

Economisch - Statistische Berichten

47e JAARGANG - 18 APRIL 1962 - No. 2333

De Haan, Stol & Co., accountants

vragen voor hun kantoor te Amsterdam

JONG ACCOUNTANT

Ook assistenten, die binnenkort hun studie zullen beëindigen kunnen in aanmerking komen.

Aan ambitieuze kracht wordt de gelegenheid geboden tot volledige opleiding.

Brieven met volledige inlichtingen, te richten aan het kantooradres: Museumplein 10, Amsterdam-Z.

Leeft met Uw tijd mee!

Leest de „E.-S.B.”

M.A.B. n.v.
K. C. SLIJK

Schiedamsevest 44 d - Rotterdam-1
Tel. 010 - 11 91 11 (2 lijnen)

*M*akelaars in onroerende goederen.
Vertrouwensopdrachten.

*A*dministraties voor Verenigingen
van Eigenaren (Appartementenwet)

*B*emiddeling bij aan- en verkoop
van appartementen (horizontale
verkoop). Specialisten sedert 1951.

★ **TAXATIES** bij aan- en verkoop,
voor successieaangiften, enz.

★ **HYPOTHEKEN**

GRATIS op aanvraag beschikbaar:
"M.A.B. n.v.-Nieuws" - ons maandblad, waarin
regelmatig aantrekkelijke aanbiedingen volledig
omschreven worden opgenomen.

Reisdeviezen

Bagage-

en

ongevallenverzekeringen

R. MEES & ZONEN

Bankiers en assurantiemakelaars

ROTTERDAM



ECONOMISCH- STATISTISCHE BERICHTEN

Uitgave van de

Stichting Het Nederlandsch Economisch Instituut

Adres voor Nederland: Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.
Telefoon redactie: (010) 5 29 39. Administratie: (010)
3 80 40. Giro 8408.

Privé-adres redacteur-secretaris: Drs. A. de Wit, Sleedoorn-
laan 17, Rotterdam-12, tel. (010) 18 36 32.

Bankiers: R. Mees en Zonen, Rotterdam, Banque de Com-
merce, Koninklijk Plein 6, Brussel, postcheque-rekening
260.34.

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

Abonnementen: Pieter de Hoochweg 118, Rotterdam-6.

Abonnementsprijs: franco per post, voor Nederland en de
Overzeese Rijksdelen (per zeepost) f. 29,—, overige landen
f. 31,— per jaar (België en Luxemburg B.fr. 400).

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

Losse exemplaren van dit nummer 75 ct.

Advertenties: Alle correspondentie betreffende advertenties
te richten aan de N.V. Koninklijke Nederl. Boekdrukkerij
H. A. M. Roelants, Lange Haven 141, Schiedam, tel. (010)
6 93 00, toestel 1 of 3.

Advertentie-tarief f. 0,36 per mm. Contract-tarieven op aan-
vraag. Rubrieken „Vacatures” en „Beschikbare krachten”
f. 0,72 per mm (dubbele kolom). De administratie behoudt
zich het recht voor om advertenties zonder opgaaf van
redenen te weigeren.

COMMISSIE VAN REDACTIE: Ch. Glasz; L. M. Koyck; H.W. Lambers;
J. Tinbergen; J. R. Zuidema. Redacteur-Secretaris: A. de Wit.
Adjunct Redacteur-Secretaris: M. Hart.

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

E.E.G.-horoscoop voor de V.S.

Dreigt de economische integratie in Europa de betalingsbalansmoeilijkheden van de Verenigde Staten, die in het artikel: „Twee grote Atlantische markten” zijn geschetst¹⁾ te verscherpen? Bij de beantwoording van deze vraag in zijn studie: „Europe at sixes and sevens” onderscheidt Prof. E. Benoit een drietal gevolgen van deze integratie, namelijk die van de instelling van een gemeenschappelijk buitentarief, van een grotere markt met een koopkrachtiger vraag en die van de door produktiviteitsverbetering versterkte concurrentiekracht.

In het geding zijn voornamelijk de gevolgen voor de Amerikaanse export, waarvan toename nodig is voor herstel van het betalingsbalansevenwicht. Van deze export was in 1960 16,8 pCt. (\$ 3,4 mrd.) op E.E.G.-landen gericht. Bij een weergave van Prof. Benoits visie op de gevolgen van het buitentarief en de onderlinge tarievenafbraak der E.E.G.-partners voor de Amerikaanse exportkansen moet worden opgemerkt dat de auteur zijn boek schreef vóór de recente Amerikaanse plannen voor wederzijdse tarievenverlaging met de eventuele realisering waarvan door hem derhalve geen rekening is gehouden.

Voor agrarische en niet-agrarische basisprodukten, die in 1959 gezamenlijk ca. twee derde deel van de totale export uitmaakten, zijn de gevolgen vermoedelijk zeer gering. Bij produkten als tarwe, kolen en katoen worden geen of zeer lage tarieven geheven. Bij een andere categorie (w.o. oliën en vetten) schieten de Europese produktiemogelijkheden te kort. In het resterende exportgedeelte van een derde nemen machines, chemische en petroleumprodukten, benevens vliegtuigen, auto's en kleurstoffen een grote plaats in. Na een beschouwing van deze categorie schat Prof. Benoit dat van de gehele Amerikaanse export naar de E.E.G. slechts een gedeelte van 5 tot 10 pCt. (\$ 120 mln. tot \$ 240 mln.) door tariefverschillen zal worden bedreigd.

Aansluiting van de E.V.A. (opname van 11,1 pCt. van de Amerikaanse export in 1960) bij de E.E.G. kan leiden tot een doorbraak van het Amerikaanse exportfront in Europa (tot voor kort nog een rustige sector) met verliezen van \$ 400 tot \$ 800 mln. Bij zo'n exportslag genieten bijv. zowel de Britten op de Westduitse als de Westduitsers op de Britse markt t.o.v. Amerikaanse concurrenten het voordeel van onderlinge tarievenafschaffing. Het geraamde verlies benadert de grootte van Kreinins berekening van het percentage van 22 dat van de Amerikaanse export door een eventuele vrijhandelszone van alle O.E.E.C.-landen in grote moeilijkheden zou komen. Een gunstig gevolg van onderlinge Europese tariefverlaging voor Amerikaanse exporteurs kan evenwel een dalend aandeel zijn van niet-Europese markten in de Europese export.

Een belangrijker compensatie voor nadelige tarievenveranderingen belooft de stimulerende invloed van de, door de integratie bevorderde, Europese welvaartstoename op de Amerikaanse export. Het groeiperspectief is evenwel ongunstig voor agrarische produkten, waarvan het verbruik niet evenredig met de welvaart stijgt. Ongeveer een vierde deel, w.o. tarwe, doch ook kolen en petroleum (Sahara), van de export staat in Prof. Benoits horoscoop onder een ongunstig teken.

Daartegenover worden voor een gedeelte van ruim een derde, w.o. dierlijke produkten, voedergranen, katoen en vliegtuigen, de groeiomgankelijkheden als „goed” beoordeeld. Meer conjunctureel bepaald is de export van o.a. chemische en metaalprodukten, benevens van zware industrie-uitrusting, waarbij de Amerikaanse exporteurs in geval van lange Europese levertijden (oververhitte conjunctuur) de rol van „marginal supplier”²⁾ vervullen. Dit exportaandeel belooft eveneens ca. een derde. Zoals een zindelijk denkend man zonder paranormale begaafdheid betaamt, maakt Prof. Benoit bij zijn prognose het nodige voorbehoud.

Een derde gevolg van de Europese integratie kan een verdere verslechtering van Amerika's concurrentievermogen inhouden. De stimulans van de Euromarkt tot investering en produktiviteitsverbetering heeft namelijk een kostenverlagend effect. De auteur meent evenwel dat er in vele gevallen voor de Amerikaanse exportverdediging ruimte is voor o.a. kostenverlaging en intensiever belangstelling voor deze export. In andere situaties kunnen directe Amerikaanse investeringen in Europa doelmatige alternatieven zijn. Ondanks de huidige moeilijkheden (enkele faciliteiten vervielen inmiddels) beoordeelt de auteur het effect hiervan voor de betalingsbalans per saldo als gunstig. Opmerkenwaard is dat deze investeringen tijdens recessies de werkgelegenheid (export van kapitaalgoederen) bevorderen.

Voor het tegengaan van nadelige gevolgen van de Europese integratie voor de Amerikaanse betalingsbalans bepleit Prof. Benoit een aantal door de E.E.G. te verlenen concessies. Hiertoe stelt hij o.a. „no-injury”-garanties voor, waarbij niet-leden compensaties ontvangen voor tariefpreferenties, die buiten het kader vallen van het recht der lid-staten de vruchten te plukken van de door hun Gemeenschap gerealiseerde handelsexpansie. Met zijn opmerkingen over een eventuele gemeenschappelijke Atlantische markt bezorgt Prof. Benoit een koude douche aan degenen, die nu menen dat de Verenigde Staten reeds door Europa worden voorbijgestreefd. Zo'n gemeenschap wil hij eerst serieus overwegen nadat de Verenigde Staten in status van macht en levensstandaard door Europa althans worden benaderd.

M. H.

¹⁾ Zie „E.-S.B.” van 11 april 1962.

²⁾ Tot deze categorie behoren ook staalproducenten.

INHOUD

	Blz.		Blz.
E.E.G.-horoscoop voor de V.S., door Drs. M. Hart	355	Het consumptief krediet in 1961, door Drs. A. Pais	361
Commerciële economie, toegepast op de politiek in de detailhandel (II), door Prof. Dr. W. J. van de Woestijne	356	De wereldscheepsbouw in 1961, door C. Vermey	363
Het Centraal Economisch Plan te optimistisch?, door Drs. W. C. F. Bussink met een naschrift van Drs. L. Traas	358	Bedrijfseconomische notities:	
		De positie van een houder van converteerbare obligaties bij kapitaaluitbreiding (II), door A. H. M. van der Donk	365
		Geld- en kapitaalmarkt, door Dr. C. D. Jongman	368

Commerciële economie, toegepast op de politiek in de detailhandel

II. De prijsvorming bij merkartikelen

In ons vorig artikel ¹⁾ stelden wij dat de optimale prijs is $p = \frac{\epsilon}{\epsilon - 1} V$. Tegen deze prijs zal evenwel alleen blijvend worden aangeboden als $p > k = \frac{C + VQ}{Q}$. Wij willen thans aan de hand van deze formules het proces aantonen waardoor het verschijnsel van de vaste prijs van merkartikelen pleegt te ontstaan.

Toestand I.

In deze toestand is er nog geen sprake van een merkartikel in economische zin. Enige fabrikanten vervaardigen een gelijksoortig artikel en brengen dat onder de kentekens A, B, C... F in de handel. De consumenten vinden deze artikelsoort niet buitengewoon belangrijk en maken tussen deze artikelen nog geen enkel onderscheid. Als zij bij een winkelier om die artikelsoort vragen is het voor hen onverschillig of zij A dan wel F geleverd krijgen. Ieder van de n winkeliers 1, 2... n voert een of meer van de artikelen A... F. Deze staan in zijn winkel in onderlinge concurrentie en hebben daar dan ook een ongeveer gelijke prijs. Maar omdat het artikel voor de consument niet belangrijk is, let deze er niet op dat de verschillende winkeliers ieder hun eigen prijzen hebben bepaald. De ene winkelier heeft nu eenmaal een iets andere schatting van ϵ gemaakt dan zijn collega. Laten wij aannemen dat deze waarde ongeveer 5 is. Als de inkoop prijs V voor allen gelijk is, is de prijs $p = \frac{5}{4} V = 1,25 V$. De winkeliers hebben dus een marge van ongeveer 25 pCt. van de inkoop prijs of 20 pCt. van de verkoopprijs. Laten wij aannemen dat bij deze heterogene concurrentie (want de winkels verschillen in ligging etc.) de prijzen variëren van 1,23 V tot 1,27 V . Onder deze omstandigheden kunnen ook de artikelen A... F in één winkel nog iets in prijs verschillen, want de consumenten zijn zich er zelfs niet volkomen van bewust dat deze voor hen gelijkwaardig zijn. Deze situatie doet zich onder de geschetste voorwaarden in de praktijk zeer dikwijls voor. De onderlinge concurrentie tussen de artikelen A... F in de winkels 1... n maakt de prijzen dan niet precies gelijk maar wel ongeveer gelijk. Wij hebben hier immers niet de theoretische vrije concurrentie op het oog, waarbij $\epsilon = \infty$, maar de reële concurrentie bijv. tussen biscuitfabrikanten, waarbij $\epsilon = 5$. De marge van 25 pCt. is hier voldoende om het artikel zijn aandeel in de constante kosten te laten dragen. Aan $p > k = \frac{C + VQ}{Q}$ is dan voldaan, d.w.z. de artikelen A... F worden in de winkels 1... n ondanks de kleine prijsverschillen normaal verkocht. Wij hebben hier met wat men „workable competition” noemt te maken.

Toestand II.

