

ECONOMISCH-STATISTISCHE BERICHTEN

UITGAVE VAN DE STICHTING HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

22 januari 1969

54e jrg.

No. 2679

Verschijnt wekelijks

COMMISSIE VAN REDACTIE:

H. C. Bos; L. H. Klaassen;
H. W. Lambers; P. J. Montagne; A. de Wit.

REDACTEUR-SECRETARIS:

A. de Wit.

ADJUNCT REDACTEUR-SECRETARIS:

P. A. de Ruiter.

COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË:

F. Collin; J. E. Mertens de Wilmars;
J. van Tichelen; R. Vandeputte; A. J. Vlerick

SECRETARIS COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË:

J. Geluck.

INHOUD

Hout hakken	73
<i>Drs. H. W. de Jong:</i>	
De concentratiebeweging in de West-europese economie. I: Groot-Brittannië	74
<i>Prof. C. Lowell Harris:</i>	
De Amerikaanse economie: vooruitzichten en ontwikkelingen.....	80
Notities:	
Portret van de directeur	79
Incourant	84
Economisch - statistische berichten	84
Geld- en kapitaalmarkt..	85
Mededeling	86

AUTEURSRECHT VOORBEHOUDEN

Hout hakken

„De regering van Nixon, die thans het bewind aanvaardt, schijnt in meerdere mate dan haar voorgangsters voor nieuwe ideeën op het gebied van internationale monetaire aangelegenheden open te staan”.

Het artikel¹ waaraan bovenstaand citaat is ontleend verdient des te meer belangstelling nu de auteur ervan, Prof. H. S. Houthakker, een van de belangrijkste economische adviseurs van de zojuist geïnstalleerde nieuwe President van de Verenigde Staten is geworden. De Nederlandse dagbladers, radio en televisie hebben zich inmiddels enthousiast op deze Nederlandse exponent van de „brain drain” geworpen en hem menig interview afgenomen. Weinig aandacht heeft echter het bedoelde artikel van Houthakker gekregen. Een beetje wonderlijk, want hierin komen zijn ideeën veel meer uitgesproken naar voren, konden ze ook meer uitgesproken naar voren komen, omdat het artikel geschreven is voor zijn benoeming (het is — opzettelijk? — gedateerd 24 november 1968). Daarom op deze plaats een enkele opmerking over Houthakkers, in bedoeld artikel neergelegde, visie.

Veranderingen in het monetaire stelsel, aldus Houthakker, behoren er niet op gericht te zijn het systeem over boord te zetten, maar de huidige werking ervan te verbeteren. Het is het aanpassingsmechanisme waarin het voornaamste gebrek schuilt. Nu wordt pariteitsverandering als laatste redmiddel gebruikt. We moeten naar een automatische aanpassingsmethode voor de wisselkoersen zoeken, zonder de voorspelbaarheid van de wisselkoersen op te offeren, die immers het grote voordeel is van het huidige systeem. Houthakker refereert dan aan een voorstel, volgens hetwelk de pariteit van een valuta op enig tijdstip gelijk wordt aan de gemiddelde marktnotering van (bijvoorbeeld) de voorafgaande twaalf maanden, een methode die hij de „zelfregelende pariteitschaal” noemt. De aldus mogelijk gemaakte wisselkoersmutaties blijven echter vrij beperkt indien de bandbreedte op het huidige maximum van 1% (naar boven of naar beneden) gehandhaafd blijft. Die marge zou wat verruimd moeten worden, mogelijk tot 2 of zelfs 3% in beide richtingen, maar niet verder omdat dit aan de hoogst belangrijke voorspelbaarheid van de wisselkoers afbreuk zou doen en ook voor de aanpassing niet nodig zou zijn. Door interventie op de valutamarkt zouden de afzonderlijke landen indirecte invloed op de pariteitsontwikkeling kunnen hebben.

Houthakker — en daarmee bewijst hij een goed economisch-politiek adviseur te zullen worden — is zich duidelijk bewust van de politieke implicaties van elke aanpassing van het internationale monetaire stelsel. Maar juist dáárom doet hij bovengenoemde suggesties. Pariteitsveranderingen nu worden als falen van beleid beschouwd: de zelfregelende schaal kan door haar geleidelijke werking buiten de sfeer van het politieke prestige blijven.

Lezen, dat artikel!

dR

¹ „De toekomst van het internationale geldstelsel”, in het *Economisch Kwartaaloverzicht* van de Amsterdam-Rotterdam Bank, december 1968, blz. 13-16.

De concentratiebeweging in de Westeuropese economie

I. Groot-Brittannië

Concentraties, fusies, economische macht. Onderwerpen die sterk in de belangstelling staan. Menige gespierde uitspraak is er over te horen, helaas slechts zelden onderheid door „hard” feitenmateriaal. Daarom prijst de redactie zich des te gelukkiger een serie artikelen te kunnen presenteren, waarin veel feitenmateriaal over de concentratiebeweging in een aantal Europese landen is bijeengebracht. Dit eerste artikel, handelend over Groot-Brittannië, laat o.a. zien dat het veel genoemde schaalvoordeel van de concentratiebeweging niet zo'n evidentie is als menigeen wel denkt. De auteur, Drs. H. W. de Jong, is verbonden aan het Europa-Instituut van de Rijksuniversiteit te Leiden.

DE OMVANG DER CONCENTRATIES

In de afgelopen jaren ging er nauwelijks een week voorbij waarin geen fusie of overname van een belangrijke Britse onderneming (industrie, handel of verkeer) werd aangekondigd. Van circa 300 gemiddeld per jaar in de periode 1953-1958, verdubbelde het aantal overgenomen ondernemingen tot 600 à 650 in de jaren 1959-1965, waarbij 1963 met bijna 900 concentraties een voorlopige top betekende. Een tweede versnelling trad op sinds 1966, toen 1.100 overnames of fusies geregistreerd werden¹. Genoemde activiteit was in 1967 als geheel iets geringer, als gevolg van de prévalerende onzekerheid gedurende de zomermaanden, maar in 1968 was er een verdere toename in de aantallen betrokken ondernemingen.

Dit, intussen, is slechts één, en dan nog een gebrekkige maatstaf. Andere maatstaven bevestigen echter de spectaculaire ontwikkeling. Een meer gedetailleerd onderzoek naar de fusies, ingesteld over de drie maanden maart-mei 1967 (gerapporteerd in de *Financial Times*) stelde het daarmee gemoeide bedrag (netto activa) op £ 436 mln., ofwel viermaal het gemiddelde van de jaren 1953 tot en met 1958. Terwijl in 1967 62% van het totaal aantal transacties betrekking had op bedragen beneden £ 250.000 en slechts 17% op die boven £ 1 mln., betrof 7% van het totaal aantal samenvoegingen driekwart van het totaalbedrag, dat met de concentraties in het geding was². De totaal betrokken bedragen in de „manufacturing industry” stegen van £ 275 mln. gemiddeld per jaar, gedurende 1960-1963, tot ongeveer £ 400 mln. gemiddeld in de jaren 1964-1966 en leken in de loop van 1968 de £ 1.000 mln. te overtreffen³. Dit zou ongeveer 5% van de totale netto activa in de industrie (£ 20.000 mln. eind 1967) uitmaken. De gemiddelde omvang neemt derhalve toe, voornamelijk onder invloed van het stijgende aandeel der grote fusies.

Een groeiend aantal fusies wordt tot stand gebracht via de bemiddeling van speciale adviesbureaus en merchant bankers, waarbij zich sinds twee jaar ook een dochteronderneming van de Industrial and Commercial Finance Corporation gevoegd heeft⁴. Deze bemiddelaars berekenen commissies variërend van ½ tot 5% van de betrokken bedragen, oplopend met een afnemende grootte der fusie. Zij bemiddelen voornamelijk bij de kleinere fusies of bij de aankopen van kleine of middelgrote ondernemingen door de grote concerns. Bij de I.C.F.C. ligt dit voor de hand.

Maar ook bij de private bemiddelingsbureaus is dit het geval. Chesham Amalgamations, die pretendeert de grootste te zijn, rapporteert bijv. 500 cliënten die in totaal meer dan £ 600 mln. beschikbaar hebben voor overnames, d.w.z. gemiddeld niet veel hoger dan het nationaal gemiddelde, en Singer & Friedlander kwam niet boven gemiddeld £ 500.000 per transactie. Van deze activiteiten zijn echter te onderscheiden de gerichte biedingen waarbij de merchant bankers optreden namens grote concerns. Typend is dat het aantal vragers van ondernemingen drie- à viermaal zo hoog ligt als het aantal aanbieders.

De laatste tijd beweegt zich het aantal der transacties in ondernemingen van conglomerate concerns (zie beneden), die via de fusiemakelaars verhandeld worden, in stijgende richting: soms maken zij reeds 20-25% van het totaal uit, dat via deze fusiemakelaars tot stand komt. Meer controversieel zijn de gratis verrichte activiteiten van de in 1966 opgezette Industrial Reorganization Corporation, die tot taak heeft „... gelegenheden op te zoeken om rationalisatieschema's te bevorderen die substantiële voordelen voor de nationale economie kunnen opleveren”. De substantiële voordelen zijn er in ieder geval voor de ondernemingen, die de I.R.C. in aanmerking vindt komen voor fusie. Wanneer zij meent dat een bedrijfstak of enkele ondernemingen tot concentratie zouden moeten komen, lanceert zij hiertoe voorstellen, waarvoor de argumenten niet gepubliceerd behoeven te worden, en waaraan kracht kan worden bijgezet door middel van financiële steun.

¹ *Economic Trends*, April 1963 (Acquisitions and Amalgamations of Quoted Companies, 1954-1961); N. Stacey, *Financial Times*, 24-1-1966; de kleine fusies waren in deze cijfers niet begrepen.

² Onderzoek van Prof. H. Ross en G. D. Newbould, gepubliceerd in *Hill Samuel's Moorgate and Wall Street Review*, herfst 1967.

³ C. F. Pratten: „The Merger Boom in Manufacturing Industry”, *Lloyds Bank Review*, October 1968. Vlg. Chr. Tugendhat (*Financial Times*, 7-12-1968), zou het bedrag dat gedurende de eerste 9 maanden van 1968 gemoeid was met de totale overnameactiviteit boven de £ 2.000 mln. uitgaan.

