

Economisch - Statistische Berichten

44e JAARGANG - 25 NOVEMBER 1959 - No. 2211

Executele
en
bewindvoering



R. MEES & ZONEN Rotterdam

BANKIERS EN ASSURANTIE - MAKELAARS

Beheer en administratie van vermogens

vacatures



Bij de **N.V. LUCHTHAVEN SCHIPHOL**

kan worden geplaatst een

JONG ECONOMOOM

De aan te stellen functionaris zal o.m. worden ingeschakeld bij de planning ten behoeve van de uitbreiding van de luchthaven; hij zal hierbij tot taak hebben: het opstellen van prognoses, het maken van capaciteits- en rentabiliteitsberekeningen alsmede het verrichten van bedrijfseconomische onderzoekingen van meer algemene aard.

Gegadigden dienen:

- in het bezit te zijn van de graad van Doctorandus in de Economie (bedrijfseconomische richting);
- te beschikken over goede stilistische kwaliteiten;
- bereid te zijn zich te onderwerpen aan een psychotechnisch onderzoek.

Maximumleeftijd 30 jaar.

Uitvoerige, met de hand geschreven sollicitaties onder opgave van personalia en vergezeld van een recente pasfoto te richten aan het bureau Personeelszaken der N.V. Luchthaven Schiphol te Schiphol.

Dr. E. J. TOBI

auteur van versch. bedrijfseconomische boeken en van een tweetal historische romans, heeft thans tijd beschikbaar voor het schrijven van

**gedenkboeken
jubileumuitgaven e.d.**

ADRES:

VAN ALKEMADELAAN 70 - 's-GRAVENHAGE

ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van de
Stichting Het Nederlandsch Economisch Instituut

Adres voor Nederland: *Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.
Telefoon redactie: 0 10 52939. Administratie: 0 10 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. Getuck, Zwijnaardse Steenweg 357, Gent.*

Abonnementen: *Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.*

Abonnementsprijs: *franco per post, voor Nederland en de Overzeese Rijksdelen (per zeepost) f. 29,—, overige landen f. 31,— per jaar, (België en Luxemburg B.fr. 400).
Abonnementen kunnen ingaan met elk nummer en slechts worden beëindigd per ultimo van het kalenderjaar.*

Losse nummers 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 opgaaf van redenen te weigeren.*

Arbeidsmarktgegevens

Al naar gelang de conjuncturele situatie waarin wij ons bevinden, ligt het accent der publieke belangstelling op andere arbeidsmarktgegevens. In tijden van neergang zijn het de werkloosheidscijfers, waaraan de meeste aandacht wordt geschonken; in perioden van voorspoed valt die eer te beurt aan de arbeiderstekorten en het personeelsverloop. Doordat het Centraal Bureau voor de Statistiek sedert enige jaren ook de beide laatste verschijnselen kwantitatief vastlegt, kan bedoelde verschuiving der belangstelling waarvan het juiste tijdstip zich overigens niet precies laat bepalen zich vrij gemakkelijk voltrekken.

De door genoemd bureau verstrekte gegevens over de arbeiderstekorten hebben betrekking op mannelijke en vrouwelijke arbeiders in industriële ondernemingen, waarin minstens tien personen werkzaam zijn. De meest recente zijn die per ultimo juni van dit jaar ¹⁾. Op dat tijdstip waren er in de geënquêteerde ondernemingen arbeidsplaatsen vacant voor in totaal rond 36.300 mannen en vrouwen. Ter vergelijking diene, dat het overeenkomstige getal voor eind maart van dit jaar 25.000, voor ultimo juni 1958 20.000 en voor ultimo juni 1956 88.200 was. Het arbeiderstekort dat, uitgedrukt in procenten van de personeelsbezetting, eind juni 1956 11 pCt. en zowel per ultimo 1958 als per einde maart 1959 3 pCt. bedroeg, was aan het einde van het tweede kwartaal van dit jaar aangegroeid tot 5 pCt.

Naar het C.B.S. mededeelt deed zich, met uitzondering van de mijnen waar het aantal vacatures onveranderd op 1 pCt. der bezetting bleef, in alle bedrijfstakken de toename van het arbeiderstekort gevoelen. Zelfs in de scheepsbouw, waaraan het conjunctuurherstel vooralsnog voorbij gaat, nam het aantal vacatures toe. Dit zonderlinge verschijnsel vloeit voort uit het feit, dat de personeelsbezetting in deze bedrijfstak voorheen kennelijk meer was ingekrompen dan nodig was. Het percentage bedrijven dat met

¹⁾ Zie: „Maandstatistiek van de industrie” van oktober 1959.

arbeiderstekorten te kampen had, steeg van 25 per ultimo maart tot 35 per einde juni van dit jaar. Laatstgenoemd percentage is echter nog aanzienlijk lager dan dat van juni 1956, dat 50 bedroeg.

Het ligt voor de hand, dat het personeelsverloop in ruimere zin — waaronder te verstaan het aantal personen, dat gedurende een verslagkwartaal om welke reden dan ook een bedrijf verlaat, uitgedrukt in procenten van de bezetting aan het begin van dat kwartaal — de tendentie heeft toe te nemen naarmate de tekorten aan arbeidskrachten groter zijn. Zò deze tendentie zich in de gegevens over

het tweede kwartaal van dit jaar al aftekent, dan is zij toch wel zeer flauw: het verlooppercentage voor het totale personeel stond zowel in het eerste als in het tweede kwartaal 1959 op 6, tegen resp. 6 en 5 in de vergelijkbare kwartalen van vorig jaar. Evenals in voorgaande perioden waren de verlooppercentages voor arbeiders hoger dan voor het overig personeel en voor vrouwen hoger dan voor mannen.

Deze door het C.B.S. gepubliceerde gegevens over het personeelsverloop hebben een waardevolle uitbreiding ondergaan. Werden voorheen slechts informaties ingewonnen omtrent het totale vertrek van personeel, ongeacht de reden van dat vertrek; de meest recente publikatie verstrekt

daarnaast cijfers omtrent het eigenlijke verloop. Deze geven weer het aantal personen, dat in het verslagkwartaal zelf het dienstverband met een bedrijf heeft verbroken en vertrokken is — met uitzondering van degenen die wegens pensionering, militaire dienst, huwelijk, invaliditeit e.d. vertrokken — uitgedrukt in procenten van de bezetting aan het begin van die periode. In nevenstaande tabel hebben wij ter illustratie enkele der nieuwe gegevens, die het inzicht in de met verkrapping en verruiming van de arbeidsmarkt gepaard gaande verschijnselen belangrijk kunnen verdiepen, gereproduceerd.

Totaal en eigenlijk verloop in het tweede kwartaal van 1959 ^{a)}

(in pCt. van de overeenkomstige bezetting)

Bedrijfsklasse en -groep	Totaal				Waarvan op initiatief van de werknemer			
	Arbeiders		Overig personeel		Arbeiders		Overig personeel	
	m.	v.	m.	v.	m.	v.	m.	v.
Verv. van aardewerk, glas, kalk, stenen	9	14	2	7	5	9	1	2
Bewerking van diamant enz.	5	5	4	8	3	5	1	—
Graafische nijverheid	4	13	3	8	3	7	2	5
Chemische nijverheid	5	15	2	7	3	9	1	4
Bewerking van hout, kurk, stro	7	12	2	6	4	6	1	3
Kleding	7	8	3	7	4	5	2	3
Wasserijen	6	14	3	6	4	10	2	3
Leder- en rubbernijverheid	7	11	2	5	4	5	1	3
Mijnbouw, veend., zoutontg. enz.	3	9	1	4	1	2	0	3
Metaalnijverheid, scheeps-, vliegtuig- en wagenbouw	6	11	3	7	3	5	1	3
Papierenijverheid	5	16	2	5	3	11	1	4
Textielnijverheid	4	10	2	6	3	6	1	3
Gas-, elektr.- en waterl. bedr.	3	11	2	7	1	3	1	5
Bereiding voed.- en genotmidd.	9	21	2	7	5	13	1	4
Totaal	6	12	2	7	4	7	1	3

a) Doordat in sommige bedrijfstakken de bezetting met vrouwelijk personeel gering is, kunnen enkele mutaties reeds hoge verlooppercentages opleveren.

INHOUD

	Blz.
Arbeidsmarktgegevens	1011
Doelmatigheid bij de Overheid nog een paradox, door Drs. P. M. van Nieuwenhuyzen	1012
Een onderzoek naar het toekomstige verbruik van textielvezels en kleding in West-Europa, door M. Fraenkel	1014
De pandbrief als beleggingsobject, door Drs. Th. M. Mathee	1018

	Blz.
Aantekening:	
Amerikaanse investeringen in het buitenland	1021
Ingezonden stuk:	
Continuïteit van pensioenvoorzieningen bij personeelsmutaties, door Drs. K. A. de Groot met een naschrift van Mr. P. M. M. C. Palmen	1023
Geld- en kapitaalmarkt, door Dr. M. P. Gans	1024
Statistieken	1025

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.

In het bedrijfsleven bestaat de mogelijkheid voortdurend op verbetering van de doelmatigheid bedacht te zijn; doordat op velerlei wijze kosten en nut van de handelingen in een bedrijf tegen elkaar kunnen worden afgewogen. Deze mogelijkheid bestaat uiteraard ook in de overheidsbedrijven. Bij een groot deel van het overheidsapparaat daarentegen is een maatstaf voor de doelmatigheid in zekere zin afwezig. Schrijver gaat nu in dit artikel na, op welke wijze het „doelmatigheidsklimaat” zoveel als mogelijk is overeenkomst zou kunnen gaan vertonen met dat in het bedrijfsleven. Hij doet daarbij enkele suggesties, welke er z.i. toe zouden kunnen leiden, dat de belangstelling voor het werk groter wordt en het tempo wordt verhoogd. Voorts bepleit schrijver vergroting van de verantwoordelijkheid en een grotere differentiatie in de individuele salarissen.

Doelmatigheid bij de Overheid nòg een paradox

De heer H. J. A. M. Vrouwenfelder heeft in „E.-S.B.” van 7 oktober jl. een interessante beschouwing gegeven onder de titel „Doelmatigheid bij de Overheid een paradox”. Hij stelt daarin: „Het is opvallend dat vrijwel allen, die zich geroepen voelen tot het doen van suggesties ter verbetering van de doelmatigheid en van de efficiency, verzuimen:

- het bewijs te leveren dat er sprake is van onvermijdbare inefficiency;
- na te gaan waar de mogelijke oorzaken van eventueel aanwezige ondoelmatigheid bij de Overheid liggen”.

Op dit laatste punt zou ik willen ingaan.

Een groot deel van het overheidsapparaat mist de kenmerken die er bij het bedrijfsleven in het algemeen toe leiden dat aan de doelmatigheid van het beheer, noodgedwongen, regelmatig aandacht wordt besteed. Dat het ene bedrijf hierin beter slaagt dan het andere doet hier niet ter zake. Het belangrijkste is, dat zowel de noodzaak bestaat om voortdurend op verbetering van de doelmatigheid bedacht te zijn alsook de mogelijkheid hiertoe, doordat op velerlei wijze kosten en nut van de handelingen in het bedrijf tegen elkaar kunnen worden afgewogen. Deze mogelijkheid bestaat uiteraard ook in de overheidsbedrijven.

De heer Vrouwenfelder onderstreept de moeilijkheid dat bij de Overheid een maatstaf voor de doelmatigheid in zekere zin afwezig is. Het komt mij voor dat het belangrijk is na te gaan of niet bepaalde maatregelen zijn te treffen die dit bezwaar ten dele kunnen opheffen. Schrijver doet uitkomen dat er al vele organen en instanties zijn „wier gehele of gedeeltelijke taak het is om te coördineren, te inspecteren, te controleren, kortom de doelmatigheid en de efficiency mede te bevorderen”. Hij vreest dat er eerder al een teveel bestaat aan voorstellen en maatregelen dezer organen en instanties: „en het is juist dit teveel dat op zichzelf een niet onbelangrijke bron vormt van veel ondoelmatigheid”.

Het is dan ook geenszins mijn bedoeling om hierover nieuwe voorstellen te doen, al was het alleen al omdat ik

niet voldoende op de hoogte ben van al deze maatregelen. Ik wil slechts enkele suggesties doen om het „doelmatigheidsklimaat” bij het overheidsapparaat zodanig te verbeteren dat een deel van de door schrijver bedoelde maatregelen zouden kunnen vervallen en/of een efficiënter effect zouden kunnen opleveren. De vraag is nu, op welke wijze dit „klimaat” zoveel als mogelijk is overeenkomst kan gaan vertonen met dat in het bedrijfsleven.

Op welke punten zijn nu wellicht veranderingen aan te brengen? Ik meen dat het hier gaat om de volgende:

- het vergroten van de belangstelling voor het werk;
- het verhogen van het tempo;
- het vergroten van de verantwoordelijkheid;
- een grotere differentiatie in de individuele salarissen.

Men mag uit de punten a t/m c niet afleiden dat ik van mening zou zijn dat er ten deze door mij een algemeen tekort bij de ambtenaren wordt verondersteld. Bij een groot deel, en zeker bij de hoger geplaatsten, geldt dit stellig niet. Doch het komt mij voor dat dit bij een relatief te groot aantal wel het geval is. De oorzaken hiervan zijn m.i. niet gelegen in de houding van de ambtenaren zelf doch in de omstandigheden die het „doelmatigheidsklimaat” bepalen. Deze oorzaken zijn naar mijn mening de volgende. De ambtenaren, uitgezonderd de hoogst geplaatsten, staan in het algemeen gesproken te ver af van de resultaten van hun werk. In het bedrijfsleven zijn deze resultaten voor een groot deel der employés waarneembaar. Het productieproces, de verhandeling der produkten, de dienstverlening maken het op velerlei wijze mogelijk dat de employés „meeleven”; in vele gevallen noodgedwongen omdat zich zowel op langere als op korte termijn, telkens weer tijdstippen voordoen waarop bepaalde handelingen (groot en klein) moeten zijn verricht op straffe van wrijvingen in de voortgang van het proces. Deze regelmatig werkende motor, die „de gang” erin houdt en het werk levend maakt, ontbreekt bij de overheidsdiensten. (Bij de overheidsbedrijven is deze wel aanwezig; er zijn dan ook vele voorbeelden van efficiënt werkende overheidsbedrijven). Is er nu niet een situatie te creëren waarin, althans ten

dele, een goede plaatsvervanger van „de bedrijfsmotor” aanwezig is?