Langzamerhand merkt het publiek dat een of twee fabrikanten (A, B) toch eigenlijk een produkt leveren dat iets beter is dan C... F. Als de consumenten de keus hebben, kiezen zij A of B. Aan deze tekens A en B wordt door de

consumenten een voorkeursoordeel verbonden en daarmee zijn zij in economisch opzicht tot merkartikelen geworden. De vraag naar A en B neemt toe en de fabrikanten van deze artikelen gaan op hun merken speciaal de aandacht van de consumenten vestigen. Deze worden als het ware uit de aanvankelijk neutrale massa A... F naar voren gehaald. Het dringt tot de consument door dat ieder exemplaar A (resp. B) van dezelfde kwaliteit is en daardoor vallen hun eventuele prijsverschillen in de winkels 1... n op. De concurrentie binnen het merk A tussen de exemplaren, in verschillende winkels verkocht, gaat hier meer de vorm aannemen van een concurrentie tussen *homogene artikelen*. De concurrentie tussen A en B blijft, evenals de concurrentie met C... F, het karakter van een heterogene concurrentie houden. Naarmate de consument er zich meer van bewust is dat alle exemplaren A (resp. B) van een zelfde kwaliteit zijn, wordt hij prijsgevoeliger, d.w.z. de winkelier ervaart dat de concurrentie iets sterker en de prijselasticiteit groter wordt tot bijv. aanvankelijk $\epsilon = 6$. De optimale prijs voor de winkelier wordt nu in plaats van 1,25 V 1,20 V . Door de toegenomen concurrentie is de prijs iets gedaald, de opslag is nu 20 pCt. geworden, maar daar staat tegenover dat de omzet in A (resp. B) is gestegen, zodat de integrale kosten per eenheid $k = \frac{C + VQ}{Q}$, door de stijging van Q gedaald zijn, zodat, naar wij aannemen, ondanks de daling van de marge, het artikel kostendekkend blijft.

Toestand III.

Het proces dat wij in toestand II beschreven, kan verder gaan. Steeds meer consumenten gaan blijvend over van C... F op A resp. B. Maar ook worden zij er zich steeds scherper van bewust dat er tussen de verschillende exemplaren van A resp. B, waar ook gekocht, geen kwalitatieve verschillen bestaan. Binnen A resp. binnen B heerst nu een volkomen homogene concurrentie. Kleine prijsverschillen doen de klanten van de ene naar de andere winkel overgaan. De prijselasticiteit, zoals iedere winkelier die individueel ervaart, is dus sterk gestegen. Stel $\epsilon = 11$ en de winstopslag daalt daardoor tot 10 pCt. Maar omdat de andere winkeliers nu ook hun prijs gaan verlagen, neemt de omgezette hoeveelheid in A (resp. B) niet meer sterk toe. Wij mogen daarom aannemen dat bij de optimale prijs $p = \frac{11}{10} V = 1,1 V$ de integrale kosten $k = \frac{C + VQ}{Q}$ niet meer gedekt zijn. Het artikel kan onder die omstandigheden niet meer rendabel in het assortiment blijven. Er moet dus iets gebeuren, want de fabrikant heeft er alle belang bij dat hij kan blijven produceren. Trouwens, de consumenten zouden al evenmin gebaat zijn als de artikelen waarvoor zij voorkeur hebben, nl. A en B, uit de markt verdwenen en zij op C... F waren aangewezen!

Toestand IV.

Aan het einde van toestand III moest er iets gebeuren om de scherpe concurrentie binnen de artikelen A resp. B door de winkeliers 1... n te verminderen en daardoor ϵ van de hoge waarde 11 tot een meer praktische van 5 à 6

¹⁾ Zie „E.-S.B.” van 11 april 1962.

terug te brengen. Daartoe kunnen vele middelen worden aangewend. Wij komen daarop nog terug, en nemen aan dat als antwoord op toestand III fabrikant A besluit om tot verticale prijsbinding, bij redelijke prijs en redelijke marge, over te gaan. Hij besluit nu de prijs, die door de homogene concurrentie binnen zijn merk tot 1,1 V gedaald was, weer op 1,25 V vast te stellen. Hij gaat er hierbij dus blijkbaar van uit dat bij een „werkzame concurrentie” op het niveau van de detaillisten ϵ niet ongeveer 11 maar ongeveer 5 moet zijn. Fabrikant B, wiens artikel eveneens onrendabel is geworden, moet wel een soortgelijke stap nemen. Ook hij stelt de detailprijs vast op ongeveer 1,25 V, dus laat ons zeggen tussen 1,22 V en 1,28 V. De artikelen A en B zijn weliswaar beide gezocht, maar niet gelijk, zodat een prijsverschil van enkele procenten zeer goed te verdragen is. Door de vaste prijs is er thans op detaillistenniveau geen homogene concurrentie meer binnen de artikelen A (resp. B), maar de heterogene concurrentie tussen A en B en tussen deze leidende merken en C F is gebleven. Deze concurrentie is oorzaak dat de afzetelasticiteit niet sterk kan dalen en dus bijv. geen waarden van ongeveer 3 aan kan nemen. De vastgestelde prijs komt dus overeen met de afzetelasticiteit op detaillistenniveau. De consumenten krijgen de artikelen waarvoor zij voorkeur hebben tegen een redelijke prijs (vergelijk de prijs van toestand I) en de winkeliers hebben een redelijke marge. Zij hebben er evenwel geen belang bij dat de fabrikant de prijs veel hoger gaat stellen, bijv. op 1,5 V of 2 V, want de artikelen A en B staan nog steeds in concurrentie met C F. Van deze artikelen stellen immers de winkeliers nog zelf de prijs vast. De consument heeft nog steeds de keus tussen de artikelen A en B met vaste en C F met vrije prijzen.

Toestand V.

Wij nemen nu het geval aan dat de fabrikanten van A en B het zó goed doen, dat de consumenten meer en meer op deze artikelen overgaan en tenslotte de artikelen C F van de markt verdwenen zijn. Op dat ogenblik staan A en B niet meer in prijsconcurrentie met C F. Dit verandert de situatie principieel. De consument heeft geen andere keuze meer en als gevolg daarvan daalt de prijselasticiteit tot bijv. 3. Enige prijselasticiteit blijft er altijd nog over, want één keus behoudt de consument, n.l. het artikel in het geheel niet te gaan gebruiken. Door het wegvallen van de prijsconcurrentie van C F en het daarmee dalen van ϵ tot 3 wordt de optimale prijs voor de winkeliers $p = \frac{3}{2} V = 1,50 V$. De winkeliers zouden

dus, als zij het voor het zeggen hadden, onder die omstandigheden de prijs willen verhogen van 1,25 V tot 1,50 V. Maar zij hebben het niet voor het zeggen, want de fabrikant stelt de prijs vast. Nu kan zich het volgende voor gaan doen: handelaren beginnen een margegesprek en stellen aan fabrikant A voor, de vaste prijs te verhogen van 1,25 V tot 1,30 V om daarmee hun marge per stuk te vergroten van 0,25 V tot 0,30 V. Zij motiveren dat met te zeggen dat zij artikel A extra zullen pousseren. In feite komt dit „extra pousseren” van A neer op het onder de toonbank houden van B. Maar zo wordt B gedwongen de marge te verhogen van 0,25 V tot 0,35 V. Daarna is A weer aan de beurt om een margegesprek met de handel te voeren. Als gevolg van het feit dat de fabrikanten A en B het zo goed gedaan hebben, dat zij de artikelen C F door hun kwaliteits- en prijsconcurrentie geheel uit de markt hebben gedreven, worden zij tot een gevaarlijke

onderlinge margeconcurrentie gedwongen. De prijs van de artikelen A en B wordt daarbij opgevoerd tot zeg 1,40 V. Dit kan evenwel alleen als niet slechts de feitelijke concurrentie van de „vrije” artikelen C F verdwenen is, maar als er ook geen mogelijkheid tot een potentiële concurrentie van die zijde meer dreigt. Voor het kunnen ontstaan van zulk een margeconcurrentie moet aan zeer bepaalde voorwaarden zijn voldaan.

Toestand VI.

De hoge marge van 40 pCt. van de inkoopprijs, terwijl een marge van 25 pCt. voldoende was om de vaste handelskosten te dekken, kan wel enige tijd in stand blijven, maar roept toch verschillende reacties op. Er kan een outsider-fabrikant opkomen, die een nieuw merk maar tegen vrije prijs aanbiedt. In dat geval zou de keuzemogelijkheid van de consument ineens veel belangrijker zijn en dus de prijselasticiteit van A en B snel oplopen, bijv. tot 4 à 5. De handel onderkent dit gevaar en zal, als hij goed georganiseerd is, proberen door een boycotactie de outsider buiten de markt te houden. Het zgn. exclusief verkeer is hiertoe in dat geval een krachtig middel. Misschien grijpt de overheid in; het kan ook zijn dat de beide fabrikanten A en B tot de conclusie komen dat zij beter doen het stelsel van de vaste prijs te verlaten en de prijsvorming aan de vrije markt over te laten. Wij nemen aan dat dit laatste gebeurt. De artikelen A en B worden dan tegen vrije prijzen aangeboden. Er is nu weer homogene concurrentie binnen A en binnen B. De winkeliers 1 n concurreren nu fel met A resp. B. Dit wordt nog in de hand gewerkt doordat de consumenten weten dat de prijsconcurrentie hersteld is. De prijselasticiteit stijgt plotseling en snel en kan weer waarden aannemen van 11, of incidenteel misschien nog wel hoger. Daarmee daalt de prijs dan, evenals in toestand III, van 1,40 V tot 1,10 V. Men juicht om dit gevolg van het doorbreken van de vaste prijs. Maar om dezelfde reden waarom in toestand III een prijs van 1,10 V niet houdbaar was is hij dit thans!

Toestand VII.

De prijs van 1,10 V, welke volgt uit $p = \frac{\epsilon}{\epsilon - 1} V$ voor $\epsilon = 11$, is niet houdbaar omdat niet voldaan is aan $p \geq \frac{C + \sqrt{Q}}{Q}$. Er moet dus weer iets gebeuren en dat „iets” moet tot gevolg hebben dat ϵ weer daalt van 11 tot 5 à 6. De concurrentie tussen de homogene exemplaren van A (resp. B) bij de winkeliers 1 n moet tot een „werkzame concurrentie” worden teruggebracht. Meestal is zo'n werkzame concurrentie niet synoniem met een homogene concurrentie, maar met een heterogene. Als het onmogelijk is na de felle concurrentie van toestand VI tot een herstel van de prijsbinding, maar dan weer op een prijs van ongeveer 1,25 V, te komen, zal de handel uit eigen belang middelen aanwenden om de homogene concurrentie in een heterogene om te zetten. Daartoe kent de praktijk vele middelen! Wij zullen er enkele noemen:

a. de winkeliers kunnen het kenmerkende van A en B gaan verwijderen. De merkenamen verdwijnen of worden vervangen door allerlei fantasienamen;

b. ieder van de winkeliers 1 n, of groepen daarvan (l f) (f l) (m n), brengen de fabrikanten ertoe de artikelen onder hun handelaarsmerk te vervaardigen. Als de fabrikanten A en B daartoe niet bereid zijn, dan zijn er nog potentieel de fabrikanten C F, die

wel eigen merken voor de handel kunnen leveren; c. de handelaren kunnen een politiek gaan voeren, waarbij zij de prijzen noch in de etalage, noch in advertenties duidelijk aankondigen. De consument kan dan de prijzen niet meer eenvoudig vergelijken. Hij betaalt de prijs die hem gevraagd wordt en daarmee is de prijsconcurrentie zeer sterk verminderd. Wel kan de consument bij enkele winkeliers naar de prijs informeren, maar ook dan is zijn informatie tot slechts enkele winkeliers beperkt.

Al deze middelen komen in feite neer op het omzetten van de homogene concurrentie tussen de 1...n aanbieders in een heterogene. Hierdoor vermindert het effect van de concurrentie en daalt de prijselasticiteit, waardoor de optimale prijs weer in de buurt van de 1,25 V komt. Maar dit wordt nu bereikt doordat de markt voor de consument minder doorzichtig wordt gemaakt en dus een rationele inkooppolitiek wordt belemmerd!

Wij hebben nu de ontwikkelingsgang van een merkartikel in 7 fasen geschetst, ieder met eigen karakteristieke marktverschijnselen. Deze fasen moeten dan ook duidelijk worden onderscheiden. Helaas geschiedt dit in de literatuur over dit onderwerp niet. Men vermengt de verschijnselen van de verschillende fasen of proclameert de verschijnselen van een bepaalde fase tot de algemene eigenschappen van „het” merkartikel of van „de” vaste prijs. Wie de concrete

verschijnselen onderzoekt en kent, zal geen moeite hebben om voor iedere hieraangegeven fase voorbeelden uit de praktijk te vinden. Maar wie, op grond van de situatie van een bepaalde fase, een politiek wil gaan voeren die toegepast moet worden op merkartikelen die zich kennelijk in een andere fase bevinden, handelt fout. Ieder merkartikel moet behandeld worden overeenkomstig de fase waarin het zich bevindt. Alleen zo kan men een ongewenste ontwikkeling doeltreffend bestrijden.

