

# Economisch - Statistische Berichten

50e JAARGANG - 11 AUGUSTUS 1965 - No. 2503

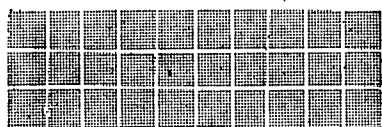
# ZWANENBERG

zoekt voor haar Financieel-economische afdeling contact met een

## ECONOOM

bij voorkeur met ervaring in de agrarische sector, voor het zelfstandig onderzoeken van en rapporteren over ontwikkelingen in de landbouw en landbouwpolitiek en de invloed daarvan op het ondernemingsbeleid.

Deze functionaris zal zich vertrouwd moeten maken met de EEG-landbouwregelingen.



Sollicitaties te richten aan Hoofd Personeelszaken van Zwabenberg's Fabrieken N.V., Gasstraat 5, te Oss met vermelding van nummer 5035.



Abonneert U op

## DE ECONOMIST

Maandblad onder redactie van

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

★

Abonnementsprijs f. 30; voor studenten f. 15.

★

Abonnementen worden aangenomen door de boekhandel en door uitgevers

**DE ERVEN F. BOHN  
TE HAARLEM**

**HOLLANDSCHE SOCIETEIT  
VAN LEVENSVZERKERINGEN N.V.**



**A<sup>o</sup> 1807**

....meer dan  
anderhalve eeuw  
levensverzekering

**HOOFDKANTOOR**  
Herengracht 475, Tel. (020) 22 13 22, AMSTERDAM C.  
**HEAD OFFICE FOR CANADA**  
Holland Life Building  
1130 Bay Street, Tel. WA 5-4511, TORONTO.

### ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van de  
Stichting Het Nederlandsch Economisch Instituut

Adres voor Nederland: Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.  
Telefoon redactie: (010) 25 29 39. Administratie: (010) 23 80 40. Giro 8408.

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

Redactie-adres voor België: Dr. J. Geluck, Prieeldreef 1, Dilbeek.

Abonnementen: Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.

Abonnementsprijs: franco per post, voor Nederland f. 36,50 (studenten f. 25) per jaar.

Abonnementen kunnen ingaan met elk nummer en slechts worden beëindigd per ultimo van een kalenderjaar.

Losse exemplaren van dit nummer f. 1,25.

Advertenties: Alle correspondentie betreffende advertenties te richten aan de N.V. Koninklijke Nederl. Boekdrukkerij H.A.M. Roelants, Lange Haven 141, Schiedam, tel. (010) 26 02 60, toestel 908.

Advertentie-tarief: f. 0,40 per mm. Contract-tarieven op aanvraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare krachten” f. 0,80 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van redenen te weigeren.

COMMISSIE VAN REDACTIE: L. H. Klaassen; H. W. Lambers; P. J. Montagne; J. Tinbergen; A. de Wit.  
Redacteur-Secretaris: A. de Wit.

COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË: F. Collin; J. E. Mertens de Wilmars; J. van Tichelen; R. Vandeputte; A. J. Vlerick.

# Versnelde economische groei en zijn consequenties

Allen in de westelijke wereld, die de vooroorlogstijd nog bewust beleefd hebben, zijn hun verbazing over het tempo, waarmee zij nu reeds een twintigtal jaren de welvaart om zich heen zien stijgen, nog steeds niet geheel te boven. Een dergelijke snelle welvaartstoename was hun dan ook voordien noch uit eigen aanschouwing, noch uit overlevering bekend. De trend van het reëel bruto nationaal produkt per hoofd van de bevolking vertoont voor de Westeuropese landen na de laatste oorlog inderdaad een onmiskenbare breuk <sup>1)</sup>.

Wat ons eigen land betreft, terwijl het jaarlijks groeipercentage van het reëel bruto nationaal produkt per hoofd tussen de beide oorlogen — van 1920 tot 1938 — slechts 0,8 bedroeg, was het sinds 1948 niet minder dan 3,7. Nog sprekender is de trendbreuk in een land als Italië, dat sinds de oorlog een bijzonder snelle ontwikkeling doormaakt. Hier steeg het bedoelde jaarlijks groeipercentage van 1,2 over de periode 1920-1938 tot 5,4 sinds 1948. Ofschoon het na-oorlogse Engeland, vergeleken met de overige Europese landen, gekenmerkt wordt door een relatief stagnerende economie, is niettemin ook hier een duidelijke groeiverstening opgetreden, nl. van 0,9 pCt. tot 2,1 pCt.

De overige Westeuropese landen, waarvoor cijfers beschikbaar zijn, laten een overeenkomstig beeld zien. We noemen alleen nog Frankrijk, waar de corresponderende cijfers resp. 1,5 pCt. en 4,2 pCt. zijn. Met uitzondering van West-Duitsland vertoont de versnelde na-oorlogse economische groei tot heden in geen enkel Westuropees land een noemenswaardige neiging tot afzwakking; voor enkele landen is eerder het omgekeerde het geval.

De breuk, welke sinds de laatste wereldoorlog in de welvaartsontwikkeling is opgetreden, brengt met zich dat de tweede helft van onze eeuw — tot nu toe — wat dit betreft een heel ander aanzien heeft dan de eerste. Terwijl bijv. in ons land de grootvader zonder relatieve positieverbetering zijn reëel inkomen van 1900 tot 1925 met nog niet één derde en de vader dit van 1925 tot 1950 zelfs met niet meer dan één tiende zag toenemen, zal, wanneer de huidige ontwikkeling zich nog een tiental jaren voortzet, de zoon onder dezelfde omstandigheden zijn reëel inkomen van 1950 op 1975 ongeveer twee en een half maal zo groot zien worden. Met andere woorden, wat de huidige generatie, zonder van de maatschappelijke ladder ook maar één sport te beklimmen, aan welvaartsvermeerdering „in de schoot wordt geworpen”, kon door zijn voorouders slechts ongeveer in een Blitzcarrière worden verworven.

Ofschoon uiteraard de ontwikkeling van bruto nationaal produkt en personeel inkomen niet geheel samenvallen, lijkt me het hier geschetste beeld als illustratie

<sup>1)</sup> De belangrijkste bron voor het aan dit artikel ten grondslag liggend vooroorlogs cijfermateriaal is „Economic Growth in the West” door A. Maddison, New York 1964.

zeker geoorloofd. In West-Duitsland, waar het gesignaleerde verschijnsel wel ongeveer het meest spectaculair is, zou bij voortzetting van de — matiger — welvaarts-toeneming der latere jaren, de zoon zijn reëel inkomen van 1950 op 1975 ruimschoots zien verdrievoudigen, terwijl zijn vaders — in economisch — ongeveer het Nederlandse lot deelden. In Zwitserland ten slotte, zou de huidige generatie onder dezelfde omstandigheden haar inkomen in 25 jaar bijna twee en een half maal zo groot zien worden, terwijl de beide vorige generaties zich met een toeneming van iets meer dan één derde tevreden moesten stellen.

De vraag rijst inmiddels, of zich het huidige — in historisch perspectief gezien abnormaal hoge — groeitempo inderdaad zal voortzetten. Het antwoord op deze vraag interesseert niet slechts de individuele burger, maar evenzeer bedrijfsleven en overheid. Het economisch groeitempo bepaalt voor de toekomst zowel de omvang van de consumptie als tot op grote hoogte de verschuivingen in het consumptiepatroon en het stelt onverbiddelijke grenzen aan het effect op lange termijn van alle reclamecampagnes. Dat het ook voor de planning van de talloze overheidsdienstverleningen van belang is te weten of de versnelde economische groei zich zal handhaven is evenzeer vanzelfsprekend. In dit opzicht is de positie van de overheid geheel analoog aan die van het bedrijfsleven.

Voor de overheid is er in dit verband echter ook nog een speciale taak weggelegd: de bestrijding van de ongunstige neveneffecten der snelle welvaartstoename. Het gevaar is niet denkbeeldig, dat we elkaar, naarmate de welvaart groeit, en vooral naarmate zij sneller groeit, zowel bij de voortbrenging als bij het verbruik van onze „welvaartsgoederen” het leven tamelijk ondraaglijk gaan maken. Het is duidelijk dat we aan deze tendens individueel en dus bij vrije besteding van ons inkomen, niet kunnen ontkomen. Dit betekent dat een verschuiving van vrije naar geleide inkomensbesteding, een overheveling van de behoeftebevrediging uit de particuliere naar de collectieve sfeer, zal moeten plaats hebben. Dit kan niet anders dan via de overheid geschieden. Over het streven om het overheidsaandeel in de totale bestedingen constant te houden, respectievelijk zelfs nog te verlagen zal de geschiedenis haar oordeel wel vellen; ik verwacht dat het vernietigend zal zijn.

De vraag naar de bestendigheid van het na-oorlogs economisch groeitempo komt neer op de vraag naar zijn oorzaken. Over deze oorzaken zullen in een volgend artikel enkele opmerkingen worden gemaakt.

N.E.I.

R. IWEMA.

## INHOUD

	Blz.		Blz.
Versnelde economische groei en zijn consequenties, door Drs. R. Iwema .....	731	Betwist beleid, door Drs. A. M. Dierick .....	741
De goud-wisselstandaard (IV), door Prof. Dr. Ir. J. Goudriaan .....	732	Sub-marginale en marginale landbouwbedrijven, door Mr. J. A. Freseman Gratama .....	743
„Het voorontwerp van een wet op de jaarrekening van ondernemingen” van de Commissie Verdam op de keper beschouwd, door Prof. Drs. R. Burgert .....	737	Geld- en kapitaalmarkt, door Prof. Dr. C. D. Jongman .....	745

# De goud-wisselstandaard: monetair onbetrouwbaar, politiek onaanvaardbaar

Vorbereiding van een internationale grondstoffenvaluta is urgent ter stabilisatie van... de goud-wisselstandaard

(IV) \*

Het beste geldstelsel... zal om praktische redenen dienen te bestaan in een „managed gold standard” aangevuld met elementen uit het systeem der grondstoffenvaluta en met enkele (andere) elementen.

Prof. Dr. G. M. Verrijn Stuart: „Geld en Crediet”, 1953, blz. 251.

12. De collectieve grondstoffenvalorisatie is niet alleen een remedie tegen de labiliteit van de grondstofprijzen, zij is ook het aangewezen middel om de labiliteit van de internationale papieren liquiditeit weg te nemen. *Zij is het aangewezen middel tot stabilisatie van de goud-wisselstandaard*; zij voldoet volledig aan de zeer redelijke eis van Schweitzer, de bestuurder van het I.M.F., „to supplement and not to supplant the existing system”<sup>1)</sup>.

Zodra de liquidatie van dollar- of sterlingvorderingen gevaar gaat opleveren voor het in stand houden van verbruik en productie op het bereikte niveau blijkt dit het eerste en het sterkste in de prijsval van de grondstoffen. De voorraadhouding van de groothandel reageert gevoeliger dan elk ander element in het economisch organisme op renteverhoging en kredietransoenering (zie par. 10 en noot 12 in het derde artikel); elke vermindering van de consumptieve vraag plant zich in versterkte mate voort als vermindering van de vraag naar grondstoffen<sup>2)</sup>.

Beide verschijnselen versterken elkaar en leiden tot prijsinstorting. De grondstoffenvalorisatie, op dit ogenblik ingrijpende, geeft een injectie van een zekere hoeveelheid actieve koopkracht in het stelsel nadat (op andere plaatsen, zegt de lezer) deze koopkracht is weggefallen. Op andere plaatsen? Dit is hoogst onwaarschijnlijk. „Niets is gemakkelijker te dragen dan het leed van een ander” (La Rochefoucauld in zijn *Maximes*). Ik gaf daarom in par. 10 van het derde artikel al enkele voorbeelden hoe de kredietbeperving in het dollar- en sterlinggebied de onmiskenbare tendentie heeft zich in de eerste plaats te richten op vermindering van steun en kredietverlening aan de ontwikkelingslanden. Zij zullen van een eerste valorisatie, als door mij bepleit in mijn artikelen in „E.-S.B.” van 25 maart en 1 april 1964, ook het eerste profiteren.

Maar het is wel juist dat de hoeveelheid geld, hiermee gemoeid, véél kleiner zal zijn dan die welke op andere plaatsen aan de circulatie is onttrokken. De waarde van het jaarlijkse exportpakket van 12 tot 14 tropische en subtropische produkten heb ik geraamd op rond \$ 9 mrd. voor de ontwikkelingslanden; voor de gehele wereldexport groeit deze waarde tot nog geen \$ 12 mrd. Als men daar 5 pCt. aan onttrekt voor valorisatiedoeleinden is slechts een bedrag van \$ 600 mln. vereist enz. Dit bedrag kan ook véél kleiner zijn dan hetgeen elders aan de circulatie is onttrokken,

\* De 3 vorige artikelen verschenen achtereenvolgens in „E.-S.B.” van 21 juli, 28 juli en 4 augustus jl.

<sup>1)</sup> Persbericht van 3 juni 1965 over de door Schweitzer in Parijs gehouden toespraak.

<sup>2)</sup> Dit laatste heb ik uitvoerig betoogd in mijn artikel in „E.-S.B.” van 21 oktober 1931, blz. 925, en meer systematisch ontwikkeld in „Economie in zestien bladzijden”, par. 8.

omdat het de onmiddellijke uitwerking heeft, dat daarmee de gehele productie van de betrokken artikelen in haar volle omvang in waarde wordt bestendigd of verhoogd. *Men kan elke labiliteit met relatief kleine middelen bestrijden en onderdrukken, mits men deze middelen in werking stelt op de plaats en op het tijdstip waarop deze labiliteit zich het eerste en het sterkste openbaart.*

De valorisatie in haar werkelijke betekenis is niets anders dan een *regulatietechniek* voor de economische activiteit. Zij berust op het klassieke beginsel van terugkoppeling (negative-feedback), dat James Watt (1788) het eerst heeft toegepast in zijn bekende centrifugaal reguleur voor de stoommachine. Vertraagt deze, dan geeft de reguleur meer stoom; loopt zij te snel, dan geeft de reguleur minder stoom. De reactie van de reguleur is dus altijd tegengesteld aan de richting van de afwijking; vandaar het woord „negative” in de Amerikaanse terminologie. Op geheel overeenkomstige wijze werkt de grondstoffenvalorisatie: zij schept actief circulerend geld als de circulatie en de economische activiteit om welke reden ook vermindert; zij onttrekt geld aan de circulatie (door afgifte van grondstoffen) als er meer actieve vraag is dan het fysisch beschikbare produktievermogen kan voldoen. In het eerste deel van zijn taak, het voorkomen van de anders onbeheersbare deflatie, is zij volstrekt betrouwbaar; in het tweede kan zij door uitputting van voorraad buiten werking worden gesteld als de inflationistische krachten haar te machtig zijn geweest.