Men zal er zich in de overheidsdiensten bewust op moeten toeleggen, veelvuldiger „rode lampjes” te laten branden, in die zin, dat bewust termijnen worden geconstrueerd, waarbinnen een bepaalde werkzaamheid moet zijn voltooid, met de daaruit voortvloeiende „fatale data”. Men zal mij tegenwerpen dat dit dag in dag uit gebeurt. Naar het mij voorkomt zal het echter geactiveerd moeten en kunnen worden. Met tweeërlei doel. In de eerste plaats om de planning en daarmee de voortgang van het werk te bevorderen. In de tweede plaats om de belangstelling voor en het plezier in het werk individueel en in groepsverband te vergroten.

Voorwaarde hiervoor is dat het uitstippelen van termijnen en data waarop bepaalde taken uiterlijk gereed moeten zijn niet kunstmatig aandoet. Hierin ligt ongetwijfeld een moeilijkheid. Voor bepaalde taken geldt deze moeilijkheid niet. Vooral in de kring van hoger geplaatsten vloeien de data waarop bepaalde stukken in concept of in definitieve vorm in de top besproken moeten worden veelal vanzelf voort uit het doel waarvoor zij nodig zijn (behandeling in de Ministerraad, in de Staten-Generaal e.d.). In de lagere regionen zal echter in sterker mate de nadruk moeten worden gelegd op het belang van het gerealiseerd worden van bepaalde werkzaamheden (andere dan puur routinewerkzaamheden) binnen een bepaalde termijn. Hiertoe zou m.i. meer informatie dienen te worden verschaft over de doeleinden van bepaalde werkzaamheden en ook omtrent de verdere behandeling van het stuk, waarin deze resultaten waren vervat.

Het is vooral dit laatste dat de animo voor het werk kan bevorderen dat het werk levend kan maken. Het is immers bekend hoe in de langzaam malende ambtelijke molen de animo voor het werk vaak wordt gedood omdat men, nadat „het stuk” is afgeleverd, gedurende lange tijd niets meer hoort over hetgeen er mee is gebeurd, of het zijn nut heeft afgeworpen, of er bepaalde (misschien wel belangrijke) beslissingen uit voortgevloeid zijn of dat het misschien als een weinig waardevol document in een kast is opgeborgen.

Bij het nagaan van mogelijkheden tot verbetering moge ik een vergelijking treffen met de gang van zaken bij twee instituten voor economisch onderzoek waarover ik uit ervaring kan spreken. Waar het hier n.l. om gaat is, dat de publikaties dezer instellingen een zodanige belangstelling hebben in de kring van belanghebbenden dat de besprekingen dezer publikaties in vakbladen e.d. een rechtstreekse en gunstige invloed uitoefenen op de animo van degenen die bij het samenstellen daarvan betrokken zijn geweest. En dit gaat verder door naar de lagere regionen dan men wellicht zou denken. Vooral wanneer voor een dergelijke publikatie bijzondere belangstelling blijkt te bestaan, werkt dit in het algemeen stimulerend op de belangstelling voor het werk, omdat de resultaten van het werk niet in een stoffige kast zijn verdwenen, doch integendeel somtijds enig stof hebben doen opwaaien.

Met het bovenstaande heb ik nog allerminst aangetoond dat mijn suggesties inderdaad te verwezenlijken zouden zijn en evenmin of niet reeds getracht wordt de door mij voorgestelde situatie te bereiken. De voorstellen lijken derhalve wellicht weinig reëel. Mijn betoog is echter gebaseerd op tweeërlei overwegingen. Ten eerste dat bij de overheidsdiensten, voortvloeiend uit de aard der werkzaamheden, een „bedrijfsmotor” ontbreekt en dat er dus bewuste

activiteiten nodig zijn om althans een zo goed mogelijke „hulpmotor” in gang te zetten; en voorts, uit de ervaring in eigen werkkring, dat waar deze bedrijfsmotor in eigenlijke zin ontbreekt er een bewuste en voortdurende activiteit vereist wordt om een klimaat te scheppen waarin de animo voor het werk wordt gestimuleerd.

Het is geen verdienste van degenen die in het bedrijfsleven werkzaam zijn dat er — in het algemeen gesproken — vaart in het werk zit; de omstandigheden nopen daartoe. En het valt de ambtenaren niet te verwijten dat dit „natuurlijke” klimaat, gunstig voor een doelmatig beheer, bij de overheidsdiensten ontbreekt. Doch wel mag worden gesteld, dat deze situatie extra aandacht vraagt, wil het bestaande klimaat zo gunstig mogelijk worden beïnvloed. Het komt mij voor dat de vraag gerechtvaardigd is, of dit wel voldoende wordt nagestreefd en of de bevordering van de doelmatigheid van de overheidsdiensten niet te veel wordt gezocht in het complex van maatregelen waartegen de heer Vrouwenfelder waarschuwt.

Met het bovenstaande zijn de punten a. en b. afgehandeld. Thans nog een enkel woord over de vergroting van de verantwoordelijkheid en de grotere differentiatie in de individuele salarissen. Een tweede kenmerkend verschil met het bedrijfsleven is dat het aldaar doorgaans wat „harder” toegaat dan bij de Overheid. Omdat er veelvuldiger op korte termijn moet worden beslist en zaken moeten worden afgedaan, is de verantwoordelijkheid van de employés in het bedrijfsleven in vele situaties m.i. groter te achten dan van ambtenaren op overeenkomstig niveau. „Bij de Overheid moet n.l., alvorens een beslissing of een maatregel kan worden uitgevoerd, een groot aantal instanties worden ingeschakeld”, zo merkt de heer Vrouwenfelder op. Het spreekt welhaast vanzelf dat hierdoor het plezier in het werk wordt geremd en somtijds wordt gedood. Moet er niet veel meer bewust en krachtadig naar worden gestreefd, ook in dit opzicht, het „klimaat” van het bedrijfsleven — met de consequenties van dien t.a.v. de individuele ambtenaar — zoveel mogelijk te benaderen? Als een ambtenaar de hem gestelde verantwoordelijkheid niet kan dragen zal hij naar een andere functie moeten worden overgeplaatst of desnoods moeten worden ontslagen. Dit laatste geschiedt thans uiteraard ook wel, doch, zover mij bekend, slechts zeer sporadisch. Vergroting van de verantwoordelijkheid, waar dit mogelijk is, stimuleert het werk.

Wijziging van de verantwoordelijkheid biedt bovendien de mogelijkheid tot een grotere differentiatie in de salarissen. Ik kom hiermee tot het laatste punt. De salariëring bij de Overheid is naar veler mening „te vlak”. Ik trap hiermee wellicht een open deur in, doch wil er niettemin even bij stilstaan. Zowel wat betreft de mogelijkheid van een betere salariëring van goede krachten *binnen* de salarisschaal (het toekennen van extra periodieke verhogingen komt slechts sporadisch voor; het maximum van de schaal mag niet worden overschreden) als wat betreft de mogelijkheid om een hogere schaal toe te kennen. Daartegenover een te hoge salariëring voor slechte of minder goede ambtenaren; ook zij bereiken immers veilig het maximum van de schaal waarin zij zijn geplaatst. Het inhouden van een periodieke verhoging behoort tot de grote uitzonderingen; het bevriezen van het salaris beneden het maximum van de salarisschaal is praktisch gesproken uitgesloten. Een grotere differentiatie van de salariëring (doch niet in de zin van alleen maar gunstiger individuele mogelijkheden) lijkt mij onder de huidige omstandigheden zeer gewenst

Met het oog op de maatregelen op langere termijn welke door de Westeuropese textiel- en kledingindustrie moeten worden genomen, is het van belang een inzicht te krijgen in de toekomstige afzetmogelijkheden. Tot dit doel heeft schrijver een onderzoek ingesteld naar het te verwachten niveau van het Westeuropese kledingverbruik in 1970. Volgens zijn berekeningen zal het Westeuropese kledingverbruik van 1955 op 1970 met ruim 41 pCt. per hoofd toenemen. De stijging van het totale kledingverbruik zal, rekening houdend met een uitbreiding van de Westeuropese bevolking, 54 pCt. bedragen. Deze stijging heeft betrekking op het volume, m.a.w. zowel op de gevraagde hoeveelheid (textielvezels) als op alle hieraan toegevoegde waarden (tot en met de kleinhandelsmarges). Het gezamenlijke verbruik van textielvezels per hoofd zal van 1955 op 1970 met 27 pCt. toenemen. Houdt men ook hier rekening met de bevolkingsgroei, dan zou een verbruikstoename (in kg) met 34 pCt. plaatsvinden.

Een onderzoek naar het toekomstige verbruik van textielvezels en kleding in West-Europa

Inleiding.

Met het oog op de maatregelen op langere termijn welke door de Westeuropese textiel- en kledingindustrie moeten worden genomen, is het van belang een inzicht te krijgen in de toekomstige afzetmogelijkheden. Tot dit doel is een onderzoek ingesteld naar het te verwachten niveau van het Westeuropese kledingverbruik in 1970.

Hoewel een eenvoudig doortrekken van de trendmatige ontwikkeling reeds enig inzicht verschaft, doen zich hier enige verschijnselen voor, welke een diepergaande analyse noodzakelijk maken.

Allereerst kan worden opgemerkt dat het verbruik van kleding zich richt op verschillende vezelsoorten, nl. katoen, rayon, wol en synthetica. Hier doet zich het verschijnsel voor dat een hoger inkomen het verbruik dezer vezelsoorten in ongelijke mate beïnvloedt. Een inzicht in de toekomstige onderlinge verhouding van het verbruik van de onderscheiden vezelsoorten zal zeker nuttig zijn.

(vervolg van blz. 1013)

om een gezonde prikkel te bewerkstelligen. Daartoe zou echter nog meer aanleiding kunnen zijn wanneer ook de verantwoordelijkheid, waar mogelijk, kon worden verhoogd.

Zou men er op den duur in kunnen slagen het van nature gunstige doelmatigheidsklimaat van het bedrijfsleven zoveel mogelijk te verwezenlijken dan zullen de ambtelijke molens vlugger kunnen draaien. Tot voordeel ook van de ambtenaren zelf, wien maar al te vaak een tekort aan individuele prestaties wordt verweten. Dit alles zou er waarschijnlijk ook toe kunnen leiden dat de verbetering van de efficiency, welke tot dusver wellicht te gemakkelijk wordt vereenzelvigd met het betrachten van bezuiniging, in sterkere mate een bedrijfseconomisch karakter zal dragen.

's-Gravenhage.

P. M. VAN NIEUWENHUYZEN, ec. drs.

Verder zal bij een hoger inkomen het vezelverbruik (in kg) in mindere mate toenemen dan het volume van het kledingverbruik ¹⁾. Onder volume moet dan worden verstaan de waarde uitgedrukt in constante prijzen. De verklaring van dit verschijnsel is vrij eenvoudig: bij toeneming van het inkomen neemt de vraag naar „beter” (kwaliteit) in sterkere mate toe dan de vraag naar „meer” (kwantiteit). Hierdoor zal niet alleen de kwaliteit van het vezelpakket worden opgevoerd, maar ook die van de benodigde verfstoffen. Verder zullen meer exclusieve dessins worden toegepast en meer aandacht aan de afwerking van het produkt worden besteed. Door deze gang van zaken zullen de arbeidskosten en wellicht de brandstofkosten per eenheid produkt toenemen. Het is bovendien niet uitgesloten dat ook het ondernemersinkomen per eenheid produkt en de handelsmarges een neiging zullen vertonen tot stijgen. Via een eenvoudige analyse van het kledingverbruik kan echter slechts de mate worden bepaald, waarin het volume van het kledingverbruik reageert op wijzigingen in het inkomen. Het volume omvat de grondstoffen (textielvezels) enerzijds en anderzijds alle hieraan toegevoegde en reeds ten dele met name genoemde waarden. Het is evident dat de koers, welke door de ondernemer zal worden gevolgd, mede afhankelijk zal zijn van de wijze waarop beide componenten van het volume (textielvezels en toegevoegde waarden) reageren op wijzigingen in het inkomen.

Ten slotte zij gewezen op de omstandigheid dat het kledingverbruik minder sterk reageert op het inkomen, naarmate dit verder toeneemt. Ook dit is een verschijnsel, waarmede rekening moet worden gehouden bij het bepalen van het te verwachten kledingverbruik.

Alvorens het Westeuropese kledingverbruik in 1970 aan de hand van een analyse van dit verbruik in de jaren 1949-1957 te bepalen, is dan ook eerst getracht vorengenoemde verschijnselen te kwantificeren. Wellicht ten overvloede zij

¹⁾ Dit verschijnsel is reeds gesignaleerd door John Ekström in zijn boek: „Den textila konsumtionen”, Stockholm 1958.

erop gewezen dat interpretatie hiervan met de nodige voorzichtigheid dient te geschieden.

Analyse van het vezelverbruik per hoofd. Statistisch materiaal.

De „Food and Agricultural Organization” van de Verenigde Naties publiceert jaarlijks gegevens met betrekking tot de hoeveelheden textielvezels (in kg), welke per hoofd der bevolking van een aantal landen beschikbaar komen. Gegevens over de voorraadvorming in de opeenvolgende stadia van produktie en afzet ontbreken, zodat de F.A.O.-gegevens geen zuiver beeld representeren van het verbruik der vezels door de gezinshuishoudingen. Wel mag worden aangenomen dat door het middelen van enige jaarcijfers een betere benadering van genoemd gezinsverbruik wordt verkregen. Tot dit doel en in aansluiting op het te verrichten onderzoek is het gemiddelde berekend van hetgeen in de jaren 1952-1954 per hoofd beschikbaar is gekomen.