Bovendien mag men uit het voorgaande niet concluderen dat ieder merkartikel al deze 7 fasen moet doorlopen. Het hangt van de marktstructuur af of een volgende fase in kan treden of niet. Zo staan de merkartikelen in de kruideniersblanche in een regelmatige concurrentie, niet alleen met merkloze artikelen maar ook met de merken van de zelfproducerende grootfiliaalbedrijven en coöperaties, hetgeen een opjagen van prijzen en marges (fase V) uitsluit. In de boekhandel wordt de concurrentiepositie tussen de boeken onderling in hoge mate beïnvloed door het steeds weer verschijnen van nieuwe boeken, terwijl de uitgever-zijn prijs zo moet stellen dat hij — zo mogelijk in niet te lange tijd — de gehele oplage uit kan verkopen. Wij moeten daarom de marktstructuur goed analyseren voor een uitspraak over de ontwikkeling kan worden gedaan.

Amsterdam.

Prof. Dr. W. J. VAN DE WOESTIJNE.

Het Centraal Economisch Plan te optimistisch?

In „E.-S.B.” van 14 maart jl. heeft Drs. L. Traas een kritische beschouwing gewijd aan het Centraal Economisch Plan 1962. In zijn samenvatting zegt hij o.m. dat „... het Centraal Planbureau de spanningen die er op velerlei punten in de nationale economie aanwezig zijn te optimistisch heeft beoordeeld. Met name op het gebied van lonen en investeringen kunnen deze spanningen gemakkelijk tot overspanning leiden. Een overspanning die het evenwicht op de betalingsbalans in ernstige mate bedreigt, mede doordat de internationale conjunctuur niet in alle opzichten gunstig kan worden geacht”.

Hieronder wordt op de belangrijkste bezwaren die de heer Traas te berde heeft gebracht, kort ingegaan. Voorop sta daarbij, dat conjunctuurvoorspellingen uiteraard altijd onzeker zijn, en dat dit in de huidige omstandigheden wellicht nog in sterkere mate geldt dan anders. Over een jaar zullen wij dan ook pas weten, welke visie juist was. Vooralsnog lijken echter de argumenten, waarop de meer pessimistische visie van Drs. Traas berust, niet alle even sterk. Daarbij zijn zij ook niet volledig consistent. Terwijl de heer Traas namelijk aan de ene kant een te geringe expansie van de buitenlandse vraag vreest, hetgeen o.m. tot werkloosheid in Nederland zou leiden, acht hij aan de andere kant een toeneming van de interne spanningen waarschijnlijk. Laatstbedoelde toeneming zou voornamelijk ontstaan door sterke stijgingen van de incidentele lonen en van de diepte-investeringen, die op hun beurt weer zouden worden veroorzaakt door de krapte op de arbeidsmarkt. Een tekort schietende buitenlandse vraag en een toeneming van de binnenlandse spanningen kunnen dus, gezien het verband met de arbeidsmarkt, nauwelijks met elkaar samengaan, iets wat desalniettemin is verondersteld.

Thans de verschillende argumenten afzonderlijk. Eerst iets over de buitenlandse conjunctuur. Ter staving van zijn stelling, dat het C.P.B. de conjuncturele ontwikkeling in de Verenigde Staten veel te optimistisch heeft beoordeeld, citeert de heer Traas een tweetal bronnen¹⁾. Deze bronnen ondersteunen echter eerder de visie uit het Plan dan die van hemzelf. Beide verwachten namelijk een stijging van het reëel nationaal produkt met ca. 4 pCt. (1 pCt. per kwartaal) gedurende 1962. Aangezien het vierde kwartaal 1961 blijkens de voorlopige realisatiecijfers al 3½ pCt. boven het gemiddelde van dat jaar ligt, betekent dit voor 1962 op jaarbasis een stijging met ca. 6 pCt., tegenover de Planraming van 7 pCt. Geen bijzonder groot verschil dus.

De heer Traas somt vervolgens nog een aantal factoren op, die de expansie in de Verenigde Staten kunnen belemmeren. Genoemd worden de betalingsbalansontwikkeling, een eventuele staalstaking en een aarzelende tendentie in de woningbouw. Het lijkt echter onwaarschijnlijk, dat de Regering-Kennedy ter verbetering van de betalingsbalanspositie op zo korte termijn tot binnenlandse bestedingsbeperking zal overgaan, dat dit nog in 1962 effect sorteert. Het gevaar van een staalstaking is inmiddels afgewend. Tegenover de vermindering van het aantal in de Verenigde Staten in aanbouw genomen woningen in januari en februari tenslotte staat het feit, dat de meeste indicatoren wijzen in de richting van een verdere toeneming van de investeringen in bedrijfsoutillage. Al met al lijkt de visie van de heer Traas op de Amerikaanse conjunctuur dus wat eenzijdig. Vooralsnog is een expansie

¹⁾ „National Institute Economic Review” en „Fortune”, beide van februari 1962.

in de orde van grootte van de in het Plan geraamde niet onwaarschijnlijk.

Ten aanzien van West-Europa is er geen reden om de ramingen in benedenwaartse richting te herzien. Over het geheel genomen mag dus inderdaad een matige stijging van de buitenlandse vraag worden verwacht, een tendentie die schijnt te worden bevestigd door de resultaten van de jongste conjunctuurenquêtes van het C.B.S.

Een ander punt is natuurlijk, of aan deze stijgende buitenlandse vraag zal kunnen worden voldaan. Hierop kom ik nog terug. Eerst nog enige punten met betrekking tot de betalingsbalans. De heer Traas is van oordeel, dat het saldo van het dienstenverkeer met het buitenland te hoog is geraamd. Hij grondt deze mening op de dalende opbrengsten uit het dienstenverkeer, die in 1961 zouden zijn opgetreden. Waarschijnlijk is hierbij echter uitsluitend gelet op de opbrengsten in vreemde valuta. Neemt men, met het Planbureau, alle opbrengsten in beschouwing²⁾, dan is van een lichte stijging sprake. Zulks niettegenstaande het feit dat de post „overige diensten” een belangrijke incidentele daling heeft vertoond. De „trend” van de netto ontvangsten uit het dienstenverkeer was dus ondanks de revaluatie sterk opwaarts gericht. In dit licht bezien lijkt de raming voor 1962 niet te hoog.

Iets anders is, dat de ruilvoet zich sedert de afsluiting van het Plan ongunstig heeft ontwikkeld. Terwijl de invoerprijzen, na de door de revaluatie veroorzaakte daling, in de tweede helft van 1961 stabiel bleven, verfoonde het uitvoerprijspeil een verdere achteruitgang. Het lijkt daarom thans aannemelijk dat in 1962, bij vergelijking van jaargemiddelden, een ruilvoetverslechtering van 1 pCt. zal optreden, hetgeen in het Plan niet was voorzien. Wordt bovendien nog rekening gehouden met het feit, dat het realisatiecijfer van het betalingsbalanssaldo voor het basisjaar 1961 waarschijnlijk wat ongunstiger uitkomt dan in het Plan was gesteld, dan dient de raming voor het betalingsbalanssaldo voor 1962 ad f. 700 mln. bijna te worden gehalveerd.

Hierbij is nog geen rekening gehouden met een eventuele extra stijging van de binnenlandse bestedingen. Bij de consumptie kan een dergelijke stijging voortkomen uit een versterkt loonaccres. Het in het Plan opgenomen cijfer voor de loonbeweging ad 6 pCt. acht Drs. Traas te laag. Bij de beoordeling hiervan dient voorop te worden gesteld, dat dit cijfer uit het Plan typisch het karakter draagt van een *veronderstelling*. Het is derhalve minder juist om in dit kader te spreken van een *voorspelling* van het C.P.B. Dat de mogelijkheid van een grotere loonstijging werd

²⁾ Het C.P.B. volgt hierbij de definities van de Nationale Rekeningen. Gaat men uit van een andere definitie (bijv. die van De Nederlandsche Bank) dan komt het dienstensaldo lager uit, het goederensaldo echter overeenkomstig hoger.

voorzien blijkt uit het inlassen van een alternatief. Of en zo ja in hoeverre dit alternatief van toepassing zal zijn kan thans, mede door de vertraging in de goedkeuring van de C.A.O.'s, nog niet aan de hand van realisatiecijfers worden beoordeeld.

Tenslotte nog iets over de investeringen. De raming hiervan ad 7 pCt. is naar het oordeel van de heer Traas eveneens aan de lage kant. Hij meent, dat met name de diepte-investeringen een sterke verdere toeneming zullen vertonen. Bezieet men de verschillende componenten van de investeringen wat nader (zie ook de tabellen 3.11 en 4.7 uit het Plan), dan blijkt dat de bouwnijverheid als belangrijkste leverancier van investeringsgoederen op grond van capaciteitstekorten slechts een klein productie-acces zal kunnen realiseren. De investeringen in schepen en vliegtuigen, die op grond van bestel- en aanbouwprogramma's vrij goed kunnen worden geschat, zullen hoogstwaarschijnlijk dalen. Samen maken de genoemde onderdelen bijna de helft van de totale investeringen uit; hun bijdrage tot de toeneming van de investeringen in 1962 is echter nihil.

De investeringen in auto's zullen waarschijnlijk, na de forse stijging in 1961, in 1962 minder toenemen. De jongste, voor seizoen gecorrigeerde, invoercijfers van auto's bevestigen deze raming. Gegeven de schatting van het acces van het totaal van de investeringen zullen de overige investeringen dan met 12 pCt. kunnen stijgen. Deze post, die de meeste diepte-investeringen bevat, zal dan vrijwel even sterk kunnen toenemen als in 1961. Zulks ondanks de gedaalde winsten, de vermindering van de investeringsaftrek, de kredietbeperking en de beperking van de vergunningafgifte voor bedrijfsgebouwen (die uiteindelijk ook invloed op de hoeveelheid geïnstalleerde outillage zal uitoefenen). Uit een en ander blijkt dat aan de spanning op de arbeidsmarkt als stimulerende factor dus een zeer groot gewicht is toegekend. Al met al is er derhalve geen reden om aan te nemen, dat het acces van de binnenlandse bestedingen is onderschat, behalve indien de loonstijging sterk boven de veronderstelde 6 pCt. zou uitgaan.

Samenvattend kan worden gesteld dat het saldo op de lopende rekening van de betalingsbalans in 1962 waarschijnlijk inderdaad lager zal uitkomen dan in het Plan is voorspeld, ook al zijn de redenen daarvoor enigszins verschillend van de door de heer Traas genoemde. Deze tendentie zou nog worden versterkt indien het loonaccres belangrijk meer dan 6 pCt. zou bedragen.

Een wat minder gunstig betalingsbalanssaldo is na de grote overschotten uit eerdere jaren echter niet iets, dat onmiddellijk tot maatregelen noopt. Uit hoofde van de invloed op de internationale concurrentiepositie, de binnenlandse prijzen en de investeringen dient een nog sterkere stijging van de arbeidskosten dan reeds wordt voorzien echter zo mogelijk te worden vermeden.

's-Gravenhage.

Drs. W. C. F. BUSSINK.

NA~~S~~CHRIFT

Gaarne maak ik van de mij door de redactie geboden gelegenheid gebruik enige kanttekeningen te maken bij bovenstaand commentaar van Drs. Bussink.

Een eerste — fundamenteel — bezwaar van hem is dat mijn argumenten niet volledig consistent zijn omdat een stijging van lonen en diepte-investeringen nauwelijks kan samengaan met een tekortschietende buitenlandse vraag. Indien inderdaad, wat mijns inziens waarschijnlijk is, de toeneming van de buitenlandse vraag minder zal zijn dan

de door het C.P.B. voorspelde 4 pCt., dan betekent dit, dat de werkgelegenheid in de exportindustrie in iets mindere mate zal toenemen. Ik meen echter dat in de huidige economische omstandigheden daardoor geen zodanige ontspanning op de arbeidsmarkt zal intreden, dat hierdoor de stimulans tot loonstijgingen en diepte-investeringen merkbaar wordt aangetast. In de eerste plaats, omdat het tekort aan arbeiders zo groot is (meer dan 100.000 openstaande aanvragen per 1 januari 1962)

dat daarbij een iets geringere toeneming van de werkgelegenheid in de exportindustrie in het niet valt. Verder lijkt het niet onmogelijk, dat de door het C.P.B. voorziene stijging van de immigratie van buitenlandse arbeiders van 2.000 tot 6.000 dan niet geheel wordt gerealiseerd en dus iets van de invloed opvangt. Tenslotte dient men te bedenken dat als er al sprake is van een duidelijk merkbare invloed van de geringere expansie van de uitvoer op de werkgelegenheid en de lonen in de exportgevoelige sector van de economie, dit nog niet betekent, dat deze invloed ook doorwerkt in de niet-exportgevoelige sectoren.