13. Men ziet dus dat de grondstoffenvalorisatie zich niet rechtstreeks richt op het vraagstuk, dat nu in het centrum van de belangstelling staat: de vraag of het volume van de internationale liquiditeit wel voldoende is en of men niet op een of andere manier nieuw papier kan fabriceren. De grondstoffenvalorisatie laat de „oplossing” van dit geheel onjuist gestelde vraagstuk over aan het „vrije spel der krachten”.

Zijn er landen, zoals de Verenigde Staten, die klaarblijkelijk gaarne meer kort dollarpapier in omloop willen brengen, laten zij gerust hun gang gaan, zolang er andere landen zijn, die dit papier vrijwillig nemen. Veranderen laatstbedoelde landen van inzicht en willen zij zich van hun „rentedragend goud” geheel of gedeeltelijk ontdoen, men late dit rustig geschieden. *Laissez faire, laissez passer*. Verkiezen sommige van deze landen een belegging in kort papier van enig ander land (het plan Lutz), men late ook dit op zijn beloop; alleen heeft dit andere land, zoals bijv. West-Duitsland en Zwitserland reeds hebben getoond, een onbetwistbaar recht om dit gebruik van de eigen valuta krachtig tegen te gaan als het dit gebruik niet wenst.

De krampachtigheid, die nu soms optreedt in deze transacties, zal belangrijk verminderen als men voortdurend goed geïnformeerd is over de liquiditeitsrekeningen en de

stand van de laatste liquiditeitsbalans van elk daarvoor in aanmerking komend land; vandaar mede de aanbeveling gemaakt in het tweede artikel. Een werkelijk gevaar dreigt eerst wanneer als gevolg van dit soort transacties de economische activiteit wordt aangetast; dan treedt automatisch de grondstoffervalorisatie in werking en corrigeert hetgeen verkeerd is gegaan: zij is, om een nu ietwat verouderde militaire term te gebruiken, de hoofdweerstandslin tegen deflatie.

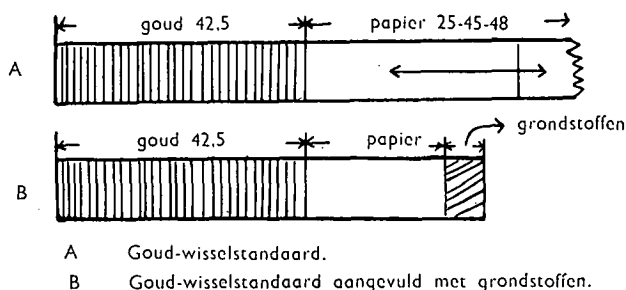
Figuur 1 brengt de structuur van de internationale liquiditeit in beeld. A zoals deze is en zich ontwikkelt onder de goud-wisselstandaard en B zoals deze vermoedelijk zal worden, nadat deze is aangevuld tot een goud-wissel-grondstoffenstandaard. In geval A is de aanwas van papier vrijwel onbeperkt, maar het gevaar van instorting van het papieren gebouw is dan ook steeds aanwezig. In geval B is het volume papier waarschijnlijk belangrijk kleiner, maar dit is ingekast tussen goud en grondstoffen. Wordt het gevaarlijk klein dan groeien de grondstofvoorraden; wordt het papier gevaarlijk groot dan kan het deze voorraden geheel verdrijven. Toestand B valt dan terug tot A.

De President van De Nederlandsche Bank heeft er in zijn laatste jaarverslag terecht en nadrukkelijk op gewezen, dat er geen dwingend verband bestaat tussen de internationale liquiditeit en de omvang van de wereldhandel

FIGUUR 1.

Internationale „liquiditeit”

(Getallen in mrd. \$, omstreeks 1963/1964)



(blz. 19). Een soortgelijke opmerking t.a.v. de nationale circulatie vindt men in „Geld en Crediet” van Prof. Verrijn Stuart <sup>3)</sup>.

Triffin schrijft evenwel in zijn bekende boek <sup>4)</sup>:

„that economic growth is almost certain to be arrested or slowed down at some point if the way cannot be found to ensure a parallel — although by no means proportionate — increase in monetary liquidity”.

Hij berekent vervolgens de leningscapaciteit van de door hem bepleite wereldbank uit accrespercentages van de internationale liquiditeit <sup>5)</sup> van 3, 4 of 5 pCt. per jaar, die hij blijkbaar voor de „parallel” ontwikkeling van de internationale handel als onmisbaar beschouwt. Het is nuttig om deze onderstelling aan de werkelijkheid te toetsen (zie tabel 4).

Uit tabel 4 blijkt dat Triffin gelijk heeft in zijn betoog, dat een groei van de wereldhandel van 3 pCt. per jaar (zoals aangenomen in het I.M.F.-rapport van 1958) te laag is. Het tijdvak 1953-1959 toont een gemiddeld groei-percentage per jaar van 4,85; dat van 1959-1963 van 7,75 pCt. Men kan bij voortgezette inflatie nog hogere percentages bereiken.

Maar uit deze tabel blijkt niets van een groei van „World reserves corresponding to various rates of growth” (van de wereldhandel), zoals door Triffin klakkeloos aangenomen in zijn boek <sup>6)</sup>, in navolging van het I.M.F.-rapport en het is dit uit de lucht gegrepen verband dat hij aanbiedt als enig houvast voor de geldcreatie door zijn Wereldbank. Voor het tijdvak 1953-1959 groeiden de nationale reserves gemiddeld per jaar met 1,72 pCt., de wereldreserves met 2,37 pCt., de wereldhandel daarentegen met 4,85 pCt. Voor het tijdvak 1959-1963 zijn de overeenkomstige getallen 3,46; 4,55 en 7,75 pCt. per jaar. Alleen de verhouding van de gelijktijdig lopende groeipercentages vertoont een lichte

<sup>3)</sup> „Geld en Crediet”, blz. 250.

<sup>4)</sup> R. Triffin: „Gold and the dollar crisis”, Yale University Press 1963, blz. 64.

<sup>5)</sup> Liquiditeit en reserves hier, evenals in figuur 1 en in tabel 4, in de conventionele zin genomen.

<sup>6)</sup> L.c., blz. 49, tabel 8.

Vergelijking „wereldliquiditeit” met wereldinvoer <sup>a)</sup>

TABEL 4.

(in mrd. \$; reserves per ultimo; invoeren in jaar voorafgaand aan ultimo)

	Nationale Reserves	Nationale plus internationale reserves	Wereldinvoeren (cif)	Verhouding reserves tot wereldinvoer in procenten	
				Nationale reserves	Nationale plus internationale reserves
	(1)	(2)	(3)	(1) : (3)	(2) : (3)
1953 .....	51,43	60,46	79,9	64	76
1959 .....	56,98	69,56	106,3	53	65
toeneming 1953-1959 .....	5,55	9,10	26,3	21	35
in procenten van 1953 .....	10,8	15,1	32,9	33	46
gemiddeld percentage per jaar 1953-1959 .....	1,72	2,37	4,85	35	49
1959 .....	56,98	73,13	106,3	53	69
1963 .....	65,27	87,36	143,2	46	61
toeneming 1959-1963 .....	8,29	14,23	36,9	22	38
in procenten van 1959 .....	14,6	19,5	34,8	42	56
gemiddeld percentage per jaar 1959-1963 .....	3,46	4,55	7,75	45	59
1913 .....	4,5	4,5	21,0	21	21
1928 .....	12,9	12,9	30,6	42	42
1938 .....	27,8	27,8	23,6	117	117

a) Bedragen van de reserves ontleend aan het I.M.F.-rapport van 1958 en aan het „Statement by Ministers of the Group of Ten”, London 1964; Wereldinvoeren aan I.F.S.; voor 1953 aangenomen op de gemiddelde waarde voor 1952 en 1954. Aangezien de verhoging van de I.M.F.-quota in 1959 eerst in de tweede helft van dat jaar effectief is geworden, is het bedrag van \$ 73,13 mrd. per eind 1959 voor het tijdvak 1953-1959 verlaagd met driekwart van deze verhoging (de papiercreatie), nl. \$ 3,57 mrd. om een betere vergelijkbaarheid tussen de twee tijdvakken te verkrijgen.

matè van overeenstemming. Voor het tijdvak 1953-1959 is  

$$\frac{\text{groeipercentage wereldreserves}}{\text{groeipercentage wereldhandel}} = \frac{2,37}{4,85} = 0,49;$$
 voor het  
 tijdvak 1959-1963 =  $\frac{4,55}{7,75} = 0,59.$

Het gehele tienjarig tijdvak 1953-1963 is een periode van ongekende voorspoed geweest, in elk geval voor de geïndustrialiseerde landen en in dat tijdvak is de jaarlijkse procentuele groei van de wereldreserves dus slechts iets meer dan de helft geweest van de jaarlijkse groei van de wereldhandel. Het gevolg is geweest, dat de verhouding van wereldreserves tot wereldhandel voortdurend is gedaald, nl. van 76 pCt. eind 1953, tot 65 pCt. eind 1959 en tot 61 pCt. eind 1963.

Het is onzinnig om hierin op zichzelf iets verontrustends te zien. Het is nog onzinniger om een mechanisme te scheppen dat meer papier in de circulatie pompt met het uit de lucht gegrepen oogmerk deze te laten stijgen evenredig met de wereldhandel. Integendeel, men moet bij een ongestoorde ontwikkeling van de wereldhuishouding verwachten, dat de verhouding van wereldreserves tot wereldhandel steeds verder zal blijven dalen en het is volstrekt niet uitgesloten, dat men dan binnen enkele tientallen jaren de percentages van 1928 of zelfs van 1913 bereikt, nl. 42 en 21. De statistische structuur van dit vraagstuk is in beginsel dezelfde als die van de berekening van de zgn. veiligheidsvoorraad in de bedrijfseconomie; deze wordt in verhouding tot de jaaromzet steeds kleiner naarmate het aantal afnemers groeit en er een minder overheersende invloed is van een zeer klein aantal zeer grote afnemers<sup>7)</sup>. Dat is de toestand waar de wereldhuishouding naar toe moet groeien. Opzettelijke maatregelen zijn daartoe niet nodig dan alleen de periodieke herziening van de geldmiddelen van het I.M.F. en het voorkomen van de instorting van de papiercirculatie.

Het is goed de aandacht te vestigen op de sterk uiteenlopende percentages (reserves per 100 punten wereldinvoer) voor de jaren 1913, 1928 en 1938 (de onderste drie regels van tabel 4), nl. 21, 42 en 117. Het bijzonder lage percentage voor het jaar 1913 ging gepaard met een lichte stijging van prijzen over de gehele wereld; het bevatte slechts tien delen papier per 100 delen goud. Men had dus in dat jaar een wereldliquiditeit die bijna onvatbaar was voor instorting. In 1928 is het percentage verdubbeld in vergelijking met 1913, maar het papiergehalte is gestegen tot 31 per 100 delen goud; de positie was veel kwetsbaarder dan in 1913 en leidde dan ook tot de achtereenvolgende devaluaties van 1930 tot 1936. In 1938 bereikt het percentage de ongekende hoogte van 117; het papiergehalte is nog lager dan in 1913, nl. 7 delen papier per 100 delen goud (zie tabel 1 in het eerste artikel). Een ideale toestand in de gedachtengang van Triffin en van Jacques Rueff, maar de wereldhandel is in geldswaarde bijna gedaald tot het peil van 1913, de internationale kapitaalmarkt is dood, in vele industrielanden is een vrijwel chronische werkloosheid ontstaan.

Deze getallen leveren het bewijs dat noch een hoog percentage aan internationale reserves per 100 punten wereldinvoer, noch een hoog percentage goud in deze reserves waarborgen geven voor een goede functionering van de wereldhuishouding. De doeltreffende waarborg is alleen maar te vinden in afdoende maatregelen tegen de instorting van het prijsniveau. Deze dreigde in 1928, was werkelijk-

<sup>7)</sup> Zie bijv. mijn artikel: „Statistische bepaling van de veiligheidsvoorraad in het bestelniveau” in het „Tijdschrift voor Efficiëntie en Documentatie”, 1962, no. 8, blz. 450.

heid geworden in de jaren tussen 1928 en 1938 en niemand heeft de zekerheid, dat deze prijsinstorting ons nu niet opnieuw kan overvallen.

14. Daarom is het nu de tijd voorbereidende maatregelen te treffen om deze prijsinstorting onmiddellijk te stuiten zodra zij mocht optreden. Men bereikt dat doel volstrekt niet door te zoeken naar een remplaçant voor de aanwas van de korte vorderingen tegen de dollar als deze aanwas tot stilstand zou komen of zelfs in een vermindering mocht omslaan. Deze aanwas is voor een groot deel eerder schadelijk dan voordelig geweest voor de wereldhuishouding in haar geheel.

Er is dus geen enkele gezonde reden om de groei van de internationale liquiditeit op andere manier en dan eventueel nog in versterkt tempo voort te zetten. Men vervangt dan alleen één soort papier door een ander soort papier dat misschien minder vertrouwen verdient — en de gedachte, dat men aan welk papier ook internationaal een gedwongen koers kan verlenen, staat buiten elke werkelijkheid. Hier ligt niet het werkelijke vraagstuk en dus ook niet de mogelijkheid tot het vinden van een goede oplossing.