In „Statistische en econometrische onderzoekingen” (3e kwartaal 1956) heeft Dr. J. B. D. Derksen de resultaten gepubliceerd van een onderzoek naar het gemiddelde inkomen per hoofd der bevolking van een aantal landen. Het onderzoek heeft voornamelijk betrekking op de jaren 1952-1954. De inkomens zijn op basis van de officiële wisselkoersen uitgedrukt in U.S.A.-dollars. Geen rekening is gehouden met de verschillen in nationale prijsniveaus, mede waardoor de inkomens slechts tot op zekere hoogte onderling vergelijkbaar zijn. Immers, het inkomen van een aantal landen zal te hoog, c.q. te laag genoteerd zijn. Het is dan ook duidelijk dat het verklaren van het vezelverbruik per hoofd volgens de F.A.O. op grond van de door Derksen berekende inkomens niet geheel correct is. Landen, wier vezelverbruik per hoofd in vergelijking tot het inkomen geprononceerd afwijkt van het gemiddelde, zijn in dit onderzoek dan ook buiten beschouwing gelaten. Het betreft hier in overwegende mate Midden- en Zuidamerikaanse landen, alwaar — volgens Derksen — het prijspeil zeer hoog tot hoog is.

Vanzelfsprekend is er, buiten het inkomen, nog een aantal factoren, dat de hoogte van het vezelverbruik beïnvloedt; met name de klimatologische omstandigheden en de structuur van het gezin. In het algemeen kan echter worden waargenomen dat bijv. landen met een uitgesproken warm klimaat (gering vezelverbruik) ook een lager inkomen hebben. Met andere woorden: de invloed van het klimaat komt reeds in zekere mate tot uitdrukking in de hoogte van het inkomen. Ten aanzien van de invloed van de gezinsstructuur kan worden opgemerkt dat deze zelfs bij aanzienlijk minder „grove” berekeningen nauwelijks te kwantificeren bleek ²⁾.

De inkomenselasticiteit van het vezelverbruik naar soorten en gewicht.

In tabel 1 zijn de resultaten samengevat van berekeningen (cross-section)³⁾, waarbij de hoogte van het vezelverbruik in kg per hoofd wordt verklaard uit die van het inkomen per hoofd. De berekeningen hebben betrekking op Westelijke landen enerzijds en anderzijds op een groep

²⁾ H. S. Houthakker: „An international comparison of household expenditure patterns” (Econometrica, oktober 1957).

³⁾ Berekening van de samenhang tussen de verschillen in het vezelverbruik en die in het inkomen bezien over de onderscheiden landen in dezelfde periode. Bij tijdreeks-analyse wordt deze samenhang bezien over een aantal jaren in hetzelfde gebied.

TABEL 1.

Inkomenselasticiteit van het verbruik van vezels in kg in de periode, 1952-1954

	Westelijke landen	Economisch minder ontwikkelde landen
Katoen	0,43	0,84
Rayon	0,61	1,29
Wol	0,91	2,16
Synthetica	1,66 a)	

a) Deze elasticiteit heeft mede betrekking op Canada en de Verenigde Staten. De onderzochte periode is 1955-1957.

van landen, welke bekend staat als minder economisch ontwikkeld ⁴⁾.

Uit bovenstaande cijfers blijkt dat de inkomenselasticiteit van katoen, rayon en wol in de zgn. economisch minder ontwikkelde landen vrijwel het dubbele bedraagt van die in Westelijke landen. Met andere woorden: bij gelijke procentuele stijging van het inkomen zal de procentuele toeneming van de met name genoemde vezelsoorten in de economisch minder ontwikkelde landen tweemaal groter zijn dan die in West-Europa. Verder blijkt dat de inkomenselasticiteit hoger ligt naarmate er sprake is van een — zij het slechts in de mening van de consument — „duurder” produkt, d.w.z. een produkt met meer standing.

De gevonden inkomenselasticiteiten zullen naderhand worden toegepast om een inzicht te verkrijgen in de toekomstige onderlinge verhouding van het verbruik der met name genoemde vezelsoorten.

De inkomenselasticiteit van het totale vezelverbruik naar gewicht en waarde.

Vervolgens is berekend in welke mate de vraag naar alle vezels (in kg) tezamen in Westelijke landen heeft gereageerd op inkomensveranderingen. De berekening (cross-section) heeft betrekking op het gemiddelde van de jaren 1949-1957; dit om aansluiting te verkrijgen bij het hierna volgende onderzoek met betrekking tot het kledingverbruik. Het blijkt nu dat een 10 pCt. hoger inkomen in genoemde periode in de Westelijke landen aanleiding heeft gegeven tot een toeneming van het vezelverbruik (in kg) met 5,8 pCt. Hierbij is het — overigens zeer geringe — verbruik van synthetica buiten beschouwing gebleven. Naderhand zal blijken dat de invloed van deze vezelsoort op de hoogte van de inkomenselasticiteit van het totale vezelverbruik vooralsnog zeer gering is.

In hoeverre nu de vraag naar het „duurder” produkt (standing) zal toenemen bij hogere inkomens, kan op eenvoudige wijze worden benaderd. De inkomenselasticiteit van het verbruik van alle vezels (0,58 voor de Westelijke landen) heeft namelijk uitsluitend betrekking op de hoeveel-

⁴⁾ De bij het onderzoek betrokken economisch minder ontwikkelde landen (inkomen minder dan \$ 300 per hoofd) zijn: Lybië, Ethiopië, Birma, Frans West-Afrika, Afghanistan, Nigeria, India, Pakistan, Zuid-Korea, Belgisch Congo, Thailand, Haïti, Indonesië, Goudkust, Fed. Rhodesia en Nyassaland, Paraguay, Syrië, Peru, Nicaragua, Ceylon, Bolivia, Egypte, Honduras, Costa Rica, Philippijnen, Brazilië, Mexico, Cyprus, Suriname, Turkije, Libanon en de Unie van Zuid-Afrika. De Westelijke landen zijn: Portugal, Griekenland, Spanje, Italië, Oostenrijk, Nederland, West-Duitsland, IJsland, Frankrijk, Noorwegen, Denemarken, Ver. Koninkrijk en Ierland, België, Zweden, Zwitserland, Canada en de Verenigde Staten. De laatstgenoemde twee landen zijn alleen betrokken bij het onderzoek naar het verbruik van synthetica.

heid. Indien echter niet de verbruikte hoeveelheden maar de waarde ervan op grondstoffenbasis in de berekening wordt opgenomen, dan wordt een inkomenselasticiteit van 0,67 gevonden. Hieruit blijkt duidelijk dat bij hogere inkomens een verschuiving van de vraag naar „duurdere” vezelsoorten plaatsvindt. Hiernaast vindt uiteraard nog een zekere toeneming van de kwaliteit binnen de onderscheiden verbruikte vezelsoorten plaats. Kwantificatie van deze ontwikkeling is in principe wel mogelijk; over de hiervoor noodzakelijke zeer gedetailleerde gegevens kon echter niet worden beschikt. Om de gedachten te bepalen is een verdere toeneming van de inkomenselasticiteit van 0,67 naar 0,73 aangenomen.

Analyse van het kledingverbruik per hoofd. Statistisch materiaal.

In het voorgaande is reeds opgemerkt dat bij hogere inkomens de inkomenselasticiteit van het vezelverbruik lager ligt dan bij lagere inkomens. Het verband tussen inkomens en inkomenselasticiteit kan hier evenwel niet worden gekwantificeerd. Getracht zal nu worden dit verschijnsel bij de inkomenselasticiteit van het kledingverbruik wel te kwantificeren. Hierbij zal worden gebruik gemaakt van gegevens uit „General Statistics” van de O.E.E.C. In deze publicatie wordt jaarlijks een overzicht gegeven van het kledingverbruik en het nationale product in een aantal Westeuropese landen, Canada en de Verenigde Staten. De waarde van genoemde grootheden wordt zowel in lopende als in constante prijzen (= volume) uitgedrukt, zodat het prijsverloop kan worden afgeleid.

Berekend is nu de inkomenselasticiteit van het kledingverbruik per hoofd in de betrokken landen. Tot dit doel is gebruik gemaakt van de tijdreeksanalyse (1949-1957), waarbij het reële kledingverbruik per hoofd „verklaard” wordt uit het reële inkomen per hoofd. Getracht is nog de relatieve kledingprijs in de analyse te betrekken. Wegens het gelijkmatige verloop van deze laatste met het inkomen, was het echter niet mogelijk de invloed van prijs en inkomen op de ontwikkeling van het kledingverbruik afzonderlijk te bepalen. De in tabel 1 genoemde inkomenselasticiteiten m.b.t. het kledingverbruik zijn dus niet gecorrigeerd voor prijsinvloeden.

De inkomenselasticiteit van het reële kledingverbruik.

Zoals gezegd, het is waarschijnlijk dat de inkomenselasticiteit van het kledingverbruik bij hogere inkomens op een lager peil ligt dan bij lagere inkomens. De berekeningen zijn derhalve semi-logaritmisch⁵⁾ uitgevoerd. Een

⁵⁾ Dit impliceert een „malthusiaanse” verhouding; terwyl het inkomen toeneemt volgens een meetkundige reeks, neemt het kledingverbruik toe volgens een rekenkundige reeks.

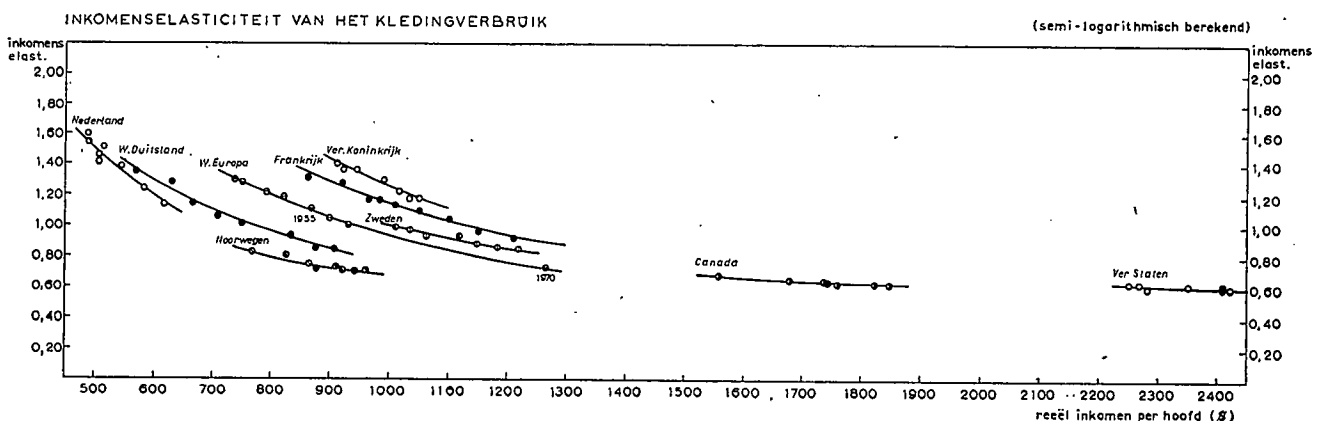
dubbel-logaritmische opzet gaat namelijk uit van de veronderstelling dat de elasticiteit constant blijft. De resultaten van de semi-logaritmische berekeningen, zoals samengevat in bijgaande grafiek, tonen duidelijk aan dat er inderdaad sprake is van een dalende inkomenselasticiteit bij toenemende inkomens. Overigens bleek, dat vrijwel dezelfde gemiddelde inkomenselasticiteiten werden verkregen bij semi- en dubbel-logaritmische uitvoering van de berekeningen. De inkomenselasticiteit van het kledingverbruik blijkt in landen met een lager inkomen per hoofd in het algemeen hoger te liggen dan die in landen met een hoger inkomen. Hieraan kan worden toegevoegd dat de inkomenselasticiteit in landen met lage inkomens vrij snel daalt bij een gegeven inkomensvermeerdering. In zeer rijke landen vindt haast geen daling meer plaats (Canada en de Verenigde Staten). Het is niet uitgesloten dat er een zekere minimum-waarde van de inkomenselasticiteit bestaat (ca. 0,60). Of dit minimum inderdaad constant is, of alleen maar in de beschouwde na-oorlogse jaren tijdelijk constant is geweest, kan uiteraard moeilijk worden vastgesteld. Wel mag worden aangenomen dat West-Europa zelfs in 1970 dit punt nog niet zal hebben bereikt.

Hoewel de gevonden inkomenselasticiteiten niet gecorrigeerd zijn voor prijsinvloeden, lijkt het toch wel mogelijk om aan de hand hiervan een prognose op te stellen. Hierbij wordt dan verondersteld dat zowel het toenemen van het inkomen als het dalen van de relatieve kledingprijs zich ook in de toekomst vrijwel in dezelfde verhouding zullen voortzetten. Gezien de vrij regelmatige daling van de relatieve kledingprijs in het verleden, lijkt het niet onredelijk een verdere daling in de toekomst te veronderstellen.

Het Westeuropese kledingverbruik in 1970.

In „Trade Intelligence Paper no. 6” heeft de G.A.T.T. onder andere de resultaten samengevat van berekeningen met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van de bevolking en het inkomen per hoofd der bevolking in West-Europa. Berekend is dat het inkomen per hoofd van 1953-1955 op 1973-1975 met 60 pCt. zal toenemen. Dit betekent een jaarlijks groeipercentage van 2,4 à 2,5. De „Economist Intelligence United Limited” komt in „Britain and Europe” tot een overeenkomstig jaarlijks groeipercentage. Van 1955 op 1970 zou het inkomen per hoofd in West-Europa namelijk met 45 pCt. toenemen. In deze toeneming van het inkomen is het te verwachten Euro-markt-effect verdisconteerd. Geen rekening is gehouden met eventuele prijseffecten.

Indien nu wordt uitgegaan van het jaar 1955 zal het Westeuropese inkomen per hoofd in 1970 rond 1.260 U.S.A.-dollars bedragen. De meest waarschijnlijk hierbij aansluitende inkomenselasticiteit van het kledingverbruik



heeft volgens de grafiek een waarde van 0,73. Dit stadium wordt eerst in 1970 bereikt. Aangezien de inkomenselasticiteit bij het uitgangspunt (dus in 1955) 1,11 bedraagt, kan deze voor de gehele periode 1955-1970 gemiddeld op 0,92 worden gesteld, nl. $(1,11 + 0,73):2$.