In dit verband zijn de resultaten van een Amerikaans onderzoek veelzeggend. Uit een studie van Dr. Schultz: „Recent Inflation in the United States”, Joint Economic Committee Print (Washington 1959) blijkt, dat in 1956-1958 een tekort aan arbeiders in bepaalde sectoren niet of nauwelijks kon worden gecompenseerd door een overschot in andere sectoren en dat het gehele loonpeil in feite werd bepaald door de situatie in de sectoren met tekorten. Het zou te ver voeren de reden hiervan na te gaan. Ik meen echter, dat vele van de krachten die deze ontwikkeling in Amerika veroorzaakten ook in de Nederlandse economie aanwezig zijn. Op grond van deze overwegingen verwacht ik geen merkbare ontspanning in het binnenland, in die zin dat de stimulans tot loonsverhogingen en diepte-investeringen duidelijk aangetast wordt. Het betalingsbalanssaldo zal echter onmiddellijk de invloed van een te geringe expansie van de buitenlandse vraag ondervinden. Het bezwaar van inconsistentie lijkt mij onder de huidige omstandigheden dan ook niet juist.

Thans nog enkele korte opmerkingen over de afzonderlijke punten. Drs. Bussink becijfert uit de genoemde bronnen een stijging van het reële bruto nationaal produkt in Amerika van ca. 6 pCt. tegenover de planraming van 7 pCt. Het blijkt echter, dat als men de in de „Economic Review” gehanteerde terminologie nader beziet, de daar vermelde 4 pCt. stijging naar alle waarschijnlijkheid betrekking heeft op het nationaal produkt naar waarde. Gaat men vervolgens uit van een prijsstijging van 1 à 2 pCt., dan komt men op een toeneming van slechts 4½ à 5 pCt.

Inmiddels zijn er evenwel enkele nieuwe elementen bijgekomen, die iets minder pessimisme rechtvaardigen, met

name de afwending van het gevaar van een staalstaking. Of evenwel de door het C.P.B. verwachte groei van het reële bruto nationaal produkt met 7 pCt. gehaald zal worden, zal vooral afhangen van de nog onzekere ontwikkeling in de tweede helft van 1962. Immers, de meer pessimistische schattingen verwachten voor die periode juist een doodlopen van de expansie. Wat de dienstensector betreft, is inderdaad uitgegaan van de ontvangsten in buitenlandse valuta. Dit neemt echter niet weg, dat toch betwijfeld moet worden of in 1962 een groter surplus op de dienstenbalans zal worden gerealiseerd. Het Centraal Orgaan acht dit, blijkens zijn jongste kwartaaloverzicht, in ieder geval „evenmin verzekerd”. Het wijst daarbij eveneens op een minder gunstige situatie in de scheepvaart. In het algemeen kan nog worden opgemerkt, dat, zoals in mijn artikel werd gesteld, het C.P.B. een minder gunstige buitenlandse conjunctuur ook niet onmogelijk acht, wat blijkt uit het inlassen van een alternatief voor een uitvoerdaling van 1 pCt. Ten aanzien van de diepte-investeringen zij opgemerkt dat de opgesomde maatregelen mijns inziens niet noodzakelijk een iets sterkere stijging behoeven te verhinderen, met name omdat de door het C.P.B. voorziene liquiditeitspositie nog niet al te krap was. Dat ook de overheid de remmende werking van de reeds genomen maatregelen niet voldoende achtte blijkt uit het feit, dat de jongste staatslening om conjunctuurpolitieke redenen is uitgegeven. (De ramingen van het C.P.B. gaan uit van een in eerste aanleg neutrale financiering door de overheid).

Tenslotte de lonen. Drs. Bussink wijst erop, dat de vermelde 6 pCt. stijging typisch het karakter draagt van een veronderstelling en niet zozeer van een voorspelling. Dan blijft echter de vraag of deze veronderstelling realistisch is. Ik meen daaraan te moeten blijven twijfelen. Al met al hebben de argumenten van Drs. Bussink mij niet geheel kunnen overtuigen van de onjuistheid van mijn bedenkingen. Ik sluit me echter volledig aan bij zijn opmerking, dat pas over een jaar bekend zal zijn welke visie juist was. De toekomst blijft nu eenmaal altijd een onzekere zaak.

Eindhoven.

Drs. L. TRAAS.

(advertentie)

met één aandeel 'Vereenigd Bezit van 1894' hebt U 200 ijzers in het vuur

Elk aandeel 'Vereenigd Bezit van 1894' maakt U mede-eigenaar van een grote, deskundig samengestelde aandelenportefeuille, die een aantrekkelijk rendement oplevert. S-p-r-e-i-d-i-n-g over ca. 200 fondsen beperkt het risico. Bovendien bestaat goede kans, dat Uw bezit in waarde vermeedert.

Alle banken en commissionairs kunnen U inlichten.

N.V. VEREENIGD BEZIT VAN 1894

De voordelen van aandelenbezit met beperking van risico

WESTERSINGEL 84, ROTTERDAM



noel

Het volume van het afbetalingskrediet is in ons land in 1961 vermoedelijk gedaald vergeleken met 1960. Het bedrag, dat aan volkskrediet en persoonlijke leningen werd verstrekt, nam echter toe. Schrijver raamt het totale consumptieve kredietvolume voor 1961 op ten minste f. 450 mln. Ervan uitgaande, dat het overgrote deel van het consumptieve krediet dient ter financiering van duurzame consumptiegoederen, kan een daling van de „kredietquote” van het duurzame verbruik van 1960 op 1961 worden vastgesteld. Er zijn geen aanwijzingen, dat de uitgevaardigde restrictieve maatregelen t.a.v. de koop op afbetaling in belangrijke mate tot een verschuiving naar andere vormen van krediet hebben geleid.

Het consumptief krediet in 1961

De onlangs door het Centraal Bureau voor de Statistiek bekend gemaakte cijfers betreffende de consumptieve kredietverlening in ons land¹⁾ wijzen er niet op, dat de omvang van deze kredietverlening in 1961 groter is geweest dan in het voorafgaande jaar. Het beeld is evenwel verdeeld. In enkele kredietcategorieën is de omzet in 1961 namelijk niet onbelangrijk hoger geweest dan in 1960. Dit geldt met name voor de sector van het geldkrediet (persoonlijke leningen en door particuliere geldschietsbanken en gemeentelijke volkskredietbanken verstrekte kredieten). Ook de postorderbedrijven zagen hun verkopen in 1961 weer aanzienlijk toenemen, zij het dat er gedurende het jaar een vertraging van het groeitempo is ingetreden²⁾. Het betaalzegelkrediet is in 1961 van ongeveer gelijke grootte als in 1960 geweest.

Het consumptieve afbetalingskrediet, verleend door financieringsmaatschappijen, heeft daarentegen een flinke daling t.o.v. 1960 te zien gegeven. Hetzelfde geldt voor de verkopen op afbetaling van de grootwinkelbedrijven. Het jaarindexcijfer van de verkopen op afbetaling door de overige detailhandel is voor 1961 nauwelijks verschillend van dat voor 1960. Om drie redenen behoeft zulks echter nog niet in te houden, dat het door deze categorie verleende consumptieve afbetalingskrediet in beide jaren dan ook inderdaad van ongeveer gelijke omvang is geweest.

In de eerste plaats is de informatie inzake deze „overige detailhandel” onvolledig. Er zijn ten hoogste ramingen te maken over de mate van onvolledigheid³⁾. In de tweede

plaats bestaat op dit tijdstip nog geen inzicht in de mate van zelffinanciering van de afbetalingsverkoop in deze categorie gedurende het jaar 1961. (Wij zullen er in het navolgende van uitgaan, dat op dit stuk de situatie in 1960 en 1961 dezelfde is geweest). In de derde plaats kunnen wijzigingen in het kassastortingspercentage zijn opgetreden, welke het kredietvolume hebben beïnvloed. Een zekere stijging van dit percentage t.o.v. 1960 mag waarschijnlijk worden geacht.

Het zal dus wel duidelijk zijn, dat een becijfering van de totale omvang van het consumptieve krediet in Nederland voorshands nog gebukt gaat onder een niet onaanzienlijke onzekerheidsmarge⁴⁾. Dit dient in aanmerking te worden genomen indien wij de totale consumptieve kredietverlening door de in tabel 1 onderscheiden instanties voor 1960 op omstreeks f. 460 mln. en voor 1961 op ca. f. 450 mln. stellen⁵⁾. Deze cijfers impliceren intussen, dat 1961 in vergelijking met 1960 een daling van de consumptieve kredietverlening in de orde van enkele procenten zou hebben opgeleverd.

³⁾ Wanneer de registratie van afbetalingsovereenkomsten wettelijk verplicht wordt, zal deze informatielacune tot het verleden gaan behoren. Naar de heer A. Tenholter (C.B.S.) mededeelde, zijn de C.B.S.-gegevens inzake de overige vermelde kredietcategorieën geheel of vrijwel geheel volledig.

⁴⁾ Nog afgezien van de omstandigheid, dat de door het Centraal Bureau voor de Statistiek gevolgde kredietcategorieën nog niet alle mogelijke vormen van consumptief krediet omvatten. Het afbetalingskrediet voor motorvoertuigen en het hypotheckrediet zijn niet als consumptief beschouwd.

⁵⁾ Wij zijn er daarbij van uitgegaan, dat in de Maandstatistiek van de binnenlandse handel, het verbruik en de prijzen (C.B.S.) van augustus/september 1961, blz. 301, ongeveer de helft van de kredietomzet der gezamenlijke detailhandelsbedrijven is geregistreerd. Onze raming van de totale kredietomvang ligt in dezelfde orde van grootte als die, welke (betr. 1960) in „Volkskredietwezen” van oktober 1961, blz. 38, wordt vermeld. Deze ramingen lijken ons niet aan de hoge kant te zijn.

¹⁾ Statistisch Bulletin no. 23. Alle in dit artikel gebruikte cijfermatige gegevens zijn — tenzij anders is aangegeven — ontleend aan publikaties van het C.B.S.

²⁾ Men overwege, dat de omzet van op krediet verkochte goederen niet gelijk te stellen is aan het verleende krediet: vrijwel steeds zal een bepaald deel van de koopsom a contant voldaan moeten worden. Wijzigingen — al of niet wettelijk verplicht — in het aanbetalingspercentage zijn ten deze dus van groot belang.

TABEL 1.

*De omvang van de consumptieve kredietverlening
in Nederland*

(bedragen in mln. gld.)

Categorie	1960	1961
particuliere geldschietsbanken	12	14
betalzegelkassen	37	37
gemeentelijke volkskredietbanken	59	63
andere sociale volkskredietinstellingen	9	9
persoonlijke leningen (handelsbanken en financieringsmaatschappijen)	29	35
sub-totaal	146	158
financieringsmaatschappijen: afbetalingskrediet	134	114
gezamenlijke detailhandel: afbetalingskrediet	180	175
algemeen totaal	460	447

Alle bedragen zijn afgerond op f. mln. T.a.v. de categorie der „andere sociale volkskredietinstellingen” is de omvang der kredietverlening in 1961 gelijkgesteld aan die in 1960.



Op de nauwe relatie tussen consumptief krediet en het verbruik van duurzame consumptiegoederen is reeds meermalen gewezen⁶⁾. Voor het afbetalingskrediet geldt zulks welhaast per definitie, terwijl stellig ook het grootste deel van het consumptieve geldkrediet aangewend wordt ter verwerving van duurzame verbruiksartikelen. Beschouwen wij daarom de ontwikkeling van het consumptieve kredietvolume in relatie tot die van het duurzame verbruik.

Het verbruik van duurzame consumptiegoederen heeft in 1960 ruim f. 6.560 mln. bedragen. Het jaar 1961 heeft in deze sector een stijging van 6 pCt. met zich gebracht, hetgeen-erop neerkomt, dat de duurzame consumptie in 1961 omstreeks f. 6.960 mln. heeft belopen. Onder de hierboven gemaakte voorbehouden kan worden opgemerkt, dat de „kredietquote” van het duurzame verbruik in 1961 enigszins is gedaald t.o.v. 1960: naar onze raming van omstreeks 7 pCt. tot omstreeks 6½ pCt. Hierin komt de in 1961 verminderde betekenis van het afbetalingskrediet tot uitdrukking.

Het is plausibel de achteruitgang van het afbetalingskredietvolume in verband te brengen met de restrictieve maatregelen, welke eind september 1960 t.a.v. de verkoop op afbetaling van kracht zijn geworden. Zoals bekend, zijn toen nieuwe bepalingen in werking getreden met betrekking tot minimum-kassastortingspercentages en maximum-looptijd van kredietcontracten. Reeds in het laatste kwartaal van 1960 kon men dan ook een duidelijke daling waarnemen van het groeitempo van het afbetalingskrediet. Bedoelde bepalingen (die overigens niet van toepassing zijn op afbetalingsovereenkomsten betreffende goederen, waarvan de totale koopprijs f. 150 of minder bedraagt) hebben met enkele modificaties, die in augustus 1961 zijn aangebracht, gedurende het jaar 1961 gegolden⁷⁾.

In tabel 2 zijn kwartaal- en jaarindexcijfers betreffende consumptief krediet en duurzaam verbruik in 1961 vermeld. Tevens zijn de veranderingen weergegeven t.o.v. de overeenkomstige kwartaalindexcijfers van 1960. Laatstgenoemde gegevens illustreren wederom de samenhang tussen

⁶⁾ Op deze samenhang zijn wij nader ingegaan in „Consumptief krediet en sparen in Nederland” in „E.-S.B.” van 25 oktober 1961.