Het werkelijke vraagstuk is het gevaar van een ongewenst snelle instorting van de bestaande labiele, internationale liquiditeit en als gevolg daarvan een instorting van het labiele prijsniveau van de agrarische produkten der ontwikkelingslanden. Dit gevaar kan men niet keren door een ruimere en langere kredietverlening aan deze landen. Zij gaan nu reeds gebukt onder een veel te zware schuldenlast; men moet dus de solvabiliteit van deze debiteurlanden versterken door hen en bloc vaste prijzen te garanderen.

Deze weldaad voor de landbouw hebben de nijverheidslanden van het noordelijk halfrond voor zich zelf reeds jaren geleden verworven; het is niet alleen een zaak van ethiek, maar ook van welbegrepen eigenbelang om deze uit te breiden over de ontwikkelingslanden. „What is sauce for the goose is sauce for the gander”. Versterking van de positie van de debiteur komt tegelijk ten goede aan de crediteur. En de internationale stabilisatie van het prijspeil in de landbouw is van veel verdere strekking dan de beste maatregel op het gebied van de monetaire papier-techniek ooit kan hebben.

Behalve haar verdiensten tot stabilisatie van de internationale liquiditeit heeft zij nog twee andere voordelen: 1. zij is de noodzakelijke voorwaarde om produktiviteit in de landbouw zo snel en sterk mogelijk te vergroten; 2. zij is, na de instelling van vaste wisselkoersen, de belangrijkste stap om de internationale vrijhandel te bevorderen doordat zij een geleidelijke coördinatie tot stand brengt tussen de nationale prijsniveaus.

Ad 1. De regelmatige ontwikkeling van de produktiviteit in de landbouw is eeuwenlang belemmerd en vertraagd door de periodieke prijsinstortingen. De fantastische vooruitgang op dit gebied, de rationalisatie van de landbouw in de industriële landen van het noordelijk halfrond, is pas begonnen na en als direct resultaat van de prijsstabilisatie. De sterke daling van het aantal personen, werkzaam in de landbouw, is daarvan het zichtbaar resultaat<sup>8)</sup>. De bevolkingsexplosie, die wij nu meemaken, met name

<sup>8)</sup> Zie bijv. de artikelen van Dr. Ir. A. W. G. Koppejan: „De ontwikkeling van het aantal landbouwbedrijven in Nederland” in „E.-S.B.” van 14 en 21 augustus 1963. Het aantal landbouwbedrijven in de grootteklasse 1-5 ha is gedaald van 50.000 in 1950 tot 30.000 in 1963; voor 1980 verwacht men een verdere daling tot 15.000. Voor de 5-10 ha klasse zijn de overeenkomstige getallen 60.000, 51.500 en 25.000.

in de ontwikkelingslanden, kan alleen worden opgevangen door een forse verhoging van produktie en produktiviteit in de landbouw; stabiele prijzen zijn daartoe een eerste vereiste.

De grondstoffenvalorisatie, geleid door haar eigen doelstelling, leidt niet en mag niet leiden tot een „World Food Reserve” voor noodgevallen, zoals wel eens bepleit door de V.N.<sup>9)</sup> Zij doet iets veel beters en van veel duurzamer strekking door haar permanente invloed op produktie-omvang en produktiviteit.

Vergelijk de collectieve prijsstabilisatie met de twee andere methoden, die nu worden toegepast, nl. kredieten en giften. Alle twee zijn onvermijdelijk maatregelen ad hoc. Hun voortzetting al of niet is in handen van machten buiten het bereik der ontwikkelingslanden; zij scheppen daardoor noodwendig een gevoel van onzekerheid en afhankelijkheid bij de begunstigden — onverenigbaar met het aankweken van menselijke waardigheid. Kredieten of giften worden ook dikwijls gekoppeld aan politieke of economische voorwaarden, al dan niet uitdrukkelijk vooraf geformuleerd. Zij vormen dan een aantasting van de autonomie der ontwikkelingslanden. Kredieten of giften kunnen van nature alleen aan de nationale overheid of aan bepaalde centrale instellingen worden verleend. De invloed van de gestabiliseerde prijzen daarentegen zet zich door naar elke individuele producent. De stabilisatie, eenmaal ingesteld, werkt als een natuurverschijnsel zonder aanzien des persoons of des lands: „it droppeth as the gentle rain from heaven”.

Ad 2. Het ontbreken van betrouwbare waarborgen voor waardevastheid in de tot duver bestaande geldstelsels heeft een aantal landen (de Verenigde Staten, de leden van het Britse Gemenebest, de leden van de E.E.G. enz.) genoopt om, als eis van nationaal zelfbehoud, voor een groot aantal landbouwprodukten vaste prijzen in te stellen. Dit is een belangrijke stap vooruit; de Westerse huishoudingen zijn er meer crisis-bestendig door geworden. Maar het stelsel is verre van volmaakt: de prijzen voor elk soort produkt afzonderlijk veroorzaken een starheid die de collectieve, pakketsgewijze stabilisatie niet kent; de prijzen tonen weinig verband met de grillige wereldmarktprijzen; de prijzen van hetzelfde produkt verschillen sterk van land tot land en — wat het ergste is — in talrijke landen blijkt men het stelsel van vaste prijzen per produkt niet te kunnen handhaven zonder maatregelen tot beperking van de grootte van de produktie.

In een wereld, die in toenemende mate<sup>10)</sup> te kampen heeft met een voedseltekort, is vooral dit laatste aspect bijzonder ongunstig. Van een internationale stabilisatie van een agrarisch grondstoffenpakket mag men een geleidelijke invloed ten goede verwachten. Als men daarmee de prijzen voor elk produkt in de wereldhandel een zekere mate van vastheid<sup>11)</sup> heeft gegeven en tegelijk de zekerheid heeft geschapen, dat tegen deze prijzen een onbeperkte hoeveelheid kan worden afgezet, wordt de neiging tot produktiebeperking aanmerkelijk verzwakt en tegelijkertijd de neiging versterkt om zich bij nationale prijszetting meer

<sup>9)</sup> F.A.O.: „Functions of a World Food Reserve — scope and limitations”, Rome 1956.

<sup>10)</sup> In toenemende mate. Zie de grafieken op blz. 6 van het F.A.O.-verslag, genoemd in noot 9. Dit verslag is van 1956; sedertdien is de toestand niet belangrijk beter geworden. Zie F.A.O.: „The State of Food and Agriculture”, 1963, Annex Table 1 (blz. 181).

<sup>11)</sup> Door de sterke positieve correlatie tussen de grondstofprijzen; inductief en deductief een zeer betrouwbaar verschijnsel.

te richten naar de internationale norm. Dit aanpassingsproces behoort langzaam en geleidelijk te verlopen. Maar ook de kleinste vooruitgang komt onmiddellijk ten goede aan de wereldproduktie van voedsel en aan de internationale coördinatie van de nationale prijsniveaus — de sterkst denkbare ondersteuning van de vastheid der wisselkoersen.

Omstreeks midden april 1965 deelde een persbericht mee, dat de Verenigde Staten voornemens waren \$ 82,5 mln. van hun agrarische produkten uit de C.C.C.-voorraden direct of indirect te ruilen tegen \$ 55 mln. uraanconcentraat uit Zuid-Afrika en \$ 27,5 mln. industriediamant uit Congo. Eind mei werd bekend gemaakt, dat de Verenigde Staten van het plan hadden afgezien. Zuid-Afrika en Congo waren niet bereid de agrarische produkten in betaling aan te nemen; zij hadden deze trouwens voor eigen gebruik niet nodig. Andere geschikte gegadigden hadden zich niet aangemeld, ook niet nadat de inschrijvings-termijn twee keer was verlengd. Het Amerikaanse Departement van Justitie had bovendien, zij het een beetje laat, bevonden dat deze ruil niet in overeenstemming was met Amerikaanse beginselen van „full and free competition”. De zaak is dus van de baan. Maar is dit op zich zelf karakteristieke incident geen bevestiging van hetgeen ik ruim een jaar geleden in dit tijdschrift heb geschreven: „The U.S.A. might be only too glad if by monetising stocks of commodities at least some of this \$ 8 billion (of the C.C.C. stock) might be added to its depleted gold stock”<sup>12)</sup>?

15. Het beginsel van collectieve grondstoffenvalorisatie als enig betrouwbaar afweermiddel tegen de lawine van een spontane, labiele, zich zelf versterkende deflatie heeft in mijn gedachten geen essentiële verandering ondergaan sedert ik in 1931 en 1932 voor het eerst daarover geschreven heb. Zowel toen als nu ben ik van mening, dat deze valorisatie geen enkele wijziging brengt in de reeds toegepaste middelen van internationale monetaire techniek, bekend onder de naam van goud-wisselstandaard, maar daar alleen een nieuw middel aan toevoegt. Mijn oordeel was en is, dat alle berekeningen over de vereiste grootte van de gevaloriseerde voorraad en over de daaraan verbonden kosten elke redelijke grond missen, omdat de grootte van de voorraad uitsluitend empirisch bepaald wordt door haar doel: het garanderen van een minimumprijs voor het gevaloriseerde pakket; de daaraan verbonden kosten zinken in het niet in vergelijking met de onmetelijke nadelen voor de gehele mensheid van een algemene instorting van het prijspeil<sup>13)</sup>.

Maar op twee punten van meer ondergeschikt belang is mijn opinie enigszins veranderd:

(1) In mijn publikaties van meer dan dertig jaar geleden heb ik de weg opgehouden voor een invoering van de grondstoffenvaluta door een of enkele grote landen of door internationale overeenkomst. Ik twijfel geen ogenblik wanneer ik zeg dat nu, in 1965, de aangewezen manier van valorisatie is om deze op te dragen aan een dochtermaatschappij van het I.M.F., de I.C.C., geheel gefinancierd en gecontroleerd door het I.M.F.<sup>14)</sup>

De opdracht aan het I.M.F. kan dan in hoofdzaak be-

<sup>12)</sup> In „E.-S.B.” van 1 april 1964, blz. 299.

<sup>13)</sup> Bij goed beleid zullen uit sociaal-economisch oogpunt bezien kosten in het geheel niet ontstaan, omdat dan de relatief kleine gemonetiseerde voorraden een deel zullen vormen van de normale voorraden van de groothandel in de verschillende goederen.

<sup>14)</sup> „E.-S.B.” van 1 april 1964, bl. 297.

perkt blijven tot de keus van de goederen in het pakket, de hoeveelheidsverhouding tussen deze goederen evenredig aan hun verhouding in de internationale handel en de prijs per collectieve eenheid bij inkoop en verkoop. De financiering geschiedt uit de normale geldmiddelen van het I.M.F., vrij van interestlasten. Deze middelen bedragen nu \$ 18 mrd. en na de verhoging tegen het eind van dit jaar \$ 22,5 mrd. Van deze zeer grote bedragen zullen voorlopig (zie (2) hieronder) en als men tijdig ingrijpt (zie onder 11 van het vorige artikel) slechts enkele procenten nodig zijn.

Het lijkt mij wenselijk deze voorraden permanent onder het beheer van de I.C.C. te houden. Daarmee is men dan een eindweegs gegaan in de richting van *centralisatie en internationalisatie van de reserves in natura*, zonder dat men afbreuk doet aan de gevestigde en zeer goed gefundeerde traditie van het eigen goudbezit van de nationale circulatiebanken.

Het I.M.F. kent nu reeds een viertal plaatsen, waar zijn goud is opgeslagen (de centrale banken van de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en India). Op overeenkomstige manier kan men de grondstoffenvoorraad opslaan (dat is opgeslagen laten) in de vemen in de belangrijkste uitvoercentra van de produktielanden en/of de belangrijkste invoercentra van de verbruikslanden. Inkoop en verkoop vindt vanzelfsprekend plaats op de grote goederenmarkten der wereld en wel telkens daar waar de inkooprijzen het laagst of de verkooprijzen het hoogst zijn. Deze markten vallen volstrekt niet altijd samen met de eerstgenoemde opslagplaatsen, maar zij kennen vrijwel allemaal een rationeel stelsel van vrachtenverrekening tussen marktnotering en plaats van levering. De plaatsen van levering moeten voor elk artikel in het pakket dus nader worden gedefinieerd. Men behoeft zich daarbij niet te beperken tot één plaats voor elk artikel. Op deze wijze verkrijgt men een volmaakte aansluiting van de I.C.C.-operaties met de reeds uitmuntend georganiseerde internationale goederenhandel en vermijdt men alle onnodige kosten.

(2) In mijn artikelen in „E.-S.B.” van 25 maart en 1 april 1964 ben ik voor het eerst afgeweken van hetgeen ik tot dusver verdedigd had: één pakket omvattende een aantal heterogene grondstoffen. Met name verwerp ik nu de combinatie van agrarische en minerale grondstoffen in één pakket. Niet alleen dat de seculaire prijsontwikkeling van deze twee groepen duidelijk verschillend is (de minerale produkten zijn relatief in prijs gedaald t.o.v. de agrarische), ook de cyclische beweging verschilt te sterk. De prijzen van de agrarische produkten dalen in een crisis eerder en sterker dan die van mineralen. Dit is verklaarbaar, omdat de invloed van een conjuncturomslag zich, alleen reeds door de lange levertijden voor kapitaalgoederen, eerst later in laatstgenoemde sector doet gevoelen (zie tabel 5).

TABEL 5.

*Indexcijfers voor de prijzen van agrarische produkten, metalen en brandstoffen, in de jaren 1928-1932*  
(1928 = 100 gesteld) a)

Jaar	Agrarische produkten	Metalen	Brandstoffen
1928 .....	100	100	100
1929 .....	99	104	99
1930 .....	83	95	93
1931 .....	61	87	80
1932 .....	46	83	83

a) Berekend uit de tabel in G. F. Warren and F. A. Pearson: „Prices”, New York, Londen 1933, blz. 27. De drie rubrieken dragen de namen Farm products; Metals and Metal products; Fuel and Lighting.

