

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

34e JAARGANG

WOENSDAG 16 FEBRUARI 1949

No. 1658

COMMISSIE VAN REDACTIE:

Ch. Glasz; H. W. Lambers; J. Tinbergen;

F. de Vries;

J. H. Lubbers (Redacteur-Secretaris).

Assistent-Redacteur: A. de Wit.

COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË:

J. E. Mertens; R. Miry; J. van Tichelen; R. Vandeputte;

F. Versichelen.

Gegevens over adressen, abonnementen enz. op de laatste bladzijde van dit nummer.

BERICHT.

Aan de leden van het Nederlandsch Economisch Instituut wordt, ter besparing van tijd en kosten, beleefd verzocht om — voor zover zij dit nog niet deden — de contributie voor het jaar 1949, ten bedrage van f 30 voor het binnenland en f 33 voor het buitenland, vóór 15 Maart a.s. te voldoen op girorekening No. 8408 of op onze rekening bij de heren R. Mees & Zoonen, alhier. Leden in België/Luxemburg wordt beleefd verzocht de tegenwaarde in francs van het verschuldigde bedrag te storten bij de Banque de Commerce te Brussel. Na genoemde datum zullen wij over het betreffende bedrag, verhoogd met incassokosten, per kwitantie disponeren.

INHOUD:

	Blz.
De artikelen van deze week	127
Sommaire, summaries	127
De publieke kapitaalmarkt in België in 1948 door V. Van Rompuy	128
De financiële toestand van de vrijwillige ziekenfonds- verzekering door J. de Wit	129
De structuur van het Nationaal Budget door G. Stuvel	132
London Letter door Harold Wincott	135
Boekbespreking:	
Public Debt, 1914—1946, publicatie van het „Department of Economic Affairs” der Verenigde Naties, bespr. door J. H. Lubbers	136
Bedrijfseconomische notities:	
Enige beschouwingen over het Jaarverslag van de Rotter- damsche Bank N.V. door J. Brands en J. C. Brezel	137
Internationale notities:	
Wat gewordt er van Benelux?	139
Enkele aspecten der Amerikaanse conjunctuur	139
Ontvangen boeken en brochures	139
Geld- en kapitaalmarkt	140
De Belgische geld- en kapitaalmarkt in Januari 1949 door V. Van Rompuy	140
Statistieken:	
Bankstaten	141
Officiële disconto's	142
In- en uitvoer van Indonesië	142
De kolonpositie van België	142
De wereldproductie van gerst en haver	143

DEZER DAGEN

komen bij het afwikkelen van het spel de kaarten bloot. Doch, zoals ze nu vallen, wordt het de vraag, of zelfs insiders de resterende slagen kunnen berekenen. Wellicht schijnt het beeld de toevalsfactor wat hoog aan te slaan voor een vraagstuk, waarvan de oplossing eerder beleid dan kansspel eist. Toch dringt het zich in verschillende situaties op.

In de eerste plaats, hoe staat het met Indonesië. De Nederlandse Regering is, op zijn minst, in grote tijdnood. Formeel is de tijdvlug zelfs reeds gevallen. De datum 15 Februari, vastgelegd doch niet gehandhaafd door de Commissie voor de Verenigde Naties, is gepasseerd zonder openbare verklaring van het Nederlandse standpunt.

Zal één der internationale consequenties zijn een nieuwe vergadering van de Veiligheidsraad, in de trant van het diakenhuismanntje bij Hildebrand: „Op die vergadering moest eerst Keesje binnen komen en vervolgens buitenstaan”?

Intern heeft het doorrekenen van de varianten reeds tot vervanging van een figuur op een strategische plaats geleid. De minister van Overzeese Gebiedsdelen, Mr Sassen, heeft ontslag gevraagd en gekregen. De stelling is momenteel volkomen ondoorzichtig.

Van de slagvaardigheid der consulterende politici — bij wie Dr Beel zich haastiglijk komt voegen — zal veel worden gevegd. Intussen kan het Nederlandse publiek tegenover hen slechts volharden in de houding van Elsschots' „Vader”: „Hij keek rustig in mijn richting, als een die weet, dat hij ten gepasten tijde uit mijn mond de waarheid zal vernemen”.

In de tweede plaats het Noord-Atlantisch pact. Daar blijft Noorwegen aan bod; het blijkt echter duidelijk, dat de volgende beweging in beraad wordt gehouden. Daartoe heeft de houding van de Amerikaanse Senaat bijgedragen. De onmiddellijke militaire hulp, een zware kaart in dit spel, wenst zij niet automatisch toe te delen, doch aan zich te trekken. „The Times” van Maandag jl. sust; men moet wachten tot de gehele hand is afgespeeld. Zullen de Scandinavische landen intussen een eigen tafeltje kiezen?

In de derde plaats, het onderhandelen om het vredesverdrag voor Oostenrijk. Nu de kaarten op tafel komen, blijken de Joegoslavische eisen tot herstelbetaling nog steeds door Rusland te worden ondersteund. Tegelijk deelde de Russische Regering aan de Joegoslavische mede, dat deze niet kon worden opgenomen in de Oostelijke Economische Raad, zolang zij volhardde in haar vijandige houding. Een spel met twee stel troeven is moeilijk te volgen.

Nog is het moment niet aangebroken, waarvan kan worden gezegd: „Verweile doch, du bist so schön”. Dat heeft de Argentijnse regeringsleider Perón ook ontdekt. Zijn economische politiek bleek een misslag.



HAV BANK - SCHIEDAM
PERSONEEL-VERZEKERING



Behandeling van alle
 bankzaken

* *

Bezorging van alle
 assurantiën.

R. MEES & ZONEN

BANKIERS EN ASSURANTIE-MAKELAARS
 AMSTERDAM - ROTTERDAM - 'S-GRAVENHAGE
 DELFT - SCHIEDAM - VLAARDINGEN

EERSTE NEDERLANDSCHE

Verzekering Mij. op het Leven en tegen Invaliditeit N.V.

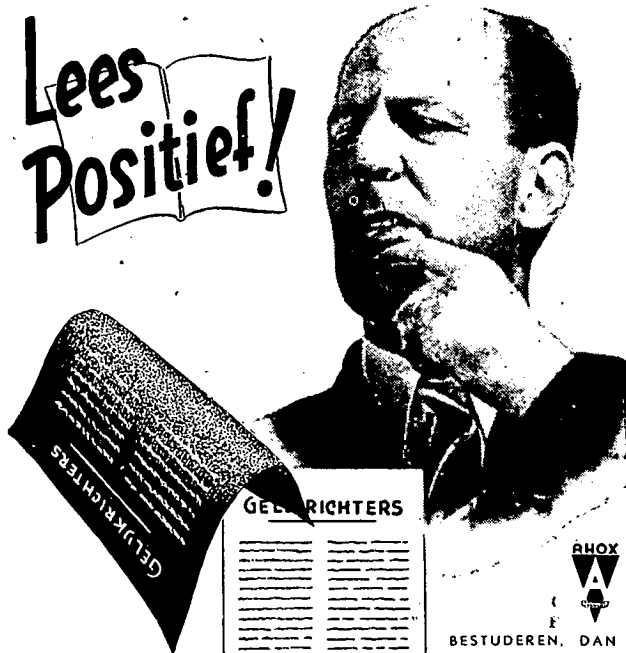
Gevestigd te 's-Gravenhage

ADMINISTRATIEKANTOOR DORDRECHT - BELLEVUESTRAAT 2, TELEFOON 5346

Personeels-Pensioenverzekering

verschafft directe fiscale besparing — afschrijving van toekomstige lasten — blijvende sociale voldoening
 Vraagt U eens welgedocumenteerd advies aan ons
BUREAU VOOR COLLECTIEVE CONTRACTEN

**Lees
 Positief!**



GELUKRICHTERS



BESTUDEREN, DAN
 MOET HIJ HET VOORT-
 DUREND OMDENKEN
 IN DE POSITIEVE
 WERKELIJKHEID.

HIJ HEEFT BELANG-
 STELLING VOOR EEN
 BEPAALD ARTIKEL UIT
 EEN VAKBLAD, DOCH
 HET LEZEN VAN DE NEGATIEVE
 COPIE VERMOEIT HEM. WIL
 HIJ HET ARTIKEL GOED

LEES DAAROM „POSITIEVEN“
 OP positief
 Lichtdrukmetaal!!

CHEMISCHE FABRIEK L. VAN DER GRINTEN

„RÉTOCÉ“ „OCÉ“ „ENTOCÉ“

Venlo-Nederland

Groothandel

Weekblad voor de
 internationale handel

Heeft U al eens
 een proefnummer
 aangevraagd?

H. A. M. Roelants
 Schiedam



Nederlandsch Indische Handelsbank, N.V.

Amsterdam — Rotterdam — 's-Gravenhage

Alle Bank- en Effectenzaken

Specialisten staan tot Uw dienst

voor het construeren en tekenen van kaarten en grafieken voor ieder doel. Onze tekenkamer past een speciale techniek toe, waardoor dit werk uiterst nauwkeurig en in snel tempo tegen minimale kosten uitgevoerd kan worden. Oplevering in iedere uitvoering, desnoods persklaar of in oplagen, in één of veel kleuren, gedrukt. Vraagt inlichtingen!

De Cartografische Dienst, Haarlem
 Kinderhuisvest 31 rd., Telefoon 02500 — 13368

DE ARTIKELEN VAN DEZE WEEK.

V. Van Rompuy, *De publieke kapitaalmarkt in België in 1948.*

Op de Belgische obligatiemarkt blijkt de hausse van de rentevoet voorlopig gestopt te zijn. Het aanbod van kapitaal wordt sinds enkele maanden ruimer en de nieuwe uitgiften worden gemakkelijker geplaatst. De vraag naar kapitaal zal echter nog sterk blijven; een scherpe daling van de rentevoet behoeft dan ook niet te worden verwacht.

De belegging in aandelen is ook in België in de laatste drie jaren geen beveiliging geweest tegen prijsstijging, ingevolge onvoldoende aanpassing der dividenduitkeringen. De normalisatie van het aandelenrendement aan de algemene rentestand geschiedde in hoofdzaak via een scherpe koersdaling. Deze leek einde 1948 ten einde te zijn. Dit alles in de veronderstelling, dat van de huidige „crisette” geen crisis komt.

J. de Wit, *De financiële toestand van de vrijwillige ziekenfondsverzekering.*

De ontwikkeling van de vrijwillige verzekering sinds 1941 (Ziekenfondsenbesluit) wordt gekenmerkt door twee tendenties: 1. groei naar uniformiteit en naar gelijkheid van rechten met de verplichte verzekering; 2. ongunstiger wordende financiële toestand. De kosten van de vrijwillige verzekering zijn na de oorlog tenminste in dezelfde mate gestegen als die van de verplichte verzekering, waartegenover geen automatische verhoging van de premie-opbrengst stond; de gemiddelde gezondheidstoestand van het vrijwillige bestand is door de invoering van de verplichte verzekering gedaald. Einde 1946 werden de financiële moeilijkheden zeer acuut; vandaar het besluit, uit gelden van de verplichte verzekering hulp te verlenen. Voor 1949 (hogere kosten en lagere subsidie) was een premieverhoging van 50 tot 63 cent noodzakelijk, welke door de ziekenfondsen noodgedwongen, doch onder protest werd aanvaard. Deze verhoging zal ongetwijfeld een aantal vrijwillig-verzekerden tot bedanken nopen.

G. Stuvet, *De structuur van het Nationaal Budget.*

De cijferopstellingen van het thans jaarlijks gepubliceerde Nationaal Budget vormen een moeilijk toegankelijke materie. Is het mogelijk, de leesbaarheid van dit Budget op de een of andere wijze te verbeteren? Schr. beantwoordt deze vraag in bevestigende zin, mits men bereid is, een fundamentele wijziging in de opstelling van het Nationaal Budget te aanvaarden. Grondgedachte is, dat een dergelijk Budget, teneinde een duidelijke beschrijving te geven van de verwachte economische ontwikkeling, in zijn opbouw de fundamentele scheiding van het economisch leven in een drietal sferen, t.w. de inkomens-, de goederen- en de vermogenssfeer, zal moeten weerspiegelen. Daarvoor moet het rekeningenstelsel van het Nationaal Budget worden gewijzigd. Schr. brengt deze wijziging aan en noemt met name een vijftal voordelen van de nieuwe opstelling.

SOMMAIRE.

V. Van Rompuy, *Le marché des capitaux en Belgique en 1948.*

La hausse des taux de l'intérêt s'est provisoirement arrêtée au marché belge des obligations. Toutefois une forte demande de capital persiste de sorte qu'il ne faut pas s'attendre à une baisse aigue des taux. Il semble qu'au marché des valeurs également le point le plus bas de la baisse ait été passé; si, toutefois la régression de l'activité économique ne se développe pas vers une crise.

J. de Wit, *La situation financière de l'assurance libre contre la maladie.*

Pendant les huit dernières années la situation financière des Caisses libres d'assurance contre la maladie s'est aggravée continuellement. Depuis 1946 elles sont même subventionnées par les bonis des Caisses de l'assurance obligatoire. Une augmentation de la prime a été nécessaire pour 1949 à cause d'une diminution de ces subsides et de l'augmentation des frais généraux.

G. Stuvet, *La structure du Budget National.*

Les tableaux des chiffres du Budget National, qui sont publiés annuellement aux Pays-Bas, forment une matière dont l'accès est difficile et ardu. L'auteur est d'avis qu'il y a moyen de rendre le Budget plus lisible, il étaye sa thèse à l'aide de nouveaux tableaux.

SUMMARIES.

V. Van Rompuy, *The Belgian capital market in 1948.*

For the time being the rise of interest rates on the Belgian bond market has come to an end. However, the demand for capital will remain strong so that a sharp decrease of interest rates is not to be expected. On the share market too the sharp downward movement seems to have stopped if, anyway, the present stagnation in Belgium does not develop into a real crisis.

J. de Wit, *The financial position of voluntary sick-fund insurance.*

During the past 8 years the financial position of voluntary sick-fund insurance in the Netherlands has become worse and worse. Since 1946, subsidies are granted from the profits of obliged sick-fund insurance. For 1949 these subsidies have been diminished, whereas costs have risen. Consequently insurance premiums had to be raised.

G. Stuvet, *The structure of the Dutch National Budget.*

Interpretation of the Dutch National Budget in its present form appears to be rather difficult. In the writer's opinion the readableness of this Budget can be improved.

DE PUBLIEKE KAPITAALMARKT IN BELGIË IN 1948.

De evolutie van de publieke kapitaalmarkt in België in de loop van het jaar 1948 kan worden samengevat als volgt:

1. geringe activiteit op de markt voor bestaande waarden, zowel obligaties als aandelen;
2. hoge bedrijvigheid op de emissiemarkt van nieuwe aandelen en voor overheidsobligaties;
3. dalende beweging op de obligatiemarkt tot op het einde van de maand Juli (dit impliceert een voortdurende hausse van de rentevoet). Daarna trad eerst een stabilisatie en later een gematigde koersstijging in, behalve bij de kasbons van de steden en de obligaties uitgegeven door private vennootschappen;
4. op de aandelenmarkt: sterke hausse tijdens de eerste twee maanden van het jaar, gevolgd door een haast ononderbroken daling tot op het einde van November. In de maand December werd een deel van het koersverlies terug goedgeemaakt.

Obligatiemarkt.

Op de markt van de vastrederende waarden waren het nog steeds de stukken met korte en middelmatige looptijd (5 à 10 j.), die de toon aangaven. Dit zijn o.a. de schatkistcertificaten en de kasbons van de parastatale instellingen (Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid, Regie van Post, Telegraaf en Telefoon, Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen) en van het Gemeentekrediet en de grote steden.

Sinds de oorlog is in dit papier een brede markt ontstaan en de nieuwe uitgaven, welke in de loop van 1948 werden gedaan, waren nog alle van dit type. Oorzaak daarvan is de blijvende voorkeur van de beleggers voor de waarden met kortere looptijd. Om de lange termijnen in obligaties te beleggen blijkt de Belgische spaarder nog altijd niet het vereiste vertrouwen te bezitten in de verre toekomst. Anderdeels loopt hij met schatkistcertificaten of kasbons minder gevaar van koersverlies, daar hun noteringen worden gesteund door de nabijliggende vervaldag. Tenslotte bekomt hij van dit papier een relatief gunstig rendement (zie onderstaande rendementstabel). De vragers waren overigens verplicht die voorkeur van de beleggers in te willigen, om reden van hun dringende geldnood en het relatief beperkt aanbod van kapitalen.

Tot begin Augustus werd de markt in hoofdzaak gedomineerd door de geldschaarste en de nieuwe emissies, onafgezien het feit, dat gedurende de maanden Januari en Februari de koersen in ongunstige zin werden beïnvloed door een ongegronde vrees voor muntontwaarding, met als gevolg dat arbitrageverrichtingen van obligaties tegen aandelen plaats vonden.