Op grond hiervan kan worden berekend dat het Westeuropese kledingverbruik per hoofd van 1955 op 1970 met ruim 41 pCt. zal toenemen ($0,92 \times 45$). Wellicht ten overvloede zij erop gewezen dat het berekende meerdere kledingverbruik in 1970 niet alleen door inkomensstijging wordt gerealiseerd. Zoals eerder opgemerkt is hier namelijk ook sprake van een zekere toeneming onder invloed van een te verwachten daling van de relatieve kledingprijs (met 16 pCt.⁶).

Berekend is dus een toeneming van het kledingverbruik met 41 pCt. per hoofd. De stijging van het totale kledingverbruik zal, rekening houdend met een uitbreiding van de Westeuropese bevolking, natuurlijk groter zijn. Volgens „General Statistics” zal laatstgenoemde uitbreiding van 1955 op 1970 rond 9 pCt. bedragen. Hierdoor zou in totaal de stijging van het kledingverbruik 54 pCt. bedragen. Deze stijging heeft betrekking op het volume, m.a.w. zowel op de gevraagde hoeveelheid (textielvezels) als op alle hieraan toegevoegde waarden (tot en met de kleinhandelsmarges).

In onderstaande tabel is het stijgingspercentage van beide componenten aangegeven, waarbij duidelijk naar voren treedt, dat — zoals in de inleiding reeds is opgemerkt — de toeneming ongelijkmatig is.

TABEL 2.

Het Westeuropese kledingverbruik van 1955 op 1970

	Aandeel in 1955	1970 (1955 = 100)	Aandeel in 1970
Totaal kledingverbruik in kleinhandelsprijzen.....	100	154	154
waarvan:			
a) kleinhandelsmarges	23	154	35
b) omzet industrie	77	154	119
waarvan:			
b ₁) textielvezels	23	141 (132)	32 (30)
b ₂) overige toegevoegde waarden	54	161	87

Zoals uit bovenstaande cijfers blijkt, is aangenomen dat de kleinhandelsmarges procentueel constant blijven. Ten aanzien van de onder b1 genoemde cijfers zij het volgende opgemerkt. De inkomenselasticiteit van het vezelverbruik, waarin verdisconteerd de verschuiving van de vraag naar „duurdere” vezelsoorten en de toeneming van de kwaliteit binnen de onderscheiden verbruikte vezelsoorten, was geraamd op 0,73. Deze elasticiteit heeft echter alleen betrekking op katoen, rayon en wol. Indien het verbruik van synthetica wél in aanmerking wordt genomen, stijgt de inkomenselasticiteit tot 0,75. Deze elasticiteit is hier toegepast. De getallen tussen haakjes zijn berekend op basis van de inkomenselasticiteit van het vezelverbruik uitgedrukt in kg. Deze elasticiteit, welke betrekking heeft op katoen, rayon, wol en synthetica, bedraagt 0,60⁷). De stijgingspercentages genoemd onder b1 zijn enigszins aan de hoge kant aangezien hier — in tegenstelling tot de berekende

volumestijging van 54 pCt. — geen rekening is gehouden met het dalen van de inkomenselasticiteit bij hogere inkomens.

Bij de berekening van het Westeuropese kledingverbruik volgens tabel 2 is uiteraard afgezien van eventuele veranderingen in de relatieve prijzen van de vezels en van de hieraan toegevoegde waarden. Het is echter denkbaar dat de vezelproducenten een hogere prijs zullen weten te bedingen ten gevolge van de toenemende aankoopdrang bij de verwerkers van vezels, terwijl t.a.v. de aan de vezels toegevoegde waarden in totaal een dalend prijsverloop zou kunnen optreden.

De onderlinge verhouding van de verbruikte vezelsoorten in 1970.

Het is uiteraard niet eenvoudig om nu de toeneming van de hoeveelheid in 1970 nauwkeurig te verdelen over de verschillende bij het onderzoek betrokken vezelsoorten. Wel is in het voorgaande de inkomenselasticiteit van het verbruik per vezelsoort berekend. Niet bekend is echter in welke mate deze elasticiteiten dalen bij verhoging van het inkomen. Het hieronder berekende verbruik in 1970 ligt dus enigszins aan de hoge kant. Desondanks is het wellicht nuttig om een — zij het grove — benadering van het verbruik dezer vezels in 1970 te geven.

TABEL 3.

Berekening van het Westeuropese vezelverbruik per hoofd in 1970

	Verbruik in 1955 a) in kg	Verbruik in 1970	
		(1955 = 100) b)	in kg
Katoen	4,29	119	5,11
Wol	1,53	141	2,16
Rayon	1,99	127	2,53
Synthetica	0,18	175	0,32
Totaal	7,99	127	10,12

a) Volgens de F.A.O.
b) Stijging van het inkomen per hoofd (45 pCt.) vermenigvuldigd met de betrokken inkomenselasticiteiten volgens tabel 1.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat het gezamenlijke verbruik van vezels per hoofd in 1970 met 27 pCt. t.o.v. 1955 toeneemt. Hieraan moet worden toegevoegd de hoeveelheid, welke in verband staat met de bevolkingsgroei van 9 pCt. (nl. $0,60 \times 9$). In totaal zou dan een verbruikstoename (in kg) met 34 pCt. plaatsvinden. Dit komt goed overeen met het percentage van 32, dat reeds op andere wijze is berekend (tabel 2).

Over het aandeel van de zgn. man-made vezels in het totale vezelverbruik kan worden opgemerkt dat dit, in 1955 rond 27 pCt. heeft bedragen. Een toeneming ervan tot 28 pCt. in 1970 is geraamd. Hoewel deze raming als een vrij grove benadering van de werkelijke situatie in 1970 moet worden gezien, mag toch wel worden aangenomen dat aardverschuivingen binnen het verbruik van vezels vooralsnog niet zullen optreden.

Ten aanzien van de invloed van synthetica op de hoogte van de inkomenselasticiteit van het totale vezelverbruik kan tot slot worden opgemerkt dat exclusief synthetica het stijgingspercentage per hoofd volgens tabel 3 rond 26 bedraagt. Dit impliceert een inkomenselasticiteit van $0,58 \frac{26}{45}$.

Inclusief synthetica bedraagt de inkomenselasticiteit $0,60 \frac{27}{45}$. Derhalve gaat er van synthetica nog slechts een

betekkelijk geringe invloed uit.

's-Gravenhage.

M. FRAENKEL.

⁶) Verondersteld is dat zowel het toenemen van het inkomen als het dalen van de relatieve kledingprijs zich in dezelfde verhouding zullen voortzetten als gemiddeld in de jaren 1949-1957.

⁷) Voor het verbruik van katoen, rayon en wol was een inkomenselasticiteit van 0,58 berekend. Zoals naderhand (zie slot) zal blijken, moet deze elasticiteit i.v.m. het verbruik van synthetica worden verhoogd tot 0,60.

Schrijver tracht in dit artikel een antwoord te geven op de vraag, of de pandbrief als zodanig een geschikt beleggingsobject is. Hiertoe gaat hij uit van de eisen, welke particuliere en vaak ook institutionele beleggers in het algemeen aan een vaste rente dragend papier stellen. Zijn conclusie luidt, dat de pandbrief in het algemeen wel voldoet waar het de eis van veiligheid van de hoofdsom en de nakoming van de rentebetaling betreft, maar dat de kans groot is, dat het — op de emissiedatum aangepane — rentepercentage gedurende de looptijd van de pandbrief wordt verlaagd. Voorts zijn de koersfluctuaties dermate groot, dat de pandbrief naar schrijvers mening ook aan de eis van tussentijdse realiseerbaarheid zonder grote koersverliezen niet voldoet. Hoewel de pandbrief deze laatste tekortkoming met de obligatie gemeen heeft, treft zij bezitters van pandbrieven harder, waar het stukken met een langere looptijd betreft, een verschijnsel dat in feite nog vrij veel voorkomt.

De pandbrief als beleggingsobject

Als uitgangspunt voor onze beschouwingen over de vraag in hoeverre de pandbrief een geschikt beleggingsobject mag worden geacht, nemen wij die eisen, welke particuliere en vaak ook institutionele beleggers in het algemeen aan een vaste rente dragend papier, hier in casu dus de pandbrief, stellen. Bedoelde eisen zijn terug te brengen tot de volgende vragen:

- is terugbetaling van de hoofdsom voldoende gegarandeerd en is de betrokken bank in staat de jaarlijkse rente te betalen?
- bestaat er gerede kans, dat de rentevoet van de pandbrief aan de actuele marktrente wordt aangepast?
- in welke mate zullen de koersen reageren op wijzigingen in de rentestand?

Veiligheid van hoofdsom en continuïteit van rentebetaling.

De meest voor de hand liggende wijze om na te gaan of en in welke mate de hoofdsom veilig geacht mag worden is die, waarbij van de balansverhoudingen van de betreffende hypotheekbanken wordt uitgegaan. Bedienen wij ons hiertoe, bij wijze van voorbeeld, van de regelmatig door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde gecombineerde totaalbalansen van 31 hypotheekbanken, na deze eerst sterk vereenvoudigd te hebben.

Gecombineerde balanscijfers per 31 december 1957 van 31 hypotheekbanken, werkzaam in Nederland

(x f. 1 mln.)

Aandeelhouders nog te storten f. 35,5	Aandelenkapitaal f. 49,7
Hypotheekbanken 973,2	Reserves 64,8
Effecten 23,1	Pandbrieven en leningen op schuldbekentenis 933,9
Andere activa 3,4	Crediteuren 21,4
Debiteuren en liquide middelen 34,6	
f. 1.069,8	f. 1.069,8

Om na te gaan hoe groot de zekerheid is, dat men de hoofdsom van de pandbrief t.z.t. terug zal krijgen, moet men de crediteuren — aannemende dat deze bij een eventuele liquidatie het eerst voldaan worden — van de totale

activa aftrekken (zie balans). Het dan resterende bedrag vertegenwoordigt nu de aanspraken van de pandbrief- en de aandeelhouders tezamen. Hiermede zijn wij ons doel reeds dicht genaderd, want daar juridisch gezien bij een liquidatie pandbriefhouders vóór aandeelhouders voor uitkering in aanmerking komen, mogen zij de reserves en het geplaatste aandelenkapitaal tezamen als hun „reserves” beschouwen. Volgt men nu consequent de gebruikelijke methode der balansanalyse dan moet men deze „reserves” uitdrukken in een percentage van het pandbrievenkapitaal.

Dit nu is in tabel 1 gedaan, zowel voor de hypotheekbanken afzonderlijk als voor alle tezamen, en wel op tweeërlei wijze:

1e. in de veronderstelling, dat aandeelhouders bij een eventuele liquidatie geheel aan hun verplichtingen tot volstorting kunnen voldoen en

2e. in de veronderstelling, dat aandeelhouders hiertoe in het geheel niet in staat zullen zijn.

TABEL 1.

„Reserves” in procenten van het pandbrievenkapitaal

	Volgestort aandelenkapitaal + reserves als pCt. van het pandbrieven- kapitaal	Niet-volgestort aandelenkapitaal + reserves als pCt. van het pandbrieven- kapitaal
Groep Fr. Gr. Hyp.bank ..	11,2	9,1
Groep Westl. Hyp.bank ..	11,3	7,4
Groep Utr. Hyp.bank ..	11,7	6,9
Groep 's-Grav. Hyp.bank ..	11,6	7,4
Groep Alg. Waarb. Mij. ..	10,4	5,0
Arnh. Hyp.bank ..	13,5	13,5
Friesch Holl. Hyp.bank ..	11,5	4,7
Zuid Ned. Hyp.bank ..	21,5	9,0
Noordwester Hyp.bank ..	15,3	10,0
Tilb. Hyp.bank ..	29,9	29,7
Totaal ..	11,7 a) (12,26)	8,6 a) (8,35)

a) Men ziet, dat de door ons berekende percentages niet noemenswaardig verschillen van die welke men bij gebruik van de C.B.S.-gegevens verkrijgt. Deze laatste zijn tussen haakjes weergegeven.

Uit bovenstaand overzicht blijkt nu, dat de in de laatste kolom van de tabel weergegeven percentages van de

som van de reserves en de niet-volgestorte aandelenkapitalen (deze laatste zijn dus gelijk aan de aandelenkapitalen minus de obligo-verplichtingen) van deze hypotheekbanken tezamen, uitgedrukt in het totale pandbrievkapitaal, 8,6 pCt. en de reserves en de wel-volgestorte aandelenkapitalen tezamen 11,7 pCt. van het totale pandbrievkapitaal uitmaken. Hoewel men deze uitkomsten uiteraard niet kan vergelijken met enig, bij de analyse van industriële ondernemingen, gebruikelijk percentage, kan men toch bezwaarlijk zeggen, dat zij erg indrukwekkend zijn. Ook de in deze tabel opgenomen percentages van de afzonderlijke hypotheekbanken zijn, behoudens die van de Algemene Waarborg Mij. en de Friesch-Hollandsche Hypotheekbank, welke ronduit miniem zijn, in het algemeen niet hoog.

Met het stellen van de reserves tezamen met het niet-volgestorte aandelenkapitaal tegenover de uitstaande pandbrieven en tevens veronderstellend, dat geen van de aandeelhouders van een dezer hypotheekbanken in staat zal zijn aan zijn plicht tot volstorting te voldoen, is ongemerkt een onmeetbaar element geïntroduceerd. Want wij hebben enkel gemakshalve en omdat het in dat geval ook cijfermatig is weer te geven aangenomen, dat géén der aandeelhouders tot bijstorten in staat zou zijn. Feitelijk evenwel zijn wij uiteraard verplicht een schatting te maken van het gedeelte dat niet kan worden volgestort.