In 1932 ging het erom een volslagen ontredderde economie weer enigszins in haar verband te krijgen. Nu gaat het om een eventueel beginnende crisis in de kiem te onderdrukken. En zoals ik reeds heb betoogd, onder 10 in het vorige artikel, is het nu het waarschijnlijkst dat het eerste gevaarlijke crisissymptoom, *als* het komt, zich zal openbaren in een prijsval van de landbouwprodukten, die in hoofdzaak geleverd worden door de ontwikkelingslanden. Dit symptoom kan met relatief kleine middelen bestreden worden als men deze onmiddellijk en rechtstreeks richt tegen het kwaad dat men wil onderdrukken. De wereldhandel in deze produkten bedraagt omstreeks \$ 12 mrd. Het uit de markt nemen van een voorraad van één maand verbruik vraagt dus rond \$ 1 mrd. Voorlopig behoeft men niet meer te vragen: het is het minimum, maar het noodzakelijke minimum. Het is urgent om deze maatregel nu reeds voor te bereiden, omdat de instorting van de labiele prijsevenwichten zich kan voltrekken in een tijdperk van enkele weken. Wie dit niet gelooft, raadplege de geschiedenis van de grote „Krach” van 1929.

Prof. G. M. Verrijn Stuart sluit zijn sympathieke bespreking van de grondstoffervaluta af met een mistroostige conclusie. Hij zegt: „Dat moderne denkbeelden, zoals de grondstoffervaluta, hun plaats in het geldstelsel zullen weten te veroveren, is minder waarschijnlijk; er heerst op dit gebied nog een aanmerkelijk conservatisme<sup>15)</sup>. Hij heeft hiermee inderdaad het enige beslissende argument tegen de door mij bepleite aanvulling van het bestaande geldstelsel genoemd: *conservatisme*. *Men verwerpt het nieuwe omdat het nieuw is*. Maar als de mensen, die de rampjaren van 1929 tot en met 1945 hebben meegemaakt en nu nog in leven zijn, dit conservatisme niet kunnen doorbreken — welke jonge generatie zal het doen als zij de rij van logisch op elkaar volgende catastrofes alleen maar uit de boeken kent?

Pretoria.

Prof. Dr. Ir. J. GOUDRIAAN.

<sup>15)</sup> L.c. blz. 252.

***Maak gebruik van  
de rubriek***

**VACATURES**

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



# „Het voorontwerp van een wet op de jaarrekening van ondernemingen” van de Commissie Verdam op de keper beschouwd

## 1. Inleiding.

Over het rapport van de Commissie Verdam is reeds veel geschreven en t.a.v. hoofdstuk IV, getiteld: „De jaarrekening van ondernemingen”, heeft het werk van de Commissie veel instemming gevonden. Men kan zich daarover verheugen; ieder die het goed meent met „free enterprise” zal zich ervan bewust moeten zijn dat doelmatige openbaarheid van de jaarrekening in de eerste plaats het belang der ondernemingen dient en pas in de tweede plaats als een voorschrift ten dienste van de rechtsorde — gegeven de huidige economische orde — moet worden beschouwd. Wij willen dan ook bij het maken van een aantal kritische opmerkingen omtrent details uitdrukkelijk voorop stellen, dat de voorstellen van de Commissie Verdam in het algemeen onze sympathie hebben; wij willen dan ook niet afbreken, maar mede bouwen.

Over de opzet en de algemene grondslagen van het rapport schreven wij vroeger reeds <sup>1)</sup>. Daarop gaan wij nu niet in; wij willen nu een aantal voorschriften — zoals in de titel tot uitdrukking gebracht — op de keper beschouwen. De beperking, die dit tijdschriftartikel met zich brengt, leidt ertoe, dat wij niet alle artikelen van het voorontwerp van wet in beschouwing zullen nemen.

## 2. Verhouding resultatenrekening en balans.

Het is o.i. een „Schönheitsfehler”, dat de Commissie eerst uitvoerig voorschriften voor de balans concipieert om pas daarna de resultatenrekening aan de orde te stellen. Zoals in vrijwel alle gepubliceerde jaarrekeningen reeds het geval is, komt de eerste plaats toe aan de resultatenrekening, die de belangrijkste informatie geeft.

## 3. Art. 6: reserves.

In een moderne wetgeving omtrent de jaarrekening behoort o.i. deze term niet voor te komen. De beste methode om alle misverstanden, die zich omtrent „reserve” en „reserveren” hebben voorgedaan en nog steeds voordoen uit de wereld te helpen, is het afschaffen van deze term. Naast het ook door de Commissie Verdam gebruikte woord „voorziening” bestaat er aan het woord „reserve” — en zeker in zijn meervoudsvorm — geen enkele behoefte. De door dit woord gegeven suggestie van het „potje” apart, van een „ge-earmarked” deel van het totale vermogen, beruist nergens op. Een balans, waarin aan de creditzijde onder het aandelenkapitaal een reeks van reserves zijn vermeld, is misleidend. Een moderne wetgeving zal zich moeten aansluiten bij de ontwikkeling in de praktijk, waarin Amerika voorging. Daar maakten de reserves plaats voor één rekening: de „surplusaccount”. In ons land sloot bijv. Philips zich daar bij aan. De niet uitgedeelde winst verschijnt bij Philips in één post met de volkomen duidelijke omschrijving „ingehouden winst”. „Reserveren” is niet nodig om minder dividend uit te keren dan de gemaakte winst bedraagt; indien goed beleid het laatste voorschrijft, dan declareert men eenvoudig een lager dividend. Het „waarom” van dit beleid kan hetzij

in het jaarverslag, hetzij in de aandeelhoudersvergadering worden uiteengezet en zo nodig worden verdedigd.

De beschreven handelwijze maakt vele zaken eenvoudiger dan zij nu zijn. De problematiek van de uitkeerbaarheid van „reserves” in verschillende gedaanten wordt teruggebracht tot die van de uitkeerbaarheid van de ingehouden winst. De onzalige — de laatste tijd in de mode gekomen — begrippen „reserveringen onder en boven de streep” zouden hun zin verliezen. Een „earmarking” van de ingehouden winst zou nog slechts plaats moeten vinden, wanneer daartoe verplichtingen zijn aangegaan, bijv. in verband met opgenomen geldleningen of — hetgeen in ons land, dachten wij, niet voorkomt — in geval de wet het eist. Wij ontveinzen ons overigens niet dat de beschreven handelwijze nog al eens in strijd zal komen met geldende statutaire bepalingen

Nu toch het „ondernemingsrecht” op de helling is gezet, zou tegelijkertijd in de wet aandacht kunnen worden geschonken aan de aard en de betekenis van het vermogen, dat boven het geplaatste kapitaal in de vennootschap aanwezig is. Daarbij kan tevens aandacht worden geschonken aan „agio op geplaatst aandelenkapitaal” (als betere benaming voor „agio-reserve”). Of de boven bedoelde belemmeringen in bestaande statuten wellicht bij wetswijziging zouden kunnen worden opgeheven blijve aan juristen ter beoordeling.

Ten slotte: de zin van art. 6 zou behouden kunnen blijven, mits het woord „reserves” zou worden vervangen door „voorzieningen”. Zoals wij elders tot uitdrukking brachten, vinden wij het een tekortkoming, dat de Commissie Verdam in art. 20 geen voorschriften heeft gegeven tot het publiceren van de *mutaties* in de voorzieningen. De deur naar geheime reserves wordt daardoor — zij het misschien: op een kier — open gehouden.

## 4. Art. 7: bezoldiging van commissarissen.

Dit zwaar omstreden artikel gaat o.i. enerzijds te ver door openbaarheid van de bezoldiging van ieder der commissarissen te eisen en anderzijds niet ver genoeg door de bezoldiging van directeuren buiten schot te laten. Een juist compromis in de strijd der meningen achten wij een bepaling, die verlangt dat de bezoldiging van de gezamenlijke bestuurders en van de gezamenlijke commissarissen openbaar wordt gemaakt.

## 5. Art. 8: openbaarheid van winstbestemming en verwerking van verlies.

De hier geformuleerde — zeer elementaire! — eis kan niet voor discussie vatbaar worden geacht. Hetgeen echter n.o.m. ten onrechte ontbreekt is het voorschrift, dat de voorgestelde winstverdeling ook in de balans verwerkt moet worden. Daartegen wordt soms in de praktijk op juridische gronden nog wel verzet ontmoet. Wil men echter met name t.a.v. de liquiditeit een duidelijk beeld geven — even aannemende, dat dit door middel van de balans kan — dan zal in de balans moeten worden vermeld, in hoeverre de voorgenomen winstuitdelingen resulteren in schulden op korte termijn en in hoeverre het eigen vermogen door winstinhouding zal zijn verhoogd.

<sup>1)</sup> In „T.V.V.S.” van maart 1965, blz. 263.

Dat de hierop betrekking hebbende getallen nog niet definitief vast staan is een gering bezwaar. Praktisch worden zij in 99 van de 100 gevallen zonder wijziging definitief en het voorlopig karakter geldt bovendien voor de gehele jaarrekening zolang deze nog niet door de vergadering van aandeelhouders is goedgekeurd. In art. 8, lid 2 kan de „deskundige” nu gevoeglijk plaats maken voor de registeraccountant (zie art. 33 en 34d).

#### 6. Art. 10: de specificatie der vaste activa.

Hier heeft de Commissie zich ten onrechte in de casuïstiek begeven, hetgeen vooral blijkt uit het tweede lid, dat zich in het bijzonder bezighoudt met het vervoerbedrijf. Zo kan men er nog vele aan toevoegen! Een proeve voor een betere redactie moge hieronder volgen:

„De vaste activa worden in ieder geval in de balans onderscheiden onder de voor elke soort onderneming gebruikelijke benaming in:

- a) niet slijtende duurzame produktiemiddelen, zoals terrein;
- b) slijtende duurzame produktiemiddelen, gesplitst in onroerende goederen en overige.

Bezittingen van deze aard, die geen onmisbare functie vervullen bij de bedrijfsexploitatie worden afzonderlijk in de balans vermeld”.

#### 7. Art. 11: immateriële activa.

Dit is — naast het onder punt 17 behandelde — waarschijnlijk het meest revolutionaire voorstel dat de Commissie doet; het is in de praktijk namelijk een veel toegepaste regel, deze activa *niet* in de balans op te nemen. Belangwekkend is ook, dat de Commissie — zulks in afwijking van haar in art. 5 gegeven grondregel — hier een waarderingsvoorschrift geeft: de immateriële activa worden opgenomen „tot het bedrag van de uitgaven die de onderneming zich getroost heeft, verminderd met het bedrag der afschrijvingen”.

Hierin doet het kameralistische woord „uitgaven” vreemd aan. Doelt de Commissie alleen op *van derden* verworven immateriële activa tegen betaling in eens? Dan zou alles ten minste duidelijk zijn. Het feit, dat ook „voorbereidings- en aanloopkosten” in de (minimum) opsomming voorkomen, doet vermoeden, dat zij ook denkt aan tijdens de eigen bedrijfsexploitatie gecreëerde immateriële activa. Wat moet voor dergelijke activa onder „uitgaven” worden verstaan? Heeft de Commissie zich wel gerealiseerd, dat achter de bepaling van de verwervingskosten van dergelijke immateriële activa zich moeilijke en niet voor een objectieve oplossing vatbare toerekeningsvraagstukken verschuilen? Om maar iets té noemen: in hoeverre behoort de „general overhead” op de research te drukken, in hoeverre behoren de kosten van mislukte research te drukken op de verwervingskosten van de geslaagde research?

Het zijn juist deze „intangible assets” die ons voeren naar de „marge” van het waarderingsvraagstuk. Om in ons land zeer verbreide concepties te gebruiken: dergelijke activa demonstreren enerzijds duidelijk de betekenis voor de waardering naar de „earning capacity”, de indirecte opbrengstwaarde, terwijl zij anderzijds het uiterste geval vormen om te demonstreren, dat het vinden van de vervangingswaarde niet altijd eenvoudig — of beter: vaak onoplosbaar — is.

De Commissie had beter gedaan dit onontgonnen (of: niet ontginbare) gebied niet te betreden. Zij had zich beter kunnen aansluiten bij de werkwijze van de bedrijfsseco-

noom, die voor de vraag staat een cijfermatige achtergrond te verschaffen voor het ondernemersoordeel, hoe groot de waarde van de onderneming als geheel is. Een van de eerste correcties, die hij op de hem voorgelegde balans toepast is het „wegstrepjen” van de immateriële activa onder gelijkijdige vermindering van het eigen vermogen.

Deze werkwijze vindt ook haar bevestiging in de praktijk: daar bestaat t.a.v. de jaarrekening een (o.i. gezonde) voorkeur — zo het even kan — voor het onmiddellijk afboeken van de verwervingskosten van immateriële activa. Men zou kunnen zeggen, dat de Commissie in art. 11 „plus royaliste que le roi” is geworden. Het bijzondere karakter van dergelijke activa heeft zij onderkend, getuige haar, niet in haar systeem passend, waarderingsvoorschrift, dat kennelijk een dam wil opwerpen tegen „verwatering” van de balans, waartoe deze activa zich bij uitstek lenen. Over de zin van de door haar geëiste informatie bleef zij echter — mogen wij het zo zeggen? — nogal naef.

Daarmee willen wij weer niet zover gaan, dat het niet nuttig is, bij de verslaggeving aandacht te schenken aan de activa, genoemd in art. 11, of liever, aan de daarachter schuil gaande activiteiten. Bij deze activiteiten geldt in het bijzonder in onze dynamische samenleving dat stilstand achteruitgang betekent. Om de kwaliteit van een onderneming te beoordelen is tegenwoordig haar activiteit op bijv. researchgebied van zeer grote betekenis. Dit zou kunnen blijken uit het openlijk vermelden van de in de resultatenrekening t.a.v. immateriële activa voorkomende posten of door een verklaring in de toelichting. Wellicht meer nog dan t.a.v. de openbaarheid van de omzet zal tegen de hier aan de orde zijnde openbaarheid het concurrentie-argument worden ingebracht.