⁴ Industrial Mergers geheten. De I.C.F.C. werd in 1945 opgericht om de zgn. MacMillan gap te overbruggen. Met deze lacune werd bedoeld de door de MacMillan Commissie van 1931 aangewezen moeilijkheid voor (veelal) kleinere ondernemingen om via de kapitaalmarkt aan financieringsmiddelen te komen. De I.C.F.C. is onafhankelijk van de overheid en de aandelen zijn in handen van de Bank of England en circa 20 banken naar rato van hun deposito's.

Deze wordt ontleend aan de £ 150 mln. die de I.R.C. zelf mag lenen, eventueel ook in buitenlandse valuta, gelijk andere staatslichamen. Deze financiële macht is herhaalde malen ingezet, o.a. in de geruchtmakende fusie van afgelopen zomer tussen Kent en Cambridge Instruments, waarbij de I.R.C. Kent als laagste bidder voor de Cambridge aandelen niettemin aan de victorie hielp tegenover de hoger biedende Rank Organisation, omdat zij 25% van de aandelen had verkregen. De bedoeling van dergelijke operaties is om, nadat de fusie is afgewikkeld, het geïnvesteerde kapitaal terug te trekken, teneinde elders nieuwe concentraties in het „nationale belang” door te zetten. Niet steeds lukt dit: onlangs werd een door de I.R.C. opgezet plan voor een driedelige fusie van een groep ketelmakers voor de nucleaire industrie gestuit, omdat een der partners de financiële risico's van een andere partner in het nieuw te bouwen Dungeness nucleaire krachtstation te onbepaald achtte. De I.R.C. heeft derhalve geen middelen tot dwang.

DE INDUSTRIËLE STRUCTUUR

De achtergrond van deze fusie-activiteit is ten dele nationaal, ten dele internationaal getint. Een concentratiebeweging is ook elders waarneembaar, maar de verschillen in omvang, betekenis en overheidsbenadering zijn evident. Het Verenigd Koninkrijk heeft in zekere zin als gangmaakster van het proces gefungeerd (o.a. in de elektrotechnische industrie). De versnelde activiteit heeft ook wel iets te maken met de controverse tussen de beide diagnoses van Englands economische perikelen sinds de tweede wereldoorlog. Naast degenen die de *monetaire (of zo men wil monetair-politieke) oorzaken* beklemtoonden, zijn er in toenemende mate stemmen geweest die de *industriële achterstand* de volle nadruk gaven.

Wilson onderstreepte dit nog in maart van het vorige jaar, toen hij sprak van „een herstructurering van onze industrie op een schaal en met een snelheid zoals wij in deze eeuw niet gezien hebben. Wij moeten onze nationale houding jegens de problemen van monopolies en fusies opnieuw doordenken”⁵. De vraag is derhalve hoe het met de structuur van Englands industrie gesteld is. Een vergelijking met West-Duitsland wijst uit dat Engeland meer grote ondernemingen heeft dan dit land, nl. 64 tegen 50 op de lijst van de 200 grootste Westeuropese ondernemingen⁶. In 1965, dus vóór de jongste versnelling in de concentratiebeweging, had Engeland bijna tweemaal zoveel grote ondernemingen als West-Duitsland (met een omzet van minstens \$ 250 mln. per jaar als maatstaf)⁷. Hun totaalomzetten waren resp. \$ 38,9 mrd. en \$ 24,3 mrd. en de respectievelijke aantallen employés 3.387.000 en 1.893.440. Tabel 1 geeft een vergelijking voor de verschillende bedrijfstakken.

Het zou echter kunnen zijn dat de Engelse fabrieken relatief klein zijn en dat de grote ondernemingen meer dan elders zgn. „multi-plant companies” zijn. De beschikbare gegevens logenstraffen echter deze veronderstelling. Bain⁸ vond in een vergelijkende studie van acht landen (evenwel zonder West-Duitsland) met 34 bedrijfstakken in elk van deze landen, dat Engeland, na de Verenigde Staten, de grootste gemiddelde fabrieksomvang had, wanneer in de genoemde 34 bedrijfstakken de twintig grootste fabrieken per land werden vergeleken. In zes bedrijfstakken overtrof de gemiddelde fabrieksomvang in Engeland de Amerikaanse, hetgeen slechts eenmaal het geval was in Frankrijk en Italië. Uitgedrukt in Amerikaanse fabrieksgrootte voor de twintig „plants” in ieder der 34 bedrijfstakken was de

TABEL 1.

Ondernemingen met meer dan \$ 250 mln. omzet (1965)

Bedrijfstak	Groot-Brittannië	West-Duitsland	Frankrijk	Italië
Automobielen	3	2	3	1
IJzer en staal	8	11	4	1
Petroleum	14 a)	2	2	1
Chemie	5	6	5	3
Machinedbouw	3	1	1	1
Elektrotechniek	7	3	3	—
Rubber	1	1	1	1
Voedingsmiddelen ..	124 a)	—	—	—
Subtotaal	41	26	19	8
Overigen	13	2	4	—
Totaal	54	28	23	8

a) Shell en Unilever ieder voor de helft.

TABEL 2.

Percentage van de werkgelegenheid in de verschillende grootteklassen van de fabrieken (1961-1962)

Employés	Groot-Brittannië	West-Duitsland	Frankrijk	Italië
10 — 99	20,1	21,5	29,8	41,3
100 — 999	45,4	40,0	43,7	40,1
1.000 en meer	34,5	38,5	26,5	18,6
	100,0	100,0	100,0	100,0
Aantal vestigingen ...	55.200	78.900	56.100	58.100
Aantal employés	8.180.000	8.769.000	4.805.000	3.385.000
Gemiddelde personeelsomvang	141	111	86	50

Bronnen: G. C. Allen: *The structure of Industry in Britain*, Second Edition 1966, Table VIII, blz. 208; en berekeningen op grond van gegevens verstrekt door het Statistisch bureau der EEG te Brussel.

Engelse mediaangrootte 78%, de Franse 39% en de Italiaanse 29%.

Een soortgelijke vergelijking stelde G. F. Ray op voor de fabrieksomvang in Engeland en West-Duitsland gedurende de jaren vijftig en concludeerde dat de Engelse fabrieken gemiddeld groter zijn dan de Westduitse. In de grootteklassen van 1.000 en meer employés had West-Duitsland echter enig voordeel⁹. Tenslotte kan een directe vergelijking gemaakt worden tussen de twee landen voor wat betreft de verdeling van de werkgelegenheid over de verschillende grootteklassen in het begin der jaren zestig (tabel 2), die evenwel geen afwijkingen van de bovenstaande conclusies geeft.

Zelfs indien men de fabrieks- of ondernemingsomvang zou willen correleren met efficiency — hetgeen een dubieuze zaak is, al wordt dit wel gedaan — dan volgt uit deze gegevens niet dat de concentratiebeweging in Engeland in het algemeen of in enigszins belangrijke mate op deze grond gemotiveerd kan worden. Een land als West-Duitsland, dat een met Engeland vergelijkbare industriële structuur heeft, floreert immers wel bij de bestaande ondernemings- en fabrieksgrootten.

⁵ *The Times*, 14-3-1968.

⁶ Zie Chase Manhattan Bank, *World Business*, No. 8, September 1967. Dit waren ondernemingen met (in 1966) omzetten van minstens \$ 200 mln., behoudens een enkele uitzondering. Zie ook de *Fortune*-lijsten die jaarlijks gepubliceerd worden.

⁷ U.N.I.C.E.-rapport, aangepast voor het jaar 1965 in: Knauss/Vogel/Hermanns: *Unternehmenskonzentration in der westlichen Welt*. Carl Heymanns Verlag, F.I.W. Schriftenreihe, No. 40, Teil 4.

⁸ J. S. Bain: *International Differences in Industrial Structure. Eight Nations in the 1950's*. Studies in Comparative Economics, No. 6. Yale University Press 1966.

⁹ G. F. Ray: „The Size of Plant: A Comparison”, *National Institute Economic Review*, November 1966.

MANAGERIAL ECONOMIES?

Het zou kunnen zijn dat de concentratiebeweging voordelen meebrengt t.a.v. bestuur en leiding van de grotere ondernemingen. In het bijzonder de I.R.C. is geneigd de kwaliteit van het ondernemingsbestuur (het zgn. management) als de sleutel tot het succes van fusies te beschouwen. Dit hangt nauw samen met de specifiek in Engeland gevolgde methodiek van „take-over bids”, d.w.z. biedingen op ondernemingen, vaak zonder dat voorafgaande overeenstemming tussen de wederzijdse ondernemingsbesturen bereikt werd, c.q. dat men deze overeenstemming wilde bereiken¹⁰. Als voordeel van de „take-over bids” geeft men o.a. aan dat de succesvolle, overnemende onderneming het zwakke ondernemingsbestuur van de overgenomen onderneming kan verwijderen en vervangen door betere leiding, dan wel zelf deze taak ter hand kan nemen. De „take-over bids” zouden deze management-vernieuwing dus zonder al te veel scrupules mogelijk maken. Een aantal, soms zeer grote fusies van de laatste jaren is hiermede wel gemotiveerd, o.a. de fusie van Leyland Motors met B.M.C. en de overname van Associated Electrical Industries door de General Electric Company.

Op zich is dit een argument uit grootmoeders tijd. Omstreeks de eeuwwisseling bijvoorbeeld werd het motief van de krachtige en dynamische centrale leiding van de grote geünifieerde Amerikaanse concerns of Duitse syndicaten als doorslaggevend beschouwd. De waarde van dit argument ten gunste van fusies — en wel speciaal in de vorm van vooraf niet besproken „take-over bids” — is een moeilijk te bepalen zaak. Ongetwijfeld zullen er gevallen zijn waarin een dynamische ondernemingsleiding een over te nemen onderneming reorganiseert en haar rentabiliteit verbetert. Zonder meer kan men echter deze motivering evenmin in algemene zin aanvaarden als het reeds besproken schaalargument. In de eerste plaats kan — vooral bij een betwiste — „take-over bid” de koers van de aandelen der over te nemen onderneming flink opgedreven worden zodat het de vraag is of er — zelfs met inachtneming van de mogelijke besparingen — wel een netto rendementsverbetering ontstaat. Dit schijnt o.a. bij de recente overname van George Angus door de Dunlop Company het geval te zijn geweest, waarbij de toename van het aandelenkapitaal van laatstgenoemde 2½-maal zoveel steeg als de winsttoevoeging. Soms is echter het door de Engelsen als zodanig betitelde „dilution-effect”, gering, vanwege de zeer ongelijke verhouding der fusierende partijen, maar de mogelijke besparingen zijn dan navenant. Ten tweede, en dit geldt in meer algemene zin, is het de vraag of deze „managerial economies” wel zo grootscheeps of duurzaam uitpakken. Er zijn legio fusies, waar na de overname weinig of niets verandert aan de efficiency. Er worden geen bedrijven stilgelegd, geen specialisaties doorgevoerd, geen merken samengevoegd, geen innovations tot stand gebracht. Een notoir geval in Engeland was de B.M.C., ontstaan uit de fusie in de jaren vijftig tussen Morris en Austin¹¹.

