingen uit het kapitaalverkeer met middelmatig lange en lange looptijd. In het tweede geval worden voornamelijk verplichtingen uit het kapitaalverkeer met een korte looptijd, sommige andere vorderingen en de verplichtingen uit het goederen- en dienstenverkeer behandeld. Een samenvatting wordt tevens in bijvoegsel B sub 29 aangetroffen.

Deze herhalingen en elkaar soms overlappende bepalingen zijn in de Londense schuldenovereenkomst dikwijls te vinden en tonen aan, dat de overeenkomst geen uniform verdragswerk is. De algemene bepalingen zijn in de 38 artikelen omvattende overeenkomst tussen de verschillende regeringen, die een codificatie volgens het continentale rechtsstelsel vormen, opgenomen. Daartegenover heeft de Anglo-Amerikaanse rechtsopvatting in 10 bijvoegsels en 2 aanhangsels haar neerslag gevonden. Hierin zijn aanbevelingen alsmede een aanvullende briefwisseling tussen de regeringsdelegaties opgenomen, waardoor de belangrijkste onder de regeringsovereenkomst vallende verplichtingen tot in bijzonderheden worden geregeld.

In Duitse valuta luidende vorderingen.

In art. 34 van bijlage IV, waarin de regeling van vorderingen uit het kapitaalverkeer met een korte looptijd opgenomen is, worden in buitenlandse valuta luidende vorderingen op voet van gelijkheid behandeld met in goudmarken of in RM met goudclausule luidende vorderingen, voor zover deze een specifiek buitenlands karakter bezitten. Deze bepaling vestigt de aandacht op de betekenis van de goudclausule juist voor in Duitse valuta uitgedrukte schuldverplichtingen, terwijl in het geval van buitenlandse geldvorderingen de goudclausule niet meer genoemd wordt.

Voor een gunstiger behandeling dan ingezetenen van de Duitse Bondsrepubliek komen slechts die in het buitenland woonachtige crediteuren van in Duitse valuta luidende vorderingen in aanmerking, wier vorderingen: 1) van een goudclausule zijn voorzien, en daarnaast 2) een specifiek buitenlands karakter bezitten. In alle overige gevallen worden zij krachtens art. 14 van de Londense schuldenovereenkomst met Duitse ingezetenen gelijkgesteld. Dit houdt in, dat hun vorderingen in de regel in de verhouding RM 10 : DM 1 worden omgezet, en dat natuurlijke personen in bepaalde gevallen voor vorderingen die ten minste van 1 januari 1940 tot 20 juni 1948 hebben voortbestaan, volgens het zgn. „Altsparengesetz" van 14 juli 1953 van overheidswege een aanvullende uitkering tot een totale omzetting in de verhouding RM 10 : DM 2 kunnen ontvangen.

De vorderingen uit het kapitaalverkeer ten aanzien van leningen en kredieten met lange of middelmatig lange looptijd, die in Duitse valuta met een goudclausule luiden, worden weer in art. 5 van bijlage II behandeld. Een soortgelijke regeling treft men voor andere vorderingen uit het

⁴⁾ Dit verlies wordt voor alle onder de Londense schuldenovereenkomst vallende vorderingen op DM 4 mrd. geraamd, waarna er nog vorderingen met inbegrip van de rente ten bedrage van totaal DM 14,5 mrd. resteren.

kapitaalverkeer alsmede voor die uit het goederen- en dienstenverkeer in art. 6 van bijlage IV aan. In beide gevallen worden de vorderingen met inbegrip van hypothecaire vorderingen, indien het specifiek buitenlandse karakter kan worden aangenomen, in de verhouding Goudmark 1 resp. RM 1 : DM 1 omgezet, hetgeen een belangrijk gunstiger regeling dan die voor Duitse ingezetenen geldende bepalingen inhoudt. In een sub-bijlage D tot bijlage I worden de obligatieleningen ten laste van Duitse gemeenten, die in goudmarken of in RM met een goudclausule luiden en een specifiek buitenlands karakter hebben, overeenkomstig behandeld. Al deze bepalingen, waarin dus en de goudclausule en het specifiek buitenlandse karakter van doorslaggevende betekenis zijn, worden in bijlage VII tot de Londense schuldenovereenkomst samengevat en nader toegelicht.

Het specifiek buitenlands karakter.