#### 8. Art. 12: de deelnemingen.

Dit artikel is een voorbeeld van wetgeving, waarbij de wetgever tot wet gaat verheffen hetgeen in de praktijk meer en meer gebruikelijk is geworden: het publiceren van een geconsolideerde jaarrekening door de moedermaatschappij in een concern. Daaraan zal wel toegeschreven moeten worden — en hier treedt de Commissie voorzigtiger op dan t.a.v. art. 11 — dat consolidatie niet eenvoudig onder bepaalde omstandigheden tot plicht wordt: de moeder moet omtrent haar dochter(s) gegevens verschaffen „hetzij in de vorm van afzonderlijke of samengevoegde jaarrekeningen van deze ondernemingen, hetzij in die van een geconsolideerde jaarrekening van de onderneming”. Kennelijk is het laatste woord „onderneming” gebruikt voor de som van moeder en dochter(s). Het woord „onderneming” heeft dus in één wetsartikel meer dan één betekenis, hetgeen in een *wet* bepaald niet fraai is.

Het feit, dat deze toch overigens zo voortvarende Commissie het laat bij de bovengenoemde keuzemogelijkheid, verbaast ons enigszins. In art. 5 ontleent zij de waarderingsgrondslagen aan „normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd”. Zou het niet — in overeenstemming daarmee — mogelijk zijn geweest voor te schrijven, dat geconsolideerd moet worden zodra „normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd” dit eisen? Een belangrijke rechtsregel leert toch dat hij, die het meerdere wil, ook het mindere wil? De waarderingsgrondslagen — daarover kan men moeilijk twijfelen — vormen in dezen bepaald het meerdere. De Commissie had dan tegelijkertijd een elegante oplossing kunnen vinden voor de wijze waarop geconsolideerd moet worden. Dat men naast het consolideren van jaarrekeningen ook nog zou kunnen spreken van het

„samenvoegen” van jaarrekeningen is overigens een nieuwigheid, die beter kan verdwijnen. Zinvol samen-voegen kan niet anders dan door consolideren. Men kan zich overigens wel troosten met de gedachte, dat het tweede alternatief, dat de Commissie voor consolidatie openhoudt, voor concerns van enige omvang wel een praktisch onmogelijk begaanbare weg betekent.

Voorts vragen wij ons af, of de Commissie niet iets had moeten doen t.a.v. de aansprakelijkheid van de moeder tegenover de schulden van de dochter. De geconsolideerde jaarrekening immers is volmaakt ongeschikt op het vlak van openbaarheid ten behoeve van crediteuren van een dochter. Ook kan een dochter van een overigens volkomen gezond concern op zich zelf bezien wel insolvabel zijn of — hetgeen nog erger is — door de moeder op vrij korte termijn insolvabel worden gemaakt. Het komt ons voor, dat zodra concerns in het vennootschapsrecht hoe en waar dan ook ter sprake komen, deze aansprakelijkheidskwestie moet worden geregeld. In concerns, die een beroep doen op het publiek vertrouwen, is het al min of meer gebruikelijk dat de moeder zich uitdrukkelijk garant verklaart voor de schulden van de dochter(s).

Ten slotte nog een „Schönheitsfehler”: lid 4 van art. 12, bevattende de reeds bestaande verplichting tot het afzonderlijk vermelden van vorderingen op ondernemingen, waarin wordt deelgenomen, hangt er vreemd bij aan. Zij heeft slechts betekenis in het geval, dat niet geconsolideerd wordt.

#### 9. Art. 14: de specificatie van vorderingen.

Ook hier heeft de Commissie de gevaarlijke weg van de casuïstiek bewandeld. Een proeve van een algemene redactie is zeer wel te geven: „De vorderingen dienen zodanig te worden gespecificeerd als overeenkomt met de eisen van de liquiditeit en de verschillende mate van juridische zekerheid die t.a.v. de inbaarheid van hoofdsom en eventuele rente bestaat”.

#### 10. Art. 15: overlopende posten en wissels:

„Bien étonnés de se trouver ensemble?” Hier worden wel zeer ongelijksoortige zaken in één zin afgedaan! Het

opnemen van verdisconteerde wissels aan de actiefzijde van de balans kan alleen de handige boekhouder. Hij zal dan begrijpen, dat hij de totaliteit der vorderingen moet opnemen en de verdisconteerde wissels — voor zover nog in omloop — daarop in mindering moet brengen. Op die wijze komt de mogelijke aansprakelijkheid uit het regresrecht tot uitdrukking.

Het bepaalde t.a.v. wissels in dit artikel is bovendien een overbodige doublure; met enige uitbreiding van de formulering had het in art. 23 een volkomen logische plaats kunnen krijgen.

#### 11. Art. 16: vlottende middelen.

Hier valt te signaleren, dat de term „vlottende middelen” slechts kas-, bank- en girosaldi en effecten blijkt te omvatten. Gewoonlijk geeft men aan deze term een ruimere inhoud.

#### 12. Art. 17: het kapitaal.

Node mist men hier het begrip agio; het kan zijn, dat men het begrepen acht in de — in een wet toch wel slordige — uitdrukking: „de gegevens omtrent storting”. T.a.v. door de n.v. ingekochte aandelen, die niet zijn ingetrokken, eist het voorontwerp mededeling van hun nominale waarde en van „het bedrag, waartegen zij in de balans zijn opgenomen”. Hieraan ontbreekt mededeling van het aankoopbedrag, terwijl ook omtrent eventuele verkoop niets behoeft te worden medegedeeld.

Dit alles betekent ook, dat alleen omtrent transacties in eigen aandelen iets moet worden medegedeeld indien deze leiden tot een positie op de balansdatum. Volledige openbaarheid van transacties in eigen aandelen is o.i. een redelijk te stellen eis, die men zelfs zou kunnen uitbreiden tot transacties van bestuurders en commissarissen.

Vreemd is ook, dat de Commissie zonder meer openbaarheid van de houders van prioriteitsaandelen voorschrijft, terwijl het haar zelf niet is ontgaan — zie de toelichting op blz. 57 van het rapport — dat men aan deze plicht kan ontkomen door deze aandelen niet op naam te stellen. Kan de overheid het zich veroorloven om voorschriften te geven, die men gemakkelijk kan omzeilen?

(I. M.)

Met één aandeel

'Vereenigd Bezit van 1894'

hebt U circa 200 ijzers in het vuur



Elk aandeel 'Vereenigd Bezit van 1894' maakt U mede-eigenaar van een grote, deskundig samengestelde aandelenportefeuille, die een aantrekkelijk rendement oplevert. Spreiding over circa 200 fondsen beperkt het risico. Bovendien bestaat goede kans, dat Uw bezit in waarde vermeerdert.

Alle banken en commissionairs kunnen U inlichten.

**N.V. VEREENIGD BEZIT VAN 1894**

*De voordelen van aandelenbezit met beperking van risico*

WESTERSINGEL 84, ROTTERDAM

### 13. Art. 18: oprichtersbewijzen, winstbewijzen enz.

Dit artikel lijkt half werk: wanneer het uitstaande aantal moet worden vermeld, dan is het een kleine moeite de rechten van houders van dergelijke waardepapieren aan te duiden. Niet elke lezer van een jaarverslag heeft de statuten bij de hand.

En verder: is er niets voor te schrijven voor het geval deze waardepapieren worden ingekocht? Zie verder punt 12.

### 14. Art. 19: schulden op lange termijn.

Andermaal waagde de Commissie zich aan casuïstiek. Men zou hier wellicht beter het spiegelbeeld kunnen gebruiken van de sub 9 gegeven proeve van een redactie t.a.v. de vorderingen. Merkwaardig genoeg behoeft het rentepercentage niet openbaar te worden gemaakt. In het vijfde lid wordt de plicht opgelegd te vermelden, hoeveel van de hier aan de orde zijnde schulden in het volgende boekjaar moet worden terugbetaald. Dit zou zijn eenvoudigste en doeltreffendste uitwerking krijgen door voor te schrijven dat dergelijke aflossingsverplichtingen gestalte krijgen door een overboeking naar de schulden op korte termijn (art. 21).

Wij willen hier ook wijzen op de inconsequente wijze, waarop de Commissie te werk is gegaan met de voor schulden gestelde zekerheid. In dit artikel wordt de vermelding van de verstrekte zekerheden vastgeknoopt aan de schulden op lange termijn; bij de behandeling van de schulden op korte termijn mist men een dienovereenkomstige verplichting. T.a.v. de „vlottende middelen” in art. 16 moet daaromtrent worden medegedeeld, of zij wel „ter vrije beschikking van de onderneming zijn”.

Het komt ons voor, dat nu vele mogelijk verstrekte zekerheden tussen wal en schip zijn gevallen. De bankier is het sterkst in het verlangen van zekerheden en hij zit daarvoor bovendien meestal op de eerste rang. Wat te denken van het bankkrediet in rekening-courant — een schuld op korte termijn, thuishorende onder art. 21 — waarvoor de bank als zekerheid eiste: eerste of lagere hypotheek op het onroerend goed, eigendomsoverdracht tot zekerheid van alle machines, installaties, voorraden enz. en cessie van alle vorderingen op afnemers? Dit alles behoeft krachtens de voorstellen van de Commissie o.i. niet openbaar te worden gemaakt. Dit had vermeden kunnen worden door een algemene bepaling t.a.v. *alle* activa, dat telkens medegedeeld moet worden in hoeverre deze bezwaard, beleend, verpand, gecedeerd of tot zekerheid aan anderen zijn overgedragen.

### 15. Art. 20: voorzieningen.

Hier herinneren wij eerst aan hetgeen onder punt 3 over art. 6 is gezegd. Vervolgens moeten wij taalkundig bezwaar maken tegen lid 1 van art. 20. Zoals het er nu staat behoeven voorzieningen, die niet onder de passiva zijn opgenomen ook niet afzonderlijk te worden vermeld. Vele voorzieningen kunnen op zinvolle wijze in mindering worden gebracht op posten aan de actiefzijde van de balans en wanneer dat gebeurt, behoeft dat naar de letterlijke tekst van art. 20, lid 1 niet afzonderlijk te worden vermeld. Dit doet te meer vreemd aan, omdat uit lid 2 blijkt, dat de Commissie het mogelijk verband tussen activa en voorzieningen wel degelijk heeft onderkend; daar schrijft zij immers voor, dat de in het eerste lid bedoelde voorzieningen zo mogelijk naar activa, waarop zij betrekking hebben, moeten worden gesplitst. Deze kwestie is niet

zonder belang. Immers, waar ligt de grens tussen het waarderen volgens art. 5 en het treffen van voorzieningen, bedoeld in art. 20?

Ook lid 3 wekt ons taalkundig verzet. Hoe kan men op een balans per ultimo van een zeker boekjaar voorzieningen treffen voor „belastingverplichtingen welke na het boekjaar kunnen ontstaan”? De Commissie heeft blijkbaar wel enig idee van latente belastingverplichtingen, maar het schijnt, dat zij het fijne ervan niet kent. De redactie zou al beter geweest zijn, indien in plaats van „ontstaan” gesproken was over „vervallen”. Het zou ons te ver voeren, hier een proeve van een betere redactie te geven. Vermeld zij slechts, dat het verband met de door de onderneming gekozen wijze van waardering (zie art. 5) bezwaarlijk buiten beschouwing kan blijven.

### 16. Art. 21: schulden op korte termijn.

Met de reeds ter sprake gekomen opmerking, dat casuïstiek op dit terrein gevaarlijk is, gaan wij verder aan dit artikel voorbij.

### 17. Art. 22: schulden ontstaan door de verwerving van „economische eigendom”.

Dit artikel is uitermate revolutionair. Voor zover ons bekend, was het in de Nederlandse praktijk niet gebruikelijk het merendeel der schulden uit hoofde van „erfpacht, opstal, huur, pacht, koop op afbetaling, bevrachting en licentie-overeenkomsten” in de balans op te nemen, anders dan voor het opeisbare deel. Nu behoeft de vermelding niet in de balans „onder de schulden” te gebeuren, het mag ook „afzonderlijk”, hetgeen wel zal betekenen: in de toelichting.

De term, die de achter dit artikel schuilgaande problematiek actueel heeft gemaakt, komt niet voor. Het is „leasing”, een contractvorm, waarvoor ons geen Nederlandse vertaling bekend is. Amerikaanse accountants, die zich zo graag door „vindbare” „generally accepted accounting principles” laten leiden, hebben reeds voor een stroom publikaties gezorgd over de vraag, hoe „leasing”-contracten in de jaarrekening moeten worden verwerkt. Een duidelijk uitgekristalliseerde algemeen aanvaarde mening schijnt nog niet gevonden te zijn. Dank zij dit art. 22 behoort de Commissie dan ook duidelijk tot de „avant garde”, een positie, die voor de wetgever op dit terrein niet zonder risico's lijkt.

De „afzonderlijke vermelding” zou er nog mee door kunnen, maar aan vermelding „onder de schulden” kleven wel grote moeilijkheden, omdat dan de vraag opkomt tegen welke waarde dergelijke rechten onder de activa moeten worden opgenomen. Van een norm, „die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar wordt beschouwd” (zie art. 5) is op dit gebied nog geen sprake, zeker niet in ons land. Voor zeer lang lopende contracten („leasing”, erfpacht, sommige charters bijv.) zal men aan het berekenen van een contante waarde niet ontkomen. Alleen over de te hanteren rentevoet kan heerlijk gediscussieerd worden. Met die eenmalige berekening is men er echter nog niet. Daarna komen de waarderingproblemen aan de orde op precies dezelfde wijze als voor vaste activa! Men zou bijna van het paard van Troje spreken, tenzij... de rentevoet zo hoog blijft, dat dergelijke financieringsvormen enigszins in de verdrinking komen!