De achtergrond van dit soort gevallen is dat geheel andere motiveringen een overwegende rol spelen. In de Verenigde Staten legt men, op grond van onderzoeken, meer en meer de nadruk op de hypothese dat veel fusie-activiteiten ontwikkeld worden door ondernemingen die inefficiënt zijn. De firma's die fuseren, blijken veelal ondernemingen te zijn die meer op de managers-belangen zijn ingesteld, dan op de efficiency die resulteert uit de meest optimale allocatie van de produktiemiddelen¹². Het zou

kunnen zijn dat dit een typisch Amerikaanse ervaring is, verband houdend met de ver voortgeschreden scheiding van managementcontrol en zeggenschap van de aandeelhouders. Professor P. Sargent Florence echter signaleerde eenzelfde tendentie voor de Britse industrie¹³.

Ten derde kunnen de veelal teleurstellende resultaten van concentratie-activiteiten vermeld worden, blijkend niet slechts uit de genoemde Amerikaanse research, maar tevens uit datgene wat in Europa werkende organisatie- en bemiddelingsbureaus als hun bevindingen meedelen¹⁴. Bovendien vonden Ross en Newbould dat de helft van de overgenomen ondernemingen winstgevender was dan de overnemende ondernemingen, maar dat slechts in minder dan 10% der gevallen de overnemende onderneming de kleinste was. Als deze constatering gegeneraliseerd mag worden, is er derhalve in belangrijke mate sprake van grote ondernemingen, die kleinere, meer winstgevende ondernemingen overnemen, een bevinding die te meer tegen het management-argument zou spreken indien vrij algemeen premies op de aandelen van de over te nemen onderneming en andere bedragen betaald zouden worden. Er zijn indicaties die daar op wijzen¹⁵. Verscheidene overwegingen pleiten er derhalve voor de „managerial economies” van de Britse concentraties niet te overschatten.

C. F. Pratten meent dat er geen gronden aanwezig zijn

¹⁰ Overigens moet men zich hierbij hoeden voor de optische illusie, dat dit de meest gevolgde methode zou zijn. Ross en Newbould vonden dat van de 311 overnemingen in het door hen onderzochte kwartaal, er 255 ter waarde van £ 242,5 mln. op „deals” berustten, tegen resp. 34 en 22 „uncontested” en „contested” biedingen ter waarde van in totaal £ 193,6 mln. De biedingen — al dan niet betwist — vinden dus plaats bij de grotere fusies, terwijl de betwiste biedingen (22 ter waarde van £ 118,7 mln.) kennelijk de grotere concentraties betreffen, die in de publiciteit komen.

¹¹ Zie ook het sceptische commentaar van *The Economist* t.a.v. dit management-argument: „The Cult of the Superman”, (4 nov. 1967). Bovenstaande commentaren hebben uiteraard niet de bedoeling te ontkennen dat er een groot management-probleem in de Engelse industrie is. Zie hierover R. Caves: „Market Organization, Performance, Public Policy”, in: *Britain's Economic Prospects*, blz. 300-306, The Brookings Institution, Washington 1968.

¹² Statement van Prof. S. R. Reid voor de Sub-Committee on Antitrust and Monopoly, *Hearings on Economic Concentration*, Part 5, blz. 1914 e.v. Reid c.s. vonden dat van een groep van 478 grote Amerikaanse ondernemingen, die firma's die in de periode 1951-1961 niet fuseerden gemiddeld een hogere rentabiliteit toonden, dan degenen die dit wel deden, en dat in de groep van ondernemingen die wel fusieactiviteiten vertoonden, de rentabiliteit afnam met de intensiteit dezer activiteiten. De management-beloning zou daarentegen in relatie staan tot de omzetten, maar weinig verband vertonen met de winstgevendheid. „Company size, of course, is the principal determinant of executive pay. For every doubling of company size, experience shows that the compensation of top management tends to increase about 20 percent” (A. Patton, in *Harvard Business Review*, Nov.-Dec. 1965).

¹³ *Hearings on Economic Concentration*, Part 7, blz. 3574. Zie eveneens Lewis & Stewart: *The Managers, A new Examination of the English, German and American Executive*, Mentor Books 1961, hoofdstuk 9.

¹⁴ „Chesham Amalgamations was started in 1962 by a group of businessmen who considered that in their experience four out of six mergers went astray because they were misguided or unplanned”. *Financial Times*, 10-3-1967 (Artikel „Merger Brokers”). In dezelfde zin het artikel geïnspireerd door de Franse McKinsey-organisatie in *Direction*, maart 1966 en van John Kitching: „Why do mergers miscarry?”, *Harvard Business Review*, Nov.-Dec. 1967.

¹⁵ Zie Reid's Statement, o.c., blz. 1925, notes 25 en 26. Ook de gesignaleerde onevenwichtigheid van vragers en aanbieders van ondernemingen is een indicatie.

„for expecting substantial economies to emerge from managing the production of a wide range of products”. Maar wanneer de voornaamste technische schaalvoor- delen bereikt worden door middel van de expansie van een beperkte „range” van produkten, zullen de „management diseconomies” waarschijnlijk onbelangrijk zijn.

CONCENTRATIEVORMEN

Dit brengt ons tot de vraag welke vormen van concentraties prevaleren in de Engelse industrie. Verscheidene auteurs (o.a. Allen en Sargent Florence) noemen de toenemende diversificatietendens; anderen wijzen op de belangrijke fusies, die zich op aandringen van de I.R.C. hebben door- gezet, en die juist een concurrentiebeperkend effect had- den¹⁶. Voor zover mij bekend, zijn er geen feitelijke onder- zoekingen in Engeland verricht naar de relatieve frequentie waarin horizontale, verticale en conglomerate concentra- ties voorkomen. Dit is wel gedaan voor de Verenigde Staten en enigermate voor sommige continentale Europese landen¹⁷. Waarschijnlijk zal het Engelse patroon zich meer bij het continentale Europese aansluiten dan bij het Ameri- kaanse, aangezien dit laatste in sterke mate beïnvloed wordt door de aldaar prevalerende wetgeving en politiek, die ge- kant is tegen horizontale en verticale samentrekkingen van beslissingsmacht. In Engeland is de anti-kartelpolitiek die vooral in de eerste jaren na de inwerkingtreding van de Restrictive Practices Act 1956 vrij scherp gevoerd werd, niet zonder invloed op de concentratietendens geweest en de versnelling na 1958 zou daarmee wel in verband kunnen staan. In sommige bedrijfstakken, bijv. elektrische kabels en katoengarens trad prijsdaling op, die gevolgd werd door fusies. In andere — cement, zeep en katoendrukkerijen — was de invloed van het verbod van kartelovereenkomsten eveneens evident. Belangrijker is echter waarschijnlijk de groei van de informele prijsovereenkomsten geweest, die in 1965 onder de mededingingswetgeving werden gebracht.

Verticale concentraties hebben zich — zowel in voor- waartse als achterwaartse richting — in verschillende bedrijfstakken voorgedaan: rubber, papier (voorwaarts in de verpakkingsector ter vermindering van de Scandina- vische concurrentie in de bulk-goods sector), brouwerijen (reclamekosten via t.v.), staal (de-integratie van Stewarts & Lloyd als buizenproducent in een staalgroep), enz. De grootste ontwikkeling op dit gebied gaf wel de textielindus- trie te zien, waar een poging van I.C.I. een praktische mono- poliepositie in de synthetische-garensmarkt te verkrijgen, mislukte. In 1963 begon toen een — hoogstwaarschijnlijk gecoördineerde — actie¹⁸ van de groten, I.C.I., Courtaulds, Vyella ter sanering van de katoenindustrie, d.w.z. verticale integratie op basis van de synthetische vezels.

In de Verenigde Staten heerst geen eenstemmigheid ten aanzien van het *conglomeratiebegrip*, en het is hier niet de plaats om op deze discussie in te gaan. Twee opvattingen kunnen voor onze doeleinden worden onderscheiden: ten eerste, die waarbij diversifiërende ondernemingen als con- glomeraten bestempeld worden. Noch horizontale, noch verticale bindingen van industriële of commerciële aard zijn tussen de samengevoegde ondernemingen aanwezig, maar de verbanden kunnen wel in diagonale zin bestaan. Het con- glomeratieverschijnsel fungeert dan a.h.w. als restpost, nadat de verticale en horizontale vormen van het totaal aantal zijn afgetrokken. In meer pure zin zijn de conglo- meraten die concerns waarbij ondernemingen worden op- gekocht en afgestoten op uitsluitend financiële gronden. De industriële logica wordt volledig naar de achtergrond

verschoven; het doel is snelle expansie van winst en aan- delenkoers, teneinde minder agressieve ondernemingen met lagere aandelenkoersen goedkoop te kunnen verkrijgen. In de Verenigde Staten is in de jaren vijftig een aantal dezer „pure” conglomeraten op spectaculaire wijze gegroeid, maar ook Engeland kent het verschijnsel.

Ten dele heeft dit als oorzaak de onbevredigende wijze waarop de holding companies hebben gefunctioneerd. Aan het eind der jaren vijftig werd een aantal dezer holdings gevormd met het doel de aandelenkoersen op te vijzelen en via aandelenruil kleinere private ondernemingen over te nemen. Dit mislukte, daar de leiding der holdings geen dynamischer en efficiënter beleid opleverde dan de meeste oude besturen. Het is derhalve de vraag of het de conglo- meraten zal gelukken deze dynamiek wél door te zetten. De verschillen tussen beide concepties bestaan — ietwat schematisch gesteld — dus in drieërlei zin:

1. De holding company spreidde haar belangen over ver- scheidene bedrijfstakken, om van daaruit een ver- sterkte industriële basis op te bouwen. De conglomeraten manipuleren de ondernemingen volgens financiële cri- teria, waarbij het rendement per aandeel voorop staat.
2. De holding company legde de nadruk op de profes- sionele en technische kennis van de leiders der onder- nemingen, terwijl de conglomeraten het zochten in de kwaliteiten van de Central Management, die bestaan in het beoordelen van mensen en situaties, gekoppeld met financiële competentie.
3. Terwijl de holding company, hoewel gediversifieerd, een zekere interne industriële samenhang vertoont, zal dit voor de conglomeraten eerder een belemmering zijn. Afstoten van ondernemingen of ondernemingsdelen zou dan immers bezwaren kunnen meebrengen.