De krapheid van de markt werd eensdeels veroorzaakt doordat de Overheid de geldomloop strak in handen hield (begrotingsevenwicht, stopzetting van credietverlening aan het buitenland, quantitative en kwalitatieve credietcontrole) en anderdeels door de hoge en dringende kapitaalbehoeften zowel van de Overheid als van de privaateconomie. Aldus werden de instellingen, welke nieuw papier wensten te plaatsen, genoodzaakt de voorwaarden van uitgifte boven de markt te stellen. Dit veroorzaakte onvermijdelijk verkoop van bestaande waarden, koersdalingen en aanpassing van de markrentevoet aan de voorwaarden van de nieuwe uitgifte. Het sterkst werd dit verschijnsel waargenomen gedurende het tweede kwartaal van het verlopen jaar, wanneer de 4 pCt Schatkistcertificaten 1948 werden aangeboden tegen 97,5 pCt van de nominale waarde. Het papier zou een looptijd hebben van 10 jaar met facultatieve terugbetaling na 5 jaar à 102 pCt. Na 10 jaar zou het worden afgelost à 108½ pCt. Rekening gehouden met het uitgiftedisagio en de terugbetalingspremie vertegenwoordigde dit een netto-rendement van

4,95 pCt op 5 jaar en 5,04 pCt op 10 jaar, hetgeen ongeveer 0,20 pCt boven de marktvoorwaarden was. Dadelijk na de afkondiging van die voorwaarden kwam de markt in alle sectoren in beweging. De aanpassing duurde tot begin Augustus. Alsdan werden de koersen een enkele tijd stabiel om in de loop van September, vooral in de sector schatkistcertificaten, geleidelijk de hoogte in te gaan.

De deblokkering vanaf begin Juni van een deel van de 40 pCt tijdelijk onbeschikbare bedragen had vers beleggingzoekend geld in de markt gebracht (tussen Juli en Augustus steeg de totale geldomloop o.a. met 5,6 mld frs). Anderdeels werd de verruiming van de markt in de hand gewerkt door de facultatieve terugbetaling per 15 October van de 3½ pCt Schatkistcertificaten 1943, waarvan 3 à 3½ mld frs werden opgevraagd. Tenslotte werd de koers van de schatkistcertificaten met minder dan 5 jaar looptijd ondersteund door de vraag van de banken met minder dan 150 mln frs werkmiddelen, aan wie de Bankcommissie toestond vanaf September dusdanig papier in hun dekkingscoëfficiënt op te nemen. Tegen het jaareinde aan werden de nieuwe emissies dan ook vlot onderschreven, zonder dat een nieuwe verhoging van de rentevoet noodzakelijk bleek. Het beste bewijs hiervan was het feit, dat de 4 pCt Schatkistcertificaten 1948, die, zoals reeds vermeld, aan 97,5 pCt werden uitgegeven, het jaar afsloten met een notering van 99,4 pCt.

De verruiming van de markt bracht eveneens een ontspanning teweeg bij de langlopende staatsfondsen. Het Rentefonds kon tegen het einde van het jaar zich ontdoen van het papier, dat het in de loop van het tweede kwartaal had moeten opnemen om de koersen te steunen. Daarenboven herwonnen de 4 pCt Geunificeerde Schuld zowel als de 4 pCt Bevrijdingslening het terrein, dat ze gedurende dezelfde periode hadden prijsgegeven.

In de sector kasbons van de steden bleef de rentestand daarentegen ongewijzigd ingevolge verschillende nieuwe uitgaven, welke in September en November tegen steeds dezelfde voorwaarden werden geplaatst (4,50 pCt op 5 jaar met uitgifteprijs 97 pCt, hetgeen 5,20 pCt netto vertegenwoordigt). In de sector obligaties van private vennootschappen steeg de rentevoet verder. Uiteindelijk evolueerde de rentevoet op de obligatiemarkt als volgt:

TABEL I.

Gemiddeld Rendement van de Belgische obligaties.

(per einde December)

(rekening gehouden met de premie of het verlies t.o.v. de terugbetalingsprijs)

Looptijd	Staatsfondsen ¹⁾		Gemeentekred., stads- en vennootschappen gemeenteleningen		Private vennootschappen	
	1947	1948	1947	1948	1947	1948
max. 5 j.	4,28	4,07	4,40	5,15	—	—
max. 10 j.	4,57	4,77	4,74	5,15	5,28	6,15
meer dan 10 j.	4,67	4,68	5,50	5,83	5,67	6,22

¹⁾ zonder de lotenleningen.

Bron: N.V. Kredietbank.

Wat de eigenlijke bedrijvigheid op de emissiemarkt betreft, dient aangestipt, dat in 1948 minder nieuw papier op de markt kwam dan in 1947. De Staat en de parastatale instellingen boden voor 6.400 mln frs aan tegenover 7.958 mln in 1947; het Gemeentekrediet en de steden voor 1.600 mln tegenover 1.900 mln in 1947, en de private vennootschappen 849 mln (11 maanden) tegenover 1.434 mln in 1947. De dalende prijs van de private vennootschappen zal niemand verwonderen, indien wordt bedacht, dat, gezien de marktvoorwaarden, enkel papier op maximum 10 jaar kon worden geplaatst, wat minder past voor vele nijverheden, en dit dan nog tegen een hoge rentevoet. Aldus waren de private bedrijven voor het aantrekken van vreemde middelen in hoofdzaak aangewezen op de Nationale Maatschappij voor Krediet aan de Nijverheid en de Algemene Spaar- en Lijfrentekas.

De daling in de overheidssector dient te worden toegeschreven aan de inkrimping van de investeringsuitgaven

van de Staat en het uitblijven van een nieuwe lening ten behoeve van de zelfstandige Kas tot Herstel van de Oorlogsschade. De parastatale sector (N.M.K.N., N.M.B.S., Regie PTT en Nationale Kas voor Beroepskrediet) nam daarentegen 2.700 mln op tegenover 900 mln in 1947.

Aandelenmarkt.

Sinds de heropening van de aandelenbeurs van Brussel in Juli 1945 onderging de algemene index volgende evolutie:

TABEL II. *Aandelenbeurs van Brussel.*
Algemene koersindex per einde van de maand.

	(basis 1936-38 = 100)
1945 Juli	304,9
1945 Dec.	271,8
1946 Dec.	251,0
1947 Dec.	157,8
1948 Maart	176,5
Juni	157,4
September	152,5
Dec.	148,7

Bron: N.V. Kredietbank.

Hieruit blijkt, dat het algemeen koerspeil tegenover Juli 1945 nominaal niet meer dan de helft is gedaald. De oorzaak daarvan moet o.i. in hoofdzaak worden gezocht: 1. in een geleidelijke terugkeer van het vertrouwen in de munt. In 1945 werden de aandelenkoersen inderdaad opgedreven, doordat de beleggers de voorkeur gaven aan aandelen en andere reële beleggingsobjecten, eerder dan aan obligaties en geldwaarden; 2. in een andere misrekening van de beleggers: nl. betreffende de toekomstige dividenduitkeringen van de vennootschappen. De verwachtingen hieromtrent voor de eerstkomende jaren waren in 1945 hoog gespannen, maar ook die prognostiek viel verkeerd uit; 3. in de voortdurende stijging van de rentevoet van de vastrenderende waarden. In normale omstandigheden ontstaat immers neiging tot aanpassing van het rendement van aandelen aan de algemene rentevoetvoorwaarden. Bij ontstentenis van dividendverhogingen moest de aanpassing gebeuren door een daling van de beurskoersen, wat dan ook is geschied.

De verklaring van het lage niveau van de aandelenkoersen in België blijkt dus grotendeels te liggen in het feit, dat de stijging van de dividenduitkeringen verre achteruit is gebleven op de andere conjunctuurgegevens en geen gevoelige verbetering van die toestand in het vooruitzicht kon worden gesteld.

Hoe staan de zaken dan in feite?

TABEL III.

Rendement van de Belgische naamloze vennootschappen.

	Aantal getelde vennoot- schappen	Netto-resultaat Winst	Verlies	Uit- gekeerde dividenden	Uitgek. Netto-winst pCt
		(in miljoenen frs)			
1936-'38	7.594	5.229	691	3.651	69,8
1946	6.782	5.285	608	2.080	39,3
1947	7.242	9.338	527	4.328	46,3
1948 ¹⁾	6.455	9.029	459	4.657	51,6

¹⁾ publicatie van eerste 9 maanden (voorlopige cijfers).

Bron: Stat. Bulletin.

De gepubliceerde netto-winst na afschrijvingen beliep in 1948 (grotendeels resultaten over het boekjaar 1947) slechts ruim het dubbel van de gemiddelde jaarlijkse netto-winst in de vooroorlogse periode 1936-'38. De dividenduitkeringen lagen nominaal amper 50 pCt hoger. Er zij aan herinnerd, dat de stijgingscoëfficiënt van de andere conjunctuurgegevens uit de geldsfeer (prijzen, lonen, geldomloop) 3,5 à 4 bedraagt.

Het achteruitblijven van de netto-winst kan worden verklaard:

1. door de relatief hoge kosten van de factor arbeid en de hoge fiscale lasten van de ondernemingen; 2. door de overheidspolitiek: a. inzake prijszetting van bepaalde producten, o.a. tarievenreglementering in de openbare nutssector; b. inzake compensatie van winsten en ver-

liezen onder de verschillende steenkolenmijnen; c. inzake credietcontrole. Zo werden o.a. de banken verplicht een groot deel van hun deposito's (50 à 55 pCt) te beleggen in weinig renderend Schatkistpapier.

De lage dividenduitkeringen dienen in hoofdzaak toegeschreven aan de sterke behoefte aan interne financiering.

In de loop van 1947 en 1948 werd enkel resp. 46,3 pCt en 51,6 pCt van de gepubliceerde winsten in de vorm van dividenden aan de aandeelhouders uitgekeerd.

De hoge interne financiering is o.a. een gevolg van de sterke kapitaalbehoeften van de ondernemingen eendeels en de moeilijkheid deze te dekken door aantrekking van vreemde middelen of uitgifte van nieuwe aandelen wegens krapheid van de kapitaalmarkt anderdeels.

Al de genoemde factoren bleven in 1948 hun invloed uitoefenen op het koerspeil van de aandelenbeurs, alhoewel in veel mindere mate dan voorheen. Hierdoor is het te verklaren, dat de algemene index in het afgelopen jaar enkel met 5,8 pCt daalde, tegenover 37,2 pCt in 1947. In 1948 woog daarenboven een factor op de koersen van bepaalde rubrieken, welke vroeger niet speelde, nl. de daling van de rendementsperspectieven in de textielnijverheid (aandelen daalden gemiddeld met 17,7 pCt), de papiernijverheid (—32,8 pCt) de voedingsnijverheid (—26,9 pCt), de brouwerijen (—38,8 pCt). De aanpassing van het aandelenrendement lijkt overigens in hoofdzaak voltrokken, wanneer wordt bedacht, dat met het grootste gemak een oordeelkundig geselectieerde aandelenportefeuille kan worden samengesteld met een brede risicoverdeling, die per einde December 1948 5,20 pCt opbracht.

Besluiten en perspectieven.

Op de obligatiemarkt lijkt de hausse van de rentevoet voorlopig gestopt. Het aanbod van kapitalen wordt sinds enkele maanden ruimer en de nieuwe uitgiften worden gemakkelijker geplaatst. De vraag zal nochtans zeer sterk blijven, want de Regering heeft aanzienlijke bedragen nodig om de buitengewone begroting uit te voeren, en de sterke kapitaalbehoeften van de parastatale instellingen zullen onverminderd blijven aanhouden. Alleen de steden zullen waarschijnlijk grotendeels uit de markt blijven, ingevolge de nieuwe wetgeving op de gemeentefinanciën. Een scherpe daling van de rentevoet hoeft dan ook niet te worden verwacht, alhoewel kan worden aangenomen, dat de Overheid er zal aan houden wat ruimte op de markt te bewaren en alles zal vermijden om de kostprijs van het geld verder te doen oplopen.

De belegging in aandelen is ook in België in de laatste drie jaren geen beveiliging geweest tegen prijsstijging, ingevolge onvoldoende aanpassing van de dividenduitkeringen. De normalisatie van het aandelenrendement aan de algemene rentestand gebeurde in hoofdzaak langs een scherpe koersdaling om. Deze leek tegen het einde van 1948 ten einde. De dividendpolitiek van de ondernemingen blijkt eveneens in gunstige zin te evolueren, zodat ook op de aandelenmarkt de scherpste baisse achter de rug lijkt. Dit alles in de onderstelling, dat van de huidige „crisette" geen crisis komt en dit feit de goede rendementsperspectieven, welke in verschillende bedrijfstakken nog bestaan, komt bederven.

Brussel. V. VAN ROMPUY.

DE FINANCIËLE TOESTAND VAN DE VRIJWILLIGE ZIEKENFONDSVERZEKERING.

De vrijwillige ziekenfondsverzekering vervult, ook na de invoering van de verplichte verzekering, een belangrijke rol in de Nederlandse gezondheidszorg. Dit blijkt reeds uit het feit, dat thans ongeveer 2,3 miljoen zielen vrijwillig verzekerd zijn. Door het na de oorlog geleidelijk toenemen van de bedrijvigheid zijn velen van de vrijwillige naar de verplichte verzekering overgegaan; hun plaatsen zijn echter

dóor nieuwe vrijwillig-verzekerden volledig ingenomen, zodat het aantal vrijwillig-verzekerden niet is gedaald. Dit demonstreert de toenemende aantrekkelijkheid van de ziekenfondsen voor de kleine middenstanders, boeren en andere groepen van niet-loonarbeiders.

Het is een zeer gevarieerd gezelschap, dat in de vrijwillige verzekering onderdak heeft gevonden. Volgens recente schattingen, welke echter op onvolledige gegevens steunen en daarom slechts een ruw beeld geven, zou de samenstelling van de groep vrijwillig-verzekerden ongeveer aldus zijn:

Ambtenaren in de zin van de Pensioenwet ...	0,3 miljoen
Zelfstandigen	1,1 miljoen
Personen van 65 jaar en ouder	0,5 miljoen
Overigen	0,4 miljoen
Totaal	2,3 miljoen

Gehuwde vrouwen en kinderen beneden 16 jaar zijn hierbij gerekend tot de groep, waartoe het gezinshoofd behoort.

De groep „Overigen” omvat voornamelijk niet-werkende personen, bijv. studerende kinderen van 16 jaar en ouder, uitgetrokkenen volgens de Ziektewet, rentetrekkeners ingevolge Ongevallen- en Invaliditeitswetten, andere invaliden, armlastigen, enz.

Het Ziekenfondsenbesluit bracht in de positie van de vrijwillig-verzekerden niet veel verandering. De omvang van hun rechten bleef afhankelijk van de fondsreglementen; uniformiteit kwam er op dit punt dus in het jaar 1941 nog niet. Ook de premiebetaling bleef voor deze groep verzekerden geschieden (en geschiedt nog) op de oude voet, dat wil zeggen, dat de premie aan huis wordt geheffd door de wijk of agent van het ziekenfonds. Premieheffing door de evenredigheid van het inkomen is bij de vrijwillige verzekering zeer bezwaarlijk, om niet te zeggen onmogelijk, daar het ziekenfonds geen afdoende controle op de opgegeven inkomsten zou kunnen uitoefenen. Bij sommige fondsen heft men de werkdagenverlofpremie of met een zogenaamde reductieklasse (verlaagde premie voor minvermogensden), om althans enigermate het draagkrachtprincipe toe te passen; de meeste fondsen hebben zich echter aan de eenheidspremie gehouden.

De ontwikkeling van de vrijwillige verzekering na het jaar 1941 wordt gekenmerkt door twee tendenties:

1. groei naar uniformiteit en naar gelijkheid van rechten met de verplichte verzekering;
2. ongunstiger wordende financiële toestand.

Wat het eerste punt betreft, het ligt voor de hand, dat de ziekenfondsen na de invoering van de verplichte verzekering, welke in het algemeen zoveel meer bood dan de vrijwillige verzekering, sterk geneigd waren de verstrekkingen voor de vrijwillig-verzekerden op te trekken tot het hogere peil; het ligt evenzeer voor de hand, dat uit de kring van de verzekerden een voortdurende aanranding in deze richting kwam. Een en ander gold te sterker, doordat talrijke verzekerden afwisselend verplicht- en vrijwillig-verzekerd zijn. (Eén van de ernstigste bezwaren tegen het huidige systeem van ziekenfondsverzekering!). Uiteraard bracht uitbreiding van de verstrekkingen meestal premieverhoging mede.

De ongunstige financiële toestand van de vrijwillige verzekering moest aan een complex van oorzaken worden toegeschreven. Fundamenteel is hierbij, dat achter de vrijwillig-verzekerde geen meebetalende werkgever staat, dat de draagkracht van de meeste vrijwillig-verzekerden klein is en dat differentiatie van de premie naar het inkomen bij de vrijwillige verzekering op technische bezwaren stuit. Alles moet dus worden betaald uit een premie, die ook door de minst-draagkrachtigste verzekerden kan worden opgebracht, tenzij men uit andere bronnen geld weet te verkrijgen, hetgeen tot voor enkele jaren niet het geval was.