### 18. De resultatenrekening.

De nogal revolutionair aangelegde Commissie blijkt t hie

# Betwist beleid

In dit artikel willen wij nader ingaan op de analyse van het kapitaalverkeer in de jaarverslagen van De Nederlandsche Bank, en daarbij met name aandacht schenken aan de behandeling van het effectenverkeer. Wij doen zulks naar aanleiding van de artikelen van Prof. Dr. A. Heertje en Drs. R. Schöndorff in „E.-S.B.” van 30 juni 1965.

## Formele definities.

Het is zinvol en gebruikelijk een onderscheid te maken tussen structureel en incidenteel kapitaalverkeer. Zo omschrijft De Nederlandsche Bank in haar verslag over 1959 de structurele kapitaalexport als „de kapitaalexport en de buitenlandse hulpverlening waartoe een land zich uit hoofde van zijn welvaart verplicht acht, of waartoe zijn commerciële of politieke belangen het nopen” (N.B. - 1959, blz. 19).

Over het incidentele kapitaalverkeer wordt daar gezegd, dat het zich, voor zover dit het particuliere verkeer betreft, in het algemeen zal „richten naar de mogelijkheden en omstandigheden van de markt” (N.B. - 1959, blz. 19), en dat „richting en omvang in het algemeen worden bepaald door financiële overwegingen van prijs en rendement” (N.B. - 1959, blz. 54). In haar verslag over 1962 onderscheidt De Nederlandsche Bank met betrekking tot het kapitaalverkeer „transacties die op grond van hun regelmatig terugkerend karakter of op grond van hun samenhang met bedrijfsuitoefening in het buitenland als van min of meer structurele aard kunnen worden beschouwd enerzijds en transacties die een meer incidenteel karakter dragen anderzijds” (N.B. - 1962, blz. 66).

In het volgende verslag worden tot het structurele kapitaalverkeer gerekend „de kapitaaltransacties van de overheid met regelmatig terugkerend karakter, . . . , alsmede de kapitaaltransacties van de private sector die een samenhang vertonen met bedrijfsuitoefening in het buitenland” (N.B. - 1963, blz. 64). Overigens, zo wordt ook door De Nederlandsche Bank toegegeven, „blijft het onderscheid tussen structureel en incidenteel kapitaalverkeer onvermijdelijk ten dele een arbitrair karakter behouden” (N.B. - 1962, blz. 66).

## Materiële omschrijvingen.

Wanneer wij nagaan, welke soorten kapitaaltransacties

nu in feite door De Nederlandsche Bank als structureel en welke als incidenteel worden beschouwd, dan lezen wij hierover in het verslag over 1962: „Voor de Nederlandse verhoudingen zijn tot het structurele kapitaalverkeer in de eerste plaats gerekend de uitgaande en inkomende bewegingen in lang particulier kapitaal uit hoofde van directe investeringen en commerciële kredietverlening. De voornaamste andere posten van het structurele kapitaalverkeer hebben betrekking op het uitgaande verkeer in overheidskapitaal” (N.B. - 1962, blz. 66).

In het jongste jaarverslag wordt dit iets nader gespecificeerd. Tot het uitgaande structurele kapitaalverkeer worden, voor wat de overheid betreft, gerekend:

- de verplichte aflossingen op de langlopende buitenlandse kredieten;
- de bijdragen, in de vorm van schenkingen en kredietverlening, tot de ontwikkeling der overzeese rijkdelen;
- de kredietverlening aan andere landen;
- de deelnemingen in en kredietverlening aan de internationale lichamen (met uitzondering van het I.M.F.).

Wat de particuliere sector betreft, worden als structurele kapitaalexport beschouwd:

- de directe investeringen der Nederlandse ondernemingen in het buitenland, tenzij gefinancierd met uit buitenlandse inschrijvingen op Nederlandse emissies verkregen middelen, alsmede
- de kredietverlening op lange termijn aan buitenlandse dochterondernemingen en aan buitenlandse afnemers.

Tot het binnenkomende structurele kapitaalverkeer worden gerekend:

- de buitenlandse directe investeringen in Nederland en
- de in verband daarmee, of in het kader van het goederenverkeer, opgenomen langlopende kredieten (N.B. - 1964, blz. 57).

Werd voorheen het korte handelskrediet nog als structureel beschouwd (N.B. - 1959, blz. 54 en 55), in het verslag over 1961 schrijft De Nederlandsche Bank: „In de laatste jaren vertoonde dit krediet grote fluctuaties. Met het oog hierop is dit handelskrediet thans tot het incidentele kapitaalverkeer gerekend” (N.B. - 1961, blz. 60).

Tot het incidentele kapitaalverkeer worden voorts gerekend:

## 19. Slotopmerking.

De voorstellen van de Commissie Verdam omtrent de te publiceren jaarrekening op de keper beschouwd, geven ruimschoots aanleiding tot het plaatsen van kritische kanttekeningen. Vele daarvan hadden waarschijnlijk bij wat meer doordacht werk voorkomen kunnen worden. Nu blijft alleen correctie achteraf nog als mogelijkheid over. Daartoe hebben wij een bijdrage willen leveren. De Commissie zij ervan overtuigd, dat wij zeer sympathiek tegenover haar werk staan omdat wij ervan overtuigd zijn, dat openbaarheid één van de hoekstenen moet zijn waarop „free enterprise” moet rusten. Zelfs het fraaiste gebouw — en dus ook „free enterprise” — loopt groot gevaar te gronde te gaan wanneer de fundamenten niet deugen.

Rotterdam.

R. BURGERT.

nogal conservatief te zijn geworden. Het enig wezenlijk nieuwe is de verplichting tot het doen van mededelingen omtrent de omzet, waarbij gekozen kan worden uit absolute en relatieve cijfers. De verlangde minimum specificatie in art. 26 gaat niet verder dan reeds gebruikelijk is, met uitzondering wellicht van de afschrijvingen, die lang niet altijd volledig worden toegelicht.

Aan het hoofdprobleem — afgezien van de waarderingsvraagstukken — gaat de Commissie voorbij; dat is het vraagstuk of de resultatenrekening „all-inclusive” moet zijn dan wel zich kan beperken tot het tot uitdrukking brengen van de grootte (en samenstelling) van het over het jaar behaalde normale exploitatieresultaat. Gemeten aan de standaard, die zij voor zich zelf heeft geschapen, had de Commissie daarover wel wat kunnen zeggen.

— het kapitaalmarktverkeer, omvattend het effecten- en het emissieverkeer;

— het overige incidentele korte en lange kapitaalverkeer.

Vervroegde schuldaflossing door de overheid wordt evenals kapitaalverkeer van banken tegenwoordig als een afzonderlijke categorie beschouwd (N.B. - 1963, blz. 65 en N.B. - 1964, blz. 59). In vroegere jaren werden deze beide soorten transacties opgenomen in het incidentele kapitaalverkeer.

### De feitelijke ontwikkeling.

In de onderstaande tabel geven wij een overzicht van de door ons, met behulp van tabellen uit de verslagen van De Nederlandsche Bank, berekende globale cijfers voor de lopende rekening, het structurele kapitaalverkeer, de „basic balance”, de totale rekening, het incidentele kapitaalverkeer (incl. „bijzondere transacties van de overheid” en „kapitaalverkeer van banken”) en het kapitaalmarktverkeer (effecten- en emissieverkeer).

	1	2	3	4	5	6	7
	1954/'55	1956/'57	1958/'59	1960/'61	1962/'63	1954/'63	1954/'63
	(in mln. glds.)						
Lop. rek.	510	— 670	1.700	940	435	583	5.727
Struct. kap.	— 230	— 315	— 380	— 575	— 330	— 366	— 3.546
Basic bal.	280	— 985	1.320	365	105	217	2.181
Tot. rek.	120	— 390	1.260	380	190	312	3.114
Inc. kap.	— 160	595	— 60	15	85	95	933
Kap. markt	386	346	508	273	187	340	3.481

De kolommen 1 t/m 5 omvatten twee-jaarsgemiddelden, kolom 6 het daaruit berekende tien-jaarsgemiddelde en kolom 7 de corresponderende totaalcijfers voor de tien-jaarsperiode, welke De Nederlandsche Bank zelf geeft op blz. 65 van haar verslag over 1963.

In het overzicht constateren wij een sterk fluctuerend verloop van het totale incidentele kapitaalverkeer, doch een redelijk constant overschot in het kapitaalmarktverkeer. Wij kunnen ons dus, met Schöndorff (zie „E.-S.B.” van 30 juni 1965, blz. 599), afvragen of hier geen sprake is van een structurele component in het incidentele kapitaalverkeer. De Nederlandsche Bank heeft dit trouwens ook zelf herhaaldelijk gedaan in haar jaarverslagen.

### Het effecten- en emissieverkeer.

In haar verslag over 1959 schrijft De Nederlandsche Bank: „Aan de normatieve betekenis van het tekort op de structurele kapitaalrekening kunnen de toevallige baten uit het incidentele verkeer (door buitenlandse aankopen van Nederlandse effecten) niet afdoen” (N.B. - 1959, blz. 18). En elders: „Het incidentele kapitaalverkeer heeft, voor wat het kapitaalmarktverkeer betreft, grote en in de loop der laatste jaren stijgende baten gebracht... Op den duur kan uiteraard met baten uit het incidentele verkeer niet gerekend worden” (N.B. - 1959, blz. 54/56).

In het volgende jaarverslag: „de belangrijke netto toestroming van buitenlandse middelen naar de Nederlandse kapitaalmarkt, uit hoofde van — voornamelijk — de netto verkoop van effecten naar het buitenland... kan niet als een structureel bestanddeel van de betalingsbalans worden beschouwd, doch dient als een incidentele ontwikkeling, waarop de Nederlandse volkshuishouding zich niet duurzaam mag instellen, te worden aangemerkt” (N.B. - 1960, blz. 79).

In haar verslag over 1963 schrijft De Nederlandsche Bank: „de jaarlijks terugkerende grote deviezenbaten uit

het effectenverkeer mogen... niet als een blijvende bron worden beschouwd. Het kapitaalverkeer met beleggingskarakter vormt immers, naar zijn aard, een naar omvang en richting onstabiele grootheid, afhankelijk als dit verkeer is van beleggerspreferenties, internationale rendementsverschillen, toekomstverwachtingen en conjuncturele omstandigheden. Hier komt bij, dat het niet bij de industriële ontwikkelingsgraad van ons land zou passen, indien voor het evenwicht in de externe verhoudingen op het besparingsaanbod van andere landen zou moeten worden gesteund. Op grond van bovenstaande overwegingen is het effectenverkeer, ondanks de van jaar op jaar aanhoudende overschotten, niet als een structurele kapitaalbron, doch steeds slechts als een incidentele kapitaalbeweging beschouwd” (N.B. - 1963, blz. 66).

Ook in het meest recente jaarverslag blijft men ermee rekenen, dat het incidentele kapitaalverkeer geen duurzame bron van netto kapitaalontvangsten vormt. Er wordt daarbij vooral gewezen op factoren van tijdelijke aard, die hebben bijgedragen tot de omvangrijke toestroming van langlopend incidenteel kapitaal in 1964 (N.B. - 1964, blz. 58).

### Incidenteel of structureel?

Wanneer men alleen maar let op de feitelijke ontwikkeling, op de „harde cijfers”, dan bestaat er wel enige aanleiding om in het kapitaalmarktverkeer toch minstens een structurele component te onderkennen. Besteedt men tevens aandacht aan de achterliggende oorzaken, aan de ontstaansgronden van die kapitaalstroom, dan wordt het oordeel iets moeilijker en genuanceerder. Men kan immers het kapitaalverkeer met beleggingskarakter onstabiel noemen, omdat het afhankelijk is van beleggerspreferenties, rendementsverschillen, toekomstverwachtingen en conjuncturele omstandigheden. Maar daar staat tegenover, dat deze factoren toch ook een zeer grote rol spelen bij het kapitaalverkeer in de private sector, waaraan een meer duurzaam karakter wordt toegekend, zoals de directe investeringen en de lange kredietverlening.

Dat het onderscheid tussen deze beide soorten kapitaaltransacties in feite niet altijd zo geweldig duidelijk is, blijkt wel indien men ziet naar de talloze overgangsvormen. Zo kan een Amerikaanse belegger bijv. aandelen in Europese ondernemingen verwerven, omdat winstverwachtingen of rendement in Europa gunstiger zijn (dit zou dan effectenverkeer zijn, dus incidenteel). Maar om dezelfde reden kan een Amerikaanse onderneming deelnemingen in Europese bedrijven entameren, of Europese ondernemingen geheel overnemen — hetzij via een al of niet geruisloze aandelenopkoop op de beurs (effectenverkeer, dus incidenteel?) hetzij via een directe kooptransactie (directe investering, dus structureel?) — of ook zelf Europese dochterondernemingen gaan oprichten (directe investering, dus structureel?).

Bovendien blijken de door De Nederlandsche Bank genoemde „wisselvallige” factoren in het afgelopen decennium een toch niet zo heel erg onstabiel karakter te hebben vertoond. Wellicht mede door de oprichting van de Euro-markt (hoge winstverwachtingen in Europa) en de in de Verenigde Staten gevoerde monetaire politiek (lage rente) was het Europese beleggings- (en investerings)klimaat voortdurend veel gunstiger dan het Amerikaanse. Het gevolg was dan ook een kapitaalstroom van de Verenigde Staten naar Europa, zo omvangrijk en blijvend, dat de verstoring in het externe evenwicht tussen beide continenten hardnekkig kon worden genoemd en tot politieke maatregelen noodzaakte.

Door recente onderzoeken van het Centraal Bureau voor de Statistiek is thans vast komen te staan dat landbouwbedrijven die kleiner zijn dan 14 ha, feitelijk geen levensvatbaarheid hebben. Zij zijn „sub-marginaal” en onrendabel. Uitzonderingen uiteraard daargelaten! Bij de meeste landbouwbedrijven van 15-20 ha is de rendabiliteit nog zeer gering. Redelijke exploitatie is pas mogelijk boven 20 ha. Uit het feit dat bijna tweederde van het totale landbouwareaal is verkaveld in oppervlakten beneden de 20 ha, blijkt dat het landgebruik ten onzent te veel versnipperd is. Het is gewenst dat enerzijds die versnippering teniet wordt gedaan door het vormen van grotere bedrijfseenheden, anderzijds dat de slechte gronden daar worden uitgelicht en worden bestemd voor recreatieve doeleinden.