In beide gevallen blijft het onmeetbare aanwezig. Het cijfermatig weergeven van dit ene criterium: (reserves + aandelenkapitaal): pandbrievkapitaal, wekt ogenschijnlijk dan ook de gedachte aan een exactheid, welke in feite niet aanwezig is. Ook de andere criteria, zoals de taxatie van de waarde van de onderpanden en de mate waarin de belangen gespreid zijn naar economische, sociale en fysieke risico's als naar objecten, geven aanleiding niet te trachten vast te houden aan een oordeel, dat uitsluitend kwantitatief is. Desalniettemin verkrijgt men uit het geheel van de door de Vereniging van Nederlandse Hypotheekbanken en de afzonderlijke hypotheekbanken in de loop der jaren getroffen maatregelen en gevolgde financiële politiek — een geheel dat hieronder in punten is samengevat —, en uit de genoemde meetbare en onmeetbare criteria, een vrij scherp beeld van de soliditeit van de Nederlandse pandbrief.

De boven bedoelde financiële en administratief-organisatorische politiek van de bij de Vereniging van Nederlandse Hypotheekbanken aangesloten banken laten wij hier volgen zonder over de draagwijdte van de afzonderlijke punten nader uit te wijden:

1. De reserveringspolitiek is matig; dit blijkt o.a. uit de in tabel 1 opgenomen percentages.

2. De mate waarin volstorting van aandelen zal worden nagekomen, wordt versterkt door een accumulatie van niet-volgestorte aandelen in één hand zoveel mogelijk tegen te gaan.

3. Tussen de hypotheekbanken onderling, voor zover deze aangesloten zijn bij de Vereniging, bestaat zelfs contact om zodoende ook een accumulatie van niet-volgestorte aandelen van verschillende hypotheekbanken in één hand tegen te gaan.

4. Tussen de banken onderling worden ervaringen, opgedaan bij de taxatie van panden waarop hypotheek is verleend, uitgewisseld.

5. Er wordt slechts zgn. eerste hypotheek verleend.

6. De hypotheek worden zoveel mogelijk en naar object en naar ligging gespreid.

7. Er wordt slechts hypotheek verleend tot een maximum van $\frac{2}{3}$ van de *getaxeerde waarde*.

8. Het totaal aan uitstaande pandbrieven mag de som van de hypothecaire vorderingen niet overtreffen.

O.i. kan, nu de belangrijkste factoren de revue zijn gepasseerd, worden gesteld, dat de soliditeit voor normale omstandigheden redelijk is. Het voorbehoud dat men op dit punt moet maken geldt dan ook enkel voor de pandbrief ten tijde van laagconjunctuur. Tijdens depressies zal misschien ook het inconvenient van steeds toenemende incurantheid van onderpanden een bezwaar kunnen worden. Men neemt nl. veel meer dan voorheen het geval was hypotheek op grote woningcomplexen. Daar staat evenwel weer tegenover dat er zeker geen reden is om a priori te veronderstellen dat een crisis in de woningsector harder zal aankomen dan in andere sectoren van het economisch leven. Hoewel de soliditeit van de pandbrief behoorlijk is te achten op grond van de balansverhoudingen en de risicospreiding bij het uitzetten der gelden, toch is de gewildheid van de pandbrief meer aan de naam dan aan een extra grote dekking toe te schrijven.

De vraag, in hoeverre de hypotheekbanken hun renteverplichtingen zullen nakomen, brengt geen aspecten naar voren, die niet reeds besproken zijn. Zij hangt ten nauwste samen met de vraag, of de kredietnemers t.o.v. de hypotheekbank hun verplichtingen zullen nakomen. Komen zij die niet na wat de rentebetaling betreft, dan zal het, evenals bij het niet terugbetalen van de hoofdsom, uiteindelijk tot executie moeten komen. Zou dit op grote schaal gebeuren, dan komen de reeds behandelde problemen van de toereikendheid van open (o.a. obligo) en stille reserves (o.a. aanwezig in de taxaties) opnieuw naar voren.

Bestaat er gerede kans, dat de rentevoet van de pandbrief aan de heersende marktrente wordt aangepast?

De concurrentie, welke de hypotheekbanken onder vinden, is niet gering. Speciaal van de zijde van de levensverzekeringsmaatschappijen komt de bedreiging. Vrij gemakkelijk nl. zijn deze laatste geneigd de aflossing door kredietnemers resp. hun verzoek tot renteverlaging te aanvaarden zolang althans de gedaalde rente nog voldoende ver boven de zgn. technische verrekenvoet ligt. Deze verrekenvoet is nu reeds gedurende tal van jaren op een vrij laag niveau, t.w. 3 pCt. gefixeerd. Daarentegen verkeert de hypotheekbank in een geheel andere positie. Zij moet bij haar „berekening” van de marge tussen debet- en creditrente rekening houden met de rente, welke zij aan pandbriefhouders moet vergoeden. Waar deze rente in het algemeen slechts een half tot één procent zal liggen beneden die welke de hypothecaire debiteur betaalt, komt de marge bij tussentijdse aflossing van hypotheek onder een gelijktijdige verlaging van de rente, onmiddellijk in gevaar.

Daar de hypotheekbank uiteraard een instelling is, die beoogt winst te maken, zal zij een versmalling van deze rentemarge slechts gedurende een korte tijd kunnen aanvaarden. Daarna ziet zij zich verplicht ook op haar beurt te trachten de rente van de pandbrieven te verlagen. De hypotheekbank, uit ervaring wetend dat de mogelijkheid van een versmalling van de rentemarge reël aanwezig is, zal zich hiertegen zo goed mogelijk trachten te wapenen, o.a. door zich bij de uitgifte van pandbrieven steeds het recht op vervroegde aflossing voor te behouden, teneinde op deze wijze conversies mogelijk te maken. Ten slotte is

het in zekere zin merkwaardig dat, of zij nu van dit recht gebruik maakt of niet, de consequenties voor beleggers nagenoeg dezelfde zijn. Immers, bij de waardering van de pandbrief zal men steeds rekening houden met een verlaging van de rentevoet.

Van een en ander vindt men in tabel 2 in het kort een illustratie. Hierin zijn nl. de gegevens verzameld van een aantal obligaties en een aantal pandbrieven, welke groepen o.a. dit met elkaar gemeen hebben, dat zij beide zijn uitgegeven in de laatste drie maanden van 1957.

beleggers even irrationeel en conservatief zou blijven handelen als voorheen. De bij iedere uitgifte voor de hypotheekbanken steeds weer onzekere afloop was ook eind 1957 voor deze instellingen niet teleurstellend. De beleggers, die evenwel toen meededen, zullen nu met de gegevens van tabel 2 in de hand wel inzien dat het kopen van obligaties een goed alternatief zou zijn geweest. Zo waren op 5 oktober 1959 de koersen van de pandbrieven reeds ingezakt tot 101 en 104, terwijl die van de obligaties zich op koersen variërend van 106½ tot 112 handhaafden.

TABEL 2.

Pandbrieven resp. obligaties	Datum van uitgifte	Serie	Loop-tijd	Vervroegde gehele of gedeeltelijke aflossing	Gem. loop-tijd	Koers 5 okt. 1959	Rendement
6 pCt. Westlandsche Hyp.bank	oktober 1957	ZZ	25 j.	mag, in het tweede jaar na dat der uitgifte en later ten allen tijde, a pari, geschieden. Extra aflossingen kunnen in mindering komen van latere verplichte aflossingen	13 j.	102½	5½
6 pCt. Friesch-Gron. Hyp.bank	oktober 1957	DW	25 j.	voorbehouden, doch niet eerder dan in het tweede kalenderjaar volgend op dat der plaatsing; extra afgeloste bedragen kunnen in mindering worden gebracht van verplichte uitlotingen	12 j.	104	5⅞
6 pCt. Utrechtse Hyp.bank	23 okt. 1957	T	20 j.	in het tweede jaar na dat der uitgifte en later ten allen tijde a pari; extra aflossingen kunnen in mindering komen van latere verplichte aflossingen	14½ j.	103 l.	5⅞
6 pCt. Hypotheekbank voor Nederland	dec. 1957	AB	25 j.	in het tweede jaar na dat der uitgifte en later ten allen tijde a pari; extra aflossingen kunnen in mindering komen van latere verplichte aflossingen	13 j.	102½	6
6 pCt. Tilburgsche Hyp.bank		T	20 j.	a pari ten allen tijde, doch niet eerder dan in het 5e kalenderjaar volgend op dat der plaatsing, toegestaan	9½ j.	101½ b.	5½
6 pCt. Aartsbisdom Utrecht	25 okt. 1957		25 j.	niet toegestaan	14 j.	106½ b.	5⅞
6 pCt. Bank voor Nederl. Gem. Nat. woningbouw. 1957 I	18 okt. 1957		25 j.	mag met ten minste 1 maand opzegging op 15 november 1967 t/m 1971 à 102½; op 15 november 1972 t/m 1976 à 101½, en daarna op 15 november van elk jaar à 101; extra aflossingen komen in mindering van de laatste aflossingstermijn(en)	13,6 j.	108	{ 5 4½ a)
6 pCt. Mag. de Bijenkorf, Amsterdam	9 okt. 1957		15 j.	niet toegestaan	8½ j.	112½	4½
6 pCt. Prov. Geld. Electr. Mij.	15 nov. 1957		25 j.	van f. 1 mln. of een veelvoud daarvan na kennisgeving ten minste 1 maand tevoren, a pari op 1 dec. 1967 of daarna toegestaan	16½ j.	110½	{ 5 4½ a)
6 pCt. Prov. Geld. Electr. Mij.	4 dec. 1957		25 j.	van f. 665.000 of een veelvoud daarvan na kennisgeving ten minste 1 maand tevoren op 2 jan. 1963 of daarna in 1963 t/m 1967 à 101, daarna a pari, toegestaan	16½ j.	108 l.	{ 5 3½ a)
6 pCt. Prov. en Gem. Electr. Mij. Haarlem (P.E.G.E.M.)	29 nov. 1957		30 j.	mag a pari m.i.v. 15 december 1968 uitsluitend op de aflossingsverschijndagen met bedragen van f. 1 mln. of een veelvoud daarvan, met ten minste 2 maanden van te voren kennisgeving	18½ j.	109	{ 5½ 4½ a)

a) Hierbij is rekening gehouden met eventuele vervroegde aflossing.

Met uitzondering van de Tilburgsche Hypotheekbank behouden alle hypotheekbanken, in deze tabel vermeld, zich het recht voor in het tweede jaar na dat der uitgifte tot vervroegde aflossing over te gaan. Om de draagwijde hiervan te kunnen beoordelen moet men zich de situatie op de kapitaalmarkt in die maanden even in de herinnering terugroepen. Deze periode werd nl. gekenmerkt door een abnormale kapitaalschaarste, welke zich o.a. uitte in een, in vergelijking met de voorafgaande periode, excessief hoge rentestand van 6 pCt. Terwijl de hypotheekbanken dus, buiten een wijziging van de rentevoet, geen wijziging in hun gebruikelijke voorwaarden aanbrachten, moesten o.a. de Bank voor Nederlandsche Gemeenten, de provinciale elektriciteitsmaatschappijen en de Bijenkorf, in deze periode — teneinde middelen aan te trekken — ertoe overgaan in de voorwaarden op te nemen, dat zij het recht op vervroegde aflossing pas mochten uitoefenen 5 à 10 jaar na de uitgifte van de lening, resp. zelfs in het geheel niet.

Zouden de hypotheekbanken daartoe in staat zijn geweest, dan zouden zij stellig het zekere voor het onzekere hebben genomen door zich met hun voorwaarden bij de overige emittenten aan te sluiten. Nu was het opnieuw een test of de groep van aan de hypotheekbank toegewijde

In welke mate zullen de koersen reageren op wijzigingen in de rentestand?

Tot 1950 was de looptijd van de pandbrief lang en soms zelfs onbepaald door de clause, dat de jaarlijkse uitloting achterwege kon blijven, wanneer de koers een maand te voren boven 99 of 100 pCt. steeg. Bij de uitgifte gedurende de laatste jaren staat de looptijd vast en wordt hij ook in veel gevallen teruggebracht tot 20 en 25 jaar (uitlotingspercentages van 5 en 4 pCt. per jaar). Hierdoor is uiteraard de mogelijkheid, dat de koersen uit hoofde van de looptijd minder zullen fluctueren, ook groter geworden. Desalniettemin zijn de fluctuaties in vele gevallen nog groter dan die bij obligaties met een zelfde rentetype en looptijd. In tabel 3 is een aantal gegevens (koers, gemiddelde looptijd en rentetype) verzameld van staats- en gemeenteleningen enerzijds en pandbrieven anderzijds.

Deze tabel geeft aanleiding tot de volgende opmerkingen:

1. Bij pandbrieven komen afwijkingen van de paristand van 15 tot 25 pCt. voor; bij de obligaties schommelen deze tussen 15 en 20 pCt.
2. De koersen van pandbrieven met zeer lange loop-

TABEL 3.

Fondsen	Rente-type	Gemid. de looptijd a) in jaren	Koers per 20 nov. 1957	15 jan. 1958
Staatslening 1956	3½	14,88	83½/18	86½/18
Rotterdam 1937 I	3½	19,25	86	87½ c)
Rotterdam 1957 IV	3½	15,75	82	84½
Rotterdam 1957 VI	3½	15,83	82½	84½
Westlandsche Hyp.bank K	3½	12	87	85
Westlandsche Hyp.bank H	3½	19	79	81½
Vaderlandsche Hyp.bank	3½	17,50	74	76 c)
Friesch-Gron. Bank DM	3½	11	85 c)	88
Nederland 1937	3	12,8	80 b)	83 d)
's-Gravenh. Hyp.bank GG	3	15,5	74 c)	80½
Rotterd. Hyp.bank ZB-ZE	3	15,5	73½	78½ e)
Nederland 1950 I-II	3½	22,26	80 b)	81
Staatslening 1948	3½	25,75	80	80½
's-Gravenh. Hyp.bank B	3½	16	75½ c)	81½
Hollandsche Hyp.bank K	3½	16	75	80 e)
Idem N	3½	16	74½ c)	80 e)
Mij. voor Hyp. Crediet BI	3½	15	75½ c)	79½ e)

a) Begin 1959.

c) Vorige koers.

d) T.a.t. vervroegde aflossing.

e) Geen uitloting bij een koers hoger dan 99.

tijden dalen sterk (die met de laagste rentepercentages uiteraard het meest):

Fondsen	Looptijd	Koers
3½ pCt. Westlandsche Hyp.bank	19 jaar	79
3½ pCt. Vaderlandsche Hyp.bank	17½ jaar	74
3 pCt. Rotterd. Hyp. bank ZB-ZE	15½ jaar en langer	73½
3½ pCt. Holl. Hyp.bank K	16 jaar en langer	75

3. Het komt ons voor, dat het sterker dalen van de koers van de pandbrief in vergelijking tot obligaties van gelijk rentetype en looptijd, terug te voeren is op:

- een verschil in kwaliteit (staatsleningen bijv. zijn solider);
- een grotere mate van incurantheid van pandbrieven.