De algemene stijging van het prijs- en loonpeil na de

oorlog, alsmede het reeds gesignaleerde verschijnsel, dat de moderne medische verzorging steeds duurder wordt, doordat men steeds meer voor de patiënten kan doen¹⁾, hebben de kosten van de vrijwillige verzekering ten minste in dezelfde mate als die van de verplichte verzekering verhoogd. Hiertegenover stond geen automatische stijging van de premie-opbrengst; verhoging van de in vaste bedragen uitgedrukte premieën van de vrijwillige verzekering veroorzaakt dit een aanzienlijke vermindering.

Zou door dit alles de vrijwillige verzekering in financiële zorgen zijn geraakt, ook indien er geen verplichte verzekering zou zijn ingevoerd, het staat wel vast, dat deze laatste gebeurtenis de toestand van de vrijwillige verzekering nog heel wat ongunstiger heeft gemaakt. Het aantal vrijwillig-verzekerden werd ongeveer gehalveerd. Nu kan men wel zeggen, dat het aantal van meer dan 2 miljoen mensen toch nog altijd een voldoende draagvlak vormt²⁾, maar men ziet dan over het hoofd, dat deze verzekerden zijn verdeeld over een 150-tal fondsen, welke tot in het jaar 1947 geheel op eigen geldmiddelen waren aangewezen. Van meer belang is nog, dat de gemiddelde gezondheidstoestand van het vrijwillige bestand door de invoering van de verplichte verzekering ongetwijfeld is gedaald; het gros van de normale arbeidersgezinnen ging over naar de verplichte verzekering en de vrijwillige verzekering bleef met een verhoudingsgewijze veel groter aantal „slechte risico's” (verzekerden, die veel kosten veroorzaken) achter. Dit proces heeft zich voortgezet, doordat de verplichte verzekering regelmatig afstoot, die door ouderdom, ziekte en invaliditeit niet meer kunnen werken. Ook onder de personen, die onregelmatig onder de verplichte verzekering vallen, komen veel slechte risico's voor (bijv. onder de losse werkluiers). De besturen der ziekenfondsen aan daardoor telkens voor het dilemma te staan: óf bedoelde personen toelaten tot de vrijwillige verzekering, hoewel dit financieel eigenlijk onverantwoord was, óf de toelating weigeren, met het gevolg, dat deze personen nergens meer het risico van ziektekosten zouden kunnen dekken. Meest werd tot toelating besloten, hetgeen de ziekenfondsen tot eer strekt, maar hun financieel vele „stropfen” bezorgde³⁾.

Hiermede is nog niet alles gezegd. De vrijwillige verzekering heeft ook het nadeel ondervonden van de „zuinging” van de verplichte verzekering. In het voorgaande werd reeds aangestipt, dat de honoraria, welke de vrijwillige verzekering betaalde, voorheen veelal laag waren. Hetzelfde gold bijv. voor de door haar betaalde ziekenhuistarieven. In een en ander scholen elementen van charitas en van sociale gemeentepolitiek. Na 1 November 1941 bleef dit nog enige tijd zo; de verplichte verzekering heeft daarvan zelfs meegeprofiteerd. Maar naarmate het duidelijker werd, dat de verplichte verzekering over ruim voldoende geldmiddelen beschikte, werd de aanranding van medewerkers, ziekenhuizen enz. naar verbetering van de betalingen groter. Voor de vrijwillige verzekering ontstond wederom een dilemma: óf meegaan met de kostenverhogingen, welke zij eigenlijk niet dragen kon, óf verschil in betalingsregelingen voor de beide groepen aanvaarden, met het grote gevaar van discriminatie van de vrijwillig-verzekerden.

Aan het einde van het jaar 1946 werden de financiële

¹⁾ Zie ons artikel in „E.-S.B.” van 9 Februari jl., blz. 109.

²⁾ P. A. Zeven in „E.-S.B.” van 15 December 1948, blz. 988: „Financiering van de tekorten der vrijwillige ziekenfondsen”.

³⁾ Uit het in de tekst gezegde mag niet worden afgeleid, dat de vrijwillige verzekering, als geheel genomen, duurder is dan de verplichte verzekering. Tot dusverre zijn de kosten per ziel van de vrijwillige verzekering iets lager gebleken. Dit komt, omdat de vrijwillige verzekering ook grote groepen van personen omvat, die tot de gunstige risico's behoren, bijv. ambtenaren, die allen worden gekeurd vóór hun aanstelling. Ook de meeste zelfstandigen behoren over het algemeen vermoedelijk niet tot de slechte risico's. De ongunstige invloed van de toelating van invaliden en dergelijke wordt dus eigenlijk verdoezeld. De uitkomsten van de vrijwillige verzekering bij een aantal fondsen, die verhoudingsgewijze veel afgestoten uit het bedrijfsleven opvangen, spreken echter duidelijke taal.

moelijkheden van de vrijwillige verzekering zeer acut. Nagenoeg alle fondsen leden over dat jaar verliezen op hun afdeling vrijwillige verzekering en bijna afgesloten onderhandelingen over honoraria der artsen, apothekers en vroedvrouwen stelden nieuwe kostenverhogingen in het zicht. In die situatie heeft de Minister van Sociale Zaken gemeend, dat er aanleiding was uit de gelden van de verplichte verzekering aan de benarde vrijwillige verzekering hulp te verlenen. De Stichting van de Arbeid, wier advies werd gevraagd, kon zich met een subsidiëring ten bedrage van 10 miljoen gulden over het jaar 1947, als noodmaatregel, verenigen. Het resultaat was de circulaire van de Commissaris, belast met het toezicht op de Ziekenfondsen, van 19 Januari 1947, welke voor de vrijwillige verzekering van zeer ingrijpende betekenis was. Het recht op subsidie werd aan bepaalde voorwaarden gebonden, te weten: uniforme premie van 50 cent per week, met vrijstelling van premiebetaling echter voor tot verzekerde gezinnen behorende kinderen beneden 16 jaar (een nieuwigheid voor de meeste fondsen); uniforme inkomstengrens, gelijk aan de loongrens voor de verplichte verzekering (f 3.750⁴⁾); gelijke honoraria-regelingen voor de verplichte en voor de vrijwillige verzekering (voor het eerst uniform over het gehele land); toelating zonder beperking van allen, die door de verplichte verzekering worden afgestoten. Gelijke verstrekkingen voor beide vormen van verzekering werden niet voorgeschreven; ook ziekenfondsen, wier verstrekkingen aan vrijwillig-verzekerden minder omvatten dan voor de verplichte verzekering geldt, konden voor subsidie in aanmerking komen. Practisch hebben echter nagenoeg alle fondsen de verstrekkingen gelijk gemaakt en de circulaire van de „gelijkstellingscirculaire“. De vrijwillige verzekering was aldus in één slag tot een volwaardig complement van de verplichte verzekering geworden, tot voordeel ook van laatstgenoemde verzekering, die thans immers de zekerheid kreeg, dat iedere gewezen verplicht-verzekerde bij het ziekenfonds onderdak kan blijven vinden en niet in rechten achteruitgaat. Alle deskundigen op ziekenfondsgebied hebben de getroffen voorzieningen toegejuicht. Echter — de financiële basis was maar wankel: alleen een noodoplossing voor het jaar 1947.

De in voorbereiding zijnde Ziekenfondsenwet zou voor een meer blijvende sanering van de vrijwillige verzekering moeten zorgen, maar in de loop van het jaar 1947 kwam wel vast te staan, dat die wet nog op zich zou laten wachten. De noodoplossing werd daarom voor het jaar 1948 gecontinueerd, met een bedrag van 12 miljoen gulden⁵⁾. Ook in het jaar 1948 kwam de Ziekenfondsenwet nog niet. Voor het jaar 1949 daagde dus wederom het financiële probleem op, nog sterker zelfs dan de vorige jaren, wegens de voortgaande kostenstijging. Het tekort over het jaar 1949 van de vrijwillige verzekering werd op ten minste 15 miljoen gulden geraamd, zelfs als geen verdere kostenstijgingen in de loop van dit jaar zouden optreden (uitgaven ongeveer

f 25 per ziel, voor ca 2,3 miljoen verzekerden dus ongeveer 57 miljoen gulden, premie-opbrengst ongeveer 42 miljoen gulden, dat is ruim 18 gulden per ziel). De Stichting van de Arbeid opperde echter tegen een verdere continuatie van de voor de jaren 1947 en 1948 geldende regeling bezwaren. Naar haar oordeel hadden die jaren moeten zijn gebruikt om andere voorzieningen te treffen, zo niet voor het gehele ziekenfondsenprobleem, dan toch voor bepaalde delen daarvan, bijv. voor de verzekering van ambtenaren. Wel erkende de Stichting een verplichting van het bedrijfsleven ten aanzien van degenen, die uit de verplichte verzekering afvloeien of die intermitterend verplicht- en vrijwillig-verzekerd zijn. Zij achtte het volkomen redelijk voor deze groepen van personen geld beschikbaar te stellen, indien dit dan ook speciaal aan die groepen ten goede zou komen (bijv. in de vorm van een verlaagde premie of een bijdrage voor de extra-risico's). De toepassing van dit denkbeeld zou echter op technische bezwaren moeten afstuiten. Het einde van vele besprekingen is geweest, dat de Minister heeft gemeend voor het jaar 1949 niet verder te kunnen gaan dan het voorstellen aan de Staten-Generaal van een subsidiëring ad 7½ miljoen gulden⁶⁾.

Voor het jaar 1949 derhalve: hogere kosten en lagere subsidie. Dit heeft een premieverhoging noodzakelijk gemaakt van 50 tot 63 cent, welke verhoging bij de meeste fondsen half Januari is ingegaan. De ziekenfondsen hebben deze verhoging noodgedwongen, doch onder protest aangevaard, daar algemeen de overtuiging bestaat, dat vele vrijwillig-verzekerden de hogere last (26 cent per week voor een gezin) niet of slechts met zeer grote bezwaren kunnen dragen. Voor een belangrijk deel gaat het hier om gezinnen, die tot eene reeds in een ongunstige positie, doordat zij niet profiteren van de tot dusverre getroffen maatregelen ter compensatie van de prijsstijgingen. De ziekenfondsen echter werden wederom voor een ernstig dilemma geplaatst, te weten de premieverhoging accepteren of terugvallen tot de oude toestand van de vrijwillige verzekering als niet-volwaardige verzekering. Zij hebben, na beweging vergaderingen, de tweede mogelijkheid niet willen kiezen. De vrijwillige verzekering blijft ook in het jaar 1949 in één gelid met de verplichte verzekering. Ook de vrijwillige verzekering heeft de bijdrage in de kosten van sanatoriumverpleging verhoogd tot f 4,50 per dag, en als voor de verplichte verzekering de onbeperkte duur van de ziekenhuisverpleging wordt ingevoerd, zal, naar het zich laat aanzien, de vrijwillige verzekering wederom volgen.

De premieverhoging zal ongetwijfeld een aantal vrijwillig-verzekerden tot bedanken nopen. Men hoopt in de kringen van de ziekenfondsen, dat de gemeentebesturen voor een aantal minst-draagkrachtigen de premieën gedeeltelijk zullen betalen. Voor de eigenlijke armlastigen gebeurt dit reeds in vele gemeenten, zelfs wel voor het volle premiebedrag; het is voor de armenzorgorganen vaak voordeliger om de gesteunden onder te brengen bij een ziekenfonds dan om zelf in hun medische verzorging te voorzien. Het moeilijkste probleem vormen in dit kader de mensen, die juist boven de sfeer van de armenzorg leven, die dus nog zonder hulp het hoofd boven water hebben weten te houden, doch nu geen kans zien voor het ziekenfonds nog 13 of 26 cent per week meer op te brengen. Het treffen van een financieel en sociaal verantwoord regeling voor bijstand in zulke gevallen is zeer moeilijk. De vorige Ministers van Binnenlandse Zaken en van Sociale Zaken hebben gewaarschuwd tegen het gevaar, om een aantal personen ter trekken van een klein bedrag „in de steunsfeer te trekken“. Hiertegenover is aangevoerd, dat het sociaal veel beter is, om iemand met een kleine bijdrage tegemoet te komen dan om hem onverzekerd te laten worden of blijven, met het gevolg, dat hij bij ziekte geheel op de armenzorg is aangewezen. Verzekering, zij het met een ze-

⁴⁾ Bij bijna alle ziekenfondsen lag de inkomstengrens voorheen veel lager, vaak om en bij f 2.000. (Een bekende uitzondering was het ziekenfonds van de Coöp. Ver. De Volharding in Den Haag, dat ook in andere opzichten een bijzonderheid was).

Een bezwaar van de tegenwoordige inkomstengrens is, dat zij uniform is en dus geen rekening houdt met de plaatselijke omstandigheden en, voor wat de gehuwden betreft, met het aantal kinderen. Een gedifferentieerde inkomstengrens zou echter de controle-moeilijkheden, die toch al niet gering zijn, nog vergroten.

Ongetwijfeld zijn er een aantal ziekenfondsleden met inkomens boven de inkomstengrens. De schatting van dit aantal op 15 pCt van het totale aantal leden, welke schatting de heer P. A. Zeven in zijn meergenoemd artikel voor Amsterdam mededeelt, lijkt mij echter, althans voor het gehele land, aanzienlijk te hoog. De klachten, die men van artsenzijde af en toe hoort over ziekenfondsleden met auto's en dure bontmantels, betreffen veelal verplicht-verzekerden, die naast hun loon uit verzekeringsplichtige bron andere inkomsten hebben.

⁵⁾ Terloops zij hier opgemerkt, dat de heer Zeven in zijn bovenaanghaald artikel een misverstand scheidt, als hij becijfert, dat een premieverhoging van 10 cent per week de subsidiëring ad 12 miljoen gulden over het jaar 1948 overbodig zou hebben gemaakt. Hij ziet hier over het hoofd, dat voor de kinderen beneden 16 jaar geen premie wordt betaald. De premieverhoging zou daarom over het jaar 1948 14 cent hebben moeten bedragen, voor een gezin 28 cent.

⁶⁾ De subsidiewet is intussen afgekondigd (Wet van 5 Januari 1949, Stbl. J 7).

kerē steun, is inderdaad altijd stukken beter dan armenzorg, hoe goed deze ook moge zijn. Dit hele probleem verdient nauwgezette nadere overweging, ook op zijn administratief-technische uitvoering.

Een lichtpunt is, dat de premievrijdom voor kinderen kon blijven gehandhaafd. Hierin ligt een belangrijk voordeel voor de grote gezinnen. Te overwegen is, of niet een bijzondere tegemoetkoming mogelijk is voor ouders, welke zich de offers getroosten, verbonden aan het doen studeren van kinderen, of welke onvolwaardige kinderen te hunnen laste hebben. Technisch is het geen moeilijke zaak om bijv. kinderen van 16 tot en met 20 jaar, die inrichtingen voor dagonderwijs bezoeken, in de premievrijdom te doen delen. De vraag is slechts, of het financieel verantwoord is, en deze vraag is nog zeer moeilijk te beantwoorden ⁷⁾.

Het is geen aangename geschiedenis, die van de vrijwillige verzekering in de jaren na 1941. Men voelt zich in de kringen van de ziekenfondsen het slachtoffer van de invoering van de verplichte verzekering. Dat ook de vrijwillige verzekering thans op een veel hoger peil staat dan voorheen, sociaal en administratief, juicht bijna iedere ziekenfondsman toe, maar hij vraagt zich steeds af, waar het financieel heen moet, als de kosten nog verder stijgen en de steunverlening misschien geheel ophoudt.

Over deze perspectieven nog iets in een slotartikel. Aan het slot van dit tweede artikel moge de conclusie worden getrokken, zulks in tegenstelling tot het artikel van de heer P. A. Zeven, dat voor de tot dusverre aan de vrijwillige verzekering toegekende subsidies niet slechts doelmatigheidsgronden, doch wel degelijk ook rechtsgronden aanwezig waren.

Amsterdam.

J. DE WIT

⁷⁾ Ook voor de verplichte verzekering zou een maatregel ten gunste van gezinnen als in de tekst bedoeld van belang zijn, want volgens de geldende regeling worden personen van 16 jaar en ouder in geen geval als indirect-verplicht-verzekerden aangemerkt.

DE STRUCTUUR VAN HET NATIONAAL BUDGET.

Zoals bekend, wordt telkenjare door het Centraal Planbureau een zgn. Nationaal Budget opgesteld. Deze cijferopstelling — ook wel Begroting der Nederlandse Volkshuishouding geheten — pretendeert niet meer en niet minder te zijn dan een beschrijving in hoofdlijnen van de, onder bepaalde voorwaarden, te verwachten ontwikkeling van het economisch leven in het komende jaar. Ongetwijfeld dus een belangrijk document, dat veler aandacht verdient.

Onder andere bij de behandeling van de Millioenennota in de Tweede Kamer is nu echter gebleken, dat dit Nationaal Budget voor sommigen een weinig toegankelijke materie vormt. Dit valt op zichzelf niet zozeer te verwonderen, want het lezen van tabellen en grafieken vergt nu eenmaal zekere scholing. Afgezien daarvan lijkt het mij inmiddels toch nuttig de vraag onder ogen te zien, of niet op een of andere wijze de leesbaarheid van het Nationaal Budget zou kunnen worden verbeterd.