## Sub-marginale en marginale landbouwbedrijven

Het Centraal Bureau voor de Statistiek heeft ons door een van zijn jongste publikaties <sup>1)</sup> in de gelegenheid gesteld het inzicht in de landbouweconomie weer een stapje verder te brengen.

Reeds van 1950 af stelt het C.B.S. — met medewerking van verschillende landbouwinstaties, w.o. het Landbouw-Economisch Instituut — onderzoeken in naar de bedrijfsuitkomsten in de landbouw. Hiertoe worden uit de bedrijven, waarvan de boekhoudbureaus de administratie verzorgen, steekproeven genomen van 5.000 landbouwbedrijven, in grootte variërend van 4-100 ha.

*Nadat successievelijk allerlei verbeteringen in het verzamelen en verwerken der cijfers waren aangebracht, kon met ingang van 1963/64 een nieuwe statistiek van de bedrijfsuitkomsten worden samengesteld, die een zeer betrouwbaar beeld geeft van de werkelijkheid.*

In het korte bestek van het onderhavige artikel zullen wij ons voorshands beperken tot de reproductie van een in genoemde publikatie voorkomende grafiek, waarin de nieuwe gegevens worden verwerkt en tot enkele toelichtingen, opmerkingen en conclusies.

### Marginale en sub-marginale bedrijven.

De grafiek spreekt voor een belangrijk deel voor zich-

<sup>1)</sup> C.B.S.: „Statistiek van de bedrijfsuitkomsten in de landbouw 1963/64; I. Bedrijfseconomische exploitatierekeningen”.

zelf. Door middel van een onderbroken lijn zijn de totale kosten per bedrijf afgezet en door middel van een getrokken lijn de totale opbrengsten per bedrijf. Deze lijnen snijden elkaar bij een bedrijfsgrootte van 14 ha, hetgeen betekent dat tot 14 ha de desbetreffende bedrijven niet rendabel zijn. Daarboven begint aanvankelijk enige en later een duidelijke rendabiliteit op te treden. *Bij de kleine bedrijven tot 14 ha zijn de totale kosten groter dan de totale opbrengsten.* Hoe groter een bedrijf hoe beter de rendabiliteit; hoe kleiner een bedrijf hoe slechter in het algemeen de resultaten zijn.

Op grond van de onderzoeken van het C.B.S. kan dus geconcludeerd worden dat een bedrijf dat kleiner is dan 14 ha in het algemeen genomen sub-marginaal zal zijn. Het is onrendabel en dus niet levensvatbaar. Zulks impliceert intussen niet dat de bedrijven die iets groter zijn dan 14 ha wèl voldoende rendabel zouden zijn. Dat zijn ze bepaald niet, zoals blijkt uit onderstaande, aan de C.B.S.-publikatie ontleende, cijfers.

Bedrijfsgrootte	4 - < 7 ha	7 - < 15 ha	15 - < 30 ha	30 - < 50 ha	50 - < 100 ha
Netto overschot (gld. per 100 be- werkingseenheden)	- 117	- 28	36	109	175

In dit verband schreef De Nederlandsche Bank dan ook zelf reeds in haar verslag over 1961: „Een bijdrage tot evenwicht zou eveneens kunnen worden verkregen indien de nog steeds ongeveer \$ 1 miljard belopende Amerikaanse kapitaalexport naar Europa belangrijk geringer zou worden. Zolang echter winstverwachtingen en rentestand in continentaal Europa zoveel gunstiger zijn dan in de Verenigde Staten is de kans daarop niet groot, tenzij de Amerikaanse administratie erin zou slagen deze kapitaalstroom door fiscale maatregelen te remmen” (N.B. - 1961, blz. 22 en 23).

Nu de Amerikaanse regering inderdaad maatregelen heeft genomen om de kapitaalexport af te remmen, valt weliswaar te verwachten, dat de toestrooming van „incidenteel” kapitaal (effectenverkeer) in Europa zal afnemen,

maar die maatregelen richten zich evenzeer op de „structurele” kapitaalstroom (directe investeringen).

De mate, waarin de transacties afhankelijk zijn van politieke maatregelen, blijkt hier dus al evenmin te leiden tot een scherpe scheiding tassen „structurele” directe investeringen en „incidenteel” effectenverkeer.

Vergelijk in dit verband ook de opmerkingen van Schöndorff (zie „E.-S.B.” van 30 juni 1965, blz. 599).

### Conclusie.

Het komt ons voor dat het internationale effectenverkeer niet zonder meer in zijn geheel incidenteel kan worden genoemd, doch dat een uitgebreide analyse nodig is om tot een meer genuanceerd oordeel te komen.

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

A. M. DIERICK.

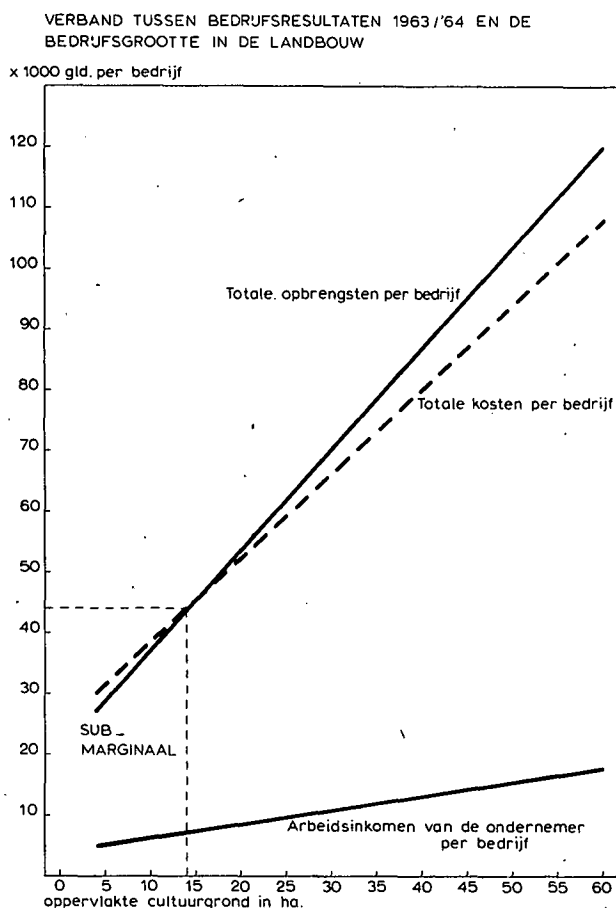
Hieruit blijkt dus dat de bedrijven van 15-30 ha in een overgangszone liggen. Pas daarna wordt de rendabiliteit goed merkbaar. Van een behoorlijk rendement is echter eerst bij een bedrijfsgrootte van 50-100 ha sprake. Men kan dan produceren tegen veel lagere kostprijzen.

Op grond van de onderhavige bedrijfsresultaten kan veilig worden gesteld dat de meeste bedrijven van 15-20 ha op de rand der rendabiliteit liggen. Het arbeidsinkomen van de boer (ook aangegeven in de grafiek) voldoet nog niet aan redelijke eisen. Deze bedrijven zijn dus nauwelijks levensvatbaar, en duidelijk marginaal.

Pas boven de 20 ha komt er wat meer tekening in de rendabiliteit; dan wordt het arbeidsinkomen van de boer ook wat aantrekkelijker. Deze overwegingen leiden ertoe de minimum grens voor een enigszins redelijke exploitatie van landbouwbedrijven op 20 ha te stellen.

### Bedrijfsgrootte te gering.

De laatste tijd is er héél wat over de bedrijfsgrootte geschreven; ook in „E.-S.B.”<sup>2)</sup>. Zelfs de Consumentenbond heeft zich er mee bemoeid en heel nuttige suggesties gedaan<sup>3)</sup>. Wanneer men het aantal bedrijven met een submarginale en marginale grootte (1-20 ha) stelt tegenover het aantal met een rendabele grootte (20-100 ha), dan ziet het er voor Nederland — ook in vergelijking met vele andere landen — niet fraai uit.



<sup>2)</sup> Zie o.m. de artikelen van Dr. Ir. A. W. G. Koppejan in „E.-S.B.” van 14 en 21 augustus 1963.

<sup>3)</sup> In de „Consumentengids” van o.a. januari 1961, januari 1963 en september 1963 worden pleidooien voor grotere eenheden gehouden.

### Verdeling aantal bedrijven naar bedrijfsgrootte

Grootte in ha	1910	1930	1959	1962
	(in pCt.)			
1 — 20 .....	87	89	88	88
20 — 100 .....	13	11	12	12

Bron: Landbouwcijfers L.-E.I.

In absolute cijfers uitgedrukt: in 1962 besloeg het landbouwareaal van bedrijven tussen de 1-20 ha in totaal 1.216.000 ha en dat van bedrijven van 20-100 ha in totaal slechts 836.200 ha (alleen akkerbouw en veehouderij met minimum van 1 ha). Uit deze statistiek blijkt dus dat onze landbouw — ondanks jarenlange ruilverkavelings-, ontginnings- en landaanwinningsactiviteiten — nog steeds voor bijna tweederde uit, in principe<sup>4)</sup>, sub-marginale en marginale bedrijven bestaat.

Het is opvallend en merkwaardig dat men zich ten aanzien van de ruilverkaveling in Nederland in feite niet heeft gerealiseerd — en blijkens de cijfers zich nog steeds niet realiseert — dat men *niet* naar bedrijfsvergrotingen tot 20 ha moet werken, doch juist daarboven uit moet zien te komen.

### Kritische geluiden.

Een toenemend aantal landbouweconomen heeft het handhaven van te kleine bedrijfseenheden terecht bekritiseerd. In dit verband kunnen o.m. worden genoemd het forse artikel van Prof. Dr. E. W. Hofstee in het gedenkboek van de Kon. Ned. Heidemaatschappij en verschillende artikelen van Prof. Dr. J. Horring in dit blad.

Opmerkelijk is ook de redevoering van laatstgenoemde Wageningse hoogleraar gehouden op 11 december 1964 voor de Groningse Maatschappij van Landbouw. Aan de inhoud ervan is jammer genoeg te weinig bekendheid gegeven. Hij deed toen de volgende gedocumenteerde uitspraken:

- In plaats van op de prijspolitiek (prijshoogingen) moet het gewicht vallen op de structuurpolitiek (efficiënte bedrijfseenheden).
- De huidige cultuurtechnische investeringen dragen namelijk *niet* bij tot verlaging der kosten.
- De toekomstige bedrijven zullen groter moeten worden dan 20 ha. En dáár moeten de structuurmaatregelen op worden gericht.

Ter gelegenheid van het achttiende „Agrarische Congres” van de Partij van de Arbeid hield het Tweede Kamerlid, Ir. H. Vredeling, het vorige jaar eveneens een zeer opmerkelijke en op hoog niveau staande inleiding. Zijn conclusies kwamen op het volgende neer:

- Discussies over de vraag of bij ruilverkavelingen gemikt moet worden op een minimum van 10, 12, of 15 ha zijn in feite inopportune achterhoedegevechten; de werkelijkheid eist in feite véél grotere eenheden.
- De huidige uitvoering der „bedrijfsvergrotingen” is onjuist en kan catastrofaal worden.

• Nodig daarentegen zijn structurele landbouwhervormingen van veel groter allure.

<sup>4)</sup> Zulks wil uiteraard niet zeggen dat *alle* bedrijven van minder dan 20 ha steeds marginaal en noodlijdend zouden zijn.



• *De kans is groot dat het geld dat in de huidige ruilverkavelingen wordt gestoken over 10 of 20 jaar foutieve investeringen zullen blijken.*

Ten slotte willen wij melding maken van een onderzoek van de heer M. H. Douma<sup>5)</sup>. Zijn conclusie is dat in de meeste gevallen het inkomen van de boer na de huidige bedrijfsvergrotingen (bijv. van 9 tot 18 ha) en na ruilverkaveling en cultuurtechnische werken *niet* toeneemt.

#### Conclusies.

Door de genoemde publikatie van het C.B.S. is thans duidelijker dan voorheen vast komen te staan dat in het algemeen gesproken landbouwbedrijven die kleiner zijn dan 14 ha „sub-marginaal” zijn en dus geen levensvatbaarheid hebben. Uit de door het C.B.S. verzamelde gegevens blijkt tevens dat landbouwbedrijven van 15 - 20 ha als „marginaal” gekwalificeerd kunnen worden; zij staan dus aan de grens van de rendabiliteit. De recht-evenredigheid tussen de grootte van het bedrijf en de kostenfactoren brengt mee, dat vooral gestreefd moet worden naar bedrijven van rond 100 ha.

De moeite en de kosten die in de huidige ruilverkavelingen worden gestopt (inclusief de bedrijfsvergroting en uitkoopactiviteiten rond f. 200 mln. per jaar) zullen vroeg of laat blijken in werkelijkheid improductieve investeringen te zijn geweest. Nederland zal zich in de toekomst moeten toeleggen op ruilverkavelingen die tenderen naar eenheden van rond 100 ha; zulks op de beste en meest produktieve gronden en *niet* op de slechtste zoals nu geregeld geschiedt.

De slechte gronden kunnen veel beter benut worden in de recreatieve sfeer, waaronder ook gevat moet worden het opnieuw bebossen<sup>6)</sup>. Het is daarom onjuist dat slechte en marginale gronden die vrijkomen — o.a. door het verplaatsen van boeren naar de IJsselmeerpolders of door uitkoop — worden gebruikt voor „dubieuze”, dus te kleine en onrendabele, „bedrijfsvergrotingen”<sup>7)</sup>.

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

Mr. J. A. FRESEMAN GRATAMA.