Het succes van verscheidene Amerikaanse conglomeraten (Litton Industries, Textron, Ling Temco Vought, etc.) is ook niet zonder invloed geweest en Engeland telt een groeiend aantal dezer conglomerate ondernemingen, die een zeer snelle expansie lijken door te maken. Slechts een enkele ontstond in de bovengeschetste pure vorm (bijv. Slater Walker), de meesten zijn conversies van de meer industriële holdings. De diversificatietendens — of wel conglomeratie in de ruime zin van het woord — heeft een bredere basis en zal waarschijnlijk van langere duur zijn. Waar de pure conglomeraten leven van de zwakte van niet verwante andere ondernemingen (snelle, zeer winst- gevende reorganisaties, maar ook financiële manipulaties), impliceert de diversificatie veelal een conversie van eigen zwakke aspecten: het defensieve gezichtspunt speelt hier dikwijls een overwegende rol. M.a.w. de industriële logica is niet of niet geheel afwezig en men zou, de geologisch-

¹⁶ Colin Jones: „Pragmatische Einstellung bei Fusionen in der Britischen Industrie”, *Wirtschaftsdienst*, Juni 1968.

¹⁷ T.a.v. de Verenigde Staten: zie de gegevens verstrekt door W. F. Mueller in *Hearings*, Part 2, blz. 516, waaruit blijkt dat de conglomerate fusies meer dan 70% van het totaal betroffen in de jaren 1960-1964. E. Günther gaf daarentegen voor Duits- land circa 70% horizontale, 20% conglomerate en 10% verticale fusies op. Mijn classificatie van Nederlandse concentraties sinds 1958 geeft dezelfde volgorde als die van Dr. Günther, met even- wel een groter gewicht voor de conglomerate fusies. Zie *Hearings*, Parts 7 en 7A.

¹⁸ F. Fabian: „Der Konzentrationsprozess in der Britischen Textielindustrie”, in: *Textielwirtschaft im Strukturwandel*, Mohr, Tübingen, 1967, blz. 90 e.v. Eveneens: *Financial Times*, 8-2-1968 en 3-9-1968.

chemische terminologie voortzettend, kunnen spreken van atomistische versus moleculaire conglomeraties.

Deze laatste ontsprongen in Engeland omdat de onderneming zich realiseerde in een stagnerende sector te zitten (Fisons met kunstmeststoffen), een plotselinge winstdaling te incasseren kreeg (Gillette onder druk van Wilkinson Sword) of er zich een verschil voordeed in groeivoet van produkten en van de expansie der markten (bijv. de diversificatie van olie-ondernemingen in de chemiesector; de olie-sector groeit 8% tegen de chemie 15% per jaar). Als regel berust deze tendens op een of meer der drie factoren: het opvullen van de „gaten” in de markt („gaps in the chain of substitution”) het gebruiken van bestaande distributiekanalen en de exploitatie van het research- en technische potentieel. In vele bedrijfstakken is deze conglomeratie in Engeland te onderkennen; ook in de meer traditionele zoals tabak (British American Tobacco), textiel (Courtaulds en Vyella) en voedingsmiddelen (Unilever, Spillers, de brouwerijen). Dit is, hoewel niet in kwantitatieve zin, de meest belangwekkende kant van de aan de gang zijnde concentratiebeweging en zij relateert de traditionele „concentration ratio's” waarvan de laatste bekende overigens slechts op de jaren vijftig betrekking hebben.

DE CONCENTRATIEGRAAD PER SECTOR

Het is niet eenvoudig de huidige concentratieverhoudingen in de Britse industrie op het spoor te komen: de concentratiecoëfficiënten zouden aangepast moeten worden aan de veranderde marktafgrenzingen. De herdefiniëring van bedrijfstakken en regionale markten zouden deze coëfficiënten waarschijnlijk behoorlijk verhogen; invoerconcurrentie zou een verlagend effect hebben. Het netto effect zou waarschijnlijk verhogend uitvallen, hoewel de Britse concentratiegraad voor de meeste bedrijfstakken nog steeds enigszins lager dan de Amerikaanse zou zijn, aldus William Shepherd. R. Caves daarentegen meent dat de Britse concentratiegraad in de jaren vijftig ongeveer gelijk aan de Amerikaanse was.

In dat geval zou men geneigd zijn thans de bedrijfstakconcentratie hoger en de globale concentratie lager te stellen dan in de Verenigde Staten. Tussen 1951 en 1958 steeg de eerste reeds aanmerkelijk en de in het begin van dit artikel opgesomde fusie-activiteit schijnt de marktgroei belangrijk te overtreffen¹⁹.

GROOTTE EN RESULTATEN

Men stelt wel dat concentraties, door de vorming van grote en zeer grote ondernemingen, vele voordelen opleveren. Schaalvoordelen, verbonden met optimale technieken zouden kunnen worden uitgebuit, research- en ontwikkelingskosten zouden kunnen worden gedragen, „innovations” zouden worden bevorderd, marketingvoordelen zouden worden geplukt en de kwaliteit van de leiding zou op hoger peil liggen dan in kleinere ondernemingen. Lagere inkooprijzen als gevolg van inkoopmacht of lagere financieringskosten zijn — vanuit algemeen economisch gezichtspunt gezien — meer dubieus, al worden ze vaak eveneens vermeld. Voorts is er — afgezien van de vermeende voordelen — de werking van de wet van het proportioneel effect (Gibrat's Law, 1931) die zegt dat bij een ongelijke uitgangspositie voor wat betreft grootte van ondernemingen en aannemende een evenredige groei van de gemiddelde onderneming in de verschillende grootteklassen, de absolute grootteverdeling van ondernemingen

ongelijker zal worden en de marktconcentratie a.h.w. automatisch zal toenemen. Wanneer ondanks deze dubbele werking ten gunste van de grote ondernemingen de resultaten van deze ondernemingen niet duidelijk beter zijn dan die van kleinere ondernemingen, zou de conclusie moeten zijn, dat genoemde voordelen weinig gewicht in de schaalleggen, zo niet geheel afwezig zijn, dan wel meer dan gecompenseerd worden door andere factoren. In het voetspoor van Amerikaanse onderzoeken, die het verband tussen grootte en de verschillende variabelen kwestieus stellen, zijn recent ook enkele Engelse publikaties verschenen. Lees en Perrin²⁰ vergeleken de resultaten voor 1966/1967 van de 100 grootste met de 100 kleinste ondernemingen uit de door de *Times* gepubliceerde lijst van 300 ondernemingen. De 100 grootsten waren gemiddeld 6 maal groter in termen van kapitaal en aantallen employés. Deze auteurs vonden evenwel enigszins betere resultaten voor de groep kleinere ondernemingen (tabel 3).

TABEL 3.

Resultaten 100 grootste en 100 kleinste ondernemingen (mediaanwaarden)

	100 grootsten	100 kleinsten
Nettowinst als % van kapitaal	12,3	13
Omzet per jaar als % van kapitaal	156	166
Netto winstmarge op omzet (%)	7,9	7,8
Kapitaal per employé (£)	2.800	2.500
Omzet per employé per jaar (£)	4.400	4.100
Gekapitaliseerde aandelen als % van boekwaarde	92,4	74,2
Netto winst als % van gekapitaliseerde aandelen.	13,3	17,5

Een zevental redenen zou, gezien tegen de achtergrond van de veronderstelde voordelen, de matige prestaties van grote ondernemingen kunnen verklaren, t.w. de complexiteit van de leiding, de vaak gevolgde prijspolitiek van een vaste procentuele winstopslag op de kosten, overdiversificatie met de ermede verbonden verliezen en verspillingen, geringe resultaten op exporttransacties, overmatige groei en kapitalisatie, vertraagde realisatie van winsten en lagere kapitaalkosten, waardoor de „cut-off rates” voor kapitaalsinvesteringen lager zouden zijn. Bekijkt men de opgegeven redenen, dan zijn de meeste terug te voeren tot de grootte van de ondernemingen als zodanig en de ermede verbonden inflexibele bedrijfsvoering.

Inspectie van lijsten van de grootste Engelse ondernemingen laat inderdaad een opmerkelijk aantal „sleeping giants” zien. Een breder opgezet onderzoek bevestigt deze indruk. Dit betrof 1.200 ondernemingen gedurende de periode 1961-1963, vermeld in *Company Assets, Income and Finance*²¹. Er was hier sprake van een geringe negatieve relatie tussen grootte van ondernemingen (maatstaf: netto activa) en rentabiliteit van het kapitaal, die niet slechts voor de groep als geheel gold, maar ook voor de meeste van het tiental bedrijfstakken, dat onderzocht werd. Slechts in drie bedrijfstakken was het resultaat

¹⁹ R. Caves, a.w., blz. 282-285; W. Shepherd: „Statement”, *Hearings on Economic Concentration*, Part 7, blz. 3695.

²⁰ „Is Bigness Best?”, by D. Lees and J. Perrin (Nottingham University) in *Management Accounting*, vol. 46, No. 5, May 1968.

²¹ C. F. Pratten: „Does Bigness Breed Profits?” in: *Management Today*, September 1967. In hetzelfde blad de „British Business Profitability League, 1966”.

Portret van de directeur

Over het beroep van directeur bestaan bepaalde voorstellingen. Onder andere dat directeuren heel hard moeten werken, vaak moeilijke beslissingen moeten nemen, grote macht hebben, veel geld verdienen en meer dan anderen kans lopen een hartinfarct te krijgen. Het is een attractieve bezigheid, na te gaan of deze en andere denkbeelden over directeuren overeenstemmen met de werkelijkheid. Een poging om een scherp beeld van de directeur te krijgen, is die van Dr. Th. L. Stok. Deze raadgevend industrieel psycholoog stelde begin 1968, in opdracht van het bestuur van het Nederlands Centrum van Directeuren, een onderzoek in naar het levens- en werkpatroon van de Nederlandse directeur. Ruim 1.100 ondernemingsleiders hebben op zijn uitgebreide schriftelijke enquête (122 vragen) gereageerd. De belangrijkste resultaten van het onderzoek heeft het N.C.D. onlangs gepubliceerd in de vorm van een beknopte brochure¹.