Op grond van een tamelijk diepgaand onderzoek naar de structuur van het Nationaal Budget ¹⁾, meen ik, dat deze vraag in bevestigende zin kan worden beantwoord, mits men althans bereid is een fundamentele wijziging in de opstelling van het Nationaal Budget te aanvaarden. Het is mijn bedoeling in dit artikel enkele van de belangrijkste uitkomsten van genoemd onderzoek aan de lezer voor te leggen, in de hoop, dat hierdoor de inhoud van het Nationaal Budget meer toegankelijk moge worden voor

¹⁾ Voor een uitvoerig verslag van dit onderzoek zij verwezen naar een binnenkort in „De Economist” verschijnend artikel, getiteld „Analyse van een Nationaal Budget”, waarin ook zijn opgenomen de grafiek, waarop Prof. Koopmans doelde in zijn „E.-S.B.”-artikel van 24 November 1948, alsmede een uitgewerkt voorstel voor wijziging van het Nationaal Budget en een aantal andere punten, die hier wegens plaatsgebrek achterwege moeten blijven.

diegenen, die tot dusver bij de interpretatie er van moeilijkheden ondervonden.

De grondgedachte, waarop de navolgende beschouwing steunt, is, dat een Nationaal Budget, teneinde een duidelijke beschrijving te geven van de verwachte economische ontwikkeling, in zijn opbouw de fundamentele scheiding van het economisch leven in een drietal sferen, t.w. de inkomens-, de goederen- en de vermogenssfeer, zal moeten weerspiegelen. Het Nationaal Budget in zijn huidige vorm voldoet niet geheel aan deze eis. Het is gebaseerd op het, aan de bedrijfsboekhouding ontleende, begrip „exploitatie-rekening”, dat — zoals nog zal blijken — een scheiding tussen inkomens- en goederensfeer in de weg staat. Teneinde de bedoelde scheiding te kunnen aanbrengen, zal derhalve het rekeningenstelsel van het Nationaal Budget moeten worden gewijzigd.

In het nieuwe, door mij ontworpen, rekeningenstelsel voor het Nationaal Budget, waarin de indeling in huishoudingengroepen geheel dezelfde is als in het oorspronkelijke, in de Millioenennota gepubliceerde, Nationaal Budget, wordt het gestelde doel bereikt door het introduceren van een drietal rekeningen per huishoudingengroep t.w.:

- a. een inkomensrekening (I);
- b. een goederenrekening (G);
- c. een vermogensrekening (V).

Op deze rekeningen wordt geadmireerd hetgeen zich afspeelt in resp. de inkomens-, de goederen- en de vermogenssfeer van het economisch leven, of, anders gezegd: de vorming en de bestemming van inkomen, goederen en vermogen per huishoudingengroep. Deze weerspiegeling in het rekeningenstelsel van de fundamentele driedeling van het economisch leven vormt een eerste belangrijk voordeel van dit nieuwe rekeningenstelsel. Opgemerkt zij, dat de inkomens- en de goederenrekeningen in dit stelsel de plaats innemen van de exploitatierekeningen in het oorspronkelijke rekeningenstelsel. Ruwweg kan worden gezegd, dat op de inkomensrekening de exploitatie van de productiefactoren wordt geadmireerd en op de goederenrekening de productieve transformatie van productiefactoren in goederen, terwijl op de vermogensrekening de toeneming van de kapitaalgoederenvoorraad wordt geconfronteerd met de overschotten van de exploitatie van de productiefactoren. Volledig is deze omschrijving echter geenszins, zoals uit het volgende zal blijken (inkomensoverdracht, kapitaalimport!).

Dank zij de in het nieuwe rekeningenstelsel doorgevoerde driedeling wordt het ook mogelijk de diverse posten van het Nationaal Budget en de daaraan ten grondslag liggende (al of niet gefingeerde) transacties op systematische wijze in te delen. Dit is een tweede, en n.m.m. voor wat betreft de leesbaarheid van het Nationaal Budget niet gering te achten, voordeel. Rekening houdend met het tweezijdig karakter, dat elke transactie eigen is, laten de posten zich, uitgaande van de debetzijde der diverse rekeningen, als volgt groeperen:

- I → I = inkomensoverdracht
- I → G = consumptie
- I → V = besparing
- G → I = beloning productiefactoren en kostprijsverhogende belastingen minus subsidies
- G → G = goederenoverdracht
- G → V = afschrijving
- V → I = ontsparing
- V → G = investering
- V → V = vermogensoverdracht

Dit schema dient als volgt te worden gelezen: bij inkomensoverdracht vindt een boeking ten laste ener inkomensrekening en ten bate ener andere inkomensrekening plaats; bij levering van consumptiegoederen of -diensten vindt een boeking ten laste ener inkomensrekening en ten bate ener goederenrekening plaats enz. In geval bijvoor-

beeld een consumptiehuishouding goederen betreft van een productiehuishouding, wordt hierdoor een betalingsverplichting geschapen, die de bestemming bepaalt van een deel van het uit inkomensoverdracht, bijdrage tot productie of ontsparing verworven inkomen. Tevens wordt door deze levering de bestemming bepaald van een deel der in de betrokken productiehuishouding met behulp van de productiefactoren arbeid, grond, kapitaal en ondernemersactiviteit, alsmede bepaalde duurzame productiemiddelen voortgebrachte goederen resp. uit goederenoverdracht verworven goederen. Voor soortgelijke beschouwingen ten aanzien van de overige posten, alsmede voor de spelregels, die bij de opstelling van een Nationaal Budget in acht dienen te worden genomen, moge worden verwezen naar het binnenkort te verschijnen Economist-artikel.

Met de gegeven indeling der posten kan niet worden volstaan, indien men althans ook het in het oorspronkelijke Nationaal Budget toegepaste principe van post en tegenpost wil handhaven. Dit principe houdt, zoals bekend, in, dat tegenover elke post, die aan de debetzijde ener rekening voorkomt, een gelijke post op de creditzijde van een der andere rekeningen van het stelsel zal voorkomen en omgekeerd. Teneinde dit principe recht te doen wedervaren, dient derhalve elke post nog weer te worden onderverdeeld naar de huishoudingengroepen, waarmede de transacties plaatsvinden, die in deze post worden geadmineistreerd. Desgewenst kunnen deze subposten nog weer worden onderverdeeld naar hun aard. Zo kan bijvoorbeeld op de inkomensrekening der gezinshuishoudingen de beloning van productiefactoren door de Overheid nog weer worden onderverdeeld in lonen en salarissen, pensioenbijdragen en rente.

Ter voorkoming van misverstand zij er op gewezen, dat niet alle transacties, die in feite plaatsvinden, hun weerslag vinden in het Nationaal Budget. Alle inkomens-, goederen- en vermogensoverdrachtstransacties, voor zover die zich afspelen binnen een en dezelfde huishoudingengroep, blijven buiten beschouwing. Theoretisch zou er overigens geen enkel bezwaar tegen zijn ze wel op te nemen. Het totaalbeeld zou er evenwel niet noemenswaard door worden verrijkt. Het enige gevolg zou zijn, dat de overdrachtspost aan beide zijden van een en dezelfde rekening er met een gelijk bedrag door zou worden verhoogd. Statistisch zijn bedoelde overdrachtsposten echter gewoonlijk moeilijk te achterhalen.

Tegenover het verwaarlozen van bepaalde transacties staat het invoeren van een aantal gefingeerde transacties, dat wil dus zeggen van transacties, die in de werkelijkheid niet plaatsvinden. Hierbij valt met name te denken aan de overboeking van de saldi der inkomens- en goederenrekening ener huishoudingengroep naar de vermogensrekening der zelfde huishoudingengroep (besparingen en ontsparingen, investeringen en afschrijvingen), alsmede aan de beloning van productiefactoren, voor zover die aan de productiehuishoudingen, waarin de productiefactoren zijn aangewend, zelve ten goede komt (bedrijfshuishoudingen) en aan de levering van consumptiegoederen en -diensten door de productiehuishouding der Overheid aan de consumptiehuishouding der Overheid. De door mij aangebrachte scheiding tussen inkomens- en goederenrekening dwingt ons tot het expliciet tot uitdrukking brengen in het Nationaal Budget van beide zojuist genoemde posten, die elk een onderdeel vormen van de Confrontatie van Midde-len en Behoeften. Ik beschouw dit als een derde uitgesproken voordeel van het door mij ontworpen rekeningensstelsel. Het opnemen van deze posten in de exploitatierekening van resp. bedrijfshuishoudingen en Overheid kan slechts op zeer kunstmatige wijze geschieden en wel door het aan beide zijden van de rekening opvoeren van de betrokken post.

Behalve de reeds genoemde, beschrijft het Nationaal Budget nog een aantal andere gefingeerde transacties, die

verband houden met de wijze, waarop de diverse huishoudingengroepen zijn gedefinieerd (denk bijv. aan de huur van eigen huizen) en met het leiden van bepaalde posten over bepaalde rekeningen (denk bijv. aan de pensioenbijdragen). Ik meen hierbij echter niet langer te behoeven stilstaan, aangezien hierin niets nieuws is gelegen. De belangrijkste van de spelregels, die tot dit soort gefingeerde transacties aanleiding geven, zijn vermeld in het reeds eerder genoemde Economist-artikel.

Ter completering van het beeld dient voorts nog de aandacht te worden gevestigd op de rekening van de huishoudingengroep Buitenland. Deze huishoudingengroep neemt uit hoofde van het feit, dat zij geen deel uitmaakt van de nationale volkshuishouding, een bijzondere plaats in het geheel in. De rekening „Buitenland” (B) vormt geen volledige weergave van de economie van het buitenland. Alleen de transacties, die tussen Nederland en het buitenland worden afgesloten, vindt men er op geadmineistreerd. Gezien deze onvolledigheid heeft het bepaaldelijk geen zin en zou het vermoedelijk zelfs misleidend zijn, voor deze huishoudingengroep de driedeling van inkomens-, goederen-, en vermogenssfeer door te voeren. Het beste is het dit alles op één rekening te administreren en deze te beschouwen als een sluitrekening van het stelsel der nationale boekhouding. De posten, die hiermede aan het stelsel worden toegevoegd, zijn:

G → B = import van goederen en diensten
 V → B = kapitaalexport
 G → B = export van goederen en diensten
 B → V = kapitaalimport

Het zijn deze posten, die de kringloop van het economisch proces in een open economisch stelsel doen sluiten. Geheel bevredigend is deze oplossing, die een direct verband tussen de inkomensrekeningen en de rekening „Buitenland” uitsluit, wellicht niet, doch door een zorgvuldige keuze der spelregels, die in acht moeten worden genomen bij de opstelling van een Nationaal Budget, kan de noodzaak van het introduceren van genoemd verband, dat uit anderen hoofde minder gewenst is, worden vermeden.

Toegerust met deze kennis omtrent het nieuwe rekeningensstelsel levert de invulling van onderstaande tabel met behulp van de informatie, die het in de Millioenennota gepubliceerde Nationaal Budget voor 1949 (gereproduceerd in „E.-S.B.” van 24 November 1948) ons verschaft, geen bijzondere moeilijkheden meer op²⁾.

De vermogensrekeningen der huishoudingengroepen zijn, zoals de lezer zal opmerken, in de tabel op pag. 134, samengetrokken tot een enkele nationale rekening, de rekening „Mutaties Nationale Balans”. Het feit, dat het oorspronkelijk Nationaal Budget geen informatie verschafte over de vermogensoverdracht tussen de diverse huishoudingengroepen, noopte hiertoe. Verder is in de tabel duidelijk tot uitdrukking gebracht, dat inkomens- en goederenrekening de plaats innemen van de exploitatierekening uit het oorspronkelijk Nationaal Budget.

Bij nauwlettende beschouwing van de tabel op pag. 134 trekken voorts een viertal posten in het bijzonder de aandacht. In afwijking van het oorspronkelijk Nationaal Budget blijken hier in de eerste plaats, gelijk reeds eerder werd opgemerkt, de beloning van productiefactoren, voor zover die aan de bedrijfshuishoudingen zelve ten goede komt, en de consumptie van de Overheid (vakjes 3G, 3I en 4I, 4G) expliciet in het stelsel tot uitdrukking te komen. Wat betreft de eerste der genoemde posten, leidt dit er tevens toe, dat de winstbelastingen (vakjes 3I, 4I), zijnde belastingen betaald uit het inkomen, en als zodanig op één lijn te stellen met de directe belastingen betaald door

²⁾ In afwijking van het oorspronkelijk Nationaal Budget zijn de premies aan collectieve inkomstenrekkers ontvangen uit het buitenland behandeld overeenkomstig de wijze, aangegeven door Prof. Koopmans in zijn „E.-S.B.”-artikel van 24 November 1948.

TABEL 1.

NATIONAAL BUDGET 1949	Naar:		Ned. Volkshuishouding												
			1. Gezinshuishoudingen		2. Collectieve Inkomens-trekkers		3. Bedrijfshuishoudingen		4. Overheid		Totaal 1 t/m 4		Mutaties Nationale Balans	Buitenland	Totaal
			E	I	E	I	E	G	E	G	E _o	I _o			
Van:		E	I	E	I	E	G	E	G	E _o	I _o	G _o	V _o	B _o	T
1. Gezinshuishoudingen	E	I	■	0,77	—	9,85	1,43	0,13	2,20	9,98	—	—	—	—	12,18
2. Collectieve Inkomens-trekkers	E	I	0,55	■	—	—	—	—	0,55	—	0,66	—	—	1,21	
3. Bedrijfshuishoudingen	E	I	—	—	■	—	0,19	—	0,19	—	1,00	—	—	1,19	
		G	9,16	0,04	1,19	■	1,14 0,11	0,19	1,44 10,50	0,19	1,44	5,56	—	19,13	
4. Overheid	E	I	0,67	0,40	—	—	■	1,94	1,07	1,94	0,16	—	—	3,17	
		G	1,14	—	—	1,19	—	■	1,14	1,19	0,48	0,15	—	2,96	
Ned. Volks-huishouding	Totaal 1 t/m 4	E _o	I _o	1,22	1,17	—	9,85	1,62	2,07	4,01	11,92	1,82	—	17,75	
		G _o	10,30	0,04	1,19	1,19	1,44 0,11	0,19	1,44 11,64	1,38	1,92	5,71	—	22,09	
		V _o	0,66	—	—	3,31	—	0,63	0,66	3,94	■	—	—	4,60	
Buitenland	B _o	—	—	—	4,78	—	0,07	—	4,85	0,86	■	—	5,71		
Totaal	T	12,18	1,21	1,19	19,13	3,17	2,96	17,75	22,09	4,60	5,71	—	50,15		

Verklaring van symbolen:

E = exploitatierekening; I = inkomensrekening; G = goederenrekening; V = vermogensrekening; B = rekening Buitenland;

T = totaal.

de gezinshuishoudingen, thans terecht worden aangemerkt als inkomensoverdracht. Het ontbreken van post 3G, 3I in het oorspronkelijke Nationaal Budget maakte het noodzakelijk daar bij de bepaling van het Nationaal Product de posten reserveringen (vakje 3I, 4I) en winstbelastingen (vakje 3I, 4I), die de bestemming vormen van het inkomen, dat aan de bedrijfshuishoudingen toevloet, in de plaats van dit inkomen zelf in de berekening te betrekken. Hiermede werd de suggestie gewekt, dat de winstbelastingen op één lijn te stellen zouden zijn met de beloning van productiefactoren als zijnde onderdeel van het Nationaal Product. Deze opvatting, die ook door Prof. Koopmans werd verdedigd in zijn „E.-S.B.”-artikel van 24 November 1948, lijkt mij op grond van het bovenstaande onhoudbaar. Ook t.a.v. de post kostprijsverhogende belastingen minus subsidies ben ik geneigd een ander standpunt in te nemen dan Prof. Koopmans. Deze post wordt door hem aangemerkt als inkomensoverdracht, terwijl het door mij ontworpen rekeningenstelsel suggereert, dat deze post op één lijn dient te worden gesteld met de beloning van productiefactoren (zie vakje 3G, 4I). Alles hangt hier af van de prijzen, waartegen de grootheden, welke deel uitmaken van de Confrontatie van Middelen en Behoeften, worden gewaardeerd. Indien de Marktprijzen zijn, gelijk het geval is in het gepubliceerde Nationaal Budget, dan moeten n.m.m. kostprijsverhogende belastingen en subsidies (dit zijn negatieve kostprijsverhogende belastingen) op één lijn worden gesteld met de beloning van productiefactoren. Geschiedt waardering tegen „factor costs”, waaraan Prof. Koopmans blijkbaar de voorkeur geeft, dan behoren de kostprijsverhogende belastingen thuis onder de inkomensoverdracht. In dit geval echter dienen al dergelijke posten als consumptie en investeringen in het Nationaal Budget herleid te worden van de prijzen, waartegen ze in feite

worden verrekend (de marktprijzen), op „factor costs”. Dit is een omslachtige procedure, waardoor m.i. weinig wordt gewonnen en ruimte ontstaat voor mogelijk misverstand. Men verlieze bij dit alles verder niet uit het oog, dat de prijzen hier niet veel meer zijn dan wegingscoëfficiënten, met behulp waarvan alle betrokken grootheden op een gemeenschappelijke noemer worden gebracht. Aan welke prijzen — marktprijzen of „factor costs” — hier de voorkeur dient te worden gegeven, is een netelig vraagstuk, dat ik hier verder wil laten rusten. Wel meen ik echter te mogen stellen, dat als vierde voordeel van het door mij ontworpen rekeningenstelsel mag worden aangemerkt het feit, dat, indien eenmaal een keuze t.a.v. de prijzen gedaan is, tevens het verschil in karakter van de diverse belastingen in dit stelsel duidelijk tot uitdrukking komt.