Van in het buitenland uitgegeven of in het buitenland geplaatste obligatieleningen of tranches daarvan, die in een Duitse valuta met een goudclausule luiden, wordt het specifiek buitenlandse karakter steeds dan aangenomen, wanneer de betreffende lening tot belegging, verkoop of andere daarmee in verband staande transacties in het buitenland strekt of wanneer de lening uitsluitend in het buitenland betaalbaar is. Voor andere leningen met inbegrip van hypothecaire leningen geldt de beperking, dat tussen partijen uitdrukkelijk moet zijn overeengekomen, dat de plaats van betaling resp. de plaats van procesvoering in het buitenland moet zijn gelegen of dat buitenlands recht hierop van toepassing zou zijn. Tevens moet het leningbedrag, voor zover het een na 31 juli 1931 aangegane verplichting betreft, in buitenlandse valuta, goud of vrije Rijksmark ter beschikking van de Duitse debiteur zijn gekomen. Voorts is het van belang, dat de buitenlandse crediteur op 1 januari 1945 de nationaliteit van een staat heeft bezeten, die tot de Londense schuldenovereenkomst is toegetreden of ten minste zijn domicilie in het betreffende land heeft gehad.

Kan op grond van het in de vorige alinea gezegde worden aangenomen, dat een in Duitse valuta met een goudclausule luidende vordering een specifiek buitenlands karakter bezit, dan trekt § 52 van het „Gesetz zur Ausführung des Abkommens vom 27. Februar 1953 über deutsche Auslandsschulden“ van 24 augustus 1953 hieruit de volgende conclusie: de crediteur kan eisen, dat de vordering zo geregeld wordt, alsof deze met ingang van 21 juni 1948 van GM 1 of RM 1 in DM 1 zou zijn omgezet.

Over de erkenning van het specifiek buitenlandse karakter ener vordering is gedurende de laatste jaren een aantal procedures voor Duitse rechtbanken gevoerd, zonder dat deze rechterlijke instanties het standpunt van de buitenlandse crediteur hebben overgenomen. In het bijzonder stelden de Duitse rechters bij hun uitspraken steeds weer als voorwaarde, dat de plaats van betaling of de plaats van procesvoering in het buitenland of de toepassing van buitenlands recht tussen partijen uitdrukkelijk moet zijn overeengekomen, wilde de crediteur zich op zijn daaruit voortvloeiende bevoorrechte positie kunnen beroepen.

In deze tot nog toe constante rechtspraak is door een arrest van 18 juli 1958, uitgesproken door het internationale scheidsgerecht te Koblenz, een fundamentele wijziging gekomen. Deze hoogste rechterlijke instantie, wier uitspraken definitief en onherroepelijk zijn, werd indertijd krachtens art. 28 van de Londense schuldenovereenkomst

te Bremen geïnstalleerd en zetelt thans in Koblenz. Dit scheidsgerecht, dat voor de helft uit buitenlandse en voor de andere helft uit Duitse rechters is samengesteld, vormt in bepaalde gevallen, waarvan de interpretatie van de bepalingen der Londense schuldenovereenkomst één der voornaamste is, de laatste instantie, waaraan partijen hun eisen ter beslissing kunnen voorleggen. Daar partijen zich niet rechtstreeks tot het scheidsgerecht kunnen wenden, maar dit door bemiddeling van hun wederzijdse regeringen moeten doen — zoals dit trouwens ook bij het Internationale Gerechtshof te 's-Gravenhage het geval is —, verklaart dit misschien waarom er ruim vijf jaar sinds het inwerking-treden van de Londense schuldenovereenkomst zijn verstreken, voordat het zo uitermate belangrijke onderwerp van het specifiek buitenlandse karakter ener vordering door dit arbitragehof eens en voorgoed kon worden geregeld.

Ofschoon deze beschouwing aan de goudclausule in de Londense schuldenovereenkomst gewijd is, acht schrijver het belangrijk genoeg om op het begrip „specifiek buitenlands karakter“ ener in Duitse valuta luidende vordering dieper in te gaan, daar dit begrip steeds de aanwezigheid van een goudclausule veronderstelt. Waar bijv. een RM-vordering indertijd niet door een goudclausule was beschermd, kan het begrip „specifiek buitenlands karakter“ niet eens te berde worden gebracht en wordt de oude vordering zonder meer in de verhouding RM 10 : DM 1 omgezet. Blijkt echter uit de overeenkomst, dat de schuldverplichting van een goudclausule was voorzien — en dat zal vermoedelijk bij het merendeel der onder de Londense schuldenovereenkomst vallende in Duitse valuta luidende verplichtingen het geval zijn —, dan dient pas het specifiek buitenlandse karakter der betreffende vordering te worden vastgesteld.