⁷⁾ Wij willen slechts vermelden, dat de genoemde maatregelen in bepaalde gevallen ertoe zullen hebben kunnen leiden, dat de tijdsruimte, waarbinnen „contante” betaling dient plaats te hebben, wordt vergroot. In zulke gevallen is van een zekere „verborgen” kredietverlening sprake.

TABEL 2.

Jaar- en kwartaalindices van omzetten op basis van 1/1 resp. 1/4 van de omzet in 1960 = 100

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1961	106	108	120	101	119	85	119	84	100
I	94	97	101	81	114	80	122	75	85
II	107	114	113	109	120	94	127	92	105
III	104	107	125	81	110	87	94	88	93
IV	118	116	140	133	131	78	131	79	116

100 × (indexcijfer 1961/indexcijfer overeenkomstige kwartaal 1960)

I	115	110	123	121	125	89	130	100	104
II	103	108	118	93	119	85	134	72	100
III	103	105	113	100	115	75	109	83	98
IV	105	112	125	98	117	94	105	87	99

Enkele indexcijfers betreffende het vierde kwartaal 1961 zijn nog niet definitief.

1. verbruik duurzame consumptiegoederen (waarde-index)
2. kredietverlening gemeentelijke volkskredietbanken
3. id. particuliere geldschietsbanken
4. id. betaalzegelkassen
5. id. persoonlijke leningen
6. consumptief afbetalingskrediet financieringsmaatschappijen
7. verkoop op afbetaling postorderbedrijven
8. id. grootwinkelbedrijven
9. id. overige detailhandel.

duurzaam verbruik en consumptief krediet. Zoals blijkt is de toeneming van het duurzame verbruik t.a.v. het voorgaande jaar in het eerste kwartaal groter geweest dan in het tweede, terwijl de groei van het vierde kwartaal die van het derde overtreft. Met uitzondering van de postorderbedrijven (en in mindere mate de betaalzegelkassen) is dit patroon bij alle kredietverlenende instanties terug te vinden.



De reeds vermelde stijging van het duurzame verbruik in 1961 blijft ten achter bij de groei, die van 1959 op 1960 heeft plaats gevonden. In 1960 was de duurzame consumptie namelijk ruim f. 800 mln. groter dan in het voorafgaande jaar (+ 14 pCt.). De verminderde groei van het duurzame verbruik in 1961 lijkt ons in de eerste plaats te relateren aan een gedaald groeitempo van het beschikbare gezinsinkomen. De loonsomindex voor 1960 lag ca. 13 pCt. boven het niveau van 1959. Voor 1961 is de procentuele toename t.o.v. 1960 ca. 8 pCt.⁸⁾ Daarnaast dient te worden gewezen op de ontwikkeling van het afbetalingskrediet.

Een interessante vraag in dit verband is, of de achteruitgang resp. stagnatie van de koop op afbetaling gevolgen heeft gehad voor de verstrekking van consumptieve geldleningen. Evenals in 1956 heeft de Staatssecretaris van Economische Zaken bij de afkondiging van de restrictieve bepalingen in 1960 de verstrekkers van consumptief geldkrediet namelijk gevraagd eraan mede te werken, dat verschuiving van de consumptieve kredietvraag van het afbetalings- naar het geldkrediet zoveel mogelijk wordt tegengegaan. De tot dusverre vermelde gegevens suggereren wel, dat het verzoek van de Staatssecretaris in grote lijnen succes heeft gehad.

Wel is — zoals ook uit tabel 1 blijkt — het gezamenlijke bedrag van volkskrediet en persoonlijke leningen in 1961 t.o.v. 1960 niet onaanzienlijk toegenomen, doch hieruit valt niet zonder meer te concluderen tot een overheveling

⁸⁾ Waar het werknemersaandeel in het nationaal inkomen de laatste jaren niet onbelangrijk is gestegen, is de procentuele toeneming van het beschikbare gezinsinkomen iets geringer geweest dan de ontwikkeling van de loonsomindex aangeeft.

Aangenomen mag worden dat de totale in de loop van 1961 bestelde tonnage ca. 5 mln. brt. heeft bedragen. Het aantal bestellingen was in het afgelopen jaar weliswaar iets groter dan in 1960, maar dit wil allerminst zeggen dat de situatie in de wereldscheepsbouw is verbeterd. Er bestaat een surplus aan bouwcapaciteit. Dit surplus wordt nog geaccentueerd door modernisering en uitbreiding van bestaande en vestiging van nieuwe werven. De concurrentie is nog steeds uiterst scherp; men tracht elkaar de loef af te steken door de kredietvoorwaarden te verruimen. Mede ten einde lacunes in het werkprogramma, ontstaan door opschorting van reeds geplaatste bestellingen, te vullen, worden prijzen genoteerd die, zo zij al de kosten dekken, geen of slechts een uiterst geringe marge laten. Slechts een duurzame opleving in de scheepvaart, waardoor de bouwopdrachten ruimer gaan vloeien, en beperking inzake de uitbreiding der capaciteit door nieuwe werven, waaraan gezien de meer dan voldoende scheepsbouwcapaciteit geen enkele behoefte bestaat, kunnen geleidelijk verbetering brengen.

Ofschoon nog geen nauwkeurige gegevens ter beschikking staan, mag worden aangenomen dat de totale in de loop van 1961 bestelde tonnage ongeveer 5 mln. brt. heeft bedragen. Volgens de door de „Shipbuilders Council of America” aan het einde van het eerste halfjaar gepubliceerde gegevens was de op 1 juli jl. in aanbouw en bestelling zijnde tonnage iets groter dan die in het begin van het jaar, nl. 18.230.000 brt. vergeleken met 17.975.000 brt. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de orderportefeuille der werven in een vijftal landen.

In aanbouw en bestelling zijnde tonnage in bruto register tonnen

	1 januari 1961	1 juli 1961	toe- resp. afnem.
Engeland	3.296.000	2.912.000	- 384.000
Japan	2.255.000	2.729.000	+ 474.000
Zweden	2.256.000	2.538.000	+ 102.000
West-Duitsland	2.467.000	2.348.000	- 119.000
Frankrijk	1.485.000	1.320.000	- 165.000

De wereldproductie van nieuwe tonnage is de laatste jaren regelmatig teruggelopen, nl. van 9.270.000 brt. in 1958 tot resp. 8.745.000 en 8.356.000 brt. in de jaren 1959/1960. Indien de productie in het laatste kwartaal 1961 gelijk zou zijn aan het gemiddelde der drie voorafgaande, zal zij ca. 7,6 mln. brt. hebben bedragen. De

(vervolg van blz. 362)

van afbetalings- naar geldkrediet ten gevolge van de door de overheid afgekondigde maatregelen. De groei van deze kredietsector is in 1961 namelijk veeleer kleiner dan groter geweest dan in 1960. (Dit is mede toe te schrijven aan het feit, dat de eind 1958 geïntroduceerde persoonlijke leningen in hun „aanloopjaren” 1959 en 1960 een extra bijdrage hebben geleverd tot de toeneming van het geldkrediet. In 1961 is het bedrag der persoonlijke leningen weliswaar wederom belangrijk toegenomen, maar toch niet in die mate als in 1960).

In de C.B.S.-publikatie betreffende het volkskrediet in

De wereldscheepsbouw in 1961

constante daling is verklaarbaar gezien de aanzienlijk verminderde omvang der totale in aanbouw resp. bestelling zijnde tonnage in het tijdvak 1 juli 1957-1 juli 1961.

1 juli	wereldtonnage in aanbouw resp. bestelling a)	jaarlijkse vermindering in brt.
1957	35.062.000	—
1958	31.234.000	3.828.000
1959	24.856.000	6.378.000
1960	20.774.000	4.082.000
1961	18.230.000	2.544.000

a) Gegevens ontleend aan „Shipbuilders Council of America”.

Ofschoon de Engelse werven in het afgelopen jaar iets meer orders boekten dan in 1960 en men er bovendien in slaagde een groter aantal bouwopdrachten voor buitenlandse rekening te secureren, waardoor de totale orderportefeuille werk gedurende de eerstvolgende twee jaren verschaft, geeft de situatie toch nog allerminst reden tot tevredenheid. Het tempo waarin nieuwe bestellingen binnenkomen blijft nog steeds aanzienlijk achter bij de productie, terwijl de buitenlandse opdrachten, die vooral als bron van buitenlandse betaalmiddelen waardevol zijn, de laatste jaren gemiddeld slechts maximaal 20 pCt. van de orderportefeuille vertegenwoordigen. Willen de Engelse rederijen haar vloot op peil houden dan dienen jaarlijks

1959 is er reeds op gewezen, dat het bedrag van het volkskrediet in de afgelopen jaren een steeds groter percentage is gaan uitmaken van het bedrag der duurzame consumptie. Deze tendentie heeft zich in 1961 voortgezet. Volkskrediet en persoonlijke leningen samen leverden in 1961 een bedrag op, dat 2,3 pCt. van de bestedingen voor duurzame consumptiegoederen vormde (v.j. 2,2 pCt.). De trendmatige groei van het geldkrediet is in 1961 derhalve niet onderbroken, doch lijkt evenmin belangrijke impulsen te hebben ontvangen van de belemmering van de koop op afbetaling.

Amsterdam.

Drs. A. PAIS.

ca. 900.000 brt. te worden vervangen. Volgens de „Ship-building Conference” bestelden zij gedurende de op 30 november jl. geëindigde periode van twaalf maanden slechts 620.000 brt. De buitenlandse opdrachten bedroegen in deze periode 101.000 brt. Ofschoon het „Export Credit Guarantee Department” iets gunstiger kredietvoorwaarden dan in het jongste verleden verleent profiteren de Engelse rederijen hiervan niet. Bovendien is het percentage van de bouwsom, waarvoor enkele landen bereid zijn krediet te verlenen, aanmerkelijk hoger, nl. 80 pCt., terwijl de termijn waarbinnen de aflossing der lening moet geschieden langer is, nl. 8 tot 10 jaren, hetgeen eveneens remmend werkt op het verkrijgen van buitenlandse bouwopdrachten. Zowel de lonen als de materiaalprijzen zijn in het afgelopen jaar in Engeland verder gestegen, terwijl nieuwe looneisen, ondanks de minder gunstige situatie waarin de scheepsbouw verkeert, aanhangig zijn gemaakt. Getracht wordt door verdere modernisering en meer efficiënte produktiemethoden het nadelig effect der loonstijging te mitigeren. Gedurende de eerste 9 maanden van het afgelopen jaar bedroeg de produktie der Engelse werven 1.012.000 brt., terwijl de nieuwe bouwopdrachten in dit tijdvak in totaal 502.000 brt. bedroegen, weliswaar een stijging van ca. 90.000 brt. vergeleken met de overeenkomstige periode in 1960, maar bevredigend is deze onevenwichtige verhouding allerminst.

In tegenstelling tot de vrij pessimistische beschouwingen in het begin van het afgelopen jaar zijn de *Japanse werven* er in geslaagd zowel voor binnen- als buitenlandse rekening een bevredigend aantal bestellingen te boeken. In het lopend fiscale jaar (april 1961 - maart 1962) boekten de werven tot en met september jl. in totaal bouwopdrachten ter grootte van ca. 1,3 mln. brt., nl. 800.000 brt. voor Japanse en ca. 500.000 brt. voor buitenlandse rekening. De grote werven zijn gedurende de eerstvolgende ca. 14 maanden volledig van werk voorzien. Bovendien verwacht men in het volgend fiscale jaar opdrachten te zullen ontvangen voor de bouw van ca. 1 mln. brt. voor rekening van Japanse rederijen en ca. 800.000 brt. voor rekening van buitenlandse opdrachtgevers. Tot eind september jl. werden in totaal 1.280.000 brt. te water gelaten, vergeleken met 1.731.656 brt. in het jaar 1960, waarmede Japan de eerste plaats op de ranglijst innam. Niet slechts worden verschillende bestaande hellingen vergroot maar tevens wordt een aantal nieuwe hellingen gebouwd. In totaal beschikken 27 Japanse werven over 68 hellingen voor de bouw van schepen van 6.500 brt. en groter, terwijl op een tweetal hellingen schepen met een draagvermogen van 100.000 ton kunnen worden gebouwd. Japanse werven verlenen voor 70 pCt. van de bouwsom krediet aan buitenlandse opdrachtgevers; de leningen moeten in termijnen gedurende 6 à 7 jaren worden afgelost. Met het oog op de gunstiger kredietvoorwaarden die elders bedongen kunnen worden wordt er bij de regering op aangedrongen de werven in staat te stellen de kredietvoorwaarden te veruimen. Daar de Japanse regering ernaar streeft de nationale koopvaardijvloot, thans ca. 6 mln. brt., in het eerstvolgend decennium met 7 à 8 mln. brt. uit te breiden teneinde een groter deel der eigen lading met schepen onder de nationale vlag te vervoeren, ziet men in Japans scheepsbouwkringen de toekomst met gematigd vertrouwen tegemoet.