De beide andere posten, die afwijkend behandeld zijn, zijn de post consumptie in het buitenland, welke via de goederenrekening der bedrijfshuishoudingen (onder het hoofd import) naar de inkomensrekening der gezinnen is geleid, en de post overheidsinvesteringen, welke overeenkomstig Prof. Koopmans' suggestie via de (goederen)rekening der Overheid naar de vermogensrekening is geleid. Voor een nadere motivering van deze handelwijze, alsmede voor een diepergaande beschouwing van bovenstaande tabel, moge weer worden verwezen naar het reeds eerder genoemde nog te publiceren Economisch-artikel.

Een vijfde en n.m.m. zeer belangrijk voordeel van het hier gepresenteerde rekeningenstelsel, is, dat de Confrontatie van Middelen en Behoeften er een organisch onderdeel van uitmaakt. Door samenvoeging van de goederenrekeningen van de afzonderlijke huishoudingengroepen, onder weglating van de goederenoverdrachtsposten (die gelijkelijk voorkomen aan beide zijden van de gecombineerde rekening) en saldering van bruto-investeringen en afschrijvin-

TABEL 2. VERKORTE WEERGAVE VAN DE BEGROTING VAN DE NEDERLANDSE VOLKSHUISHOUDING VOOR 1949.
(in milliarden gulden)

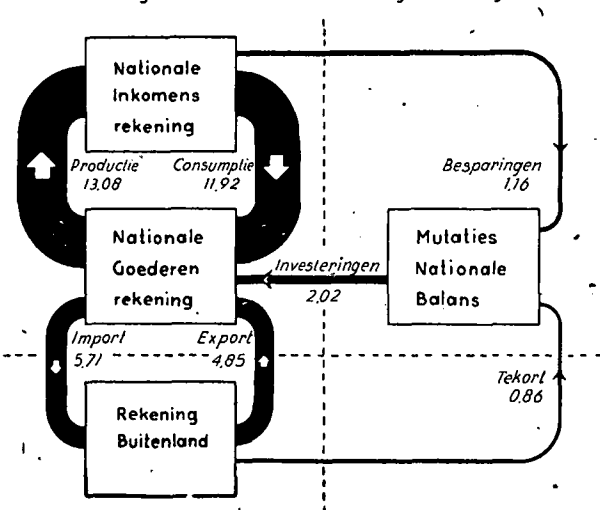
Lasten		Nationale Inkomensrekening.		Baten	
Nationale Consumptie	11,92	Netto-Nationaal Inkomen (tegen marktprijzen)	13,08		13,08
Netto-Nationale Besparingen	1,16				
	13,08				13,08
Nationale Goederenrekening.		Rekening Buitenland.		Credit	
Netto-Nationaal Product	13,08	Export van Nederland	4,85	Import van Nederland	5,71
Import (goederen en diensten)	5,71	Netto-Tekort van Nederland	0,86		
	18,79		5,71		5,71
		Rekening Mutaties Nationale Balans			
		Netto-Nationale Investerings	2,02	Netto-Nationale Besparingen	1,16
			2,02	Netto-Kapitaalimport	0,86
					2,02

gen en desgewenst ook nog van import en export, wordt deze Confrontatie verkregen. In de tabel vindt men haar terug in het zwaar omlijnde gedeelte als kolom en regel G₀.

Belangrijk is verder nog, en dit is in zekere zin een uitbreiding van hetgeen werd gezegd over de Confrontatie van Middelen en Behoeften, dat uit het nieuwe rekeningenstelsel, door verwaarlozing van de scheiding tussen de diverse huishoudingengroepen, die tezamen de nationale volkshuishouding vormen, een verkort Nationaal Budget van zuiver nationale rekeningen kan worden afgeleid. Dit verkorte Nationaal Budget, dat in de tabel is terug te vinden in het zwaar omlijnde gedeelte, vindt men hier afgedrukt en in grafiek gebracht. Het bevat in kort bestek de voornaamste gegevens van het Nationaal Budget en geeft tevens een goed overzicht van de hoofdlijnen van het nieuwe rekeningenstelsel.

DE NEDERLANDSE VOLKSHUISHOUDING 1949

Verkorte weergave van het Nationaal Budget in mld gld



Voor een nadere gedetailleerde beschouwing van het nieuwe rekeningenstelsel en de implicaties er van moge ik tenslotte nogmaals verwijzen naar het genoemde Economist-artikel, waarin ook enige meerdere aandacht is geschonken aan de vermogensrekeningen.

Rijswijk (Z.H.)

Drs G. STUVEL.

LONDON LETTER.

London, February.

The season of the banking meetings is virtually over — at the moment of writing only the meeting of the Midland Bank remains to be held. To appreciate the full significance of these gatherings, it is necessary to sketch in the background against which they are held these days. The position of the banker in the British economy has for some while been a somewhat delicate one. In the inter-war years, decisions were taken in the banking sphere which our fathers would have regarded as commonplace and in the ordinary course of business but which in these times of increased political consciousness became the subject of great controversy.

The climax came at the time of the great depression, when Britain left the gold standard and the Labour Party was virtually wiped out in the House of Commons in the general election which then took place. At about this time, the bankers and merchants of the City of London issued a manifesto calling attention to what they considered to be fundamental weaknesses in our economic situation — mainly extravagant Governmental spending, the growing adverse balance of trade, increased gold losses, etc. Largely in consequence of the attitude of „the City” at this time, the propagandists of the Labour Party attributed their party's defeat to what has become known as „the Banker's Ramp”.

In the succeeding period of approximately fifteen years, Britain operated under either National or Conservative Governments and in this political atmosphere controversy virtually departed from the banking world. With the return to power of the Labour Party in 1945, however, the banks and their attitude to the community came once more under the keenest political scrutiny. At first — at the meetings held in the early months of 1946 — it was clear that the bank chairmen were determined to shun like the plague all political and tendentious matters. Despite the fact that the nationalisation of the Bank of England and the regulation of the clearing banks' policies were then very much in the centre of the political stage, the bank chairmen were notably restrained in their speeches, although it was known, of course, that they felt strongly on these matters.

A year later, however, the atmosphere at the banks' meetings changed markedly. One or two of the chairmen still preferred to restrict their remarks to non-controversial matters. But the rest were decidedly critical of the manner in which our finances were being conducted. The cheap money campaign of Mr. Hugh Dalton, then Chancellor of the Exchequer, was more or less at its height and it had become appreciated that in order to sustain that campaign

creation of bank credit was proceeding at an unprecedented level, thus adding fuel to the flames of an already highly inflationary situation. Against this state of affairs several of the bank chairmen protested in vigorous terms. The truce had clearly been broken. Significantly enough, in a matter of weeks, the fuel crisis occurred — and Mr. Dalton's 2½ % line was breached. In that breach it can hardly be doubted the bankers' speeches played an important psychological part.

At the beginning of 1948, the bank chairmen were on the whole still pleading for a disinflationary policy. Their pleas were answered in Sir Stafford Cripps' April Budget. But as is well known, the disinflationary forces then imposed on our economy have since been materially weakened by a combination of forces — a relaxation of restraints on consumers, reduction of purchase tax, increased spending upon the defence forces, a substantial rise in the cost of our social services over the original estimates, and an ever mounting bill for food subsidies.

This was the background against which the chairmen of our great banking institutions spoke this year. And with quite remarkable unanimity they have criticised the relaxation of the disinflationary programme. Sometimes, one of the bank chairmen will „take time off” from prosaic financial and banking matters in his annual speech and regale his audience and his readers with his views on some matter but distantly related to the orthodox conception of banking — in 1948, for example, one chairman devoted much of his speech to his ideas of the place of agriculture in the British economy. On the present occasion, however, there were no „deviationists”. Throughout all the speeches ran the same thread — disinflation had not worked because it had not achieved the redistribution of our manpower resources which is essential to our full recovery. It had not worked because Government spending was too large to permit the normal incentives and disincentives to play their part. The programme must be persisted in and reinforced, and Government expenditure must be reduced, even though the first result is unemployment — one chairman envisaged the possibility of the present level of unemployment being doubled before the necessary fluidity of labour was achieved.

All this must sound suspiciously like 1931 all over again to the Socialists. In fact, of course, the comparison is quite irrelevant. Then we had major underemployment of our resources, and as most economists have since come to recognise, an expansionist financial policy would have had much to commend it. It is indeed an illustration of the weakness of monetary planning in a political democracy that today, when a policy approaching that of 1931 is called for as a purely temporary measure, it is politically impossible to introduce it — and that remark would probably hold true whatever the colour of the party in office.

Most of our bank chairmen on the present occasion were content to diagnose the trouble and to prescribe merely the broadest remedies for it. One of them — Lord Balfour of Burleigh, chairman of Lloyds Bank — did, however, set economic circles buzzing by coming out categorically in favour of dearer money as a means of buttressing the Budget surplus and physical controls. Lord Balfour's case can be summarised as follows. Higher interest rates would simplify the task of the capital issues control by ruling out automatically many projects which do not satisfy the main criterion today — that only those projects are worth undertaking which offer a high return within a relatively short period, the criterion to be applied to Government and private expenditure alike. The Budgetary case against higher interest rates is „easily exaggerated”. If interest rates are not allowed to rise, the cost of all other items of Government expenditure will tend to increase. *Ergo*, „it would thus be wrong to regard every addition to the national debt charge due to higher rates as a net burden

on the Budget”. Moreover, the immediate net cost to the Treasury would be small: „the cost of a half per cent rise in (short-term) rates would in any case be only of the order of a penny or so on the income tax, as compared, for example, with over a shilling for the first nine months of the new health service”. Finally, „higher interest rate undeniably offer one great advantage of a positive kind as a stimulus to private saving”.

The case for higher interest rates in today's special conditions has more or less been allowed to go by default in economic circles in Britain in recent months, mainly, one assumes, because the worst excesses of an ultra cheap money policy disappeared when Mr. Dalton left the Treasury, but also because of the feeling that it is in today's political set-up a waste of time to preach such an unfashionable doctrine. It is a safe assumption, however, that most economists are in agreement with Lord Balfour (including some close to the Government). It is certainly true that, by coincidence or otherwise, most of our real post-war recovery has occurred since the long-term rate of interest was allowed to rise by one-half per cent. And if the banks, as money lenders, be accused of special pleading in arguing for dearer money, it may be pointed out that as holders of no less than £ 1.486.6 millions of Government obligations they stand to incur substantial book losses on their existing gilt-edged holdings if interest rates should rise. In the main, such losses would, of course, be temporary, but, as was the case at the end of 1947, they would bring some awkward accounting problems. But no one who has read these bankers' speeches of 1949 would accuse the chairmen of putting banking problems above the general national interest.

HAROLD WINCOTT.

BOEKBESPREKING.

Public Debt, 1914—1946, publicatie van het „Department of Economic Affairs” der Verenigde Naties. Lake Success, New York, December 1948. Prijs: Zw. frs 10 of equivalent in andere valuta. Verkrijgbaar bij N.V. Martinus Nijhoff, 's-Gravenhage.

Dit voortreffelijk uitgevoerde boek werd, blijkens het voorwoord, gepubliceerd in aansluiting op een in Juli 1947 door de Economische en Sociale Raad der Verenigde Naties aangenomen resolutie: „De samenstelling is ter hand genomen door de Economische en Financiële Afdeling van de Volkenbond en voltooid door de Fiscale Afdeling van het „Department of Economic Affairs” der Verenigde Naties. Het werk bestaat uit een reeks tabellen betreffende de Nationale Schuld van 52 landen, waarvoor de gegevens werden ontleend aan officiële bronnen — voor Nederland het Maandschrift en de Jaarcijfers van het C.B.S. — en in vele gevallen gecontroleerd en aangevuld met hulp van de desbetreffende nationale instanties.

Voor het merendeel der landen worden twee tabellen vermeld. De eerste bevat voor de jaren 1914 tot 1946 (soms 1947) de totale Nationale Schuld, de binnenlandse schuld op lange en op korte termijn, de buitenlandse schuld, en rente en aflossing; tevens zijn in deze tabellen gegevens betreffende verloop van prijzen en wisselkoersen opgenomen. De tweede bevat de belangrijkste verplichtingen, aangegaan sinds 1928 en (voor zover beschikbaar) het doel, het uitstaande bedrag, de nominale rente, de uitgifte- en de aflossingsdatum van elke afzonderlijke lening. Aan de tabellen gaat een verantwoording vooraf, waarin de samenstellers rekenschap afleggen van de technische moeilijkheden, welke men bij het gebruik van het cijfermateriaal in het oog moet houden. Niet alle tabellen zijn even volledig; zo gaan de — nogal summere — gegevens voor de Sovjet-Unie niet verder dan 1937, die voor Roemenië niet verder dan 1942.

Blijkens de gegevens voor Nederland is hier de binnen-

landse schuld op lange termijn van 1914 tot 1947 gestegen van f 1,1 mld tot f 7,1 mld, de schuld op korte termijn van f 174 mln tot f 12,8 mld. Wie zou denken, dat alleen in Nederland de stijging van de totale binnenlandse schuld van f 1,3 mld in 1914 tot f 19,9 mld in 1947 zo enorm zou zijn, doet goed de tabellen betreffende de Verenigde Staten op te slaan. Hier steeg de totale binnenlandse schuld van \$ 1,2 mld in 1913/1914 tot \$ 258,4 mld in 1946/1947. En dat terwijl de dollarnotering van thans (f 2,65) slechts weinig van die van 1914 (f 2,47) verschilt. Maar dit is natuurlijk „l'art de grouper les chiffres”; zou men de vergelijking willen doortrekken, dan moeten nog vele andere factoren worden opgenomen: de ontwikkeling van de bevolking, van het nationaal inkomen en het nationaal vermogen, verschuivingen in de economische structuur e.d.

Dit bewijst, dat men de in het onderhavige boek verzamelde gegevens met voorzichtigheid moet hanteren. Bij kennismaking ervan zal echter ieder, die oog heeft voor de groeiende betekenis van de Staat in het economisch leven en speciaal voor de monetaire situatie, moeten erkennen, dat de samenstellers buitengewoon nuttig werk hebben verricht.

J. H. L.

BEDRIJFSECONOMISCHE NOTITIES.

Enige beschouwingen over het Jaarverslag van de Rotterdamse Bank N.V.

Ook dit jaar viel de blauwe wimpel ten deel aan de Rotterdamse Bank, die als eerste van de grote bankinstellingen het jaarverslag over 1948 heeft uitgebracht.

Wederom blijkt uit de gepubliceerde cijfers, vooral als men deze vergelijkt met de vooroorlogse, hoe sterk de band tussen overheidsfinanciën en bankwezen is geworden.

Een recapitulatie van de actiefzijde van de balansen van de R. B. geeft het volgende beeld:

Balansactiva (× f 1.000).

	Ult. '37		Ult. '38		Ult. '47		Ult. '48	
	In	pCt	In	pCt	In	pCt	In	pCt
Geld.								
Kas, kassiers, daggeldeningen, bankiers	92.161	28	95.495	32	67.302	7	59.861	6
Overheid op korte termijn								
Schatkistpapier en ander overheidspapier	107.187 ¹⁾	33	93.233	31	839.462	81	791.109	81
Credieten.								
Debiteuren en wissels	86.515	26	73.315	25	111.624	10	119.636	12
Profongaties en voorschotten tegen effecten	25.765	8	24.843	8	6.894	1	3.662	—
Diversen.								
Effecten en syndicaten	11.466	4	8.358	3	5.054	1	8.490	1
Deelnemingen	608	—	670	—	5.467	—	1.557	—
Gebouwen	3.750	1	3.250	1	2.000	—	—	—
	327.452	100	299.164	100	1.037.803	100	984.315	100

¹⁾ Schatting.

Balanspassiva (× f 1.000).

	Ult. '37		Ult. '38		Ult. '47		Ult. '48	
	In	pCt	In	pCt	In	pCt	In	pCt
Onopeisbaar.								
Kapitaal	45.000	14	45.000	15	45.000	4	45.000	4
Vrije Reserves	16.500	5	17.000	6	18.000	2	20.000	2
Bestemmingsreserve (Bouwfonds)					4.000	—	—	—
Termijn.								
Termijn-deposito's	45.660 ¹⁾	14	8.612	3	65.620	6	58.289	6
Opisbaar.								
Crediteuren (incl. dividend)	220.292	67	228.552	76	905.183	88	861.026	88
	327.452	100	299.164	100	1.037.803	100	984.315	100

¹⁾ incl. opzegbaar.