De Duitse rechters stonden dikwijls in een tweestrijd ten opzichte van de toekenning van het specifiek buitenlandse karakter ener aan een niet-ingezetene toebehorende vordering. Zij wisten, dat voor ingezetenen van de Duitse Bondsrepubliek deze uitzonderingsbepalingen niet golden en legden dan de voor buitenlanders geschapen terminologie soms zeer restrictief uit. Hiertegen wendt zich thans het met spanning verwachte arrest van het internationale scheidsgerecht te Koblenz. Een al te letterlijke interpretatie van de Londense schuldenovereenkomst wordt daarin streng veroordeeld.

In het onderhavige geval had de Aargauische Hypothekenbank te Brugg aan de Duitse schoenfabriek Conrad Tack & Cie. te Stuttgart een hypothecaire lening ten bedrage van 220.000 goudmarken verstrekt. De lagere rechterlijke instantie had geen specifiek buitenlands karakter van deze aan een Zwitserse creditrice toebehorende vordering aangenomen, omdat in de hypothecaire akte niet uitdrukkelijk was bepaald, dat de plaats van betaling in Zwitserland zou zijn gelegen.

In zijn arrest, waarbij het internationale scheidsgerecht de eis aan de Zwitserse creditrice heeft toegewezen, wordt zelfs van een rechterlijke dwaling der lagere Duitse instantie gesproken, die het specifiek buitenlandse karakter van deze vordering niet wilde erkennen. Door de vervanging van de goudclausule door de dollarclausule bij de berekening van de nieuwe vordering hebben de buitenlandse creditoren reeds een zodanig verlies geleden, dat van hen thans niet gevergd kan worden door een al te letterlijke interpretatie van de bepalingen der Londense schuldenovereenkomst opnieuw een belangrijk devaluatieverlies op zich

te nemen. Doel en geest van de Londense schuldenovereenkomst verbiedt een al te letterlijke opvatting, maar verlangt juist een ruime interpretatie van begrippen als „plaats van betaling”, „plaats van procesvoering” enz. Het is voldoende, als uit de tussen de partijen gesloten overeenkomst blijkt, dat alle verschuldigde betalingen aan de creditrice, dus in het onderhavige geval in Zwitserland, dienden te geschieden. De plaats behoefde niet in aardrijkskundige termen in de akte uitdrukkelijk te worden opgenomen. Hierdoor komt het specifiek buitenlandse karakter van de Zwitserse vordering onomstotelijk vast te staan, hetgeen een omzetting van de oorspronkelijke vordering in de verhouding RM 1 : DM 1 tot gevolg heeft.

Ofschoon de Duitse leden van het internationale scheidsrecht zich tegen deze principiële beslissing verzet hadden, is het arrest toch bindend en verplicht alle Duitse rechters en overige autoriteiten hieraan in soortgelijke gevallen gevolg te geven. Weliswaar wordt in dit arrest slechts een hypothecaire vordering geregeld, doch men kan a fortiori

van alle overige onder bijlage VII van de Londense schuldenovereenkomst vallende in Duitse valuta luidende vorderingen met een goudclausule thans het specifiek buitenlandse karakter aannemen, hetgeen dus een herleiding in de verhouding RM 1 : DM 1 tot gevolg heeft⁵⁾. Deze uitermate belangrijke beslissing opent voor buitenlandse crediteuren, wier beroep op het specifiek buitenlandse karakter hunner vorderingen voorheen door Duitse instanties werd afgewezen, thans de mogelijkheid hun zaak onder verwijzing naar dit arrest opnieuw in behandeling te doen nemen.

Amsterdam.

Dr. K. H. STANISLAUS.

⁵⁾ Bij de aflossing van een hypothecaire vordering zal de Duitse debiteur in de regel 100 pCt. van het oorspronkelijke bedrag moeten terugbetalen, waarvan echter slechts 10 pCt. aan de crediteur en 90 pCt. aan het zgn. „Ausgleichsfonds” waaruit het herstel van de materiële oorlogsschade in Duitsland wordt gefinancierd. Tegenover zijn buitenlandse crediteur kan hij zich bij inmiddels opgetreden moeilijkheden op een zgn. ontsnapingsclausule beroepen.