In deze brochure wordt erop gewezen dat de verkregen resultaten — het onderzoek leverde meer dan 50.000 cijfermatige gegevens op — voor een deel voor de hand liggend zijn. Zij bevestigen eerder al lang bestaande vermoedens dan dat zij een nieuwe horizon onthullen. Zo zal het bijv. niet verbazen te vernemen dat de politieke sympathie van ruim 70% der directeuren uitgaat naar de VVD en dat het meest door hen gelezen Nederlandse opinieblad Elseviers Weekblad is. Het onderzoek heeft ook verrassende uitkomsten opgeleverd. Enkele o.i. opvallende resultaten zijn: slechts 23% der directeuren heeft zijn functie verkregen door opvolging; $\frac{2}{3}$ van de geënquêteerden is jonger dan 50 jaar; bijna 30% rookt niet en ca. $\frac{1}{3}$ leest zeer weinig.

Wat dit laatste, het leesgedrag der directeuren, betreft nog het volgende. In de brochure staat dat

directeuren van grote bedrijven in het algemeen meer lezen dan hun collega's in kleine ondernemingen en dat — eveneens in het algemeen — geldt: hoe beter de opleiding, hoe meer men leest. Hierop vormen de ingenieurs een uitzondering: 46% van hen leest bijv. geen Nederlandse opinieweekbladen. Over het bijhouden van vakliteratuur vermeldt de brochure (blz. 32) de volgende cijfers voor „de bekende vaderlandse vaktijdschriften op het gebied van de algemene bedrijfsvoering”:

— Doelmatig Bedrijfsbeheer	24,1%
— De Onderneming, De Werkgever	17,9%
— ESB	12,2%
— Maatschappij-Belangen	7,0%
— Economie	3,2%
— T.E.D.	2,9%
— Groei	1,4%
— Geen van alle	31,5%

Dit laatste cijfer vonden wij wel het meest verrassende uit de brochure, temeer daar al was vastgesteld (blz. 21) dat „de directeur het doornemen van vakliteratuur en financieel-economische literatuur praktisch unaniem tot zijn normale taak rekent”. Dat het portret van de directeur hier een wat geringe scherpte diepte heeft, kan de rapporteur niet worden verweten. Immers, het portret dat de brochure van de Nederlandse directeur laat zien, is verkregen door gebruikmaking van de zelfontspanner, dus door toedoen van de geportretteerde zelf.

d.W.

¹ „Levens- en werkpatroon van de Nederlandse directeur”, Serie: Directie-Data, deel 10, november 1968, 44 blz., f. 3,25.

onregelmatig, voor wat de genoemde relatie betreft. Natuurlijk kunnen bezwaren tegen deze methodieken worden aangevoerd. Geen enkele benaderingswijze is vrij van bepaalde nadelen en men wil dan ook niet pretenderen het bewijs geleverd te hebben, dat grote ondernemingen in het algemeen (en nog minder individueel of sectorsgewijs) gezien minder rendabel zijn dan kleine. Maar dat is niet nodig, want deze studies leveren de onmiskenbaar negatieve conclusie op dat er geen algemene positieve relatie is tussen winstgevendheid en ondernemingsomvang; een relatie die verwacht zou kunnen worden indien de substantiële schaalvoordelen die zo vaak voor grote ondernemingen geclaimd worden ook effectief werkzaam zijn.

Ook over langere termijn schijnt deze negatieve conclusie steekhoudend te zijn. Enige economen uit Cambridge²² die over de periode 1948-1960 de verbanden tussen winstgevendheid en gemiddelde groei enerzijds en ondernemingsomvang anderzijds nagingen, konden geen systematische tendenties ten gunste van de ondernemingsreuzen ontdekken. Dit lijkt een empirische verificatie van de wet van het proportionele effect in te houden²³. Tevens bleek — in overeenstemming met een deductie uit deze wet — de variabiliteit van winstvoet en groeivoet invers verbonden te zijn aan de omvang en was de mobiliteit van grote onder-

nemingen, in de zin van de mate van verandering in de rangorde van ondernemingen tussen twee tijdstippen, geringer. Wederom dringt zich de idee van inflexibiliteit der grotere concerns op. Gezien de vrij algemeen heersende mening in Europa dat de concentratie van ondernemingen het „Gebot der Stunde” zou zijn, behelzen deze bevindingen een uitdaging: „It is now up to those who assert that bigness is best to prove their case”.

H. W. de Jong

²² A. Singh, G. Whittington and H. Burley: *Growth, Profitability and Valuation. A study of United Kingdom Quoted Companies*, Cambridge University Press, 1968.

²³ Enige voorzichtigheid is geboden. Naast overeenstemming t.a.v. de afnemende variabiliteit van winstvoet bij toenemende omvang, als vermeld in de tekst, achtten Samuels en Smith in *Economica* (mei 1968, p. 127-140) ondernemingsomvang en winstvoet immers verbonden te zijn. Hun onderzoek betrof 186 ondernemingen, verdeeld in groepen van 20 over 10 grootteklassen (behalve de beide topklassen), gedurende de periode 1954-1963. De inverse relatie was consistent: de Kendall rangcorrelatiecoëfficiënt was gemiddeld $-0,40$ (significant bij 10%) en in alle jaren negatief. De opzet van de steekproef en het gebruik van rekenkundige gemiddelden verklaren wellicht het afwijkende resultaat, dat overigens de twijfels aan de gepretendeerde efficiency van grote ondernemingen alleen maar versterkt.

De Amerikaanse economie: vooruitzichten en ontwikkelingen *

door C. Lowell Harriss

Nu President Nixon zijn ambt heeft aanvaard, zal hij een Amerikaanse economie aantreffen die, gemeten volgens de meeste maatstaven, voort blijft gaan zeer goed te functioneren. Toch zal hij geconfronteerd worden met een aantal moeilijke beleidskeuzen van economisch-politieke aard. Een gelukkige omstandigheid is dat de nieuwe regering zal werken in een klimaat van onovertroffen voorspoed. Wanneer men de Amerikaanse situatie bekijkt, komt echter het gezegde „het is niet alles goud wat er blinkt” voor de geest. Nooit tevoren was er een dergelijk hoog reëel inkomen — niet voor iedereen, wel voor de overgrote meerderheid. Niettemin, zelfs nu de inkomens zijn gestegen, zijn grote groepen, in het bijzonder de meer kritische generatie, ontevreden; pers, radio en televisie schenken veel aandacht aan dergelijke klachten en spreken van een „sick society”. Ontegenzeggelijk zijn door het goede functioneren van het produktiesysteem vele zorgen verminderd en is er een basis ontstaan om aan nieuwe het hoofd te bieden. Minder fortuinlijk is dat de inflatoire druk al te zeer overheerst en dat de remedies hiertegen weinig aantrekkelijke aspecten in zich bergen.

DE LANGE EXPANSIE

Gedurende acht jaar heeft de economie, met nauwelijks enige onderbreking, een constante groei te zien gegeven. Het bruto nationale produkt per hoofd van de bevolking (uitgedrukt in dollars van 1968) is in die acht jaar met ongeveer \$ 1.000 gestegen tot op het huidige niveau van ca. \$ 4.200. Het beschikbare inkomen per hoofd van de bevolking (uitgedrukt in dollars van nu) ter hoogte van ca. \$ 2.900 is waarschijnlijk \$ 700 hoger dan in het begin van 1961. Let wel dat hier cijfers per hoofd van de bevolking worden gebruikt. Gedurende het tijdvak van medio 1960 tot medio 1968 nam de bevolking met 17 mln. toe; zij bedraagt nu ongeveer 202 mln.

De werkgelegenheid steeg met ongeveer 11 mln., hoofdzakelijk in de sector van de hooggekwalificeerde arbeid. Deze enorme stijging van de werkzame beroepsbevolking kwam tot stand bij een stijging van de *reële* lonen met ongeveer een vijfde. De werkloosheid daalde met 2 mln. en schommelt nu rond de 2,7 mln., ongeveer 3,4% van de beroepsbevolking. Lijkt dit getal niet ontoelaatbaar hoog? Wellicht is het groter dan nodig is voor een vloeiende aanpassing aan de talloze economische veranderingen, die vereisen dat sommige werkgevers hun werkgelegenheid uitbreiden en anderen deze verminderen, en voor een aanpassing aan de vele krachten die ertoe leiden dat men zijn persoonlijke vrijheid inzet bij het zoeken naar een betere werkkring. Alhoewel de totale werkloosheid in sommige sectoren excessief schijnt, hebben de werk-

gevers met veel moeilijkheden te kampen bij het aantrekken van werknemers, in het bijzonder van hen die aan de vereisten voldoen voor de ruim een miljoen vacatures die open zijn.

Vele cijfers zouden gegeven kunnen worden om meer aspecten van de economische vooruitgang te laten uitkomen. Wanneer men de kerngetallen beziet, schijnt men een algemene indruk te krijgen van een brede en stevig gefundeerde voorspoed. Verstoringen en onevenwichtig-heden op grote schaal zijn niet te bespeuren. Meer dan nu blijkt, kunnen elementen van zwakte en overspanning problemen hebben doen ontstaan; sommige problemen zijn moeilijker dan vaak erkend wordt. Op dit moment echter weerspiegelt de lange en voortgezette expansie een indrukwekkend resultaat.

BELASTINGPOLITIEK EN DE ERVARINGEN IN DE JAREN ZESTIG

Niemand die zich serieus bezighoudt met de studie van de economische politiek zal willen beweren dat deze hoe dan ook de enige oorzaak kan zijn van een belangrijke trend in de gehele economie. Niettemin schrijft men een groot deel van de basis voor de langdurige expansie toe aan belastingverlagingen.

Toen President Kennedy in januari 1961 werd ingehuldigd, was de economische toestand tamelijk recessief. De alom en reeds lang gehuldigde opvatting dat de belastingtarieven dienden te worden verlaagd — sommige tarieven lagen zelfs boven het niveau van die tijdens de tweede wereldoorlog, een gering aantal lag ver beneden de oorlogspiek — had niet tot maatregelen geleid sinds 1954. De nieuwe President was echter aanvankelijk geen groot voorstander van een netto belastingverlaging. Hij stelde voor — en het Congres verhief dit uiteindelijk tot wet — een belastingkrediet van 7% in te stellen teneinde de investeringen van het bedrijfsleven in nieuwe machines en outillage te stimuleren. In 1962 verzachtte de „Treasury” de belastingvoorschriften ten aanzien van de afschrijvingen; aldus werd een — wat wel genoemd werd — ongerechtvaardigde belemmering voor de investeringen van het bedrijfsleven in nieuwe kapitaalgoederen in aanzienlijke mate weggenomen.