Winst- en Verliesrekeningen (× f 1.000)

	1937		1938		1947		1948	
	In	pCt	In	pCt	In	pCt	In	pCt
Baten.								
Rente en wissels	5.286	41	4.813	46	17.790	63	16.815	57
Provisie	6.364	49	4.709	46	9.039	32	11.326	39
Effecten en syndicaten	1.232	10	836	8	1.565	5	1.122	4
Bruto winst	12.882	100	10.358	100	28.394	100	29.263	100
Bedrijfskosten en (gewone) afschrijving gebouwen	6.895	53	6.763	65	12.011	42	14.436	49
Zichtbare winst	5.987	47	3.595	35	16.383	58	14.827	51

Van ultimo 1938 tot ultimo 1948 nam het overheids-papier van f 698 miljoen, de balanstelling met f 685 miljoen toe.

Opmerkelijk is, dat de post kas, kassiers enz. absoluut (in guldens) en nog veel sterker relatief (in pCt t.o.v. het balanstotaal) is gedaald.

Dit is wel begrijpelijk. De soliditeit van schatkistpapier is vrijwel met die van geld gelijk te stellen; de liquiditeit is vrijwel met zeer groot door de mogelijkheid van realisatie, terwijl bovendien voor verdeling van de verval-tijden over de loop van het jaar kan worden zorg gedragen. Met het oog op de rentabiliteit is het overheidspapier dan ook veel aantrekkelijker dan niet-rentedragende andere liquiditeiten van de eerste orde.

De bedrijfscredieten bewegen zich nog steeds op een weinig gestegen niveau; een tweede „Gründerperiode”, waarin een opleving van het bedrijfsleven vnl. met bankcrediet werd gefinancierd, is 1948 zeker niet geweest.

De passiefzijde van de balans vertoont het volgende beeld (zie tabel Balanspassiva).

In deze cijfers is de inflatoire oorlogs- en na-oorlogs-ontwikkeling in Nederland duidelijk te onderkennen. Voor een nauwkeuriger bestudering van de hiermede samenhangende vraagstukken ware vermelding van de geblokkeerde tegoeden onder crediteuren begrepen gewenst geweest.

Het is begrijpelijk, dat deze monetaire expansie ook voor de resultaten van het bankbedrijf niet zonder betekenis is gebleven.

In het algemeen kon men vroeger zeggen, dat een bank er naar streefde met, de batens uit provisiën de bedrijfskosten met het credietbedrijf, en haar extra's te halen uit emissiezaken en arbitrage.

Thans weegt de provisie, voor zover dit uit de gepubliceerde cijfers valt op te maken, niet op tegen de bedrijfskosten. Wat het meest in het oog valt, is wel, dat de post rente in de na-oorlogse jaren buitengewoon sterk is gestegen (zie onderste tabel).

Zoals uit de tabel blijkt, bedroeg de rentewinst in 1948 ca 300 pCt van het overeenkomstige bedrag in 1937, terwijl dit cijfer bij provisie 180 pCt en bij effecten en syndicaten slechts 90 pCt bedroeg. Trachten wij vervolgens de rentewinst globaal naar zijn bronnen te splitsen, dan komen wij tot de opstelling van de volgende tabel, waaruit de betekenis van de rente op overheidspapier duidelijk blijkt. Met grote nadruk zij opgemerkt, dat de onderstaande bedragen geenszins op exactheid aanspraak maken. Zij zijn geraamd aan de hand van aangenomen, door ons waarschijnlijk geachte, rentepercentages, en de gemiddelde stand der rentegevende activa volgens de beide laatste jaarbalansen.

Raming van de rentewinst 1948.
(× f 1.000)

Ontvangen rente overheidspapier	13.000
Ontvangen rente credietbedrijf	6.000
Totaal ontvangen rente	19.000
Betaalde rente	2.000
Rentewinst	17.000

Indien deze cijfers bij benadering juist zijn, moet de rentemarge, d.w.z. het verschil tussen ontvangen en betaalde rente, vergeleken bij vroeger aanzienlijk zijn gestegen, waarvoor de vergrote investering in schatkistpapier en de lage creditrente de verklaring vormen.

Dit alles wil nog niet zeggen, dat de stijging der andere winstposten geheel uit los van de Overheid staande, normale bankactiviteit zou zijn te verklaren. De aanzienlijke toeneming van de provisiwinst zal althans voor een deel moeten worden toegeschreven aan bemiddeling van de bank bij deviezenvergunningen en -transacties, effectenregistratie, conversie van staatsleningen, uitverkoop van Amerikaanse fondsen e.d.

Duidelijk is uit bovenstaande resultatenrekeningen de bekende „time-lag” van onkosten t.o.v. bruto winst te constateren:

	1937	1947	1948
Bruto winst	100 pCt	220 pCt	227 pCt
Bedrijfskosten	100 „	174 „	209 „

Als de stijging der bruto winst minder snel verloopt, blijven de kosten een tijdlang „na-ijlen”, d.w.z. zetten hun stijging nog verder voort en de netto winst daalt. Een dergelijke periode is bij de banken misschien in 1948 ingetreden.

Het is voor de beoordeling van de winstgevendheid van een onderneming van belang, de winsten te stellen tegenover het totale eigen kapitaal. Naast aandelenkapitaal en gepubliceerde reserves bestaat het laatste uit de onder crediteuren opgenomen reserves en de stille reserves in de activa. Omtrent reserves onder crediteuren werd door ons een veronderstelling gemaakt; de gegeven getallen zouden het beste met „niet onmogelijk” kunnen worden gekarakteriseerd. De stille reserve in gebouwen is geschat, o.a. aan de hand van de assurantie waarde der gebouwen, welke het verslag thans voor het eerst opgeeft (f 65 mln bij een boekwaarde van f 1). Het aldus geraamd kapitaal moet natuurlijk met het nodige voorbehoud worden bezien.

	ult. '37	ult. '38	ult. '47	ult. '48
	(× f 1.000)			
Kapitaal + vrije reserve	62.000	62.000	63.000	65.000
Reserves onder crediteuren	12.000	12.000	22.000	25.000
Reserve in gebouwen	15.000	15.000	49.000	50.000
Geraamd eigen kapitaal	89.000	89.000	134.000	140.000
Zichtbare winst × f 1.000	5.987	3.595	16.383	14.827
idem in pCt van geraamd eigen kapitaal	6,7 pCt	4,0 pCt	12,2 pCt	10,6 pCt
Dividend × f 1.000	2.700	2.250	3.150	4.050
idem in pCt van geraamd eigen kapitaal	3,0 pCt	2,5 pCt	2,4 pCt	2,9 pCt

In bovenstaande tabel ziet men, dat de „zichtbare winst”, uitgedrukt in pCt van het gecalculerde eigen kapitaal, procentueel aanmerkelijk is gestegen. Uiteraard is dit grotendeels het gevolg van de omstandigheid, dat de uit bovenstaande balans en resultatenrekening blijkende expansie mogelijk was zonder uitbreiding van het aandelenkapitaal. Toeneming van vreemd kapitaal (crediteuren en deposito's) en vergroting der activa (schatkistpapier) gingen hand in hand.

De stijging van het winstpercentage betekende echter niet, dat de aandeelhouders hiervan in evenredigheid profiteerden. Wel namen de uitbetaalde dividendbedragen toe; uit de tabel blijkt echter, dat de laatste, in pCt van het „eigen kapitaal” uitgedrukt, zich op hetzelfde peil als in 1937 en 1938 bewegen.

Iets anders is natuurlijk, of de koerswaarde der aandelen bovenvermelde stijging van het „eigen kapitaal” verdisconteert.

	ult. '37	ult. '38	ult. '47	ult. '48
Koers aandelen Rott. Bank	142½	129½	154½	165½
Dividend in pCt	6 pCt	5 pCt	7 pCt	9 pCt
Rendement	4,2 „	3,9 „	4,5 „	5,4 „

Het rendement op deze basis blijkt te zijn gestegen vnl. als gevolg van het achterblijven van de beurskoers bij de door ons aangenomen stijging van de intrinsieke waarde, Het eigen kapitaal nam van ult. 1938 tot ult. 1948 nl. toe in verhouding van 100 op 157, de beurskoers slechts van 100 op 128.

Wij gaan niet in op het overigens belangwekkende vraagstuk, of het aandeel voldoende compensatie heeft kunnen bieden tegen de daling van de koopkracht van het geld. De uitdrukking „stijging van de intrinsieke waarde” betekent hier dan ook alleen: vergrote geldswaarde.

Wij constateerden boven, dat de aandeelhouders niet bijzonder profiteerden van de stijging van de winst. Uit de hier volgende getallen blijkt, dat het vnl. de Overheid was, die het leeuwendeel van de baten aan zich trok.

	1937	1938	1947	1948
	(× f 1.000)			
Zichtbare winst	5.987	3.595	16.383	14.827
verdeeld als volgt:				
Tantièmes	258	148	niet vermeld	
Dividend	2.700	2.250	3.150	4.050
Belastingen	283	280	7.099	6.806
Pensioenfonds	492	350	720	823
Reserves	2.000	500	5.400 ¹⁾	3.000
(Saldo)	(254)	(67)	(14)	(148)

¹⁾ Incl. 1.900 bouwreserve.

of, in procenten van het geschatte eigen kapitaal:

	1937	1948
Zichtbare winst	6,7 pCt	10,6 pCt
Dividend	3,0 „	2,9 „
Belastingen	0,3 „	4,9 „

In procenten van de zichtbare winst:

	1937	1938	1947	1948
Overheid	5	8	43	46
Aandeelhouders	45	63	19	27
Onderneming zelf	33	14	33	20

Ook hier is de fiscus in feite de grootste van de winstgerechtigden geworden.

Enerzijds betaalde het Rijk dus aan de Bank circa f 13 miljoen rente op schatkistpapier, anderzijds onttrok het aan belastingen ca f 7 miljoen.

Men mag de vraag stellen, of de hierboven geschilderde situatie al of niet de voorkeur verdient boven nationale situatie, welke, naar in andere landen is gebleken, het gevaar kan opleveren van verliesgevende bedrijfsuitoefening.

Tenslotte nog enige opmerkingen omtrent de vorm van verslaggeving.

Het jaarverslag 1948 der R. B. is duidelijk en overzichtelijk. Het verslag van de Directie, uit te brengen in de gewone algemene vergadering van aandeelhouders,

is zeer beknopt en houdt zich uitsluitend bezig met aanlegingen, die het eigen bedrijf betreffen. Algemeen-economische beschouwingen, opmerkingen t.a.v. de financiële politiek van de Overheid en dergelijke zijn er niet in verwerkt.

Het zou wellicht aan de duidelijkheid nog ten goede kunnen komen, mede i.v.m. het feit, dat de Directie in haar verslag wijst op stijging of daling van verschillende posten t.o.v. het vorig jaar, indien ook de bedragen van balans en winst- en verliesrekening van het vorig jaar werden opgenomen. Verscheidene grote Engelse banken maken, door in de marge de bedragen van het vorig jaar-verslag te vermelden en door verder de geldbedragen af te ronden op £ (met weglating dus van sh. en d.) het verslag beter leesbaar en begrijpelijker voor belangstellenden.

J. BRANDS.
J. C. BREZET.

INTERNATIONALE NOTITIES.

WAT GEWORDT ER VAN BENELUX?

Onder deze titel schrijft de heer L. Cornil in de „Mededelingen van het Verbond der Belgische nijverheid” van 10 dezer, dat de berichten over uitstel van de verwezenlijking der Benelux de Belgische industrie hebben veront-rust. Toegegeven zij, dat de te overwinnen moeilijkheden talrijk zijn; de ingewikkeldheid van het probleem mag echter geen voorwendsel zijn om de totstandkoming van de economische unie op de lange baan te schuiven.

Het is duidelijk, aldus de heer Cornil, dat het gehele probleem wordt beheerst door de financiële kwestie en dat het derhalve onontbeerlijk is een oplossing te vinden, waarbij tussen frank en gulden een koers wordt vastgesteld, die overeenkomt met een gezond evenwicht en die zodoende geen ruimte laat voor marginale transacties. Met medewerking van beide zijden moet het mogelijk zijn, deze moeilijkheid vóór 1 Januari a.s. uit de weg te ruimen. De daarna nog noodzakelijke aanpassingen op détailpunten behoeven de werking der economische unie niet meer te belemmeren.

De huidige overgangstoestand kan niet eeuwig duren. Men mag o.a. niet uit het oog verliezen, dat het vooruit-zicht van een economische unie per 1 Januari a.s. verschillende industriëlen heeft aangespoord tot het entameren van uitbreidingsplannen; zelfs werden overeenkomsten gesloten en verbintenissen aangegaan; uitstel van de datum in kwestie zou deze industriëlen aanzienlijke schade berokkenen.

Op nationaal plan moet de huidige conjunctuurtoestand in België een aansporing zijn om geen enkele poging na te laten tot uitbreiding van de binnenlandse markt. „De verwezenlijking van Benelux zou ons, ondanks alle ongemakken, welke zij zou meebrengen, in een veel betere positie plaatsen om de zich uitbreidende crisis het hoofd te bieden”. Op internationaal plan dient men te bedenken, dat de Europese unie — welke verwachtingen men hiervan ook moge hebben — economisch om Benelux heen gevormd moet worden; de Benelux-partners moeten erop bedacht zijn, hun internationaal prestige niet in het gedrang te doen komen.

ENKELE ASPECTEN DER AMERIKAANSE CONJUNCTUUR.

In de tweede week van deze maand heeft de New Yorkse Effectenbeurs een daling te zien gegeven, die op ruime schaal aandacht heeft getrokken. Achtergrond van deze daling vormen, aldus „The Economist” van 12 dezer, de zwakke tendentie der goederenmarkten en de toenemende werkloosheid.

Wat de werkgelegenheid betreft, is genoemd blad inmiddels niet bijzonder pessimistisch. Geen wonder, dat de werkgelegenheid is gedaald in vergelijking met het zomerseizoen, waarin o.a. vele studenten in het arbeidsproces

worden opgenomen. En weliswaar betrefte de werkloosheid einde Januari 2,7 mln man, tegen 1,9 mln in December; in Februari 1948 echter was de werkloosheid groter, en het huidige cijfer ligt altijd nog onder het peil van 3 mln, dat 5 pCt van het beschikbare arbeidspotentieel betekent. Voorts zou een daling van de goederenprijzen in hoofdzaak een aanpassing van enkele scheve verhoudingen in de Amerikaanse prijsstructuur kunnen betekenen.

Toch moet men t.a.v. de goederenprijzen met een dergelijke conclusie voorzichtig zijn. Zij zijn de afgelopen maanden voortdurend gedaald; er is geen sprake van een seizoenbeweging (zoals het vorige jaar het geval was), daar ook industriële producten (bouwmaterialen, lood en schroot bijv.) onder de daling vallen.

Er is inderdaad in de Amerikaanse conjunctuur een essentieel verschil tussen 1948 en 1949. Een jaar geleden waren de investeringsuitgaven van het bedrijfsleven stijgende, terwijl er nog een duidelijke inhaalvraag der consumenten was. Hogere overheidsuitgaven voor defensie, toewijzingen voor het E.R.P. en belastingconcessies moedigen een golf van „forward buying” aan; de vakbeweging volhardde in eisen tot hogere lonen. Thans ontbreken dergelijke stimuli, en ofschoon de Federale Regering wellicht snel zal terugkeren tot „deficit finance” en het ten uitvoer leggen van openbare werken, zal zij dan t.a.v. de particuliere sector tegen de stroom oproeien. Zonder twijfel zal de Regering in geval van een depressie snel reageren, en het zou foutief zijn om te veronderstellen, dat de sterke na-oorlogse vraag geheel is verdwenen. Maar een stimuleringsproces vereist zorgvuldige „timing”, en alles wijst er toch wel op, dat in 1949 de industriële productie, de werkgelegenheid en de inkomens lager zullen zijn dan in 1948.

ONTVANGEN BOEKEN EN BROCHURES.

BOEKEN.

- Handboek voor de schoenhandel 1948* door Dr G. van den Burg. N.V. Uitgevers Mij De Gelderlander, Nijmegen, 292 blz., geb.
- Begrip van kapitaal en rente* door Ir P. L. Dubourcq. N.V. Uitgeverij W. P. van Stockum en Zn., 's-Gravenhage 1948, 121 blz., ingen. f 3,90.
- Inleiding tot de bedrijfshuishoudkunde* door P. Bollema. P. Noordhoff N.V., Groningen-Batavia 1948, 128 blz., ingen. f 2,50.
- Verslag over 1947 van de Nederlandsche Reedersvereniging*, 223 blz., ingen.
- Prijzbeheersingspolitiek. Een onderzoek naar de doelmatigheid van de prijsbeheersingspolitiek tijdens de bezetting 1940-1945* door Dr B. Pruyt. H. E. Stenfert Kroese's Uitgevers-Mij N.V., Leiden 1949, 346 blz., geb. f 12,75.