Noorwegen behoorde in het afgelopen jaar wederom tot de belangrijkste opdrachtgevers. Gedurende de eerste tien maanden werden bestellingen voor de bouw van schepen



(I. M.)

met een draagvermogen van 2.490.000 ton, waarvan 1.680.000 tankers en 810.000 ton schepen voor droge lading, besteld. Hiervan boekten Noorse werven 545.000 ton; de resterende 1.945.000 ton ging naar buitenlandse werven. In totaal waren op 1 juli jl. voor Noorse rekening ca. 5.570.000 ton draagvermogen in bestelling, waarvan ca. 3,8 mln. ton door buitenlandse en ca. 1,7 mln. ton door Noorse werven worden gebouwd. De produktie dezer laatste is in het achter ons liggend decennium vertienvoudigd! Opvallend is het aantal en de verscheidenheid der door Noorse werven geboekte buitenlandse opdrachten. Zowel Engelse als Zweedse, Duitse en Griekse alsmede in Hongkong gevestigde rederijen hebben vooral de laatste jaren bestellingen bij Noorse werven geplaatst.

De *Westduitse werven* hebben de terugslag van de revaluatie ondervonden. Men heeft berekend dat de bouw prijs van een schip van 10.000 ton voor buitenlandse opdrachtgevers ten gevolge van de revaluatie met ca. DM 300.000 en van een 50.000 ton schip met ca. DM 1,5 mln. is gestegen. Gedurende de eerste acht maanden na de revaluatie werden slechts bestellingen ter waarde van ca. DM 2 mln. geboekt. Sindsdien is het aantal bouwopdrachten weliswaar gestegen maar vooral de kleinere werven hebben met gebrek aan werk te kampen. De orderportefeuille der Duitse werven bedroeg eind vorig jaar ongeveer 2,8 mln. brt., d.w.z. zij was ongeveer even groot als eind 1960, hetgeen betekent dat de grote werven gemiddeld van voldoende werk gedurende 1961/62 zijn voorzien.

De *Franse werven* beschikken op 1 juli jl. over een orderportefeuille van 1.460.000 brt., waarvan meer dan de helft, nl. 777.000 brt., door buitenlandse opdrachtgevers werd besteld. Op 1 oktober jl. was het totaal der buitenlandse bestellingen tot 969.000 brt. gestegen, terwijl voor Franse rekening 704.000 brt. in bestelling was. Het aantal bouwopdrachten voor buitenlandse rekening is in de achter ons liggende jaren regelmatig gestegen en gold in totaal de bouw van 250 schepen met een draagvermogen van ruim 2,3 mln. ton. Vooral Noorse reders hebben hiertoe bijgedragen met opdrachten voor de bouw van grote tankers, vrachtschepen, bulkcarriers en o.m. een tanker voor het vervoer van vloeibaar aardgas. Daarnaast boekten de Franse werven opdrachten voor rekening van Amerikaanse

rederijen die de schepen na oplevering onder Panamese of Liberiaanse vlag in de vaart zullen brengen. In het kader van het vijfjarenplan voor de Franse koopvaardijvloot zal deze op 1 januari 1966 in totaal tot 5.416.000 brt. zijn gestegen. Het aandeel der tankers zal 2.412.000 brt. en dat der vloot voor droge lading 2.386.000 brt. bedragen. Het draagvermogen van het merendeel der te bouwen tankers zal 50.000 ton bedragen, dat der ertsschepen en bulkcarriers ca. 16.000 ton. De firma Louis Dreyfus & Cie. heeft echter enkele schepen met een draagvermogen van 32.000 ton besteld. De fusie tussen de Ateliers & Chantiers de Bretagne, Nantes en de Chantiers de l'Atlantique, St. Nazaire kreeg in het afgelopen jaar haar beslag. Bij laatstgenoemde werf zijn o.a. 4 tankers met een draagvermogen van 80.000 ton voor buitenlandse rekening besteld.

De Nederlandse werven leverden in het afgelopen jaar 109 schepen metende 420.038 brt. op, hetgeen niet onbelangrijk minder is dan het jaar tevoren, toen 123 schepen met een inhoud van 628.256 brt. gereed kwamen. De in aanbouw resp. bestelling zijnde tonnage onderging geen wijziging van betekenis, nl. 161 schepen metende 1.087.630

brt., waarin begrepen 70 schepen met een inhoud van 590.850 brt. voor buitenlandse rekening.

Weliswaar was het aantal bestellingen in het afgelopen jaar iets groter dan in 1960, maar dit wil allerminst zeggen dat de situatie in de wereldscheepsbouw is verbeterd. Modernisering en uitbreiding van bestaande werven en vestiging van nieuwe werven accentueren de bestaande surpluscapaciteit. De concurrentie is nog steeds uiterst scherp en men tracht elkander de loef af te steken door de kredietvoorwaarden te verruimen. Op zichzelf zegt ook het aantal nieuwe bouwopdrachten niets daar — mede ten einde lacunes in het werkprogramma, ontstaan door opschorting van reeds geplaatste bestellingen, te vullen — prijzen worden genoteerd die, zo zij al de kosten dekken, geen of slechts een uiterst geringe marge laten. Slechts een duurzame opleving in de scheepvaart, waardoor de opdrachten ruimer gaan vloeien, en beperking op het stuk van uitbreiding der capaciteit door nieuwe werven, waaraan, gezien de meer dan voldoende scheepsbouwcapaciteit geen enkele behoefte bestaat, kunnen geleidelijk verbetering brengen.

Rotterdam.

C. VERMEY.

BEDRIJFSECONOMISCHE NOTITIES

De positie van een houder van converteerbare obligaties bij kapitaaluitbreiding

(II)

Geen schadelijke gevolgen.

De vraag dringt zich op, of aandeelhouders als groep schade ondervinden van de in het vorige artikel ¹⁾ besproken „tussentijdse verhoging van het emissiebedrag”. Immers, het aantal aandelen dat in het gegeven voorbeeld uit conversie kan voortkomen is tot $\frac{6}{4}$ of $\frac{3}{2}$ gestegen. Hoe ligt de situatie na algehele conversie op verlaagde koers volgens de gewijzigde methode? De koers vóór emissie der converteerbare obligaties van 400 pCt. betekent — enigszins schools weergegeven — :

Kapitaal f. 1.000.000
Reserves f. 3.000.000

nà bonusuitkering (doch vóór conversie)

Kapitaal f. 1.500.000
Reserves f. 2.500.000

nà algehele conversie

Kapitaal (+ f. 375.000) f. 1.875.000
Reserves (+ f. 375.000) f. 2.875.000,

in theorie derhalve een koers van $253\frac{1}{3}$ pCt., zijnde de in het vorige artikel reeds berekende theoretische koers ná

¹⁾ Zie „E.-S.B.” van 11 april 1962.

bonusuitkering. Van benadeling van de aandeelhouders is derhalve in het geheel geen sprake.

Deze conclusie is ook van toepassing bij aandelenemissie tegen storting in contanten. Uitgegaan wordt van een emissie a pari en wel in de verhouding van één nieuw aandeel per twee uitstaande aandelen en voorts van de gegevens van het vorige voorbeeld, t.w. beurskoers aandelen 380 pCt., conversiekoers 300 pCt. (inlevering van 2 obligaties en bijbetaling van f. 1.000) en beurskoers obligaties 140 pCt.

Na aandelenemissie zal de theoretische aandelenkoers bedragen $286\frac{2}{3}$ pCt. en de nieuwe conversiekoers $233\frac{1}{3}$ pCt. Wederom veronderstellende, dat overeenkomstig het huidige gebruik het recht van conversie als volgt zal kunnen worden uitgeoefend: tegen inlevering van 2 obligaties van f. 1.000 en onder bijbetaling van f. 333,33 kan worden verkregen 1 aandeel van f. 1.000, zal de theoretische koers van de converteerbare obligaties in dat geval bedragen $126\frac{2}{3}$ pCt. Het koersverlies laat zich derhalve weer becijferen op $13\frac{1}{3}$ punt.

Ook hier is de oorspronkelijke emissieverhouding van 1 : 4 gebracht op 1 : 6, zodat bij toepassing van de nieuwe methode het aantal in te leveren obligaties tot $\frac{6}{4}$ dient te worden teruggebracht, zodat bij een verlaagde conversie-

(I. M.)

§ N.V. SLAVENBURG'S BANK §

koers van $233\frac{1}{3}$ pCt. het conversierecht dient te luiden: tegen inlevering van $1\frac{1}{3}$ obligatie en bijbetaling van f. 1.000 kan men verkrijgen 1 aandeel van nominaal f. 1.000. Met een aandelenkoers na emissie van $286\frac{2}{3}$ pCt. correspondeert dan een koers voor de converteerbare obligaties van 140 pCt.

De berekening kan ook aldus plaatsvinden: indien de houder van converteerbare obligaties vóór aandelenemissie was overgegaan tot conversie tegen de oude koers (300 pCt.), ontving hij tegen inlevering van 2 obligaties onder bijbetaling van f. 1.000 één aandeel van f. 1.000. Met de claim van dit aandeel zou hij kunnen inschrijven op f. 500 aandeel, waarvoor hij zou moeten betalen f. 500, waaruit volgt, dat men de houder van converteerbare obligaties, die niet is overgegaan tot conversie vóór de aandelenemissie, zijn recht moet kunnen doen uitoefenen aldus: tegen inlevering van 2 obligaties van f. 1.000 en onder bijbetaling van f. 1.500 kan men verkrijgen $1\frac{1}{2}$ aandeel (nominaal f. 1.500), hetgeen eveneens als conversiekoers oplevert $233\frac{1}{3}$ pCt. en waaruit eveneens een theoretische koers van de obligaties te berekenen is van 140 pCt. bij een aandelenkoers na emissie van $286\frac{2}{3}$ pCt. Ook hier vindt geen benadeling van aandeelhouders plaats.

Invloed van tussentijdse koerswijzigingen.

Tot dusver is steeds uitgegaan van het gegeven, dat de koersen sedert de uitgifte van de converteerbare obligaties ongewijzigd zijn gebleven, doch ook bij een stijging van de koers der aandelen sedert de emissie der obligaties zal men een soortgelijke uitkomst vinden. Zelfs zal blijken, dat bij stijging van de aandelenkoersen het reële koersverlies op de obligaties groter wordt.

Bij een daling van de koersen zou men in principe tot dezelfde conclusie moeten komen, ware het niet, dat de converteerbare obligatie tegelijk obligatie „pur sang” kan zijn, die — aannemende dat men te doen heeft met een goede debitrice — tegen pari of iets daarboven zal worden afgelost met een vaste vergoeding tijdens de looptijd. Ervan uitgaande, dat deze vergoeding gemiddeld in overeenstemming is met de markttrente, zal de koers uit dezen hoofde niet zeer sterk van de parikoers afwijken.

Zolang de koers van het uit conversie te verkrijgen aandeel niet daalt beneden de conversiekoers blijft het karakter „aandeel” van dit papier in hogere mate aanwezig dan het karakter „obligatie”. Dat tot dat moment ten aanzien van de herleiding van de conversiemogelijkheid, bijv. bij een tussentijdse aandelenemissie, het hiervoren gestelde blijft gelden, is duidelijk.

Bij het passeren van het punt van volkomen pariteit, d.w.z. aandelenkoers = conversiekoers, zal het hierboven gestelde ten volle gehandhaafd dienen te worden, waartoe ter illustratie een voorbeeld. Ten overvloede zij er evenwel op gewezen, dat een en ander louter theorie is, aangezien in een dergelijke situatie waarschijnlijk geen conversie zal plaatsvinden, omdat zoals hierboven reeds gezegd de koers van de obligatie niet ver beneden pari zal dalen.

Koers aandelen vóór emissie 250 pCt., conversiekoers 300 pCt. (2 obligaties + f. 1.000); koers obligaties 75 pCt.; bij emissie a pari in verhouding 1 nieuw op 2 oud, zal de aandelenkoers na emissie theoretisch bedragen 200 pCt.; daarmee in overeenstemming zal de koers van de obligaties bedragen: bij conversie volgens gebruikelijk schema

Beleg modern - beleg in

INTER
UNIE

N.V. Internationale Beleggings Unie „Interunie”, Postbus 617, Den Haag

(I. M.)

(2 obligaties + f. 333,33) $83\frac{1}{3}$ pCt., bij conversie volgens nieuw schema ($1\frac{1}{3}$ obligaties + f. 1.000) 75 pCt., beide mogelijkheden gebaseerd op de verlaagde conversiekoers ad $233\frac{1}{3}$ pCt.

De conclusie is derhalve, dat houders van converteerbare obligaties bij aandelenemissie op het moment, dat de beurskoers der aandelen lager is dan de alsdan geldende conversiekoers, meer gebaat zouden zijn bij uitoefeningsmogelijkheid van het conversierecht volgens het gebruikelijke schema. Immers, zij behalen dan een koerswinst. In dat geval echter zouden aandeelhouders het kind van de rekening worden, zoals blijkt uit onderstaande opstelling:

	Kapitaal	Reserves	Koers
vóór aandelenemissie	1.000.000	1.500.000	250
na aandelenemissie	1.500.000	1.500.000	200
geén conversie	1.500.000	1.500.000	200
na conversie volgens gebruikelijk schema	1.750.000	1.833.000	ca. $204\frac{3}{4}$
idem volgens nieuw schema	1.875.000	2.000.000	$206\frac{2}{3}$

Indien derhalve geen conversie zou plaatsvinden — het meest aannemelijke — blijft de aandelenkoers ongewijzigd. Indien toch conversie zou plaatsvinden, zou conversie volgens nieuw schema en aandeelhouders en vennootschap meer baten.