* De auteur is hoogleraar in de economie (Columbia University, New York) en Economic Consultant, Tax Foundation Inc. Zijn opvattingen, zoals in dit artikel weergegeven, zijn niet noodzakelijkerwijs gelijk aan die van enige organisatie waaraan hij verbonden is. Enkele cijfers zijn gebaseerd op schattingen. Voor de vertaling is de redactie van ESB verantwoordelijk.

In 1963 stelde President Kennedy een zeer aanzienlijke belastingverlaging voor. Na de tragische dood van President Kennedy, voltooide het Congres (begin 1964) de belastingoperatie. Deze verlagingen werden hoofdzakelijk verdedigd als middel om de koopkracht van de consument te stimuleren, maar eveneens vanwege de gunstige uitwerking op de efficiency van de economie. Een jaar later werden vele op de consument drukkende belastingen van de federale overheid afgeschaft en andere verlaagd; een groter deel van de consumentendollar kwam ter beschikking voor vrije besteding. Tegelijkertijd echter gingen de staats- en gemeentelijke overheden de omvang van hun op de consumptieve bestedingen drukkende belastingen vergroten.

De economische gebeurtenissen zijn consistent geweest vanuit het gezichtspunt dat 1. belastingverlagingen, en 2. veranderingen in de belastingstructuur:

- a. het totaal van de economische activiteiten zullen stimuleren, en
- b. in het bijzonder een aanmoediging vormen voor die sector van de economie die enige specifieke belastingverlichting geniet.

Niettemin zijn belastingveranderingen op zich niet voldoende om al die resultaten te bewerkstelligen die er veelvuldig aan worden toegeschreven. Indien de belastingbetalers vanwege een belastingverlaging een hoger besteedbaar inkomen overhouden, zal de „Treasury” minder ontvangen en haar bestedingen moeten verminderen of hoe dan ook het verschil moeten compenseren. Op dit punt komt de monetaire politiek aan de orde, want de monetaire politiek van de federale overheid kan terstond fiscale wijzigingen stimuleren dan wel compenseren.

Welke de oversimplificaties ook mogen zijn, die noodzakelijk kunnen zijn wanneer men probeert de economische juistheid van belastingveranderingen aan het publiek te „verkopen”, om het verhaal volledig te doen zijn, moet de monetaire politiek gecombineerd worden met de belastingwijzigingen — de wijze waarop de „Treasury” een verandering in de budgettaire positie financiert. Tezamen met de belastingverlagingen in het midden van de jaren zestig, hebben de Verenigde Staten in het algemeen een expansieve monetaire politiek gevoerd. De binnenlandse geldhoeveelheid (currency and demand deposits) is sinds eind 1962 vrijwel steeds in een hoog tempo gestegen. „Hoog” betekent in dit verband dat zij sneller toenam dan het groeipercentsage dat, zoals de ervaring leert, toereikend is voor het bereiken van volledige werkgelegenheid bij stabiele prijzen (waarschijnlijk rond de 4% per jaar).

Vanaf ultimo 1962 tot ultimo 1968 nam de binnenlandse geldhoeveelheid toe van minder dan \$ 800 tot \$ 900 per hoofd van de bevolking, d.i. 30% over 7 jaar. Zo lang de economie een aanzienlijke ongebruikte produktiecapaciteit bezat, zoals het geval was tot in 1965, was een snelle groei van de geldhoeveelheid zeer gewenst. Maar de monetaire expansie is in hoog tempo doorgegaan. Gedurende het grootste deel van het achter ons liggende decennium heeft de toename van de binnenlandse geldhoeveelheid — een economische factor die op zichzelf reeds belangrijk is — stimulerend gewerkt op de economie.

Natuurlijk droegen ook andere factoren van velerlei aard bij aan de economische expansie: technologische vooruitgang, bevolkingsgroei, concurrentie, welvaart in het buitenland en een voortdurend toenemende consumptieve vraag. Ondertussen hebben inflatie, nieuwe en hogere staats- en gemeentelijke belastingen, verhogingen van de

sociale-verzekeringsuitkeringen, hogere winsten, en groei van het reëel inkomen geleid tot hogere belastingopbrengsten.

De belastingontvangsten van de federale overheid zijn nu jaarlijks ongeveer \$ 60.000 mln. (meer dan 50%) hoger dan ten tijde van de in 1964 doorgevoerde belastingverlagingen. De totale belastingen van alle overheden bedragen nu ongeveer \$ 1.200 per hoofd van de bevolking, d.w.z. (uitgedrukt in dollars van nu) waarschijnlijk \$ 360 hoger dan acht jaar geleden.

OVERHEIDSUITGAVEN

De totale overheidsuitgaven bedroegen in 1968 meer dan \$ 1.450 per hoofd van de bevolking. Het cijfer voor 1961, aangepast voor prijsveranderingen was ongeveer \$ 1.050, uitgedrukt in dollars van nu (uitgaven voor zakelijke diensten, zoals de posten, watervoorziening, openbaar vervoer, enz., voorzover zij gefinancierd worden door de kosten aan de gebruikers in rekening te brengen, zijn hierbij niet inbegrepen).

De staats- en gemeentelijke overheden zullen ongeveer \$ 480 per hoofd van de bevolking uitgeven (in dit gemiddelde zitten aanzienlijke verschillen van plaats tot plaats verstopt); in 1961 (in dollars van 1968) bedroeg dit \$ 380 per hoofd van de bevolking. Ongeveer \$ 90 (1968) was afkomstig van de federale overheid. De rest kwam uit staats- en gemeentelijke belastingen of werd geleend. Het onderwijs vormt de grootste post — bijna \$ 200 per persoon gemiddeld over het gehele land (ofwel meer dan \$ 600 per scholier/student).

Reeds vanaf de tweede wereldoorlog hebben de Verenigde Staten een groot gedeelte van de defensieuitgaven van de „vrije wereld” bekostigd. Onze niet-Vietnamese defensieuitgaven bedroegen in 1968 ongeveer \$ 54.000 mln. ofwel \$ 270 per hoofd van de bevolking (zelfs na Amerikaanse pogingen om de andere lid-staten meer te doen bijdragen aan de kosten van de NAVO). De defensieuitgaven die gemoeid zijn met de Vietnamese oorlog bedragen ongeveer \$ 26.000 mln.

De niet voor defensie bestemde uitgaven van de federale overheid zijn snel toegenomen: van \$ 49.200 mln. tot ongeveer \$ 103.000 mln. tussen 1961 (het einde van de regering-Eisenhower) en nu. Programma's van oudere datum, in het bijzonder der sociale verzekeringen, zijn uitgebreid. Tientallen nieuwe voorzieningen zijn er aan toegevoegd. Nieuwe activiteiten van uiteenlopende aard worden geëntameerd op velerlei gebied: gezondheidszorg, onderwijs, stadsproblemen, wetenschappen, natuurlijke hulpbronnen, de „oorlog tegen de armoede”, enzovoort. De voorzieningen starten met „geringe” uitgaven en worden dan geleidelijk groter. Het cumulatieve resultaat van acht jaar is een stijging geweest in de jaarlijkse niet-defensieuitgaven met \$ 240 per hoofd van de bevolking; een gedeelte van de stijging heeft betrekking op fondsen voor staats- en gemeentelijke overheden. Deze stijging is bijna net zo groot (na correctie voor veranderingen in het prijsniveau) als de totale niet-defensieuitgaven van alle overheden tezamen ten tijde van het uitbreken van de tweede wereldoorlog.

INFLATIE

De stijging van het prijsniveau was in 1968 — 4,7% volgens een bepaalde maatstaf — het hoogste sinds het eerste jaar van de gevechtshandelingen in Korea (1950-1951). In acht jaar tijd steeg de index van de consumptieprijzen niet meer

dan 18%, vergeleken met 11% in de daaraan voorafgaande acht jaar. Het meest zorgelijke aspect hiervan schuilt wellicht in een tendens tot versnelling van de stijging: met ongeveer 3,2 punten in 1967 en meer dan 5 in 1968.

De Vietnam-uitgaven kunnen een verklaring zijn voor het mislukken van de inflatie-mitigering, maar kunnen niet als een voldoende oorzaak worden beschouwd. Alhoewel het inflatievraagstuk zo alledaags blijkt dat het bijna vervelend wordt om er over te praten, is het voor de Verenigde Staten te ernstig om er aan voorbij te gaan. Gedurende het grootste deel van het tijdvak tussen het midden van de jaren vijftig en het midden van de jaren zestig, was de stijging van het Amerikaanse prijsniveau zelden boven de 1½% per jaar en daarmee lager dan in de meeste andere landen. Maar in elk van de laatste drie jaren is de situatie eerder verslechterd dan verbeterd. De vooruitzichten voor 1969 zijn niet bemoedigend.

Teneinde de inflatie te helpen bestrijden, vroeg President Johnson in 1967 om de goedkeuring van een belastingverhoging die het federale begrotingstekort zou kunnen verminderen. Vooraanstaande leden van het Congres die er mee instemden, stonden erop dat eveneens de *stijging* van de federale uitgaven vertraagd zou worden. Zij weigerden hun goedkeuring te hechten aan hogere belastingen, zo lang zij niet de verzekering kregen dat de stijging van de federale uitgaven zou worden afgezwakt. Leden van het Congres, die gevoelig waren voor de omstandigheden in Washington, geloofden dat de aandrang tot hogere overheidsuitgaven zo groot was dat in feite de hogere belastingopbrengsten waarschijnlijk zouden leiden tot zowel hogere uitgaven als tot een vermindering van het deficit. De beteugeling van de uitgaven maakten deel uit van de in 1968 aangenomen wet. Deze legde een verhoging op van 10% op de inkomsten- en vennootschapsbelasting, een verhoging die ongeveer 18 maanden van kracht zou zijn.

Voorstanders overschatten de waarschijnlijke effectiviteit van deze extra belastingheffing voor het beteugelen van de inflatie. Teneinde in het Congres verzekerd te zijn van de benodigde stemmen, werden de mogelijke voordelen, waarschijnlijk onvermijdelijk overdreven. Het bedrag dat de belastingverhoging opracht was niet groot genoeg in verhouding tot de andere economische grootheden om zoveel preventief effect te hebben als „beloofd” was. De stijging van de geldhoeveelheid en de loonstijgingen nam veel van de beteugelende effecten van de belastingverhoging weg.

Gedurende verscheidene maanden compenseerden de consumenten een aanzienlijk deel van de hogere belastingen door minder te sparen. Als percentage van het beschikbare individuele inkomen na aftrek van belastingen, daalden de besparingen van ongeveer 7,5% tot circa 6,3%. Dienovereenkomstig was de daling van de vraag naar consumptiegoederen minder dan verwacht was. Een inflatiepsychologie moedigt eveneens aan eerder nu te kopen dan in de toekomst.