BROCHURES.

- La notion fiscale des bénéfices imposables. (1ère partie). Angleterre - France - Italie - Suède - Turquie.* Cahiers de Droit Fiscal International, édités par L'Association Internationale de Droit Financier et Fiscal. Volume IX. Rapporteurs: Ronald Staples, Louis Trotabas, A. Donato Giannini, K. G. A. Sandström, Fr. Neumark. D. van Sijn & Zonen, Rotterdam 1948, 60 blz., ingen. f 3,90.
- La notion fiscale des bénéfices imposables (2ième partie). Australie - Grèce - Luxembourg - Pays-Bas - Etats-Unis d'Amérique.* Cahiers de Droit Fiscal International, édités par L'Association Internationale de Droit Financier et Fiscal. Volume X: Rapporteurs: J. P. Hannan, George Nezis, Jean J. Lentz, J. H. Th. Schipper, Felix Dayton, George F. James. D. van Sijn & Zonen, Rotterdam 1948, 74 blz., ingen. f 3,90.
- Wartime food developments in Switzerland* door J. Rosen. War-Peace Pamphlets, No. 9. Food Research Institute Stanford University. Mei 1947. 104 blz., ingen. \$ 0,50.

Nederland in West-Europa door Prof. Dr Z. W. Sneller.
N.V. Gebr. Zomer en Keuning's Uitg. Mij, Wageningen 1948, 25 blz., ingen. f 0,95.

GELD- EN KAPITAALMARKT.

De geldmarkt gaf in de afgelopen week weinig verandering te zien. Overeenkomstig de verwachtingen daalde de callgeldrente tot $\frac{3}{4}$ pCt, op welk niveau niet alle aandelen kon worden geplaatst. Enigszins in tegenstelling hiermede ondergingen de marktdisconto's voor de kortere termijnen een lichte stijging in de laatste twee dagen van de verslagperiode, zodat bijv. Maartpapier tegen $1\frac{1}{4}$ pCt werd verhandeld en Mei- en Junipromessen weer op $17\frac{1}{16}$ pCt kwamen.

Op 1 Maart a.s. wordt de 3 pCt Grootboekschuld 1946 overeenkomstig de leningsvoorwaarden vrij verhandelbaar ter beurze. De looptijd, welke aanvankelijk was vastgesteld op 50 jaren, met gelijkmatige aflossingen in 47 jaren, is thans, wegens delging van een deel der uitstaande schuld in verband met belastingbetalingen, definitief vastgesteld op nog 34 jaren met evenredige aflossingen. Hoewel deze looptijd nog rijkelijk lang is in verband met het 3 pCt rentetype, betekent dit toch een aanmerkelijke verbetering t.o.v. de tot nu toe bekende gegevens. De bepaling, dat niet beneden een koers van 98 pCt mag worden verhandeld, komt dan tevens te vervallen. Men verwacht vrij algemeen een groot aanbod in deze stukken en daardoor een aanmerkelijke koersdaling. Het komt echter wel meer voor, dat verwachtingen, welke vrij algemeen worden gedeeld, in feite niet worden gerealiseerd.

De staatsfondsenmarkt was in de afgelopen week prijs-houdend, hetgeen o.a. hieruit blijkt, dat de 3-3 $\frac{1}{2}$ pCt 1947 evenals een week tevoren $97\frac{7}{16}$ pCt noteerde, terwijl de 2 $\frac{1}{2}$ pCt N.W.S. in dezelfde periode fractioneel verbeterde tot $80\frac{11}{16}$ pCt.

De aandelenmarkt vertoonde daarentegen bij alle groepen van fondsen vrij aanzienlijke koersdalingen. Op de oorzaken, welke hier-vooral werken, werd, te dezer plaatse reeds meermalen de aandacht gevestigd. In de afgelopen week kwamen hier nog bij de blijkbaar critieke fase, waarin het Indonesische probleem is geraakt, en de vrij aanzienlijke dalingen op de Amerikaanse goederen- en effectenmarkten. Weliswaar bestaat er geen rechtstreeks en nauw verband meer tussen de New Yorkse en de Amsterdamse beurs, doch de gang van zaken in de Verenigde Staten is wel geschikt om de Nederlandse beleggers de overtuiging bij te brengen, dat ook ten onzent de hoogconjunctuur in het gehele bedrijfsleven zijn hoogtepunt vermoedelijk reeds heeft overschreden. Naast de Indonesische fondsen stonden vooral aandelen Koninklijke onder druk, zodat zij aan het einde der week niet meer dan 300 pCt noteerden. De minder goede gang van zaken op de wereld-petroleummarkt, welke een zeker verzadigingspunt bij de huidige prijzen schijnt te hebben bereikt en wellicht reeds overschreden, vormde hierbij één van de belangrijkste oorzaken.

Onderstaande koerstabel geeft een duidelijk beeld van de koersverliezen, welke in de afgelopen week op de Amsterdamse beurs werden geleden.

	4 Febr. 1949	11 Febr. 1949
A.K.U.	166 $\frac{1}{4}$	159 $\frac{1}{4}$
v. Berkel's Patent	112	108
Lever Bros. Unilever C. v. A.	256	242 $\frac{1}{2}$
Philips G. b. v. A.	226 $\frac{1}{2}$	215 $\frac{1}{2}$
Koninklijke Petroleum	315 $\frac{1}{2}$	300
H.A.L.	168	165
N.S.U.	163	157 $\frac{1}{2}$
H.V.A.	171	158 $\frac{1}{2}$
Deli Mij. C. v. A.	151 $\frac{1}{4}$	140
Amsterdam Rubber	165 $\frac{1}{2}$	150 $\frac{1}{2}$
Internatio	191	180

DE BELGISCHE GELD- EN KAPITAALMARKT IN JANUARI 1949.

Geldmarkt.

Eens de verhandelingen in verband met de jaarswisseling achter de rug werd de geldmarkt terug ruimer. Dit was voornamelijk het geval in de overheidssector. De voorschotten van de Nationale Bank aan de Schatkist beliepen per 27 Januari 3.889 mln frs, wat een minimum vertegenwoordigt sinds de vaststelling van het nieuwe plafond van 10 mld frs in September 1948. (maximum 6.692 mln frs per 30 September 1948). Vooral de credieten aan de parastatale instellingen liepen terug (348 mln per 27 Januari 1949 tegenover 2.568 mln per 16 September 1948). Zoals men weet, komen onder deze post in hoofdzaak de voorschotten van de Nationale Bank aan het Rentefonds voor. Dit organisme is belast met de regeling van de markt voor ianglopend overheidscrediet en werkt in hoofdzaak aan de gelden; wanneer deze niet in voldoende mate beschikbaar zijn, disconteert het kasbons bij de Nationale Bank. Een daling van de post „voorschotten aan de parastatale instellingen” op de balans van de Nationale Bank wijst bijgevolg op een ruime daggeldmarkt in de overheidssector of op geringe geldbehoeften van het Rentefonds, wat duidt op een gemakkelijke markt voor langlopend staatscrediet. Het blijkt, dat beide factoren in de loop van Januari hebben gespeeld.

In de private sector was de verruiming minder voelbaar, daar de banken zich liquiditeiten wilden bezorgen tegen de openstelling van de nieuwe staatslening op 24 Januari (zie verder). Naarmate de inschrijvingsgelden binnenkwamen, werd hun positie gemakkelijker. In dit verband dient opgemerkt, dat tegelijkertijd met de openstelling van de inschrijving op de nieuwe staatslening het overblijvend bedrag van de in October 1944 tijdelijk geblokkeerde gelden (40 pCt) volledig werd vrijgegeven. Het effect van die maatregel op de geldomloop kan thans nog niet worden nagegaan, daar noch het juiste geblokkeerde bedrag (bij de banken bedroeg het per einde September 1948 ruim 2,5 mld frs) noch de juiste aanwending van de vrijgekomen gelden zijn gekend. Er zij aan herinnerd, dat ingevolge de jongste vrijmaking van geblokkeerde gelden in Mei-Juni 1948, welke ongeveer in dezelfde omstandigheden plaats vond, de geldomloop in de volgende maanden gevoelig toenam, terwijl de werkmiddelen van de banken terugliepen. De vrijgekomen gelden werden dan inderdaad grotendeels door het publiek opgevraagd.

De verruiming van de geldmarkt in Januari had een inkrimping tot gevolg van de geldomloop bij de Nationale Bank. De bankbiljettencirculatie daalde opnieuw beneden 83 mld frs, na per 6 Januari 84.845 mln frs te hebben bedragen. De rekeningen-courant liepen terug van 5.027 mln tot 4.741 mln.

De goud- en deviezenvoorraad van de Nationale Bank onderging sinds einde December volgende evolutie:

	in mln frs.		
	29-12-48	27-1-49	verschil
Goudvoorraad	27.334	27.741	+ 407
Tegood sterke deviezen ¹⁾	1.841	1.062	- 779
Tegood zwakke deviezen	11.100	10.673	- 427
Totaal	40.275	39.476	- 799

¹⁾ Een vordering in dollars op de E.C.A., groot 1.158 mln frs, niet meegerekend.

Die evolutie kan geen verwondering wekken, daar ingevolge de deelneming van België aan de multilaterale compensatie van Bazel de credietmarge van de debiteurlanden in mindere mate wordt overschreden en bijgevolg de goudtoevoelingen grotendeels wegvallen. Om dezelfde redenen verminderen de vorderingen in zwakke deviezen. België is nochtans verplicht zijn totale invoer uit de U.S.A. in dollars te betalen. Eerst achteraf betaalt de E.C.A. de importen terug, welke geschieden onder het Marshall-

plan; vandaar een tijdelijke dollarafvloeiing bij de Nationale Bank.

Op de vrije markt voor goud en deviezen was de hausse algemeen (gouden pond 810 tegen 780; gouden dollar 158 tegen 150; papieren dollar 55 tegen 53; Fr. franc 11,55 tegen 10,55; Zw. franc 13,5 tegen 13,4, pap. pond 156 tegen 153, gulden 11,20 tegen 9,80).

Kapitaalmarkt.

De emissiemarkt stond in het teken van de nieuwe staatslening, waarvan de inschrijvingen werden opgesteld op 24 Januari. De opbrengst er van is bestemd voor de Zelfstandige Kas tot Herstel van de Oorlogsschade. Evenals voor de vorige lening, welke door dit organisme in December 1947 werd geplaatst, werd het type lotenlening gekozen. De totale looptijd er van bedraagt 14 jaar. Gedurende de eerste negen jaren zullen periodiek loten worden uitgetrokken, gaande van $\frac{1}{4}$ tot 5 miljoen. De rentevoet belooft alsdan 2 pCt, na het tweede jaar zal de rentevoet worden verhoogd tot 5 pCt. De reden waarom dit type werd gekozen, dient te worden gezocht in het feit, dat er vooral naar werd gestreefd zoveel mogelijk kleine spaarders tot inschrijving aan te zetten. Om dezelfde redenen werden tegelijkertijd de overblijvende bedragen van de 40 pCt geblokkeerde tegoeden vrijgegeven. In zijn geheel is de operatie volledig geslaagd, want de 3,5 mld werden volgetekend op 14 dagen tijd. De inschrijving kon inderdaad op Vrijdag 4 Februari worden afgesloten. Naar wordt vermoed, gebeurde de stortingen in hoofdzaak met vers geld (pas geblokkeerd of opgepot).

De obligatiemarkt bleef in zijn geheel de vaste stemming van de jongste maanden behouden. De hausse was het meest uitgesproken bij de Schatkistcertificaten, de kasbons van de steden en van het Gemeentekrediet en de obligaties van de private vennootschappen. Tekenend voor de evolutie van de obligatiemarkt in de jongste maanden is het feit, dat de 4 pCt Schatkistcertificaten 1948 de maand afsloten met een notering van 100 pCt. Zoals men zich herinnert, werd dit papier in Mei-Juni 1948 geplaatst tegen 97,5 pCt. Het is enkel in 1953 facultatief terugbetaalbaar aan 102 pCt.

De vergelijkende netto-rendementstabel van de obligaties heeft thans volgend uitzicht (December 1948 tegen over Januari 1949; er wordt rekening gehouden met premie of verlies bij terugbetaling).

Looptijd	Staatsfondsen		Gemeentekrediet/steden		Private vennootschappen	
	Dec.	Jan.	Dec.	Jan.	Dec.	Jan.
tot 1954....	4,30	4,22	5,17	5,03	—	—
tot 1959....	4,76	4,74	5,10	5,07	6,03	5,93
na 1959....	4,68	4,68	5,81	5,80	6,29	5,95

De hausse, welke op de aandelenbeurs te Brussel in de loop van December van het verlopen jaar was ontstaan, werd in de eerste helft van Januari gestopt, maar hernam in de tweede helft van de maand. Het ziet er naar uit, dat de grootste daling op de aandelenmarkt voorlopig achter de rug is. Het rendement op koers van de beste aandelen is thans nagenoeg in lijn met de algemene rentestand en de rendementsperspectieven blijven in verschillende bedrijfstakken nog gunstig. Anderdeels heeft de nieuwe wetgeving op de aangifte van effecten in verband met de geldzuivering de mogelijkheid tegen het kopen van aandelen weggenomen en kwam de vrijmaking van ge-

Bedrijvigheid en koersindex van de aandelenbeurs van Brussel.

	Aantal verhandelde stukken	Kapitalen (in mln frs)	Algemene Koersindex (1936-'38 = 100)
	(in duizendtallen)		
1947 Jan.	16	24,8	251,0
1948 Jan.	19	16,7	157,8
Sept.	22	22,0	152,5
Dec.	27	19,7	148,7
1949 Jan. (midden)	38	27,5	149,9
Jan. (einde)	46	38,0	154,3

blokkeerde gelden eveneens de aandelenmarkt ten goede. Uiteindelijk steeg de algemene index in Januari met 3,8 pCt. De hausse werd in de eerste week van Februari doorgezet en op 2 Februari werd zelfs het niveau van December 1948 overschreden. Hiermede werd geheel het koersverlies van het jaar 1948 op minder dan twee maanden goedgemaakt.

Brussel

V. VAN ROMPUY.

STATISTIEKEN.

DE NEDERLANDSCHE BANK. (Voornaamste posten in duizenden guldens).

Data	Munt en muntmateriaal	Papier op het buitenland	Tegoed bij corresp. in het buitenland en buitenlandse betaalmiddelen	Voorschotten in rekort (incl. bel.)	Bankbiljetten in omloop
30 Dec. '46	790.876	4.434.786	100.186	153.109	2.744.151
3 Jan. '49	443.672	303.615	120.554	164.905	3.144.351
10 Jan. '49	444.292	289.833	138.012	144.347	3.085.025
17 Jan. '49	444.184	252.983	161.900	143.612	3.044.521
24 Jan. '49	443.506	260.127	149.427	145.956	3.006.466
31 Jan. '49	443.385	257.360	151.706	193.064	3.051.999
7 Febr. '49	443.415	247.181	153.508	143.841	3.009.603
14 Febr. '49	443.463	225.785	164.771	147.086	2.991.031

Data	Saldu in rekening courant.					
	's Rijks Schatkist	's Rijks Schatkist bijzondere rekening	Geblokkeerde saldu	Saldu van banken in Nederland	Vrije saldu van vreemde banken	Andere vrije saldu
30 Dec. '46	—	—	—	—	—	—
3 Jan. '49	96.390	188.450	5.681	47.254	300.732	430.294
10 Jan. '49	166.035	187.975	5.460	42.883	327.294	384.331
17 Jan. '49	189.029	214.012	5.226	54.669	336.547	358.698
24 Jan. '49	244.705	214.012	4.498	44.297	330.861	354.121
31 Jan. '49	265.218	214.012	4.471	34.956	329.507	340.837
7 Febr. '49	225.644	214.012	3.971	40.306	336.697	357.264
14 Febr. '49	239.584	214.012	4.102	52.895	347.723	338.505

DE JAVASCHE BANK. (Voornaamste posten in duizenden guldens).

Data	Munt en muntmateriaal goud	Vorderingen in vreemd courant betaalbaar	Zilveren tekennunt en pasmunt	Disconto's en voorschotten op onderpand betaalbaar in eigen courant	Voorschotten aan de Regering van Indonesië
31 Mrt 1947	477.080	35.363	33.256	85.402	255.201
12 Jan. 1949	470.933	75.781	13.379	98.180	782.814
19 Jan. 1949	470.933	77.603	14.402	87.003	783.854
26 Jan. 1949	470.934	63.778	14.518	85.237	772.572

Data	Diverse rekeningen (actief)	Bankbiljetten in omloop	Rekening-courant saldu		Diverse rekeningen (passief)
			Van de Regering van Indonesië	Van anderen	
31 Mrt 1947	81.527	453.816	—	503.718	1.130,4
12 Jan. 1949	32.022	751.237	—	659.675	68.377
19 Jan. 1949	32.381	750.540	—	652.353	68.297
26 Jan. 1949	32.320	740.694	—	632.971	71.599

Muntbiljettencirculatie per 31 Mrt 1947 f 646.830.979.