BOEKBESPREKING

Dr. A. Th. de Lange: Beleidselementen in een dynamische financieringstheorie. Enige aspecten van het financieringsbeleid. Bedrijfseconomische Monografieën, Deel XXVII. H. E. Stenfert Kroese N.V., Leiden 1957, 188 blz., f. 12,50 geb.

Elke financieringsleer van de onderneming moet uitgaan van het feit dat investering een sprong in een nevelige toekomst is en dat het aangaan van financieringsverplichtingen neerkomt op het afgeven van wissels op een onzekere toekomst. Het financieren zou geen probleem zijn in een statische wereld, waar men de uitkomst van zijn handelingen met zekerheid zou kunnen voorspellen. Het financieringsprobleem ontstaat eerst door de dynamica, door de onzekerheden in de toekomst, waarmede de onderneming geconfronteerd is. Vandaar dat de schrijver bouwstenen aandraagt om de financieringsleer van de dynamica uitgaande op te bouwen.

De oorspronkelijkheid van dit boek culmineert m.i. in het middelste deel, waar de schrijver — steeds uitgaande van ondernemingsstandpunt — het aandelenemissie-, dividend- en reserveringsbeleid bespreekt. Hij maakt een onderscheid tussen de verschillende stadia in de ontwikkeling van de onderneming van kleinere persoonlijke onderneming tot geconsolideerde open vennootschap. Voor de open vennootschap, die gedurende haar leven van tijd tot tijd aandelen aan beleggers moet emitteren, is dividend in wezen een verplichting, want wie in gewekte dividendverwachtingen teleurstelt, kan later niet goed opnieuw emitteren en verliest dus de toegang tot de kapitaalmarkt. Het dividendbeleid moet dus een systematisch karakter hebben dat door beleggers begrepen wordt. De auteur betoogt dat een beleid met relatief lage winstuitdeling en dus ook beperkte emissiemogelijkheden, dank zij de daarbij aanwezige zelffinancieringsmogelijkheden, verstandiger kan zijn dan een beleid van hogere dividenden met meer emissiemogelijkheden; en wel omdat men het eerstgenoemde kan volhouden, terwijl bij de laatstgenoemde politiek de dividendlasten op de duur zo zwaar kunnen worden, dat men het dividendpercentage moet reduceren en de beleggers zo teleurgesteld worden dat zij genoeg krijgen van het fonds.

Dit is natuurlijk maar een enkel aspect uit het behandelde, om onze lezers een indruk te geven van de strekking van dit boek. Het boek geeft werkelijk wat nieuws, vooral bestemd voor de wetenschappelijke wereld. Daarbij mag men op de koop toenemen dat tegenover de oorspronkelijkheid van het wat zwaar op de hand geschreven werk enkele onvolkomenheden staan. Het literatuuroverzicht is wel erg summier. Zo wordt van N. J. Polak's Grondslagen deel I wel uitvoerig en vrij terecht betoogd dat daarin nauwelijks enige dynamica is te vinden, maar in het niet genoemde, veel later geschreven, onvoltooide deel II had de schrijver hele stukken over „onzekerheden” kunnen vinden. Zo weinig andere schrijvers worden aangehaald dat men zou denken dat de dynamische gedachtengang uiterst schaars is. Ook heeft de schrijver de grote invloed, welke de conjunctuur op de kapitaalmarkt op het financieringsbeleid der ondernemingen uitoeft, buiten beschouwing gelaten; de aandelenemissiemarkt is soms jarenlang praktisch gesloten en dan weer even een tijdje willig. De onderneming moet wel eens een andere financieringsmogelijkheid kiezen dan zij zelf op de duur liefst zou willen: wanneer de rentevoet op de gehele kapitaalmarkt abnormaal hoog is, kan men beter tijdelijk geld lenen dan aandelen tegen een ongunstige koers emitteren, omdat men een opgenomen lening nog later kan converteren in goedkoper kapitaal, terwijl men met aandelen aan een eeuwigdurende dividendverplichting vastzit. Deze opmerking zou geheel in het betoog van Dr. De Lange passen, maar dit aspect heeft hij over het hoofd gezien, blijkens een voetnoot op blz. 104 waarin hij een daarop slaande aanhaling uit mijn boek „Ondernemingsbesparingen” tegen een verkeerde achtergrond plaatst.