Bovendien ging de Federal Reserve door met het toestaan van de banken hun nieuwe kredieten (geldschepping) te vergroten in een tempo dat hoger ligt dan in overeenstemming is met de stabiliteit van het prijsniveau in een economie, waarin de productiecapaciteit volledig benut wordt. Een grote vraag naar leenkapitaal heeft tot gevolg dat de intrestvoet „hoog” blijft. De monetaire autoriteiten zijn kennelijk de mening toegedaan dat zij verantwoordelijkheid dragen om de problemen van potentiële kredietvragers te verlichten door de kredietverleningscapaciteit van de banken te vergroten. Aldus stijgt de geldhoeveelheid met

WARMTE - TECHNIEK BEUKERS SCHIEDAM

(I.M.)

een jaarlijks percentage van bijna 7, een percentage waarvan zowel onze economische theorie als onze empirische evidentie leren dat dit zal resulteren in hogere prijzen — tenzij de omloopsnelheid van het geld lager wordt. Zeer beslist daalt die omloopsnelheid echter niet. De jaarlijkse omzetsnelheid van „demand deposits” overschrijdt nu de 66, vergeleken met 58 tegen het einde van 1967 en een gemiddelde van 48 in 1965.

De looncontracten voorzien dit jaar in een stijging die belangrijk uitgaat boven de groei van de produktiviteit. Belangrijke overeenkomsten met de vakbonden verzekeren ons nu reeds dat niet alleen in 1968 maar eveneens in 1969 en 1970 de loonvoet aanzienlijk meer zal stijgen dan de waarschijnlijke produktie per manuur. Hier worden we geconfronteerd met het al te bekende probleem van moderne economieën: de loonvoet gaat in vele bedrijfstakken zo sterk omhoog dat de economie geen volledige werkgelegenheid kan handhaven, tenzij door het inpompen van nieuw geld, dat tezamen met de stijging van de arbeidskosten per eenheid produkt resulteert in een hoger prijsniveau.

President Nixon „erft” een werkelijk lastig probleem. De economie schijnt inflatoire verwachtingen te hebben ontwikkeld die klemmender, verraderlijker en groter zijn dan die van acht of zelfs vier jaar geleden.

GOUD EN DE BETALINGSBALANS

Toen acht jaar geleden een nieuwe president, John F. Kennedy, zijn taak begon, vloëide goud uit het land vanwege tekorten op de betalingsbalans. Er werd aangedrongen op een evenwichtsherstellende politiek. Een verandering van de goudprijs (van \$ 35) werd als mogelijkheid uitgesloten. Er zijn maatregelen genomen, met inbegrip van kapitaaluitvoerrestricties (één van de presidentiële voorstellen van 1968, nl. om een belasting te heffen over door toeristen in het buitenland bestede gelden, werd door het Congres verworpen). Na 8 jaar lijken de omstandigheden nog slechter te zijn, ondanks alle maatregelen. De situatie zoals Richard M. Nixon die aantreft, blijft meer dan ooit zorgen baren.

De oorlog in Vietnam verergert het probleem. Er zit een kern van waarheid in de stelling dat het betalingsbalansgevaar thans mogelijk bezworen zou zijn als er sinds 1965 geen escalatie van de vijandelijkheden zou zijn opgetreden. De directe afvloeiing van dollars t.b.v. de oorlog en de binnenlandse inflatie die gedeeltelijk indirect voortvloeit uit de gevechtshandelingen, maken tezamen ontegenzeggelijk de zaken alleen maar moeilijker.

Het betalingsbalanstekort blijkt te groot om er aan voorbij te gaan. Zelfs wanneer er vrede tot stand komt in Viet-

nam, is het waarschijnlijk dat de Amerikaanse uitgaven in Z.O.-Azië aanzienlijk zullen blijven. Vrede op zich zal het probleem niet oplossen.

Het deel van het netto tekort dat van ernstige aard schijnt te zijn, ligt waarschijnlijk rond de \$ 2.000 mln. per jaar. Dit bedrag moet wel bijna onbetekenend lijken in een economie waarvan de bruto produktie de \$ 900.000 mln. benadert. Tamelijk kleine veranderingen in een gering aantal grootheden zouden de zaak ten goede kunnen keren — een kleine verhoging van de goederenexport (\$ 34.000 mln.) en een kleine vermindering van de import (\$ 33.000 mln.) bijvoorbeeld zouden corrigerend kunnen werken. Maar evenzo zouden mogelijke veranderingen met ongeveer dezelfde „kleine” bedragen, maar dan in tegenovergestelde richting, in combinatie een ernstige crisis kunnen veroorzaken (de goudreserves bedragen ongeveer \$ 10.800 mln.).

De betalingsbalans van ieder land dient niet alleen af te hangen van de totaliteit van haar economisch beleid en omstandigheden maar eveneens van gebeurtenissen in andere landen. Duidelijk is dat de Verenigde Staten geen rekening mogen houden met buitenlandse inflatie, inkomensgroei, vermindering van handelsbelemmeringen en andere buitenlandse ontwikkelingen, teneinde haar eigen deficit te kunnen verminderen. Indien de dollar werkelijk overgewaardeerd wordt, zoals het geval was met het pond sterling, ligt devaluatie dan in het verschiet? Zal er een einde komen aan de prijs van goud van 35 dollar?

Veel meer dan twee jaar geleden wordt het regeringsstandpunt ter discussie gesteld dat het handhaven van de \$ 35-prijs opweegt tegen de kosten. Men durft hardop te vragen: „Wegen de voordelen op tegen de nadelen die aangericht worden door restrictieve maatregelen de handel en de investeringen betreffende, maatregelen, die geheel overbodig kunnen zijn indien de prijs van de dollar t.o.v. de prijzen van andere valuta's werd gewijzigd?”. „Kunnen de Verenigde Staten werkelijk de relatieve prijs van de dollar verlagen, wanneer andere regeringen ongehinderd zich op hun beurt daartegen kunnen wapenen?” Dergelijke vragen vormen meer dan een uitdaging van het geijkte denkpatroon. Maar alleen reeds het stellen ervan versterkt de onzekerheden. De nadelen van het handhaven van de prijs op \$ 35 zijn niet gemakkelijk af te wegen tegen de voordelen. Wie weet precies wat de regeringen van andere belangrijke landen zullen doen?

Het „beschermen” van de huidige dollarprijs gaat evenwel gepaard met hoge kosten. Drukkende beperkingen van de economische vrijheid en mogelijkheden, in het bijzonder bij de kapitaalbewegingen, zijn verdedigd als zijnde noodzakelijk om de tijd te overbruggen die nodig is om de goudprijs tenslotte weer gezond te maken. Is de aldus „gekochte” tijd ten nutte aangewend? Drie soorten corrigerende processen zouden gebaat kunnen zijn bij voldoende beschikbare tijd.

1. De verbetering van de organisatie van de exportfaciliteiten zou de betalingsbalans kunnen helpen versterken. Veel Amerikaanse producenten exporteren niet, alhoewel zij goed in de markt zouden liggen; vaak zijn ze te klein van omvang. Vooruitgang is geboekt bij het helpen onderzoeken door ondernemingen waar zij hun goederen en diensten aan de man zouden kunnen brengen. Eveneens is vooruitgang te bespeuren bij de stimulering van het vreemde-landverkeer in de Verenigde Staten. Alles bij elkaar genomen lijkt het geheel van wat bereikt is op het terrein van het verbeteren van de marktverhoudingen echter niet bevredigend.

2. De tijdwinst zou moeten worden benut om een einde te maken aan de monetaire stimulering die op inflatie uitloopt. De autoriteiten hebben echter doeleinden gekozen die niet parallel lopen met het tot staan brengen van de inflatie. Zij hebben de voorkeur gegeven aan de stimulering van een vollediger benutting van menselijke en andere hulpbronnen. Een verdediging van deze keuze zou zeer wel ten volle gerechtvaardigd kunnen zijn. Indien dit het geval is, hadden we echter wel verwacht dat het publiek wat meer expliciet op de hoogte zou zijn gebracht van de waarschijnlijkheid dat de binnenlandse monetaire expansie onwelkome effecten zou kunnen hebben voor de betalingsbalans.

3. Tijdwinst t.b.v. het aanbrengen van verbeteringen in de economische voorwaarden zou ook gelegen kunnen zijn in het laten stijgen van de arbeidsproductiviteit per dollar loonkosten. Export zou dan gemakkelijker worden, en de binnenlandse produktie zou in mindere mate vervangen hoeven worden door importen. In dit opzicht zijn de Amerikaanse prestaties niet zo goed geweest, echter niet veel afwijkend van wat verwacht had mogen worden. In een vrije samenleving waarin wordt toegestaan dat machtige groepen hun eigen belangen nastreven, zullen de lonen omhooggaan wanneer de vraag naar arbeid stijgt, in het bijzonder wanneer dit komt op een niveau, dat al hoog is t.o.v. het aanbod. Van het produktiviteitspeil kan men niet verwachten dat dit eveneens 4, 5, 6 of zelfs nog meer procent per jaar omhooggaat — zelfs wanneer er zoveel technologische vooruitgang is als in de Verenigde Staten. Aldus zijn de arbeidskosten per eenheid produkt gestegen.

De economie is er niet in geslaagd de door de, op de internationale kapitaalbewegingen drukkende, restrictieve maatregelen „gekochte” tijd aan te wenden voor verbetering van haar binnenlandse kostenpositie.

De nieuwe President heeft een fundamenteel slechtere situatie geërfd dan toen de Democraten acht jaar geleden de regeringszetels overnamen. In geen enkele groep economisten bestaat er duidelijke eenstemmigheid over de vooruitzichten. In het licht van de nu werkzame of voorzienbare krachten zijn de kansen op adequate aanpassing gering. De huidige goudreserves staan uitstel van ingrijpende regeringsmaatregelen toe. Internationale samenwerking zal het Amerika ongetwijfeld mogelijk blijven maken „tijd te kopen”. Maar kan voorkomen worden dat de loonkosten stijgen en dat daarmee de internationale concurrentiepositie van Amerikaanse goederen wordt verzwakt?