4. Hoewel het niet in de bedoeling ligt vergelijkingen te trekken noch met koersdalingen van aandelen in het algemeen noch met de hiervoor het eerst in aanmerking komende aandelen van beleggingsmaatschappijen in het bijzonder, moet wel geconstateerd worden, dat afwijkingen van de paristand van 15 tot 25 pCt. in hoge mate onbevredigend moeten worden genoemd.

Resumerend kunnen wij dus stellen, dat de pandbrief in het algemeen wel voldoet waar het de eis van veiligheid van de hoofdsom en de nakoming van de rentebetaling betreft. Daarentegen blijft de kans groot, dat het — op de emissiedatum aangepane — rentepercentage gedurende de looptijd van de pandbrief wordt verlaagd. Voorts zijn, zoals wij reeds zagen, de koersfluctuaties dermate groot, dat de pandbrief ook aan de eis van: tussentijdse realiseerbaarheid zonder grote koersverliezen, niet voldoet. Hoewel de pandbrief deze laatste tekortkoming met de obligatie gemeen heeft, treft zij bezitters van pandbrieven harder, waar het stukken met een langere looptijd betreft, een verschijnsel dat in feite nog vrij veel voorkomt (zie tabel 3).

Heerlen.

Drs. Th. M. MATTHEE.

AANTEKENING

Amerikaanse investeringen in het buitenland

De stroom van particulier kapitaal, die van de Verenigde Staten naar het buitenland vloeit, heeft zich blijkens een artikel in „Survey of Current Business”¹⁾ van het in 1957 bereikte record van \$ 3,2 mrd. versmald tot \$ 2,8 mrd. in 1958. Zo kromp de netto-kapitaalstroom van Amerikaanse ondernemingen naar hun buitenlandse vestigingen in van ruim \$ 2 mrd. tot ca. \$ 1,1 mrd. Tezamen met de van ca. \$ 1 mrd. in 1957 tot rond \$ 750 mln. gedaalde ingehouden winsten van dochtermaatschappijen bracht hij de directe investeringen op \$ 1,8 mrd. en de totale boekwaarde der buitenlandse investeringen per ultimo 1958 op \$ 27,1 mrd.

Tegenover de achteruitgang dezer zgn. directe investeringen stond een stijging der netto-aankopen van buitenlandse effecten van ca. \$ 0,5 mrd. in 1957 tot \$ 1,25 mrd. het jaar daarop, alsmede een expansie van de door banken en handelsondernemingen verleende kredieten met \$ 0,5 mrd. Deze extra kapitaalstroom weerspiegelde de relatieve ruimte op de Amerikaanse geldmarkten — die zich vooral in de eerste helft van 1958 voordeed — en de toenemende belangstelling voor buitenlandse effecten. Deze omstandigheden en koersstijgingen hebben ertoe geleid, dat het Amerikaanse bezit aan buitenlandse effecten per ultimo 1958 tot \$ 7,6 mrd. was gestegen.

¹⁾ Samuel Pizer en Frederick Cutter: „Capital flow to foreign countries slackens”, „Survey of Current Business” van augustus 1959, blz. 25 t/m 32.

Alvorens, aan de hand van de in genoemd blad vermelde gegevens, wat verder in te gaan op de ontwikkeling der directe Amerikaanse investeringen, geven wij in onderstaande tabel ter oriëntering een totaalbeeld van de internationale investeringspositie der Verenigde Staten. Hierin zijn behalve de investeringen van Amerika in het buitenland, ook opgenomen de investeringen van het buitenland in de Verenigde Staten.

Internationale investeringspositie der Verenigde Staten in 1958 a)

(mln. dollars)

	Totaal	West-Europa	Canada	Latijns-Amerika
Totale investeringen in het buitenland ..	59.155	17.737	14.253	12.832
Particuliere	40.824	7.768	14.249	11.133
Op lange termijn	37.336	6.714	13.842	9.769
Directe	27.075	4.382	8.929	8.730
Buitenlandse effecten	7.621	1.218	4.568	179
Overige	2.640	1.114	345	860
Op korte termijn	3.488	1.054	407	1.364
Deposito's	498	266	136	55
Overige	2.990	788	271	1.309
Overheidskredieten en -vorderingen ..	18.331	9.969	4	1.699
Op lange termijn	16.192	9.074	—	1.559
Op korte termijn	2.139	895	4	140
Activa van buitenlanders en buitenlandse investeringen in de Verenigde Staten	34.816	19.225	5.344	3.720
Op lange termijn	15.219	10.399	2.943	1.080
Activa op korte termijn en verplichtingen van de Overheid ..	19.597	8.826	2.401	2.640

a) Voorlopige cijfers.

Kapitaalstroom en onverdeelde winsten, alsmede de waarde der Amerikaanse directe investeringen in het buitenland
(in mln. dollars)

Landen	Netto-kapitaalstroom				Onverdeelde winsten van dochterondernemingen				Totale waarde der directe investeringen							
	1957 Totaal	1958			1957 Totaal	1958			1950 Totaal	1957 Totaal	1958					
		Totaal	Mijn- bouw etc.	Petrol.		Eind- fabr.	Totaal	Mijn- bouw etc.			Petrol.	Eind- fabr.	Totaal	Mijn- bouw etc.	Petrol.	Eind- fabr.
Canada	584	398	85	230	52	274	200	2	27	132	3.579	8.332	8.929	1.083	2.410	3.696
Zuid-Amerika,	1.086	288	75	142	20	189	135	14	3	46	4.445	8.325	8.730	1.327	3.005	1.740
w.o.: Brazilië	48	26	a)	13	29	35	18	a)	1	13	644	1.301	1.345	a)	215	701
Venezuela	796	132	a)	113	12	58	49	—	9	6	993	2.683	2.863	a)	2.302	114
West-Europa	254	173	1	67	66	236	207	—1	6	155	1.720	3.993	4.382	51	1.256	2.308
België	b)	1	—	2	—3	6	6	—	2	4	65	156	163	—	47	89
Denemarken	—1	6	—	a)	b)	b)	2	—	a)	1	32	45	52	—	32	14
Frankrijk	5	32	a)	21	6	23	31	a)	12	14	217	457	527	7	179	270
Duitsland	58	25	a)	19	6	30	49	—	6	38	204	496	574	a)	164	315
Italië	15	26	b)	8	12	11	6	—	4	6	63	233	264	b)	110	91
Nederland	14	10	—	7	1	14	3	—	a)	2	84	213	225	a)	126	48
Norwegen	—2	—1	a)	a)	b)	3	4	a)	a)	2	24	62	65	a)	23	17
Spanje	—1	b)	—	—1	1	4	3	—	b)	3	31	65	68	a)	17	26
Zweden	—1	1	—	—2	b)	4	b)	—	2	58	118	119	—	45	54	
Zwitserland	4	4	b)	1	10	3	2	—	b)	2	25	55	60	b)	10	35
Verenigd Koninkrijk	157	58	b)	b)	32	128	101	—	5	80	847	1.899	2.058	3	400	1.313
Afrika	9	38	18	11	7	46	40	13	10	7	287	711	789	234	276	139
Midden Oosten	72	114	a)	109	3	32	—7	a)	—8	b)	704	1.209	1.315	a)	1.218	38
Verre Oosten	22	—9	1	—37	21	142	139	1	54	52	566	1.553	1.681	53	646	546
w.o.: Australië	2	17	a)	a)	18	47	55	a)	a)	34	201	601	673	a)	32	354
Indonesië	—13	—33	—	a)	1	44	32	—	a)	2	58	150	149	—	a)	27
Niet-zelfstandige gebieden	13	24	a)	11	8	12	31	a)	4	10	131	339	—395	a)	206	19
Internationaal	18	68	—	66	—	86	10	—	5	—	356	776	854	—	664	—
Totaal	2.058	1.094	184	600	175	1.017	755	37	102	402	11.788	25.238	27.075	2.856	9.681	8.485

a) Niet afzonderlijk vermeld.

b) Minder dan \$ 500.000.

Zoals gezegd, namen de nieuwe investeringen van Amerikaanse ondernemingen in buitenlandse vestigingen van 1957 op 1958 af van \$ 3 mrd. tot \$ 1,8 mrd. Evenals de uitzonderlijk sterke toeneming der investeringen in 1956 en 1957 in hoofdzaak de investeringsactiviteiten der petroleummaatschappijen weerspiegelden, moet ook de daling van 1957 op 1958 voornamelijk op rekening der petroleumindustrie worden geschreven. De investeringen dezer industrie, die in de jaren 1950 tot 1958 40 pCt. van alle directe investeringen in het buitenland uitmaakten, waren nl. aan sterker fluctuaties onderhevig dan die der overige bedrijfstakken.

Ondanks de vermindering der investeringsactiviteit van Amerikaanse ondernemingen, was de kapitaalstroom nog altijd veel breder dan het na-oorlogs gemiddelde. Bovendien vertonen de Amerikaanse moedermaatschappijen een neiging om voor de, t.b.v. verdere groei hunner buitenlandse vestigingen benodigde, middelen een beroep te doen op de in deze vestigingen aanwezige fondsen en op buitenlandse kapitaalmarkten. Het is dus zeer wel mogelijk dat plannen voor aanzienlijke investeringen in het buitenland zullen resulteren in een minder dan evenredige verbreding van de kapitaalstroom vanuit de Verenigde Staten. Vooralsnog ziet het er echter wel naar uit, dat de bestaande investeringsplannen een betrekkelijk krachtige stroom zullen impliceren.

Regionale spreiding.

De directe investeringen in Latijns-Amerika namen in 1958 slechts met \$ 0,4 mrd. toe, tegen \$ 1,3 mrd. in 1957. De investeringen der petroleumindustrie, die in 1957 meer dan \$ 900 mln. bedroegen, beliepen in 1958 nog geen \$ 150 mln. Voor een bedrag van ongeveer \$ 500 mln. kan hier van een inkrimping der investeringsuitgaven in strikte zin worden gesproken. De investeringsactiviteit dezer industrie bleef in hoofdzaak gericht op Venezuela. De achteruitgang der investeringen in dit land vindt zijn oor-

zaak in de minder gunstige situatie op de wereldmarkt. Ook de investeringen van de mijnbouw, de landbouw en de industrieën voor eindfabrikaten in Zuid-Amerika liepen vergeleken met vorig jaar terug.

Evenals in de meeste andere gebieden haalden ook in Canada de Amerikaanse investeringen het peil van 1957 niet. De eigenlijke kapitaalstroom naar dit land liep sterker terug dan de opnieuw geïnvesteerde winsten van dochtermaatschappijen. De waarde der nieuwe investeringen in Canada ad \$ 600 mln. was echter hoger dan in enig ander gebied van importantie. De inkrimping van de kapitaalstroom naar Canada deed zich over alle linies voor, behalve in de mijnbouw. In deze laatste werd nl. met enige nieuwe projecten begonnen.

De toeneming der Amerikaanse investeringen in West-Europa was in 1958 geringer dan in de beide voorgaande jaren. Deze achteruitgang was vrijwel geheel de resultante van een sterke inkrimping van de kapitaalstroom en de opnieuw geïnvesteerde winsten in de petroleumindustrie. De geringere kapitaalstroom duidt er waarschijnlijk op, dat een groter deel der voor de petroleumindustrie benodigde nieuwe middelen op de Westeuropese kapitaalmarkten werd aangetrokken. De E.E.G.-landen als totaliteit viel een aanzienlijke stijging der investeringen ten deel. Met name Frankrijk en Italië waren hier de gelukkigen. In Nederland en Duitsland echter daalde de Amerikaanse investeringsactiviteit. Het Verenigd Koninkrijk paste geheel in het algemeen beeld: een daling der investeringen als gevolg van een geringere kapitaalstroom en minder herinvesteringen. Gegevens over de eerste maanden van 1959 duiden evenwel op een sterk aanzwellen van de kapitaalstroom naar het Europese continent en het Verenigd Koninkrijk. De opleving der economische activiteit in deze landen zal vermoedelijk, tezamen met de plannen voor expansie in diverse bedrijfstakken, een steun kunnen vormen voor een krachtige toeneming der Amerikaanse investeringen.

De investeringen der Amerikaanse ondernemingen in Afrika, het Midden Oosten en Australië namen in 1958 niet onaanzienlijk toe. Opmerkelijk ook zijn de cijfers voor Indonesië: de netto-kapitaalstroom was, evenals in 1957, van Indonesië af gericht en alleen aan het feit dat de herinvesteringen deze stroom vrijwel compenseerden is het te danken dat de totale directe investeringen van Amerikaanse ondernemingen in dit land per saldo met

niet meer dan \$ 1 mln. daalden. De kapitaalstroom naar scheepvaartondernemingen die in Panama en Liberia zijn geregistreerd, ten slotte gaf in 1958, evenals in voorgaande jaren, een verbreding te zien. Aangezien deze investeringen niet kunnen worden beschouwd als deel uitmakend van de economie der betrokken landen zijn zij ondergebracht in de categorie „Internationaal”.