Het laatste gedeelte van het boek behandelt de financiering met tijdelijk vermogen, dus leenkapitaal. De schrijver beziet deze financieringsmogelijkheid voornamelijk als een tijdelijke overbrugging totdat eigen kapitaal uit zelffinanciering of aandelenemissie beschikbaar komt, dus als het opnemen van anticipatiekrediet op korte of langere termijn. De beschouwingen hierover zijn op zichzelf interessant, maar het uitgangspunt is te beperkt. De financiering met tijdelijk beschikbaar gesteld vermogen kan

tot op zekere hoogte permanent worden gebruikt, als men maar telkens de aflossingen vervangt door nieuw op te nemen leningen. N.J. Polak heeft dit op zijn wijze indertijd duidelijk uiteengezet. Om een voorbeeld te noemen: het zou voor een grootwinkelbedrijf een veel verstandiger financieringswijze zijn wanneer het zijn vastleggingen in courante winkelpanden voor een flink deel financiert met leenkapitaal, dan met aandelenkapitaal en reserves. Bij de ontwikkeling van de moderne industrie en het verkeerswezen heeft de financiering met opgenomen leningen over de gehele wereld een belangrijke positieve rol gespeeld. En ook nu ziet men dat de internationale petroleummaatschappijen, die op de aandelenmarkt bijzonder sterk geplaatst zijn, veel leenkapitaal (ook in de vorm van charteren van tankschepen voor zeer lange termijn, wat bijna neerkomt op het aangaan van een lening) gebruiken. Kortom, de financiering met leenkapitaal behoort m.i. veel positiever behandeld te worden dan in dit boek is geschied.

Zulk een lange recensie zou ik niet hebben geschreven wanneer dit slechts een conventioneel geschrift was. Dit is echter een interessant boek, wat eenzijdig, maar dan ook in die richting doordringend en baanbrekend.

Overveen.

Dr. F. W. C. BLOM.

GELD- EN KAPITAALMARKT

De geldmarkt.

De belastingbetalingen houden de geldmarkt krap: alleen al aan vennootschapsbelasting is in de maanden september en oktober naar schatting f. 400 à 500 mln. verschuldigd¹⁾. Bovendien hebben in de verslagweek nog een aantal andere factoren tot de verkrapping bijgedragen, t.w. de september-ultimo, die het voor de banken wederom nodig maakt een deel van hun tegoeden bij De Nederlandsche Bank om te zetten in bankbiljetten, en het feit dat op 22 september een nieuwe kasreserve-periode is begonnen. De banken zijn wat dit laatste betreft weliswaar goed gestart — blijkens de weekstaat per 22 september hielden zij bij de Bank f. 642 mln. aan, d.i. ruim f. 100 mln. boven het verplichte saldo — maar zij plegen juist in het begin van een nieuwe periode met hun disposities de nodige „reserves” in acht te nemen, om voorbereid te zijn op eventuele tegenvallers in de loop van de maand. Dit geldt dus temeer nu zij er zeker van zijn dat de belastingbetalingen hoge eisen aan hun tegoed zullen stellen.

De krapte op de geldmarkt is ook aan de gemeenten niet voorbijgegaan. Hun staat enerzijds tegen 25 oktober a.s. de kwartaalsuitkering van het Rijk te wachten ten bedrage van ruim f. 250 mln., maar anderzijds schijnt een deel van de aan hen verstrekte kasgeldleningen dezer dagen te vervallen, in verband met de belastingverplichtingen van hun geldgevers. Om het vacuum van enkele weken te vullen wordt er door sommige gemeenten een flinke rente geboden, naar men zegt ca. 3 pCt. Het tarief voor 3-maands kasgeldleningen is in sympathie hiermee gestegen van ca. $2\frac{7}{8}$ tot $3\frac{1}{8}$ à $3\frac{1}{4}$ pCt., hetgeen evenwel altijd nog lager is dan het voor deze leningen geldende rente-maximum ad 4 pCt.

De wekelijks gepubliceerde gegevens over het uitstaande

¹⁾ F. J. Sandbergen, Overzicht der Geldmarkt, no. 642.

Accountantskantoor
in het Westen des lands zoekt
ORGANISATIEDESKUNDIGE

die zelfstandig opdrachten kan uitvoeren
op het terrein van de

administratieve organisatie.

Deze functionaris moet beschikken over uitgebreide kennis van de mechanische hulpmiddelen. Alleen zij gelieven te reflecteren, die ervaring hebben op dit gebied en die niet ouder zijn dan 45 jaar.