Conclusie.

Gebleken is, dat houders van converteerbare obligaties bij een tussentijdse uitbreiding van het aandelenkapitaal een volkomen onaangestaste positie kunnen behouden, indien de verlaagde conversiekoers zodanig herleid wordt, dat de aanvankelijke verhouding tussen uitstaand kapitaal en uit conversie voortkomend kapitaal wordt gehandhaafd, welk systeem ook aandeelhouders niet zou schaden.

Er is, zoals reeds geconstateerd, een mogelijkheid tot een gelijksoortig effect te komen, indien obligatiehouders bij een aandelenemissie voor inschrijvingsdatum zouden kunnen converteren in aandelen cum claimrecht. Echter, deze handelwijze zou de obligatiehouders dwingen tot conversie over te gaan op een hun wellicht niet passend moment. Voorts is het de vraag, of de uitoefening van het conversierecht op grond van de bepalingen op dat moment reeds mogelijk is, hetgeen zou betekenen, dat een vennootschap moreel niet vrij zou zijn in het bepalen van het tijdstip voor een aandelenemissie. Bovendien is het denkbaar, dat in de trustakte bepaald wordt, dat bij een aandelenemissie of bonusuitkering aan houders van converteerbare obligaties gelegenheid wordt gegeven te converteren in aandelen cum claim of bonus. Indien evenwel de conversiemogelijkheid eerst na enkele jaren ingaat, zou of de vennootschap in de onmogelijkheid komen te verkeren tot een dergelijke transactie over te gaan, of het in de trustakte neergelegde recht komt in de lucht te hangen.

De aanpassing van het conversierecht daarentegen kan te allen tijde geschieden, zodat ook de vennootschap alle vrijheid behoudt wat betreft het moment van kapitaal-

uitbreiding. Voorts levert deze modus het voordeel, dat de vennootschap niet komt te staan voor een wellicht ongewild grotere uitbreiding van het kapitaal, t.w. en door conversie en door uitoefening van het claimrecht uit hoofde van uit conversie voortgekomen aandelen; er is immers geen directe aanleiding voor de obligatiehouders op een vroeger tijdstip tot conversie over te gaan.

Niettemin is het voor de vennootschap van belang er rekening mede te houden, dat een kapitaaluitbreiding tot gevolg zal hebben, dat het uit conversie voortkomende aandelenkapitaal — in ieder geval op termijn — in dezelfde verhouding zal stijgen; met name is zulks van belang indien het een bonusuitkering betreft ten laste van een agioreserve.

Ten aanzien van de bepalingen van de trustakte, voor zover deze betrekking hebben op de conversiemogelijkheid, zal het aanbeveling verdienen deze aan een nauwkeurig onderzoek te onderwerpen. Zo kan men zich afvragen of de mogelijkheid geopend moet worden, met name wanneer de conversiekoers betrekkelijk laag is en de beurskoers van de aandelen sedert de uitgifte der converteerbare obligaties sterk gestegen is, bij een emissie van aandelen boven de conversiekoers, deze conversiekoers

eveneens volgens de bekende formule te verhogen, zulks in afwijking van de thans meestal in de trustakte voorkomende bepaling, dat de conversiekoers geen wijziging ondergaat ten gevolge van een emissie van aandelen boven de conversiekoers. Men kan de vraag stellen, of dit redelijk zou zijn, doch gezien het — in dit bestek nog geaccentueerde — karakter van aandeel van de converteerbare obligatie,



Bij de afdeling Efficiency en Administratieve Organisatie van het MINISTERIE VAN DEFENSIE te 's-Gravenhage bestaat de mogelijkheid tot plaatsing van:

A. een GROEPSLEIDER
B. ENKELE
Administratief-Organisatoren

Zij die de graad van economisch doctorandus hebben behaald of zij die reeds in een vergevorderd stadium zijn van de accountantsstudie worden uitgenodigd te reflecteren naar de onder A genoemde functie.

● Voor deze functie wordt een salaris geboden, afgestemd op leeftijd en ervaring tot een max. van f. 958,— p. m., excl. huurcomp., vakantietoelage en voorgenomen salarisverhoging.

Voor kandidaten die op een uitzonderlijke wijze aan de voorwaarden voldoen is een hogere bezoldiging niet uitgesloten.

Voor de onder B. genoemde functies wordt vereist: middelbare of gelijkwaardige opleiding; het bezit van de diploma's S.P.D., M.B.A., alsmede ervaring op administratief-organisatorisch gebied strekt tot aanbeveling.

Verdere opleiding en vorming op rijkskosten.

● Voor deze functies wordt een salaris geboden, afgestemd op leeftijd en ervaring tot een max. van f. 757,— p. m., excl. huurcomp., vakantietoelage en voorgenomen salarisverhoging. Ook bij deze categorie is voor uitzonderlijk goede krachten een hogere beloning niet uitgesloten.

Schr. soll. onder vermelding van no. P. 67/7188 (in linkerbovenhoek env. en brief) te zenden aan het hoofd van het bureau personeelsvoorziening en vorming van de afdeling burgerpersoneel van het Ministerie van Defensie, Kalvermarkt 32 te 's-Gravenhage.

ATTWOOD STATISTICS LIMITED
 AFD. NEDERLAND

zoekt een

ERVAREN MARKTONDERZOEKER

voor de belangrijke functie van

MANAGER

voor haar enquête-afdeling.

De functie vereist een gedegen kennis van:

- Enquête-technieken
- Het samenstellen van vragenlijsten
- De analyse van statistische gegevens, en het rapporteren hierover.

Gezocht wordt een krachtige, inventieve organisator van 30 - 40 jaar, die in staat is

- op zakelijke basis besprekingen te voeren met opdrachtgevers
- zijn medewerkers te inspireren.

De functie biedt uitstekende perspectieven, een salaris op internationaal niveau, en goede sociale voorzieningen.

Eigenhandig geschreven sollicitaties met volledige inlichtingen en pasfoto, te richten aan:

Attwood Statistics Limited, Afd. Nederland, Scheepmakershaven 72, Rotterdam-1.

NMB

BELEGGINGSBOEKJE

voor een goede
 en veilige
 belegging

rente 3 1/4 %



**NEDERLANDSCHE
 MIDDENSTANDBANK N.V.**

Hoofdkantoor: Herengracht 580, A'dam

Mb 33

waarvan de koers gecorreleerd is aan die van de aandelen, dient men zich wel af te vragen, of het juist is bij een uitgifte van aandelen boven de conversiekoers, hetgeen derhalve in bijzondere omstandigheden zal spelen, de groep converteerbare obligaties onevenredig veel te gaan bevoor- delen.

Uitvoering.

De praktische uitvoering van de uitoefening van het conversierecht behoeft niet zoveel moeilijkheden op te leveren als op het eerste gezicht wellicht lijkt. Weliswaar heeft men meestal te doen met coupures van f. 1.000, zowel voor obligaties als voor aandelen, doch meer en meer ziet men de vennootschappen overgaan tot het creëren van kleine coupures voor de aandelen, waardoor een han- teerbare uitoefeningsmogelijkheid van het conversierecht groter wordt.

In de hiervoór beschreven voorbeelden kan men het conversierecht doen uitoefenen aldus:

- bij een bonusuitkering van 50 pCt.:
 - a) $1\frac{1}{3}$ obligatie + f. 666,66 = 1 aandeel of
 - b) 2 obligaties + f. 1.000 = $1\frac{1}{2}$ aandeel
- bij een emissie van 1 nieuw op 2 oud a pari:
 - a) $1\frac{1}{3}$ obligatie + f. 1.000 = 1 aandeel of
 - b) 2 obligaties + f. 1.500 = $1\frac{1}{2}$ aandeel,

zodat ingeval aandelencou- pures van f. 100 zijn gecreëerd de sub b genoemde mogelijk- heden zouden kunnen worden geëffectueerd. Bovendien kan men gaan zoeken in de rich- ting van het creëren van scrips.

Uiteindelijk moet een ven- nootschap bij de beslissing over een kapitaaluitbreiding ter verkrijging van een han- teerbare voorkeursverhou- ding rekening houden met het uitstaande aandelenkapi- taal. Zij zou dit thans der- halve eveneens moeten uit- strekken tot de uitstaande converteerbare obligaties.

Aangezien de huidige mog- elijkheden, inherent aan de converteerbare obligatiele- ning, langs de weg der ge- leidelijkheid hun intrede heb- ben gedaan in de trustakte en niet aan te nemen is, dat de evolutie tot stilstand zal zijn gekomen, zullen de boven- geschetste problemen zeker tot een bevredigende oplos- sing kunnen worden gebracht.

A. H. M. VAN DER DONK.
Zwanenburg.

Adverteer
in „E.-S.B.”

GELD- EN KAPITAALMARKT

Geldmarkt.

Tegenover een invoeroverschot van f. 810 mln. in het eerste kwartaal 1961 stond in dezelfde periode van het lopende jaar een tekort op de handelsbalans van f. 950 mln. De hieruit blijkende tendentie is duidelijk. De binnen- landse bestedingen stijgen nog steeds in een hoger tempo dan de ter beschikking komende middelen. Deze ontwikke- ling zal niet nalaten ook de geldmarkt te beïnvloeden. Weliswaar hebben de bovenstaande cijfers betrekking op de handelsbalans op transactiebasis en zijn voor de geld- markt in de eerste plaats de feitelijke geldstromen en dus de transacties op kasbasis van belang, doch de uit de han- delsbalans afgeleide tendentie is een fundamentele be- weging, die ook in de balans op kasbasis tot uiting zal komen. Hierbij spelen tevens de omvang en de termijn van de handelskredieten een rol.

Men zou — en terecht — kunnen opmerken, dat het voor de ontwikkeling op de geldmarkt vooral aankomt op de totale betalingsbalans. Dat in het eerste kwartaal 1962 de kapitaalbalans een compenserend effect zou hebben gehad is in het licht van de trend, die in 1961 was vast te stellen, niet waarschijnlijk. Dit leidt tot de conclusie dat de internationale transacties niet meer, zoals de laatste jaren gebruikelijk, tot verruiming van de binnenlandse

H. A. de Vries' IJzerhandel N.V.

gevestigd te Amersfoort.

Uitgifte

van

nom. f 1.000.000.- 5 pCt 15-jarige obligatiën

in stukken groot nom. f 1.000.- aan toonder

tot de koers van 100 pCt.

waarvan reeds nom. f 200.000.- obl. op inschrijvingsvoorwaarden zijn geplaatst.

De lening is à pari aflosbaar in de jaren 1968 t/m 1977, telkenjare op 1 April, in 10 jaarlijkse termijnen, elk groot f 100.000.-.

Vervroegde gehele of gedeeltelijke aflossing is uitsluitend toegestaan op 1 April van elk jaar, voor de eerste maal op 1 April 1973, met inachtneming van een opzeggingstermijn van 2 maanden, tot de koers van 101%.

Ondergetekende bericht, dat de inschrijving op de resterende nom. f 800.000.- obligatiën is opengesteld op

DONDERDAG, 19 APRIL 1962,

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur,

bij haar kantoren te **Amsterdam, Rotterdam, 's-Gravenhage, Amersfoort, Haarlem en Maastricht**, op de voorwaarden van het prospectus van uitgifte d.d. 11 April 1962.

Prospectussen en inschrijvingsbiljetten, alsmede - tot een beperkt aantal - exemplaren van het jaarverslag over het boekjaar 1960/1961 zijn bij de kantoren van inschrijving verkrijgbaar.

Amsterdam, 11 April 1962.

AMSTERDAMSCH E BANK N.V.

geldmarkt zullen bijdragen doch thans eerder neutraal zijn.

Hierbij moet worden aangekend, dat sedert de handelsbanken houdsters zijn van belangrijke deviezenreserves het geruime tijd kan duren alvorens een zich wijzigende betalingsbalans directe invloed op de geldmarkt verkrijgt. Het zou kunnen zijn, dat een tekort in het internationale betalingsverkeer eerst door intering van de deviezenreserves van de banken wordt opgevangen. Indirect krijgt deze factor toch effect omdat de banken bij haar disposities rekening houden met de voor een belangrijk deel uit buitenlandse middelen bestaande liquiditeit.

Kapitaalmarkt.

De strijd ter bemachtiging van de spaargelden gaat voort. De Spaarbank voor de stad Amsterdam heeft voor bepaalde categorieën spaarders, nl. zij, die voor geruime tijd afstand doen van de beschikking over de spaarpenningen, een renteverhoging tot 3½ pCt. doorgevoerd. De bedoelde categorieën betreffen de deelnemers aan de diverse wettelijke spaarregelingen, waar bij het al dan niet verkrijgen van de spaarpremie rechtstreeks verband houdt met het gedurende zekere tijd handhaven van de besparingen. Vergeleken met enige jaren geleden is de rente voor langere tijd aan banken toevertrouwde gelden, spaargelden, doch ook termijn-deposito's als gevolg van een steeds toenemende concurrentiestrijd tussen de verschillende instellingen op hoger niveau gekomen. Dit heeft tot gevolg, dat de „kostprijs” van de middelen waarmede de desbetreffende instituten werken aanmerkelijk is gestegen.