INGEZONDEN STUK

Continuïteit van pensioenvoorzieningen bij personeelsmutaties

Drs. K. A. de Groot te Hilversum schrijft ons:

In „Economisch-Statistische Berichten” van 30 september jl. zijn door Mr. Palmén enige opmerkingen gemaakt over de continuïteit van pensioenvoorzieningen bij verandering van werkgever. De schrijver wijst erop, dat het verbreken van het dienstverband schade toebrengt aan de door de werknemer te verkrijgen pensioenrechten. Dat hier inderdaad een probleem ligt, blijkt reeds uit het feit dat in art. 8 van de Pensioen- en Spaarfondsenwet, alsmede door de Staatssecretaris van Sociale Zaken voorschriften zijn gegeven ter zake van de bij beëindiging van deelname aan een pensioenregeling te volgen gedragslijn.

Is een kort dienstverband op zichzelf reeds schadelijk, de continuïteit in de pensioenopbouw kan ook bemoeilijkt worden door de stornocondities der verzekeraars. De verzekeraars maken nl. bij het sluiten van een verzekering, in het bijzonder bij de individuele verzekering, belangrijke initiële kosten (provisie, keuringskosten etc.), welke door de verzekerde via de premiebetaling worden terugbetaald. Bij tussentijdse beëindiging resteert uit dien hoofde dus een vordering, welke op de waarde der verzekering moet worden verhaald.

Wanneer Mr. Palmén voorstelt om via een systeem van clearing de contante waarde van de verzekering aan de nieuwe verzekeraar over te dragen, zodat kortingen achterwege kunnen blijven, mag het volgende niet uit het oog worden verloren:

1. zelfs bij een vergaande multilaterale clearing is men nog ver verwijderd van een toestand, waarin „afbetaling” van de initiële kosten van de oude verzekering zou kunnen

worden gefinancierd uit de premieën van posten, die uit de clearing worden terugontvangen;

2. de praktijk heeft aangetoond, dat de administratie van een clearing aanzienlijke kosten met zich brengt;

3. de meeste pensioenvoorzieningen zijn ondergebracht in een overeenkomst van collectieve verzekering. Hier is de betekenis der initiële kosten veel geringer;

4. wanneer een pensioenregeling hetzij direct, hetzij indirect via een pensioenfonds bij een levensverzekering-maatschappij wordt ondergebracht, is bij een deelnemerschap van minstens vijf jaar de continuïteit van de verzekering in de meeste gevallen volkomen verzekerd.

Immers, vrijwel alle verzekeraars hanteren premievrijmakingscondities, welke een volkomen continuïteit in de opbouw van de oudedagsverzorging garanderen (maximum-rendementsmethode). De berekening van de premievrije waarde volgens deze methode berust in wezen op het vaststellen van de opgerente waarde der betaalde premieën en koopsommen. De opgerente waarde wordt vervolgens geacht te zijn de netto-koopsom, waarmee een nieuw, thans dus premievrij, pensioen kan worden „ingekocht”. Bovendien wordt bij uitdiensttreding de verzekerde werknemer het recht verleend om de op het (lagere) collectieve tarief gesloten verzekeringen ongewijzigd voort te zetten, hetzij voor eigen rekening, hetzij voor rekening van de nieuwe werkgever.

Wij mogen de conclusie trekken, dat, afgezien van een deelnemerschap korter dan vijf jaar, de continuïteit bij collectieve pensioenvoorzieningen zeker in voldoende mate is gewaarborgd.

NASCHRIFT

Vooreerst moge ik mijn erkentelijkheid betuigen voor de aandacht, welke Drs. De Groot aan mijn artikeltje heeft gewijd. Zijn opmerkingen kunnen tot verheldering van inzicht in deze materie bijdragen, al ben ik van mening, dat zij aan de strekking van mijn betoog geen wezenlijke afbreuk doen. Ik zal de diverse opmerkingen hieronder achtereenvolgens nagaan.

1. Zoals door de geachte opponent wordt opgemerkt, zijn de meeste pensioenen ondergebracht in collectieve contracten en zijn juist in deze gevallen de initiale kosten van veel geringere betekenis dan bij individuele verzekeringen. Om deze reden lijkt het weinig aannemelijk, dat hier een belangrijke moeilijkheid ligt. Hier komt bij, dat in de premie voor de verzekering bij de opvolgende verzekering-maatschappij evengoed een opslag voor initiale kosten is verdisconteerd, terwijl in het algemeen de initiale kosten

dan van nog meer beperkte betekenis zullen zijn.

Een clearing, als door mij bedoeld, berust juist op de veronderstelling, dat in elk geval de tweede werkgever een bepaalde pensioenregeling voor zijn personeel heeft, hetgeen in het algemeen via een collectief contract geregeld is. Mocht men met de clearing zover willen gaan, dat deze ook wordt toegepast, wanneer de eerste verzekering een individueel karakter draagt, dan zullen de initiale kosten bij de opvolgende verzekering lager zijn dan bij de eerste, en zou ook in dit opzicht een verrekening tussen de beide verzekeringmaatschappijen (en of pensioenfonds) dienen plaats te vinden. De omgekeerde situatie, nl. dat de tweede verzekering een individuele is, zal overigens in dit opzicht geen moeilijkheid opleveren, omdat de initiale kosten dan in de premie verdisconteerd worden. Voor zover een door de eerste verzekeringmaatschappij (pensioenfonds) geleden verlies niet op deze wijze mocht kunnen

worden gecompenseerd, zou dit uiteraard bij de bepaling van de contante waarde, welke naar de opvolgende verzekeringmaatschappij (pensioenfonds) overgaat, in aanmerking zijn te nemen.

2. Inderdaad zullen aan een clearing kosten verbonden zijn, doch deze mogen niet worden overschat. Voor een belangrijk deel zullen deze kosten slechts van eenmalige aard zijn, nl. voor zover deze verband houden met het opzetten van een systeem en het uitwerken van de grondslagen. De toepassing vereist dan wellicht geen afzonderlijke organisatie, en zal vermoedelijk bij de verzekeringmaatschappijen zelf gekoppeld kunnen worden aan de behandeling van de mutaties in de verzekeringen. Bij verschil van mening tussen twee maatschappijen over een concrete toepassing zal wellicht een beroepsinstantie nodig zijn. Uiteraard zullen ook de aan de clearing verbonden kosten bij de bepaling van de contante waarde in aanmerking kunnen worden genomen. Naar het oordeel van ondergetekende zullen deze kosten geenszins opwegen tegen de grote voordelen, welke voor de verzekerden aan de clearing verbonden zijn.

3. De conditie van premievrijmaking, ook indien deze is gebaseerd op een maximumrendementsmethode, geeft geen oplossing voor de door mij geopperde moeilijkheden, zoals het vervullen van wachttijden bij een nieuwe werkgever, een nieuwe beoordeling van de gezondheidstoestand etc. Bovendien verkrijgt men op deze wijze diverse naast elkaar staande — en wellicht niet op elkaar afgestemde — pensioenvoorzieningen en dus niet één logisch opgebouwde pensioenvoorziening, zoals wenselijk moet worden geacht.

De geachte opponent wijst in dit verband op de mogelijkheid van voortzetting van de bestaande verzekering, hetzij voor eigen rekening, hetzij voor rekening van de nieuwe werkgever. De nieuwe werkgever zal in de meeste gevallen gebonden zijn aan de voor zijn personeel geldende pensioenregeling. Zodra de personeelsleden, voor wie een pensioenregeling geldt, niet meer een beperkt groepje vormen, zal het praktisch zeker niet mogelijk zijn de pensioenrechten van een werknemer, die voorheen een andere werkgever heeft gehad, te baseren op de pensioenregeling van de vroegere werkgever. Ook de werknemer, die uiteraard mee zal bijdragen in de kosten van de pensioenregeling van de nieuwe werkgever, zal in het algemeen wel niet in staat en genegen zijn tevens voor eigen rekening de oude verzekering voort te zetten. De conclusie van Drs. De Groot dat, afgezien van een deelnemerschap korter dan vijf jaar, de continuïteit bij collectieve pensioenvoorzieningen zeker in voldoende mate is gewaarborgd, lijkt mij dan ook geenszins gemotiveerd.

Heerlen.

Mr. P. M. M. C. PALMEN.

GELD- EN KAPITAALMARKT

De geldmarkt.

In de afgelopen week is er heel wat gefilosofeerd over de betekenis die moet worden toegekend aan de verhoging van het officiële disconto met $\frac{3}{4}$ pCt. — tot $3\frac{1}{2}$ pCt. — die met ingang van 16 november van kracht is geworden. De Nederlandsche Bank heeft deze stap gemotiveerd door te wijzen op de krachtige en voortgezette expansie van de kredietverlening door het bankwezen die zich in de afgelopen maanden heeft voorgedaan, waardoor de Bank geen redenen meer ziet tot handhaving van het thans geldende relatief lage disconto.

De formulering van dit communiqué verdient om meer dan één reden de aandacht. In de eerste plaats wordt gesproken van de krachtige *expansie* van de kredietverlening en niet van het hoge *niveau*. Dit is begrijpelijk, want hoe krachtig de binnenlandse kredietverlening aan de private sector ook gestegen moge zijn (in het derde kwartaal met ruim 9 pCt.), het niveau is altijd nog lager dan eind september 1957, terwijl het nationaal inkomen sedertdien met een kleine 10 pCt. is gestegen. In de tweede plaats valt het op dat de Bank een negatieve formulering heeft gebezigd: zij ziet geen aanleiding om het relatief lage peil van het disconto te handhaven. Men zou hieruit kunnen concluderen dat ook de Bank niet de illusie koestert een positief effect van deze maatregel te mogen verwachten, in dier voege, dat door de discontoverhoging op zich zelf aan de stijging der kredietverlening een halt zal worden toegevoerd.

Ten derde is het opmerkelijk dat in het communiqué gesproken wordt van het „relatief lage disconto”. Dit „relatief” kan op tweeërlei wijze worden geïnterpreteerd, nl. enerzijds als: in verhouding tot het in *Nederland* op historische gronden normaal te achten niveau en anderzijds als: in verhouding tot het *buitenlandse* niveau. In de financiële pers is in vele gevallen impliciet voor de laatste interpretatie gekozen, waarbij dan verwezen werd naar de discontoverhogingen in West-Duitsland en naar de omstandigheid dat de handelsbanken thans grote bedragen in het buitenland hebben belegd (ultimo september 1959 bijna f. 1½ mrd.). Toch is het te betwijfelen of deze interpretatie de juiste is. Immers, dit zou betekenen dat de Bank erop uit is beleggingen in het buitenland voor de banken minder aantrekkelijk te maken en dat zij het zou toejuichen indien de banken tot het repatriëren van deze beleggingen overgaan. Indien dit inderdaad zou gebeuren zou dit evenwel een verruiming van de geldmarkt meebrengen en dus ook de kredietverleningsmogelijkheden vergroten, terwijl de discontoverhoging juist in (negatief) verband met de stijging der kredietverlening werd gebracht.

Er is niet alleen alle aanleiding te filosoferen over de inhoud van het officiële communiqué van de Bank, maar ook over enkele diepere achtergronden van deze zaak. Heeft de President van De Nederlandsche Bank een minder optimistische visie op de toekomstige conjuncturele ontwikkeling van ons land dan de Minister van Economische Zaken, die gezegd heeft niet bevreesd te zijn voor een overbesteding in 1960, en die voor dat jaar, ondanks een sterke daling, altijd nog een overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans ter grootte van f. 600 mln. verwacht? Denkt de Bank een eventuele overbesteding te kunnen tegenhouden via een beïnvloeding van de kredietverlening van het bankwezen alleen, en is zij van mening dat deze monetaire politiek reeds in dit stadium, nu de liquiditeit nog zo groot is, effectief kan zijn? Kan uit het feit dat de afgiftetarieven voor meerjarige schatkistbiljetten onveranderd zijn gebleven worden geconcludeerd dat de Minister van Financiën niet bereid is geweest de President van De Nederlandsche Bank in zijn rentepolitiek voetstoots te volgen? Past een discontoverhoging in het streven van de Westeuropese landen om de druk op de Amerikaanse betalingsbalans — via liberalisatie van importen en een grotere participatie in de hulp aan onderontwikkelde gebieden — enigszins te verlichten?

Een bespreking van deze en dergelijke vragen past evenwel nauwelijks in deze rubriek en zij plegen helaas in ons land ook niet in de openbare discussie te komen.

De kapitaalmarkt.

De discontoverhoging moge op enkele geldmarkttarieven reeds een zekere invloed hebben gehad, op de kapitaalmarkt is hiervan nog niet gebleken. De obligatiekoersen zijn in het algemeen eerder aangetrokken dan gedaald. Dat de discontoverhoging tot nog toe aan de obligatiemarkt voorbij is gegaan kan o.a. hieruit worden verklaard, dat deze verhoging plaats heeft gevonden in een ruime geldmarkt, zodat geen extra-prikkel ontstond om middelen van de kapitaalmarkt naar de geldmarkt over te hevelen.

Wat betreft de aar.delensector is het reeds een geruime tijd bestaand internationaal verschijnsel dat de koersen naar aanleiding van een discontoverhoging omhoog gaan. Dit verschijnsel hangt samen met de toegenomen betekenis van het inflatie-besef als hausse-factor, alsmede met de omstandigheid dat een discontoverhoging als een symptoom bij uitstek van een aanwezige of ophanden zijnde inflatie wordt beschouwd. Of deze redenering gedurende de verslagweek de belangrijkste oorzaak voor de zeer vaste stemming is geweest is overigens moeilijk te zeggen. In ieder geval heeft ook de buitenlandse belangstelling voor onze fondsen weer een danig woordje meegesproken. Als op één beursdag bijv. f. 1 mln. nominaal Philips' wordt omgezet is er alle aanleiding een dergelijk volume niet alleen op Nederlandse rekening te schrijven.