Belangstellenden wordt verzocht zich in verbinding te stellen, liefst door middel van een eigenhandig geschreven brief, met

Dr. Ir. H. J. KOLKMAN, W. VERSCHOOR en
Drs. J. C. OUDSHOORN, Psychologisch Adviseurs.
Coolsingel 57, Rotterdam, Tel. 120434.

(Advertentie)

schatkistpapier laten zien, dat het bedrag van de in september 1957 aan het I.M.F. in ruil voor dollars afgestane „Notes” met f. 147 mln. is verminderd tot f. 114 mln. Blijkens een mededeling van het Ministerie van Financiën is op 22 september een bedrag van \$ 33,75 mln. (= ruim f. 128 mln.) aan het I.M.F. terugbetaald, terwijl in januari van dit jaar reeds een schuldaflossing ten bedrage van \$ 5 mln. heeft plaats gevonden, doordat Joegoslavië bij het I.M.F. f. 19 mln. heeft gekocht.

Daar de Staat voor het voldoen aan zijn verplichtingen t.o.v. het I.M.F. reeds in februari jl. een eigen deviezenpotje had gevormd, en de aflossing dus niet ten koste is gegaan van de netto goud- en deviezenreserves van De Nederlandsche Bank, is van de betaling als zodanig geen verkrappende invloed op de geldmarkt uitgegaan, al is dit op het tijdstip dat de Staat de benodigde middelen reserveerde, uiteraard wel het geval geweest. In dit verband werd er door de N.R.C. op gewezen dat De Nederlandsche Bank eerst tot een verhoging van het kaspercentage¹⁾ is overgegaan, nádat de Staat de benodigde deviezen had vergaard, hoewel de ontwikkeling van de betalingsbalans hiertoe reeds eerder aanleiding had gegeven.

De kapitaalmarkt.

Voor het eerst in twee jaar, en juist nu iedereen ervan overtuigd is dat de recessie achter de rug is, heeft het Amerikaanse prijsindexcijfer van het levensonderhoud een (zij het bescheiden) daling ondergaan. Dit heeft echter voor de beurs niet het schrikbeeld opgeroepen dat het met de inflatie — één van de sterkste motoren bij de koersstijging — is gedaan, want per saldo is er in het koersbeeld tijdens de verslagweek weinig veranderd. Het gemiddelde rendement op de 500 aandelen die dienen voor de berekening van Standard & Poor's gemiddelde was vorige week 3,65 pCt., d.i. lager dan het rendement op langlopende

overheidsobligaties. Men kan zich afvragen, of hier van een tijdelijke situatie sprake is, dan wel of Amerika bezig is zich onder de landen te scharen, waar het obligatierendement zich, in verband met het koopkrachtrisico, blijvend boven het rendement op aandelen beweegt.

In Nederland is enige activiteit op de emissie Markt te bespeuren, waarbij zelfs weer van een aandelenemissie sprake is. Van Berkel's Patent geeft nl. met recht van voorkeur voor de oude aandeelhouders 8.338 gewone aandelen à f. 500 nominaal uit tegen de koers van 140 pCt. Hiermee is dus een effectief bedrag van ruim f. 5,8 mln. gemoeid. Het feit van een aandelenemissie moge op zich zelf reeds genoeg gesprekstof hebben opgeleverd, hierbij kwam nog als bijzonderheid dat de houders van de converteerbare obligaties Van Berkel niet meer de gelegenheid kregen tegen de oude voorwaarden tot conversie in de oude aandelen (cum claim) over te gaan. De mogelijkheid om in het bezit te komen van een claim ontging hen dus, welk nadeel slechts ten dele werd gecompenseerd door een verlaging van de conversiekoers. Aan de geschiedenis en de theorie van de converteerbare obligatie kan dus een nieuw hoofdstuk worden toegevoegd, waarbij men dan bijv. zou kunnen polemiseren over de vraag of men niet onder bepaalde omstandigheden aan de converteerbare obligaties een claimrecht kan toekennen in plaats van de conversiekoers te verlagen.

Op de obligatiemarkt werd de emissie van f. 2½ mln. 5¼ pCt. 30-jarige obligaties à 99 pCt., ten laste van de Groninger Industriële Crediet Bank, een succes, met overtekening en al.