Er bestaat geen grote stroming die pariteitswijziging van de dollar voorstaat. Evenmin zijn de economisten het er over eens wat de feitelijke resultaten zouden zijn van elk der veranderingen die praktisch mogelijk zouden zijn (rekening houdend met de reacties van andere landen). Men vindt evenwel onder de professionele economisten beslist belangrijke steun voor vergroting van de marge waarbinnen de wisselkoersen mogen fluctueren. In plaats van de huidige toegestane marge van 1% naar boven en beneden, wordt nu aan de mogelijkheid van een tolerantie-marge van 3% of zelfs 5% (in beide richtingen) ruime aandacht geschonken. Waarschijnlijk zal de nieuwe President de internationale discussie over deze mogelijkheden stimuleren.

De gevaren en de waarschijnlijkheid van toenemende handels- en financiële restricties lijken bedroevend groot.

(Vervolg op blz. 86)

Het Bureau voor de Statistiek der Europese Gemeenschappen publiceerde onlangs een werkje ter gelegenheid van het tienjarig bestaan van de Gemeenschappelijke Markt. *Enkele cijfers. Tien jaar Gemeenschappelijke Markt*¹ luidt de titel. Het geeft tientallen pagina's vergelijkende cijfers voor de Zes over zaken, die variëren van de indexcijfers van de industriële productie tot de indexcijfers van de geldomzetten van de warenhuizen. Het boekje eindigt met een hoofdstukje „EEG in de wereld”. Een aantal belangrijke indices voor de EEG in zijn totaliteit wordt daarin nog eens geplaatst tegenover de desbetreffende cijfers voor enkele „derde landen”.

Als tiende studie in zijn reeks „Statistische en econometrische onderzoeken” publiceerde het CBS eind vorig jaar een *Econometrische analyse van de uitkomsten van het woningbehoeftenonderzoek 1964*². De gegevens van het Woningbehoeftenonderzoek 1964 werden gebruikt om te komen tot een gedetailleerde econometrische analyse van de vraag- en aanbodrelaties op de markt van woondiensten.

De studie bevat o.a. interessante doorstromingstabellen, gegevens welke doen zien in hoeverre binnen elke deelmarkt de vraag door het aanbod wordt gedekt. Er blijkt een duidelijk verschil te bestaan tussen de gemiddelde huren van woningen waarvan een tekort en die van woningen, waarvan een overschot bestaat.

Eveneens van het CBS is de *Statistiek der provinciale financiën, economische categorieën en functies. Rekeningen 1965*³. Deze publikatie geeft uitkomsten over de jaren 1961-1965. Bij de bespreking der uitkomsten wordt niet alleen aandacht besteed aan de ontwikkeling bij de gezamenlijke provincies, maar ook komt de relatieve betekenis der vergelijkbare bedragen van de afzonderlijke provincies ter sprake.

Vorige maand verscheen weer het *Statistisch Zakboek voor het Noorden des lands*⁴. Het is al weer de zevende editie, welke de drie noordelijke Economisch-Technologische Instituten hebben samengesteld. Het kleine broertje van het (nationale) *Statistisch Zakboek* van het CBS is volwassen geworden, als wij althans mogen afgaan op de hoeveelheid verwerkt materiaal. De stof is verdeeld over hoofdstukken, die in grote lijnen dezelfde indeling als het CBS-zakboek vertonen. Daarnaast: regionale rekeningen en gegevens per gemeente en economisch-geografisch gebied.

Het Economisch Instituut voor het Midden- en Kleinbedrijf sluit in zijn publikaties en onderzoeken aan op de recente ontwikkelingen. Resultaat daarvan was nu weer *Winkelsluiting en koopavond*⁵. In totaal 4.001 zaken in verschillende sectoren van detailhandel en ambacht werden geënkquêteerd over winkelsluiting en het eventueel voorkomen van een koopavond. Van deze 4.001 waren er 1.405 gevestigd in gemeenten die het instituut van de koopavond kenden. Precies 1.100 ervan deden aan die koopavond mee, een aantal dat veel kleiner zou zijn geweest, indien

Incourant

Zeer incurante dagen zijn dit. De opruiming, ook wel uitverkoop geheten, is nauwelijks gestart of daar gooit Broekman's Commissiebank de nieuwe editie van de Gids voor Incourante Fondsen op de markt.

En er zijn heel wat incurante fondsen! Werelden gaan voor je open als je deze gids doorbladert. Werelden van valse illusies (onbegrijpelijk genoeg doen VAT-aandelen toch nog f. 7), werelden van nostalgie ook. Er zit heel veel tempo doeloe onder al dat incurants. Hoe incurant bewijst bijvoorbeeld wel het aandeel Prauwenveer Kalimas. Houders daarvan zullen er tenminste vier van moeten zien te verkopen om de f. 6 te kunnen neertellen die deze gids kost.

Men moet overigens niet al te veel op de naam van de N.V. afgaan. Dat wordt in de horeca-sector beezen. Constant 5% dividend en een koers van 150 laten de Groninger Volksgaarkeukens en Kosthuizen zien. Het is daar kennelijk toch goed van eten en drinken.

Tenslotte nog dit: wist u dat aandelen Stadion Feyenoord op 31 december jl. 1400 noteerden en aandelen Olympisch Stadion 425? Op welke verwachtingen is dit gebaseerd, Amsterdammers?

dR

niet velen (meer dan de helft van die 1.100!) uitsluitend uit concurrentie-overwegingen de zaak op de koopavond openhielden.

Het Openbaar Lichaam Rijnmond liet eind vorig jaar *Rijnmond in cijfers*⁶ het licht zien, een overzicht van de belangrijkste sociaal-economische gegevens van het door Rijnmond bestreken gebied. Hierin ligt de nadruk op een zo overzichtelijk mogelijke weergave van het statistisch materiaal, dat ten aanzien van het Rijnmondgebied voorhanden is. Een verbindende tekst licht de statistische gegevens nader toe en geeft een eenvoudige interpretatie.

Het materiaal is over een tiental hoofdstukjes verdeeld: Oppervlakte en grondgebruik — Bevolking — Werkgelegenheid en werkloosheid — Structuur van de productie; de regionale rekeningen — Inkomensontwikkeling — Enkele afzonderlijke bedrijfstakken — Zeehavens — Luchthaven Rotterdam — Woningbouw en bouwnijverheid — Openbare voorzieningen.

Alle 1.064.626 inwoners (per 1 januari 1968) weten voortaan waar ze over praten, als de economische structuur van „hun” regio in het geding is.

¹ Brussel/Luxemburg 1968, 106 blz., f. 3,60. Verkrijgbaar bij de Staatsuitgeverij, 's-Gravenhage.

² Staatsuitgeverij, 's-Gravenhage 1968, 68 blz., f. 7.

³ Staatsuitgeverij, 's-Gravenhage 1968, 91 blz., f. 9,50.

⁴ A. J. Osinga, Bolsward 1968, 159 blz., f. 4,50.

⁵ In de reeks „Bedrijfseconomische publikaties”. 's-Gravenhage 1968, 18 blz., f. 3,50.

⁶ Rijnmond, Schiedam 1968, losbl., f. 5.

Mededelingen

CURSUS BALANSANALYSE

Door het Economisch Instituut Tilburg wordt in samenwerking met de Federatie van de Katholieke en Protestants-Christelijke Werkgeversverbonden in het voorjaar van 1969 een cursus gegeven over Balansanalyse.

De cursus is toegankelijk voor al dan niet academisch gevormde functionarissen uit het bedrijfsleven die met vraagstukken omtrent de balansanalyse te maken hebben, dan wel daarvoor belangstelling hebben. In deze cursus, die wordt gegeven door hoogleraren en wetenschappelijke medewerkers van de Katholieke Hogeschool, zal aandacht worden besteed aan: de vermogens- en kapitaalstructuur versus resultatenstructuur; de resultatenanalyse en waardering van ondernemingsactiviteiten m.b.v. jaarrekeningen; verslaglegging door Nederlandse N.V.'s met een demonstratie aan de hand van bierbrouwerij-gegevens; het accountantsrapport en de accountantsverklaring; de presentatie van gegevens bij kredietaanvragen en het wetsontwerp betreffende de jaarrekening.

De betreffende colleges worden gegeven op 7 woensdagmiddagen, beginnende 19 februari 1969, telkens van 14.00-17.00 uur in het gebouw van de Katholieke Hogeschool.

De kosten van de cursus bedragen f. 400, waarin begrepen de kosten voor uitreiking van het studiemateriaal.

Inlichtingen kunnen worden verkregen bij de secretaris van de cursus: J. H. van den Brand, Hogeschoollaan 225, Tilburg. Tel. (04250) 7 09 60, toestel 4 55.

(Slot van blz. 83)

De voordelen van een vrijere t.o.v. een meer restrictieve handels- en investeringspolitiek zijn erg groot. Mensen die het goede voorhebben, moeten de voortzetting en zelfs verscherping betreuren van de krachten die tot mercantilisme leiden en die het vrije verkeer van goederen, diensten en kapitaal belemmeren. De pressie bijvoorbeeld die wordt uitgeoefend ten gunste van invoerquota als middel tot concurrentiebeperking wordt gesteund door betalingsbalansoverwegingen.

Van alle uitdagingen, waartegenover President Nixon zich gesteld ziet, is er één duidelijk de belangrijkste: *het onderdrukken van de inflatie*. Grote moeilijkheden ontstaan, niet echter vanwege gebrek aan kennis van middelen hiertoe. Beperkende monetaire maatregelen kunnen hierin voorzien. De kwellende vrees is dat werkloosheid en verlies aan reële produktie van enige omvang eveneens het resultaat zijn.

C. Lowell Harris

Hoogovens IJmuiden vraagt ter versterking van zijn verkoopapparaat, het Nederlands Verkoopkantoor voor Walserijprodukten, enkele

jonge academici

die geïnteresseerd zijn in een commerciële loopbaan en bereid zijn deze van de grond af op te bouwen.

Hiervoor komen in aanmerking pas afgestudeerden of zij die binnenkort zullen afstuderen, bij voorkeur in de economie of in de rechten, doch ook jonge academici met reeds enkele jaren ervaring in een commerciële functie. Leeftijd bij voorkeur ca. 25 jaar, doch indien beschikkend over enige commerciële ervaring maximaal 30 jaar.

Serius geïnteresseerden worden uitgenodigd hun personalia, waaronder een beschrijving van opleiding en eventuele ervaring, onder vermelding van ons nummer ED 428, in te zenden aan de afdeling Management Development die hen, indien dit zinvol lijkt, gaarne zal uitnodigen voor een persoonlijk onderhoud betreffende bovengenoemde loopbaanmogelijkheid.

Nadere inlichtingen kunnen tevens telefonisch worden verkregen bij de heer E. Boersma, tel. 02510-91284.

HOOGOVENS IJMUIDEN