Aand. indexcijfers	A.N.P.-C.B.S. (1953 = 100)	2 jan. 1959	13 nov. 1959	20 nov. 1959
Algemeen		255	317	323
Internat. concerns		375	457	466
Industrie		174	245	247
Scheepvaart		151	154	154
Banken		138	176	180
Indon. aand.		103	136	137

Aandelen

Kon. Petroleum	f. 183,20	f. 154,50	f. 155,20
Unilever	452	697%	715%
Philips	493%	688%	707%
A.K.U.	262	387%	395
Kon. N. Hoogovens	341	715	740
Van Gelder Zn.	193	248	249½
H.A.L.	158½	156%	159%
Amsterd. Bank	253½	317	324½
Ver. H.V.A. Mij-en	131½	145%	146%

Staatsfondsen

2½ pCt. N.W.S.	59%	58½	58%
3½ pCt. 1947	90½	92	91%
3¼ pCt. 1955 I	87½	89½	89%
3 pCt. Grootboek 1946	88½	90%	90%
3 pCt. Dollarlening	90%	90	90%
4½ pCt. Nederland 1958	99½	100%	100½

Diverse obligaties

3½ pCt. Gem. Rotterdam 1937 VI	90%	94	94
3¼ pCt. Bk.v.Ned.Gem.1954 II/III	81½	85%	84%
3½ pCt. Nederl. Spoorwegen	89	92	90½
3½ pCt. Philips 1948	95	95%	95½
3¼ pCt. Westl. Hyp. Bank	83½	85%	83%
6 pCt. Nat. Woningb.len. 1957	110	109%	108½

New York

Aandelenkoersgemiddelde Dow Jones Industrials	588	642	645
--	-----	-----	-----

M. P. GANS.

STATISTIEKEN

OPENBARE EMISSIES ¹⁾ VAN OBLIGATIES ²⁾ EN AANDELEN (excl. conversies) OP DE NEDERLANDSE KAPITAALMARKT 1957-1958 ³⁾ (in duizenden guldens)

	Obligaties		Aandelen		Totaal	
	1957	1958	1957	1958	1957	1958
Staatsleningen	—	245.000	—	—	—	245.000
Provincies, gemeenten en andere publiek-rechtelijke lichamen	40.000	—	—	—	40.000	—
w.o. premie-leningen	40.000	—	—	—	40.000	—
Handel, industrie en diversen	253.920	92.077	14.522	28.707	268.442	120.784
w.o. handel ..	—	—	—	1.633	—	1.633
industrie ..	187.322	34.612	14.422	21.853	201.744	56.465
diversen ..	66.598	57.465	100	5.221	66.698	62.686
Scheepvaart ..	—	—	43.125	—	43.125	—
Bank-, krediet- en verzekerings- wezen	447.954	863.231	8.290	1.617	456.244	864.848
w.v. N.V. Bank voor Ned. Gemeenten	385.214 ⁴⁾	706.336 ⁴⁾	—	—	385.214	706.336
bank- en kredietinstellingen	54.325	156.895	5.500	1.017	59.825	157.912
hypotheek-banken	8.415	—	292	600	8.707	600
verzekerings- wezen	—	—	2.498	—	2.498	—
Mijnbouw en petroleum	40.285	—	—	869.614 ⁴⁾	40.285	869.614 ⁴⁾
w.v. mijnbouw petroleum	21.000	—	—	21.000	21.000	—
petroleum	19.285 ⁴⁾	—	—	869.614 ⁴⁾	19.285	869.614 ⁴⁾
Spoorwegen ..	49.000	—	—	—	49.000	—
Kerkelijke en liefdadige instellingen	21.728	17.530	—	—	21.728	17.530
Algemeen-totaal w.v.:	852.887	1.217.838	65.937	899.938	918.824	2.117.776
overheidssector	40.000	245.000	—	—	40.000	245.000
N.V. Bank voor Ned. Gemeenten	385.214	706.336	—	—	385.214	706.336
private sector ..	427.673	266.502	65.937	899.938	493.610	1.166.440

¹⁾ Voor 1958 voorlopige cijfers; indeling volgens Prijscourant Vereeniging voor den Effectenhandel; reële bedragen volgens stortingsdatum, inclusief het deel dat vooraf ondershands op inschrijvingsvoorwaarden is geplaatst.

²⁾ W.o. in aandelen converteerbare obligaties; 1957 f. 182 mln., t.w. industrie f. 161 mln., en mijnbouw f. 21 mln.; 1958 diversen f. 0,7 mln., verkoop van pandbrieven over de toonbank zijn niet in het overzicht begrepen.

³⁾ W.o. f. 15,6 mln. rentespaarbrieven.

⁴⁾ W.o. f. 285,2 mln. rentespaarbrieven.

⁵⁾ Buitenland.

⁶⁾ Emissie Kon. Ned. Petr. Mij.; naar raming is 20 tot 25 pCt. van dit bedrag op de Nederlandse kapitaalmarkt opgenomen.

⁷⁾ Bron: C.B.S.

WERKGEVERSORGANISATIE vraagt:

ECONOOM

die zal worden belast met onderzoekingswerk als basis voor interne voorlichting en voor publikaties.

Vereisten zijn:

- belangstelling voor en inzicht in de economische vraagstukken van deze tijd;
- algemene maatschappelijke belangstelling.

Tot aanbeveling strekt in het bijzonder ervaring in het schriftelijk weergeven van de resultaten van onderzoekingswerk, ook ten behoeve van anderen dan vakgenoten.

Geboden wordt een aantrekkelijke werkkring, waarin zowel individuele werkzaamheden als arbeid in groepsverband worden verlangd.

Brieven onder no. E.S.B. 58-1, postbus 42, Schiedam.

**FLATS, VRIJE HUIZEN, WINKELS
BEDRIJFSRUIMTEN**

Rotterdam en omgeving

FLATS, vanaf f 15.000.-
VRIJE HUIZEN, vanaf ... f 21.500.-

GRATIS op aanvraag beschikbaar:
M.A.B. n.v.-NIEUWS

Ons maandblad, waarin regelmatig
aantrekkelijke aanbiedingen volledig
omschreven worden opgenomen.

M A B n.v.

Makelaars in onroerende goederen

K.C. SLIJK Schiedamsevest 44d, Rotterdam-1
Tel. K. 1800 - 11.91.11 (2 lijnen)
Spreekuren: Dinsdags en Donderdags 10-16 uur.

**PROVINCIALE PLANOLOGISCHE DIENST
IN LIMBURG**

Bij deze te Maastricht gevestigde dienst kan op de
afdeling onderzoek worden aangesteld een

MIDDELBAAR ONDERZOEKER

Gegadigde moet beschikken over zodanige theoretische kennis en praktische ervaring t.a.v. het planologisch onderzoek dat hij kan worden belast met de dagelijkse leiding op de genoemde afdeling.

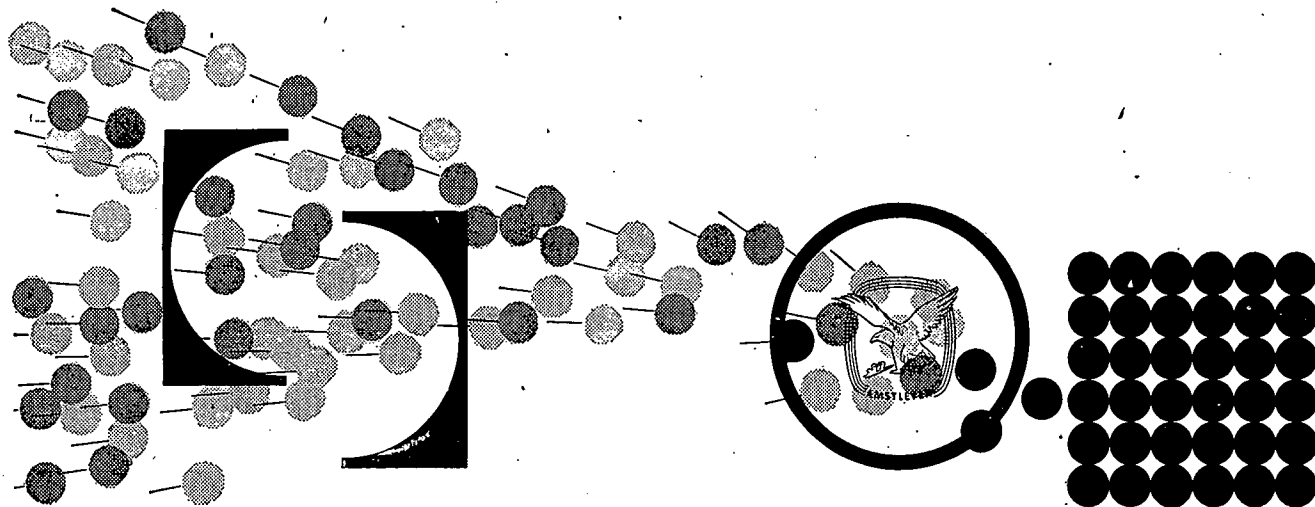
Het bezit van het diploma planologisch onderzoeker is gewenst; gevorderde studie voor dit diploma is in ieder geval noodzakelijk.

Aanstelling kan geschieden in de rang adm.-ambtenaar 1e kl. of adm.-hoofdambtenaar (salarisgrenzen f. 6079,— — f. 9234,—).

Sollicitaties met uitvoerige gegevens binnen 8 dagen aan de Directeur van de dienst, postbus 4, Maastricht.

*U reageert op annonces in „E.S.B.”?
Wilt U dat dan steeds kenbaar maken!*

van eigen beheer naar herverzekering



Van zorg naar onbezorgdheid.

Laat uw pensioenfonds onder de loep nemen door onze experts. Wij zijn te allen tijde bereid objectief met u te onderzoeken of het beheer van uw fonds nog kan worden verbeterd.



BUREAU VOOR PERSONEELVERZEKERING
NWE. SPIEGELSTRAAT 17 AMSTERDAM TEL. 63272 (0 20)

25-11-1959



Het Instituut voor Bewaring en Verwerking van Tuinbouwproducten, Haagsteeg 6, Wageningen, zoekt voor zijn economische afdeling een

MEDEWERKER

die speciaal belast zal worden met de uitvoering van economisch onderzoek op het gebied van bewaring en afzet van tuinbouwprodukten. Als opleiding wordt vereist: Hogere Tuinbouw School of Baccalaureaatsexamen Economie, dan wel een gelijkwaardige opleiding. Enige jaren praktische ervaring strekt tot aanbeveling. Leeftijd tot 35 jaar. Aanstelling volgens Rijksregeling als technisch ambtenaar. Eigenhandig geschreven soll. onder no. 2354/7188 (in linkerbovenhoek env. en brief) aan het bureau Personeelsvoorziening van de Rijksoverheid, Prins Mauritslaan 1, 's-Gravenhage.

De Centrale Kaderschool van het N.V.V. vraagt een

LERAAR

voor

- a. *bedrijfseconomie en boekhouden* (plm. 30 lesuren)
- b. *statistiek (20 lesuren).*

Ook hun, die slechts één der vakken (a of b) kunnen doceren, wordt verzocht te solliciteren.

De aangegeven lesuren betreffen de mondelinge cursus, die elk jaar gedurende de maand februari te Amersfoort wordt gehouden. Daarnaast dienen enige schriftelijke opgaven te worden samengesteld en gecorrigeerd.

Sollicitaties binnen 14 dagen te richten aan het N.V.V., afdeling scholing, P. C. Hoofstraat 174-180, Amsterdam.

VERSCHEENEN: de nieuwe versie van

Test U zelf deel 1

Meer dan 260 vragen over

verkeersregels
verlichting
afmetingen en wioldrukken
en talloze
andere onderwerpen
waaronder de belangrijkste
verkeersregels
in België en Duitsland

f 1,25 per exempl.

Bij afname van meer dan 10, resp. 25 en 100 exemplaren tegelijk, speciale condities.

Uitgave:

N.V. Kon. Ned. Boekdr. H.A.M. ROELANTS
Postbus 42, Schiedam Telefoon 69300, Giro 5858

CENTRAAL BEHEER

Singel 126-130, Amsterdam-C.

PENSIOEN-RISICO

bledt een nieuwe verzekering van weduwpensioen.

De algemene weduwen- en wezenwet geeft in vele gevallen een weduwe slechts gedurende een korte periode recht op een wettelijke uitkering. Pensioen-Risico stelt voor werkgevers de mogelijkheid open een tijdelijk weduwpensioen van f. 1326,- per jaar voor de echtgenoten van hun werknemers te verzekeren, ingaande zodra de wettelijke uitkering wordt gestaakt en eindigende uiterlijk bij het bereiken van de leeftijd van 65 jaar.

De premie voor deze verzekering is verschuldigd tot de 50-jarige leeftijd van de echtgenote van de verzekerde werknemers bedraagt: f. 15,- per jaar per verzekerde, indien de uitkering wordt beëindigd bij hertrouw van de weduwe; f. 25,- per jaar per verzekerde, indien de uitkering bij hertrouw blijft doorlopen of wordt toegekend, omdat de wettelijke uitkering wegens hertrouw wordt beëindigd.

Sluit uw verzekering bij de



Algemeene Friesche Levensverzekering-Maatschappij

VEREENIGING VAN LEVENSVZERZEKERING EN LIJFRENTTE

„De Groot-Noordhollandsche van 1845”

Algemeene Friesche Brandverzekering-Maatschappij N.V.



LEEWARDEN, BURMANIAHUIS

AMSTERDAM, VAN BRIENENHUIS

ROTTERDAM - DEN HAAG - UTRECHT - GRONINGEN - HENGELO - HAARLEM

Pensioen- voorzieningen

Adviezen op het gebied van:

statuten en reglementen

*belegging in
vaste-rentedragende waarden*

zelfstandige aandelenbelegging

rendementsverbetering

risicodekking



Het Bureau voor
Pensioenfondsen van
DE TWENTSCHE BANK

vacatures



GEMEENTE ROTTERDAM

DIENST VAN VOLKSHUISVESTING

Bij de afdeling Woningbestand, onderafdeling
Sociaal Onderzoek, kan een

socioloog

met bedrijfseconomische belangstelling of een

bedrijfseconoom

met sociologische belangstelling worden ge-
plaatst.

Bekendheid met vraagstukken de volkshuis-
vesting betreffende, strekt tot aanbeveling.

Salarisgrenzen: f 7.382,- tot f 11.707,-.

Aanstelling boven het minimum is mogelijk.
Aan gehuwden worden in het algemeen de reis-
of pensioenkosten en verhuiskosten vergoed.

Sollicitaties te richten tot burgemeester en
wethouders en in te zenden aan de chef van
het bureau Personeelvoorziening, kamer 331,
stadhuis, binnen 14 dagen onder no. 437.