De liefhebbers van rentespaarbrieven kunnen nu in principe terecht bij de Centrale van de Nederlandse Verbruikscoöperaties, die rentespaarbrieven gaat uitgeven in coupures van f. 50. Na 13 jaar zijn zij het dubbele waard, hetgeen overeenkomt met een jaarlijkse rentevergoeding van ruim 5,4 pCt. In tegenstelling tot de rentespaarbrieven van de Bank voor Nederlandsche Gemeenten kunnen die van de Co-op, nadat vijf jaren zijn verstreken, te allen tijde worden verzilverd tegen reeds thans vastgestelde prijzen. De houders lopen wat de koers betreft dus na die tijd geen enkel risico.

Dit type spaarobligatie is voor Nederland een unicum, maar vertoont veel verwantschap met de Amerikaanse „U.S. Savings Bonds”, welke niet ter beurze zijn genoteerd, maar waarvan zowel de mogelijkheid tot afgifte als die tot verzilvering permanent openstaat.

Aand. indexcijfers	A.N.P.-C.B.S. (1953 = 100)	2 jan. 1958	19 sept. 1958	26 sept. 1958
Algemeen		168	217	214
Internat. concerns		237	309	304
Industrie		126	160	158
Scheepvaart		117	142	138
Banken		106	128	128
Indon. aand.		64	89	87
Aandelen				
Kon. Petroleum	f.	147,30	f. 170,70	f. 169,85
Unilever		311¼	406¾	398¾
Philips		230½	346½	342¾
A.K.U.		142½	216½	208¾
Kon. N. Hoogovens		241	327½	323
Van Gelder Zn.		170	195	188½
H.A.L.		132¾	148½	144
Amsterd. Bank		191½	239	238¼
H.V.A.		84¾	107	105½
Staatsfondsen				
2½ pCt. N.W.S.		59¾	59½	59½
3½ pCt. 1947		85½	92½	91½
3¼ pCt. 1955 I		81¼	87½	87
3 pCt. Grootboek 1946		80¼	90%	89¾
3 pCt. Dollarlening		90	91½	91½
Diverse obligaties				
3½ pCt. Gem. R'dam 1937 VI ...		84	91½	91¾
3¼ pCt. Bk.v.Ned.Gem.1954 II/III		79¾	85	84¼
3½ pCt. Nederl. Spoorwegen		84½	91½	91
3½ pCt. Philips 1948		90	94%	93¾
3¼ pCt. Westl. Hyp. Bank		80	86	85½
6 pCt. Nat. Woningb.len. 1957		104%	109½	109%
New York				
Aandelenkoersgemiddelde				
Dow Jones Industrials		439	526	526

M. P. GANS.

Dr Ir M. G. Ydo

**ADVIESBUREAU
VOOR BEDRIJFSORGANISATIE**

Voor een onzer relaties, een grote scheepswerf annex machinefabriek zoeken wij een

CHEF ADMINISTRATIE

Deze functionaris zal worden belast met de algehele leiding van de afdeling, die thans ca. 30 personen omvat.

Gezien de te verwachten verdere ontwikkeling van het bedrijf is een belangrijk facet van deze taak het regelmatig aanpassen van de administratie aan de veranderende omstandigheden.

Voor deze, veel initiatief en zelfstandigheid vragende functie komen in aanmerking personen van ca. 40 jaar, die een brede kennis hebben van de moderne administratieve methoden en technieken.

Naast opleiding op tenminste middelbaar niveau is noodzakelijk een gedegen ervaring in een soortgelijke functie op een scheepswerf en/of in een machinefabriek.

Aan personen, die voor deze functie in aanmerking komen, zullen in een persoonlijk onderhoud nadere inlichtingen worden verstrekt. Met de hand geschreven sollicitaties worden gaarne ingewacht onder letter CA bij Adviesbureau voor Bedrijfsorganisatie Dr. Ir. M. G. Ydo, Keizersgracht 407, Amsterdam-C.

Abonneert U op

DE ECONOMIST

Maandblad onder redactie van:

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

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

Abonnementen worden aan-
genomen door de boekhandel
en door uitgevers

DE ERVEN F. BOHN
TE HAARLEM

VERZEKERINGSBANK

„DE NIEUWE EERSTE NEDERLANDSCHE” N.V.
(N.E.N.)

te 's-Gravenhage roept sollicitanten op voor
de vacature

SECRETARIS VAN DE DIRECTIE

Deze vacature zal ontstaan door promotie van de huidige functionaris. Gezocht wordt een jurist, bij voorkeur met enige praktijkervaring hetzij in de advocatuur hetzij in het schadeverzekeringsbedrijf. In verband met het niveau van deze functie worden hoge eisen gesteld ten aanzien van capaciteiten, karakter en representativiteit. Leeftijd omstreeks 30 jaar. Kandidaten zullen eventueel worden uitgenodigd voor een psychologisch onderzoek.