Muntbiljettencirculatie per 19 Jan. 1949 f 870.382.959.

Muntbiljettencirculatie per 26 Jan. 1949 f 874.247.568,50.

NATIONALE BANK VAN ZWITSERLAND. (Voornaamste posten in miljoenen francs).

Data	Metaalvoorraad	Buitenh. wissels	Disconto's en voorschotten	Effecten	Biljetten in omloop	Andere crediten
31 Dec. 1946	4.949,9	158,0	238,7	52,7	4.090,7	1.113,7
22 Jan. 1949	5.832,1	228,7	162,5	47,5	4.240,1	1.579,7
31 Jan. 1949	5.834,2	233,2	158,8	47,4	4.306,9	1.521,0
7 Febr. 1949	5.833,1	257,1	156,3	47,5	4.223,7	1.621,4

NATIONALE BANK VAN BELGIË.
 (Voornaamste posten in miljoenen francs).

Data	Goud-voorraad	Vorderingen o. h. buitenland v. m. betalingsacc.	Tegoed op het buitenland	Handelspapier op België en overheidseffecten	Voorschotten op overheidsfondsen	Deel- en pasmunt
16 Sept. 1948	28.136	11.042	427	9.986	303	414
6 Jan. 1949	27.340	12.863	1.269	0.239	516	565
13 Jan. 1949	27.340	13.058	1.014	9.312	270	579
20 Jan. 1949	27.741	12.618	742	8.985	309	590
27 Jan. 1949	27.741	12.121	1.064	8.654	426	601
3 Febr. 1949	27.726	12.329	1.048	9.023	534	582
10 Febr. 1949	27.825	12.373	1.085	8.566	533	597

Data	Overheidsfondsen	Totaal activa	Bankbiljetten in omloop	Rekening-courant saldi		
				Schatkist	Buitenlandse banken	Totaal
16 Sept. 1948	657	91.729	81.568	22	2.425	6.251
6 Jan. 1949	868	94.988	84.845	668	2.111	6.064
13 Jan. 1949	883	93.856	84.132	708	1.846	5.552
20 Jan. 1949	888	92.661	83.548	139	2.295	5.560
27 Jan. 1949	890	92.384	82.973	422	2.068	5.778
3 Febr. 1949	900	93.018	84.068	405	1.830	5.297
10 Febr. 1949	914	92.732	83.533	633	1.737	5.470

BANK VAN ENGELAND.
 (Voornaamste posten in miljoenen ponden).

Data	Metaal-voorraad	Govt debts and Govt securities	Fiduciary issue	Biljetten in circulatie	Biljetten in Banking Dept
25 Dec. '46	0,2	1.449,1	1.450	1.428,2	22,1
26 Jan. '49	0,2	1.299,2	1.300	1.224,5	75,7
2 Febr. '49	0,2	1.299,3	1.300	1.227,2	73,1
9 Febr. '49	0,2	1.299,2	1.300	1.230,2	70,1

Data	Gouden en zilveren munten	Govt securities	Other securities		Deposits		
			Disc. and advances	Securities	Totaal	Public deposits	Banken
25 Dec. '46	1,3	311,8	13,6	15,8	346,5	10,3	278,9
26 Jan. '49	4,2	299,6	26,0	26,5	413,8	21,4	294,7
2 Febr. '49	3,9	290,5	29,0	28,5	406,6	9,4	298,8
9 Febr. '49	3,8	310,5	28,5	28,1	422,7	14,8	296,2

FEDERAL RESERVE BANKS.
 (Voornaamste posten in miljoenen dollars).

Data	Metaalvoorraad		Other cash	U.S. Govt securities
	Totaal	Goudcertificaten		
31 Dec. 1946	18.381	17.587	268	23.350
19 Jan. 1949	22.996	22.368	356	22.216
27 Jan. 1949	23.015	22.388	371	22.039
3 Febr. 1949	23.042	22.418	370	22.215

Data	F.R.-biljetten in circulatie	Deposito's		
		Totaal	Govt	Member-banks
31 Dec. 1946	24.945	17.353	393	23.350
19 Jan. 1949	23.718	22.003	790	20.061
27 Jan. 1949	23.590	22.303	1.135	20.035
3 Febr. 1949	23.578	22.198	1.284	19.711

OFFICIËLE DISCONTO'S.

Land	Percentage	Geldend sedert
Nederland	2 1/2	27 Juni 1941
België	3 1/2	28 Augustus 1947
Engeland	2	26 October 1939
Verenigde Staten	4 1/2	13 Augustus 1948
Frankrijk	3	30 September 1948
Zweden	2 1/2	9 Februari 1945
Zwitserland	4 1/2	26 November 1936

BANK VAN FRANKRIJK.
 (Voornaamste posten in miljoenen francs).

Data	Metaal-voorraad	Disconto's en voorschotten	Voorschotten aan de Staat		
			Vaste	Schatkist	Bezettingskosten Duitsland
26 Dec. 1946	94.817	118.302	59.449	67.900	426.000
20 Jan. 1949	52.817	326.137	125.042	135.800	426.000
27 Jan. 1949	52.817	331.353	125.042	146.200	426.000
3 Febr. 1949	52.817	321.029	125.042	173.300	426.000

Data	Bankbiljetten in circulatie	Deposito's		
		Totaal	Staat	Diversen
26 Dec. 1946	721.865	63.455	765	62.693
20 Jan. 1949	966.301	151.899	789	149.494
27 Jan. 1949	972.604	164.335	822	161.973
3 Febr. 1949	1.001.667	158.964	715	156.334

ZWEEDSE RIJKSBANK.
 (Voornaamste posten in miljoenen kronen).

Data	Metaal		Staatsfondsen		Saldo buitenland	Fondsen ter beschikking der staats-schuld	Promessen staatschuld
	Goud	Over-vaarde goud	Eigen	Vreemd			
31 Dec. 1946	839	532	1.544	504	284	94	182
22 Jan. 1949	177	112	3.106	283	269	—	182
31 Jan. 1949	177	112	2.948	288	252	—	182
7 Febr. 1949	177	112	2.935	302	248	—	182

Data	Biljetten in circulatie	Deposito's					Regularisatie-rekening
		Direct opvraagbaar			45 dagen	Buitenlandse banken	
		Totaal	Staat	Banken			
31 Dec. 1946	2.877	875	706	94	280	174	7
22 Jan. 1949	2.800	1.240	973	157	193	104	7
31 Jan. 1949	2.934	956	728	129	194	103	7
7 Febr. 1949	2.820	958	706	175	194	134	7

IN- EN UITVOER VAN INDONESIA'S).

Tijdvak	Invoer		Uitvoer		Saldo
	Gewicht in duizenden tonnen	Waarde in miljoenen guldens	Gewicht in duizenden tonnen	Waarde in miljoenen guldens	
1938	2.002	478	10.944	658	+180
1947	909	754	1.112	332	-422
1948 Jan.	310	111	336	54	-66
Febr.	102	64	289	62	-2
Mrt	164	123	333	66	+57
Apr.	107	65	386	72	+7
Mei	166	78	473	87	+9
Juni	116	82	416	95	+13
Juli	156	88	559	110	+22
Aug.	154	62	483	97	+35
Sept.	188	103	568	120	+17
Oct.	160	90	438	95	+5
Nov.	243	123	498	106	-17

*) Bron: Centraal Kantoor van de Statistiek.

DE KOLENPOSITIE VAN BELGIË).
 (in duizenden tonnen)

Maand	Productie	Afzet	Voorraad aan het einde van de maand
Totaal 1938..	29.575	28.029	2.222
Totaal 1946..	22.779	22.767	311
Totaal 1947..	24.390	24.253	448
Gem. 1938..	2.465	2.336	
Gem. 1946..	1.898	1.897	
Gem. 1947..	2.033	2.021	
Januari 1948..	2.244	2.231	460
Februari 1948..	1.738	1.753	457
Maart 1948..	2.299	2.256	500
April 1948..	2.318	2.239	579
Mei 1948..	2.071	1.977	673
Juni 1948..	2.293	2.001	964
Juli 1948..	1.987	1.892	1.059
Augustus 1948..	2.180	2.113	1.127
September 1948..	2.339	2.370	1.096
October 1948..	2.431	2.683	844

*) Bron: „Statistisch Bulletin” van het Nationaal Instituut voor de Statistiek.

DE WERELDPRODUCTIE VAN GERST EN HAYER ¹⁾.
(in mln bushels).

Land	Gerst			Haver		
	Gemiddeld 1935—1939	1947	1948 ²⁾	Gemiddeld 1935—1939	1947	1948 ²⁾
Noord-Amerika	332,0	428,0	480,0	1.384,0	1.496,0	1.857,0
w.o.: Canada	88,9	141,4	157,1	338,1 ⁴⁾	278,7 ⁴⁾	361,7 ⁴⁾
Verenigde Staten	238,6	279,2	317,2	1.045,3	1.216,0	1.493,0
Europa	665,0	560,0	640,0	1.608,0	1.210,0	1.320,0
w.o.: Denemarken	52,9	61,0	62,0	70,2	60,1	59,9
Ierland	5,4	6,2	7,5	39,3	45,7	54,0
Frankrijk	53,0	55,0	57,5	328,7	210,0	235,0
Spanje	97,1 ³⁾	70,0	80,0	39,4 ³⁾	35,0	38,0
Verenigd Koninkrijk	36,6	75,5	92,7	138,6	175,6	203,6
Sovjet-Unie	425,0	310,0		1.165,0	820,0	
Azië	769,0	712,0	744,0	96,0	82,0	100,0
w.o.: Turkije	96,1	68,2	90,0	16,9	12,1	21,0
China	347,0	347,9	353,6	59,6	48,4	55,9
India en Pakistan	103,6	106,0	102,0			
Zuid-Amerika	38,0	58,0	47,0	62,0	54,0	52,0
Afrika	121,0	104,0	128,0	22,0	21,0	26,0
Oceanië	12,6	24,6		26,0	42,0	
Wereldtotaal (schatting)	2.363,0	2.195,0	2.425,0	4.364,0	3.726,0	4.290,0

¹⁾ Bron: „U.S. Office of Foreign Agricultural Relations”; . betekent: de gegevens ontbreken.

²⁾ Voorlopige raming voor het Noordelijk halfrond; voor het Zuidelijk halfrond zijn de voorlopige schattingen vnl. op bebouwde oppervlakte en weertoestanden gebaseerd.

³⁾ 1935.

⁴⁾ Bushels van 34 lb.



N.V. KONINKLIJKE
NEDERLANDSCHE
ZOUTINDUSTRIE

Boekelo · Hengelo

ZOUTZIEDERIJ

Fabriek van

zoutzuur, (alle kwaliteiten)

vloeibaar chloor

chloorbleekloog

natronloog, caustic soda.

Rectificatie

In de annonce „Accountantsassociatie of Praktijk-overname”, geplaatst onder no. ESB 1363 in het nummer van 9 Febr. staat abusievelijk „in één der gewesten”. Dit moet echter zijn: „in een dezer gewesten”.

Maakt gebruik

van onze speciale rubriek

„Vacatures” voor het

oproepen van sollicitan-

ten voor leidende functies

LEVER BROTHERS & UNILEVER N.V.

gevestigd te Rotterdam.

UITGIFTE

van nominaal f 75.000.000,— 3½ % in Certificaten van Gewone Aandelen Converteerbare Obligatiën met 25-jarige looptijd in stukken van f 1000,— aan toonder.

Ondergetekenden berichten, dat de INSCHRIJVING op bovengenoemde uitgifte zal zijn opengesteld

tot de koers van 101 pCt.

op **DINSDAG 22 FEBRUARI 1949**

van des voormiddags 9 tot des namiddags 4 uur.

te ROTTERDAM ten kantore van de
ROTTERDAMSCHER BANK N.V.,
NEDERLANDSCHE HANDEL-MAATSCHAPPIJ, N.V.
AMSTERDAMSCHER BANK N.V.

te AMSTERDAM ten kantore van de
ROTTERDAMSCHER BANK N.V.,
Heren PIERSON & CO.,
NEDERLANDSCHE HANDEL-MAATSCHAPPIJ, N.V.,
AMSTERDAMSCHER BANK N.V.

te 's-GRAVENHAGE ten kantore van de
ROTTERDAMSCHER BANK N.V.,
NEDERLANDSCHE HANDEL-MAATSCHAPPIJ, N.V.,
AMSTERDAMSCHER BANK N.V.,
Heren HELDRING & PIERSON.

op de voorwaarden van het prospectus d.d. 14 Februari 1949. Exemplaren hiervan en inschrijvingsformulieren, alsmede afdrucken van de trustakte zijn bij bovengenoemde kantoren verkrijgbaar.

ROTTERDAM
AMSTERDAM 14 Februari 1949.

ROTTERDAMSCHER BANK N.V.,
PIERSON & CO.,
NEDERLANDSCHE HANDEL-MAATSCHAPPIJ, N.V.,
AMSTERDAMSCHER BANK N.V.

N.V. PHILIPS' TELECOMMUNICATIE INDUSTRIE
v/h Nederlandsche Seintoestellen Fabriek
HILVERSUM



Alle Communicatie-apparatuur op het gebied van

Radio - Lijntelefonie - Automatische telefonie

PRIJSVRAAG

van het Nederlands
Verkeersinstituut.

Het Bestuur van het Nederlands Verkeersinstituut heeft een prijsvraag uitgeschreven over het als volgt omschreven onderwerp:

Analyse van de technische en bedrijfseconomische factoren, welke de concentratie in het vervoerwezen hebben bevorderd of tegengegaan; toetsing van de analyse aan de historische ontwikkeling, met name in Nederland.

Het antwoord moet vóór 1 April 1950 ontvangen zijn ten kantore van het N.V.I. te 's-Gravenhage.

Volledige voorwaarden zijn verkrijgbaar bij het Nederlands Verkeersinstituut, Laan Copes van Cattenburch 46, 's-Gravenhage, Tel. 110258.

AMSTERDAMSCH E BANK N.V. - INCASSO-BANK N.V.

MAANDSTAAT PER 31 JANUARI 1949

ACTIEF

Kassa, Kassiers, en Daggeldleningen	f 27.982.215,70
Nederlands schatkistpapier	783.425.100,00
Ander overheidspapier	12.047.400,00
Wissels	713.149,62
Bankiers in binnen en buitenland	64.394.393,99
Effecten en syndicaten	4.419.874,26
Prolongatiën en voorschotten tegen Effecten	20.951.811,40
Debiteuren	222.752.826,87
Deelnemingen	16.109.632,35
Gebouwen	7.550.756,81
	<u>f1.160.347.161,00</u>

PASSIEF

Kapitaal	f 70.010.000,00
Reserve	32.500.000,00
Bouwreserve	4.000.000,00
Deposito's op termijn	86.234.644,07
Crediteuren	914.782.639,50
Door derden geaccepteerd	85.143,00
Diverse rekeningen	52.734.734,43
	<u>f1.160.347.161,00</u>

KON. NEDERL. BOEKDRUKKERIJ H. A. M. ROELANTS — SCHIEDAM

Vacatures

De ASSOCIATIE CASSA, Amsterdam, vraagt voor haar afdeling Bewaarneming een

leidende kracht

Vereisten zijn:

Grondige kennis van het Effecten vak. Beheersing, vooral in geschrift, van de Nederlandse- en de moderne talen. Goede omgangsvormen met publiek en personeel. Leeftijd omstreeks 40 jaar.

Eigenhandig geschreven sollicitaties, bebelzende volledige inlichtingen omtrent levensloop, godsdienst en verlangd salaris uitsluitend te zenden onder ESB 1365 Bur. van dit blad.

Economisch - Statistische Berichten

Adres voor Nederland: Pieter de Hoochstraat 5, Rotterdam (W.).
Telefoon Redactie en Administratie 33040. Giro 8408.
Bankiers: R. Mees en Zoonen; Rotterdam.
Redactie-adres voor België: Seminarie voor Gespecialiseerde Economie, 14, Universiteitstraat, Gent.
Abonnementen: Pieter de Hoochstraat 5, Rotterdam (W.).
Bankiers: Banque de Commerce, Brussel.

Abonnementsprijs, franco per post, voor Nederland f 26* per jaar, voor België/Luxemburg f 28 per jaar, te voldoen door storting van de tegenwaarde in francs bij de Banque de Commerce te Brussel. Overzeese gebiedsdelen (per zeepost) f 26, overige landen f 28 per jaar. Abonnementen kunnen ingaan met elk nummer en slechts worden beëindigd per ultimo van het kalenderjaar.

Aangetehende stukken in Nederland aan het Bijkantoor Westzeedijk, Rotterdam (W.).

ADVERTENTIES.

Alle correspondentie betreffende advertenties te richten aan de Firma H. A. M. Roelants, Lange Haven 141, Schiedam (Telefoon 69300, toestel 6). Advertentie-tarief f 0.40 per mm. Contract-tarieven op aanvraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare Krachten” f 0.60 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van redenen te weigeren.

Losse nummers 75 cents, resp. 12 B. francs.