<sup>5)</sup> Zie: „Landbouwkundig Tijdschrift” van oktober 1963, no. 17.

<sup>6)</sup> De voorstelling van zaken dat bebossing minder produktief zou zijn dan (andere) landbouwvormen en ook van weinig nut voor de recreatie, is onjuist. Daarbij verdient verder overweging dat een betrekkelijk klein areaal met populieren beplant tot grote steun kan zijn voor onze belangrijke doch kwetsbare papierindustrie.

<sup>7)</sup> In de zojuist verschenen „Berichten van de Nederlandse Vereniging voor Landaanwinning”, No. 9, 1965, houdt Prof. Dr. E. W. Hofstee in deze geest een indrukwekkend betoog voor grotere eenheden in de IJsselmeerpolders, alsmede voor minder bevoogding der ondernemers, meer particulier initiatief en meer liberalisatie bij de uitgifte van de bedrijven.

#### Geldmarkt.

Bijzondere transacties hebben in de week, die aan 2 augustus voorafging, de cijfers van de weekstaat van De Nederlandsche Bank beïnvloed en sommige hebben de situatie op de geldmarkt gewijzigd. De storting op de Staatslening verhoogde het Rijkstegoed bij de Centrale Bank en verminderde het bedrag, dat in de markt beschikbaar was. De guldenstrekking van de Verenigde Staten op het Internationale Monetaire Fonds ter grootte van f. 90,5 mln. deed de goud- en deviezenvoorraad van De Nederlandsche Bank dalen, het tegoed van de Staat bij de circulatiebank hiertegenover eveneens afnemen; doch deze laatste vermindering werd gecompenseerd door een rechtstreekse plaatsing van schatkistpapier voor een bedrag van f. 103 mln. bij De Nederlandsche Bank. De laatste transacties hebben geen invloed gehad op de marktsituatie. De schatkistpapier-portefeuille van de Bank is door de plaatsing tot f. 703 mln. gegroeid, tegen f. 355 mln. eind 1964. Van deze masse de manoeuvre heeft De Nederlandsche Bank echter in 1965 geen gebruik gemaakt.

De tegoeden der banken zijn in het juli/augustus tijdvak tot nu toe gemiddeld enigszins onder het verplichte deposito gebleven ingevolge de kredietrestrictieregeling. Ofschon de eisen van de juli-ultimo de banken nauwelijks moeilijkheden hebben bezorgd, heeft deze factor en de drainering als gevolg van de storting op de Staatslening toch in de afgelopen week tot een verkrapping geleid. De rente voor daggeldleningen, die als een gevoelige indicator van de marktsituatie kan worden beschouwd en die op 29 juli tot 3 pCt. was gedaald, werd op 4 augustus wederom tot 3½ pCt. verhoogd en een dag later zelfs tot 4 pCt.

#### Kapitaalmarkt.

Over de grootte van de buitenlandse belangstelling voor in Nederland uitgegeven binnenlandse guldenleningen tasten wij doorgaans in het duister. Daarom is het belangwekkend dat De Nederlandsche Bank ten behoeve van de Minister van Financiën, opdat hij een vraag uit de Tweede Kamer kon beantwoorden, een enquête heeft gehouden, waaruit bleek, dat van de jongste Staatslening ca. f. 30 mln. of 10 pCt. in het buitenland is geplaatst. Deze belangstelling is overigens sterk wisselend, zodat uit dit cijfer geen verdere conclusies kunnen worden getrokken.

Aan de stilte, die reeds enige tijd op de emissiemarkt heerst, heeft de Bank voor Nederlandsche Gemeenten een einde gemaakt door een 25-jarige 6 pCt. lening van f. 100 mln. aan te kondigen tegen een uitgiftekoers van 100 pCt. Deze rente wordt in ons land door de beleggers als zeer aantrekkelijk beschouwd. Bij de onderhavige lening is men ervan verzekerd dat men deze rente geruime tijd ook inderdaad zal krijgen, want de normale aflossing begint eerst op 1 september 1971; vervroegde aflossing is eerst na 1 september 1975 toegestaan en dan nog slechts met een — aflopende — boete. De markt is, niettegenstaande de Gasunie onderhands bezig is een belangrijk bedrag op te nemen, iets ruimer geworden. Het rendement van Staatsleningen is sedert 22 juli niet verder meer gestegen en er heeft zelfs in augustus een heel lichte daling plaatsgevonden.

De uitgifte van pandbrieven door hypotheekbanken is in het eerste halfjaar van 1965 onder het bedrag van de overeenkomstige periode van 1964 gebleven. De cijfers

Maak gebruik van de rubriek

### „VACATURES”

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

bedragen resp. f. 101 mln. en f. 142 mln. De hypotheekbanken trekken ook gelden in andere vorm aan, met name op de onderhandse markt, zodat de gegeven cijfers over de activiteiten van deze instellingen niet alles zeggen. Er is bij de verlening van hypotheecaire leningen een duidelijke tendentie de termijn van 5 jaar op 10 jaar te brengen. Voorts neemt de marge tussen de taxatiewaarde van het onderpand en het hierop te verlenen bedrag toe, waardoor het verschijnsel van de topfinanciering voor nieuwe leningen aan het verdwijnen is.

Indexcijfers aandelen. (1953 = 100)	30 dec. 1964	H. & L. 1965	30 juli 1965	6 aug. 1965
Algemeen .....	405	410 — 357	366	372
Internationale concerns .....	568	583 — 505	513	525
Industrie .....	355	371 — 320	331	335
Scheepvaart .....	146	155 — 136	144	145
Banken en verzekering .....	236	243 — 187	198	197
Handel enz. ....	170	180 — 162	170	171

Bron: A.N.P.-C.B.S., Prijscourant.

**Aandelenkoersen a).**

Koninklijke Petroleum .....	f. 158,20	f. 136,30	f. 142,10
Philips G.B. ....	f. 145	f. 119,40	f. 119,20
Unilever .....	f. 141,80	f. 135,80	f. 140,50
A.K.U. ....	454 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	415 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	457
Expl. Mij. Scheveningen .....	220	204	210
Hoogovens, n.r.c. ....	541	494	499
Kon. Zout-Ketjen, n.r.c. ....	911 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	860 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	867
Amsterdam-Rotterdam Bank ..	f. 66,10.	f. 59	f. 60
Nationale Nederlanden, c. ....	784	587	590
Robeco .....	f. 224,40	f. 218	f. 221

**New York.**

Dow Jones Industrials .....	874	882	833
-----------------------------	-----	-----	-----

**Rentestand.**

Langlopende staatsobligaties b)	5,17	5,62	5,59
Aandelen: internationales b) ..	3,4		
lokales b) .....	3,3		
Disconto driemaands schatkist- papier .....	3 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> - <sup>1</sup> / <sub>4</sub>

a) Aangepast voor kapitaalwijzigingen.

b) Bron: Amsterdam-Rotterdam Bank.

C. D. JONGMAN.

# Voor reclame

kan men te veel  
en ook  
te weinig uitgeven.

**De meeste mislukkingen zijn vaak het gevolg  
van het laatste**

## Het Bestuur van het ALGEMEEN PROTESTANTS ZIEKENHUIS VOOR DELFZIJL EN OMGEVING

vraagt een

# ECONOOM

Hij zal voorlopig worden belast met alle werkzaamheden samenhangende met de bouw van het Ziekenhuis.

Gegadigden van protestants christelijke levensovertuiging worden uitgenodigd hun sollicitaties te richten aan de secretaris: K. Abbas, Kon. Juliana-laan 67, Delfzijl.

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



Bij het Directoraat-Generaal voor het Midden- en Kleinbedrijf en Toerisme van het Ministerie van Economische Zaken kan worden geplaatst een

## HOOFD VAN DE HOOFDAFDELING VESTIGINGSBELEID

Taak: het geven van leiding aan de onder de Hoofdafdeling ressorterende afdelingen Vestigingswetgeving, Uitvoering Vestigingswetten en Opleiding en Examens.

De hieraan verbonden werkzaamheden bestaan uit:

- het voorbereiden van het bij de toepassing van de Vestigingswet Bedrijven 1954 te voeren beleid;
- het voorbereiden van andere wettelijke maatregelen, die de vestiging betreffen;
- de zorg voor de uitvoering van de vestigingswetgeving en van het ontheffingsbeleid;
- de bevordering van het middenstandsonderwijs;
- de zorg voor de handhaving van het niveau van de in de vestigingsbesluiten gestelde eisen van handelskennis en vakbekwaamheid.

Vereist: doctoraal examen rechten of economie.

Salariëring: afhankelijk van leeftijd en ervaring overeenkomstig de rang van administrateur of hoofdadministrateur, maximaal f. 1.911,— per maand, resp. f. 2.303,— per maand (excl. 5,3% huurcompensatie). Vakantieuitkering 4% van het jaarsalaris. A.O.W.-premie voor Rijksrekening.

Brieven richten aan het Hoofd van de Centrale Personeelsafdeling, 1e v. d. Boschstraat 15, 's-Gravenhage. Telefoonisch (070) 814011, toestel 2726, kan een afspraak worden gemaakt voor een oriënterend gesprek.

# N.V. BANK VOOR NEDERLANDSCHE GEMEENTEN

gevestigd te 's-Gravenhage

UITGIFTE VAN

**f 100.000.000.— 6 pCt. 25-jarige Obligaties 1965**

Grootte der stukken: nominaal f 1000.— en f 500.—.

Na de toewijzing kunnen desgewenst, in de plaats van obligaties, schuldregisterinschrijvingen, groot tenminste nominaal f 100.000.—, worden verkregen.

Ondergetekende bericht, dat de inschrijving op bovengenoemde uitgifte zal zijn opengesteld op

**VRIJDAG 13 AUGUSTUS 1965**

van des voormiddags 9 tot des namiddags 4 uur

**TOT DE KOERS VAN 100 pCt.**

bij de kantoren te Amsterdam, Rotterdam en 's-Gravenhage, voorzover in genoemde plaatsen gevestigd, van:

**Amsterdam-Rotterdam Bank N.V.  
Algemene Bank Nederland N.V.  
Lippmann, Rosenthal & Co. N.V.  
R. Mees & Zoonen  
H. Oyens & Zonen N.V.  
Pierson, Heldring & Pierson  
Hope & Co.**

alsmede **ten kantore der Vennootschap**

op de voorwaarden van het prospectus d.d. 5 augustus 1965.

Prospectussen en inschrijvingsbiljetten, alsmede, in beperkte mate, de statuten en het laatste jaarverslag, zijn bij bovenstaande inschrijvingskantoren verkrijgbaar.

's-Gravenhage, 5 augustus 1965.

N.V. Bank voor Nederlandsche Gemeenten.

## **Behoeft Uw staf uitbreiding?**

Verzuimt dan niet E.-S.B. voor Uw oproep in te schakelen. E.-S.B. biedt U een grote trefzekerheid, óók bij aspirant-leidinggevende functionarissen in de commerciële, administratieve of aanverwante sectoren.

Advertentie-afd. E.-S.B. - Postbus 42 - Schiedam

# zijn wij intelligenter?



Wat is het verschil tussen het leven van ons en het leven van overgrootvader? Sommigen zeggen: niets. Ook hij at met mes en vork, ook hij bemindde overgrootmoeder, ook toen groeiden de bomen omhoog.

Toch zijn er verschillen. Kleine. Een nylon (op caprolactam-basis) overhemd, een witte (ureum) telefoon, een plastic (polyetheen) knijpflacon... Kleine verschillen, jazeker, maar tezamen maken zij dat overgrootvader ons dagelijkse 20ste eeuwse comfortabele leven niet eens meer zou herkennen.

Hoe komt dat? Omdat wij intelligenter zijn? Vermoedelijk niet. Komt het door de mannen in de witte jassen, door de technologie, door de research? Misschien een beetje. In ieder geval is zeker dat wij nu soms systematischer kunnen zoeken en daardoor vinden, en dat we nu in ernst met atomen en moleculen kunnen spelen. En dat we daardoor anders denken en anders doen. Met minder tradities en minder historische banden.

Staatsmijnen produceren en leveren - via verschillende verkooporganisaties - vele producten, zoals bijvoorbeeld: ammoniak (watervrij, technisch) - ammoniakwater 25 % (technisch, chemisch zuiver) - ammoniumsulfaat - antraceen 40 % - benzeen - bitumineuze verf - caprolactam - creosootolie - cumaron-indeenolie - cyclohexaan - cyclohexanol - cyclohexanon - fenantreen - fenol - formaline - fosfaat-ammonsalpeter \*) - kaliumferrocyanide - kalkammonsalpeter - kalksalpeter - lysine - melamine - naftaline 78 - NP-meststoffen \*) - NPK-meststoffen \*) - oleum - picoline - pyridine (zuiver) - pyridinebasen 90/160 en 90/180 - polyetheen (hoge druk) \*\*) polyetheen (lage druk) \*\*) - propeen - salpeterzuur 60 % (technisch, chemisch zuiver) - salpeterzuur 53 % 36° Bé (technisch) - solvent nafta stikstof - toluen - ureum - waterstof - xyleen - zuurstof - zwavelzuur 66° Bé (technisch en arseenvrij)

\*) ged. handelsmerk STAMIFERT \*\*) ged. handelsmerk STAMYLAN

De nieuwe manier van denken kristalliseert zich op allerlei manieren in de wereld. Bijvoorbeeld in Limburg: bij chemie van Staatsmijnen. En opmerkelijk is de driehoek die daarbij in Nederland bezig is te ontstaan: Slochteren, Rotterdam, Staatsmijnen. Een driehoek van pijpleidingen. Aardgas- en benzine-pijpleidingen komen samen in Limburg. Zij voeren - linea recta, in letterlijke zin! - naar de research en de productie van grondstoffen voor de duizend dingen van onze dagelijkse dag.

En we mogen wel bedenken dat dit allemaal nog maar een begin is.

Een begin waar achterkleinkinderen (als ze dit zouden lezen) wellicht welwillend om zullen glimlachen.



STAATSMIJNEN GROEIEN UIT HUN NAAM