Eigenhandig (niet met ballpoint) geschreven brieven met *volledige* inlichtingen over leeftijd, opleiding en praktijk en vergezeld van een recente pasfoto voor 13 okt. a.s. aan de **Nederlandse Stichting voor Psychotechniek**, Wittevrouwenkade 6, Utrecht, onder nummer E.S.B. 22028.

EERSTE NEDERLANDSCHE VERZEKERING- MAATSCHAPPIJ

OP HET LEVEN EN TEGEN INVALIDITEIT N.V.
(E.N.)

gevestigd te 's-Gravenhage vraagt in verband met ophanden zijnde promotie van de tegenwoordige functionaris een

SECRETARIS DER DIRECTIE

De gedachten gaan uit naar een academicus, bij voorkeur jurist, die reeds over enige ervaring in het bedrijfsleven beschikt. In verband met het niveau van deze functie worden hoge eisen gesteld ten aanzien van capaciteiten, karakter en representativiteit. Leeftijd ongeveer 30 jaar. Kandidaten zullen eventueel worden uitgenodigd voor een psychologisch onderzoek.

Eigenhandig (niet met ballpoint) geschreven brieven met *volledige* inlichtingen over leeftijd, opleiding en praktijk en vergezeld van een recente pasfoto voor 13 oktober a.s. aan de **Nederlandse Stichting voor Psychotechniek**, Wittevrouwenkade 6, Utrecht, onder nummer E.S.B. 32028.

Efficiency

bespoedigt
Uw contacten
met gegadigden

★

Indien
Uw telefoonnummer
in Uw annonce
moet worden
opgenomen,
vermeld dan
tevens het

NETNUMMER



H. BRONS Jr
MAKELAAR IN ASSURANTIËN

TELEFOON 11 19 80*

MAURITSWEG 23
ROTTERDAM

Bedrijfseconoom

ongeh., 45 j., 5 j. H.B.S., Boekh. M.O., Niva t.m. Bedrijfs-economie, studie t.m. Controleleer. 20 j. praktijk: controle v. ind. en handelondern.; adm. org., kostenbewaking, tariefonnen, budgettering, vraagt werk m. of z. dienstverband. Tel. 020-718930 v. 8.30-9.30 en 16-19 uur (G. C. Hollander).

ADVERTEER IN DIT BLAD

N.V. EXPORT-FINANCIERING-MAATSCHAPPIJ

gevestigd te 's-Gravenhage.

Uitgifte

van

**nom. f. 40.000.000.- 5 % 15-jarige obligatiën,
(5 % obligatielening 1958^{II})**

in stukken van nominaal f. 1.000.- aan toonder

tot de koers van 99 1/2 pCt.

De lening is à pari aflosbaar in de jaren 1964 tot en met 1973, telkenjare op 1 Augustus, en wel in 10 jaarlijkse termijnen, elk groot f. 4.000.000.-.

Vervroegde algehele of gedeeltelijke aflossing is vóór 1 Augustus 1969 niet toegestaan; op of na die datum gedurende de resterende looptijd der lening à 101 %, met dien verstande, dat de vervroegde aflossing steeds zal plaatsvinden op een aflossingsverschijndag.

Ondergetekenden berichten, dat de inschrijving op bovengenoemde uitgifte is opengesteld op

Dinsdag, 7 October 1958,

van des voormiddags 9 tot des namiddags 4 uur,

bij hare kantoren te **Amsterdam, Rotterdam** en 's-Gravenhage, voor zover aldaar gevestigd, op de voorwaarden van het prospectus van uitgifte d.d. 30 September 1958.

Exemplaren van het prospectus, inschrijvingsbiljetten en afdrucken der Trustacte, alsmede - tot een beperkt aantal - exemplaren der statuten en van het laatste jaarverslag zijn bij bovengenoemde kantoren verkrijgbaar.

Amsterdam,
Rotterdam, 30 September 1958.

**AMSTERDAMSCH E BANK N.V.
DE TWENTSCHE BANK N.V.
HOLLANDSCHE BANK-UNIE N.V.
INCASSO-BANK N.V.
R. MEES & ZONEN
NATIONALE HANDELSBANK N.V.
NEDERLANDSCHE HANDEL-MAATSCHAPPIJ, N.V.
ROTTERDAMSCH E BANK N.V.**