De waarde van de beleggingen der levensverzekeringsmaatschappijen is in het vierde kwartaal 1961 de f. 9 mrd. gepasseerd. Ruim 50

DE TWENTSCHE BANK N.V.

Gecombineerde Maandstaat op 31 maart 1962

Kas, Kassiers en Dag-geldleningen . . . f	61.013.159,51	Kapitaal f	55.000.000,-
Nederlands		Reserve „	41.000.000,-
Schatkistpapier „	363.100.000,-	Deposito's op Termijn „	665.496.627,80
Ander Overheidspapier „	110.785.624,58	Crediteuren „	753.479.094,58
Wissels „	21.382.706,83	Geaccepteerde Wissels „	1.130.430,-
Bankiers in Binnen- en Buitenland. „	79.491.350,38	Door Derden	
Effecten, Syndicaten en Waarden „	84.432.525,42	Geaccepteerd „	14.095,46
Prolongaties en Voorschotten tegen Effecten „	63.276.165,09	Kassiers en Genomen Daggeldleningen „	1.100.000,-
Debiteuren „	754.036.865,98	Overlopende Saldi en Andere Rekeningen „	32.194.543,23
Deelnemingen (incl. Voorschotten) „	6.896.393,26		
Gebouwen „	5.000.000,-		
	<u>f 1.549.414.791,07</u>		<u>f 1.549.414.791,07</u>

NEDERLANDSCHE MIDDENSTANDBANK N.V.

Gevestigd te Amsterdam

UITGIFTE

van nominaal f. 9.210.000.— gewone aandelen

in bewijzen van 1, 2, 10 of 20 aandelen van f 50.- aan toonder

(waarvan nominaal f 4.614.000.- op inschrijvingsvoorwaarden is geplaatst bij de Staat der Nederlanden) ten volle delende in de winst over 1962 en volgende boekjaren.

Ondergetekende bericht, dat zij de inschrijving op nominaal

f. 4.596.000.— gewone aandelen

opent, uitsluitend voor houders van claims, op

dinsdag 1 mei 1962

van voormiddags 9 uur tot namiddags 16 uur bij haar kantoren te Amsterdam, Rotterdam en 's-Gravenhage

tot de koers van 160%

Verwisseling van aandelen

Voorts bericht ondergetekende, dat zij i.v.m. de wijziging van de nominale waarde van haar aandelen (overeenkomstig de statutenwijziging, goedgekeurd in de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders d.d. 2 april 1962)

van 15 mei 1962 af

(de stortingsdatum van de emissie)

uitsluitend bij haar kantoor te Amsterdam

de gelegenheid openstelt de thans in omloop zijnde stukken, voorzien van dividendbewijs no. 24 e.v., te verwisselen in bewijzen van 1, 2, 10 of 20 gewone aandelen van f 50.-. Indien het te verwisselen nominale bedrag geen veelvoud vormt van f 50.- zullen voor het resterende, scrips van nominaal f 10.- worden uitgereikt. 5 van deze scrips kunnen te allen tijde worden verwisseld in een nieuw aandeel van f 50.- voorzien van dividendbewijs no. 24 e.v.

De volledige gegevens en voorwaarden van deze uitgifte en van de verwisseling van aandelen, alsmede van de mogelijkheid om deelneming in de emissie te combineren met de verwisseling, zijn vermeld in een prospectus d.d. 17 april 1962, dat evenals de inschrijvingsbiljetten verkrijgbaar is bij de kantoren van inschrijving.

Amsterdam, 17 april 1962.

NEDERLANDSCHE MIDDENSTANDBANK

pCt. van dit enorme bedrag is in de vorm van leningen op schuldbekentenis uitgeleend. Wanneer wij bij het bedrag van deze leningen nog de hypothecaire leningen optellen, vinden wij dat bijna 73 pCt. van de totale middelen naar de onderhandse markt is geleid. Dit percentage toont een geregelde stijging.

Het zou een bijzonder waardevolle aanvulling van ons inzicht betekenen, wanneer de Voorlichtingscommissie uit het Levensverzekeringsbedrijf, aan wie wij door middel van haar publikatie „De Telstrook” zo veel nuttige gegevens danken, ertoë zou kunnen overgaan een splitsing in de post leningen op schuldbekentenis aan te brengen in leningen aan de centrale overheid, aan de lagere overheid en aan overige kredietnemers.

Indexcijfers aandelen. (1953 = 100)	27 dec. 1961	H. & L. 1962	6 april 1962	13 april 1962
Algemeen	410	431 — 399	408	402
Intern. concerns	566	594 — 542	555	548
Industrie	366	396 — 361	375	370
Scheepvaart	184	186 — 165	171	165
Banken	253	270 — 247	267	264
Handel enz.	160	171 — 159	167	163

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

Aandelenkoersen.

Kon. Petroleum	f. 126,70	f. 134,90	f. 136,30
Philips G.B.	984½	928	908
Unilever	f. 189,70	f. 184,90	f. 179,60
Robeco	f. 252,50	f. 238,50	f. 336
Hoogovens, n.r.c.	776	771	770
A.K.U.	404½	368	368
Kon. Zout - Ketjen, n.r.c.	1.070	1.050	1.020
Zwanenberg-Organon	1.024	1.030	1.010
Interunie	f. 228	f. 208	f. 205,50
Amsterd. Bank	396	416	400½

FONDSEN ANALYSE

VOLGENS GEHEEL NIEUW
SYSTEEM, ENIG IN NEDERLAND

Het weekblad „Beleggers-Belangen” bevat elke week zulk een analyse, die ook voor beleggers, die van hun beleggingen geen academische zaken wensen te maken, nuttige gegevens bevat en die bovendien als kaartstelsel verkrijgbaar is. De fondsen worden beoordeeld naar kwaliteit, groei en rendement.



WEEKBLAD TER IN- EN
VOORLICHTING SPECIAAL
VOOR DE PARTICULIERE
BELEGGER.

Gratis proefnummer wordt
gaarne op aanvraag toegezonden door de Adm. Bel-Bel,
Postbus 42, Schiedam.

Blijf bij!

Lees „E.-S.B.”



VROMEN & PAPIERFABRIEK „DOETINCHEM” N.V.

gevestigd te Doetinchem.

Uitgifte

van

nom. f. 474.000.- gewone aandelen

in stukken groot nom. f 1.000.- aan toonder
ten volle gerechtigd tot het dividend over 1962 en
volgende boekjaren,

tot de koers van 275 pCt.

uitsluitend voor houders van claims van de uitstaande gewone aandelen in de verhouding van nom. f 6.000.- uitstaande gewone aandelen op nom. f 1.000.- nieuw aandeel.

Ondergetekende bericht, dat zij de inschrijving op bovenstaande aandelen openstelt op

Donderdag, 19 April 1962,

van des voormiddags 9 uur tot des namiddags 4 uur,

bij haar kantoren te **Amsterdam, Rotterdam, 's-Gravenhage en Doetinchem**, op de voorwaarden van het prospectus dd. 10 April 1962.

De Vereeniging voor den Effectenhandel heeft bepaald, dat de claimhandel zal aanvangen op Donderdag 12 April 1962.

Exemplaren van het prospectus en inschrijvingsbiljetten, alsmede - tot een beperkt aantal - van de statuten en van het jaarverslag over het boekjaar 1961 zijn bij de inschrijvingskantoren verkrijgbaar.

Amsterdam, 10 April 1962.

AMSTERDAMSCH E BANK N.V.

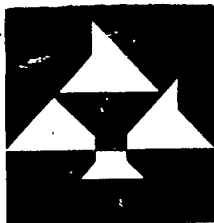
	27 dec. 1961	6 april 1962	13 april 1962
New York.			
Dow Jones Industrials	731	700	688
Reentestand.			
Langl. staatsobl. a)	4,12	4,21	4,22
Aand.: internationalen a)	2,83 b)	2,78	
lokalen a)	3,55 b)	3,39	
Disconto driemaands schatkist- papier	1 1/8	2 1/8	2 1/8
a) Bron: Veertiendaags beursoverzicht Amsterdamsche Bank.			/
b) 19 december.		C. D. JONGMAN.	

VOOR RECLAME

kan men te veel
en ook te weinig uitgeven

*

De meeste mislukkingen
zijn vaak het gevolg van het LAATSTE



Koninklijke Leerdam

De Directie van de N.V. Koninklijke Nederlandsche Glasfabriek "Leerdam", behorende tot het concern van de N.V. Vereenigde Glasfabrieken (United Glassworks), roept reflectanten op voor de functie van

commercieel adjunct-directeur

Deze functionaris zal tot taak hebben om een vooruitstrevend en op groei gericht beleid te voeren voor de binnen- en buitenlandse verkoop van kristal, huishoudelijk glas en kunstnijverheidsproducten (trademark "Royal Leerdam"), terwijl hij tevens de verantwoordelijkheid zal dragen voor de effectuering hiervan.

In deze beleidsvoering zal hij mede in samenwerking met de afdelingen Vormgeving, Publiciteit en Presentatie, richting moeten geven aan het marketing-team.

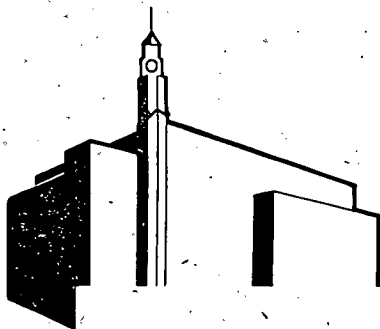
Voor deze functie wordt gedacht aan iemand, die in de binnen- en buitenlandse verkoop zijn sporen heeft verdiend en die gewend is om zelfstandig op directieniveau leidinggevend en inspirerend werkzaam te zijn.

Een academische opleiding geldt niet als voorwaarde, indien gegadigden beschikken over door de ervaring gescherpt inzicht en kennis van de vraagstukken op commercieel, administratief en financieel gebied.

Gezien de exportbelangen, is beheersing van de moderne talen noodzakelijk.

Uitvoerige, eigenhandig geschreven brieven met vermelding van opleiding, ervaring, referenties enz., onder bijvoeging van een pasfoto, te richten aan de directeur, Ir. C. A. Doets, Leerdam.

Op volledige discretie kan worden gerekend.



**MAANDSTAAT
(IN GULDENS)
PER 31 MAART 1962**

	vorig jaar	31/3 1962		vorig jaar	31/3 '62
DEBET			CREDIT		
Kas, cassiers en daggeldleningen	/ 182.059.177	/ 141.978.443	Kapitaal	/ 90.010.000	/ 90.010.000
Nederlands schatkistpapier	/ 490.709.649	/ 529.946.295	Reservefonds	/ 59.000.000	/ 75.000.000
Ander overheidspapier	/ 48.884.847	/ 23.805.471	3% Deposito-Obligatiën per 1962 en leningen Maatschappij voor Middellang Crediet	/ 88.266.000	/ 139.735.000
Wissels	/ 43.999.586	/ 47.462.186	Deposito's op termijn	/ 666.290.470	/ 607.343.620
Bankiers in binnen- en buitenland	/ 490.196.952	/ 388.117.492	Crediteuren	/ 1.590.523.845	/ 1.690.476.444
Effecten en syndicaten	/ 82.277.866	/ 120.228.150	Geaccepteerde wissels	/ 33.633.327	/ 32.071.108
Prolongatiën en voorschotten tegen effecten	/ 118.815.542	/ 124.321.811	Door derden geaccepteerd	/ 469.180	/ 212.040
Debiteuren	/ 1.106.454.192	/ 1.289.059.214	Overlopende saldi en andere rekeningen	/ 70.616.621	/ 71.823.571
Deelnemingen (incl. voorschotten)	/ 35.411.631	/ 41.752.720			
Gebouwen en inventarissen	/ 1	/ 1			
	/ 2.598.809.443	/ 2.706.671.783		/ 2.598.809.443	/ 2.706.671.783

AMSTERDAMSCH E BANK



*minifon, de handige
zakdicteermachine
van 8 ons,
die - dank zij werking
op batterijen,
autoaccu of lichtnet -
overal paraat is.*

waar u heengaat ...

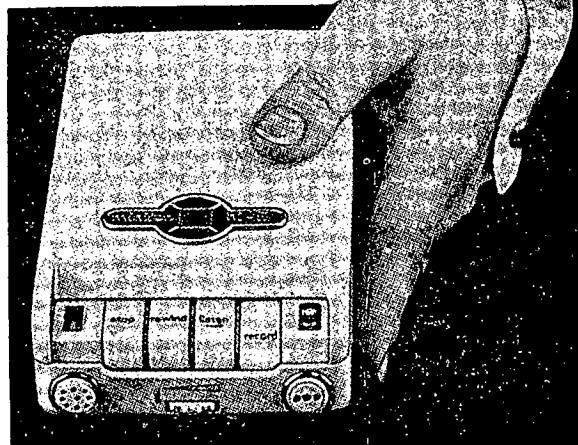
de **minifon** gaat met u mee!

thans in 3 modellen:

Attaché voor dictaat
onderweg of op kantoor;

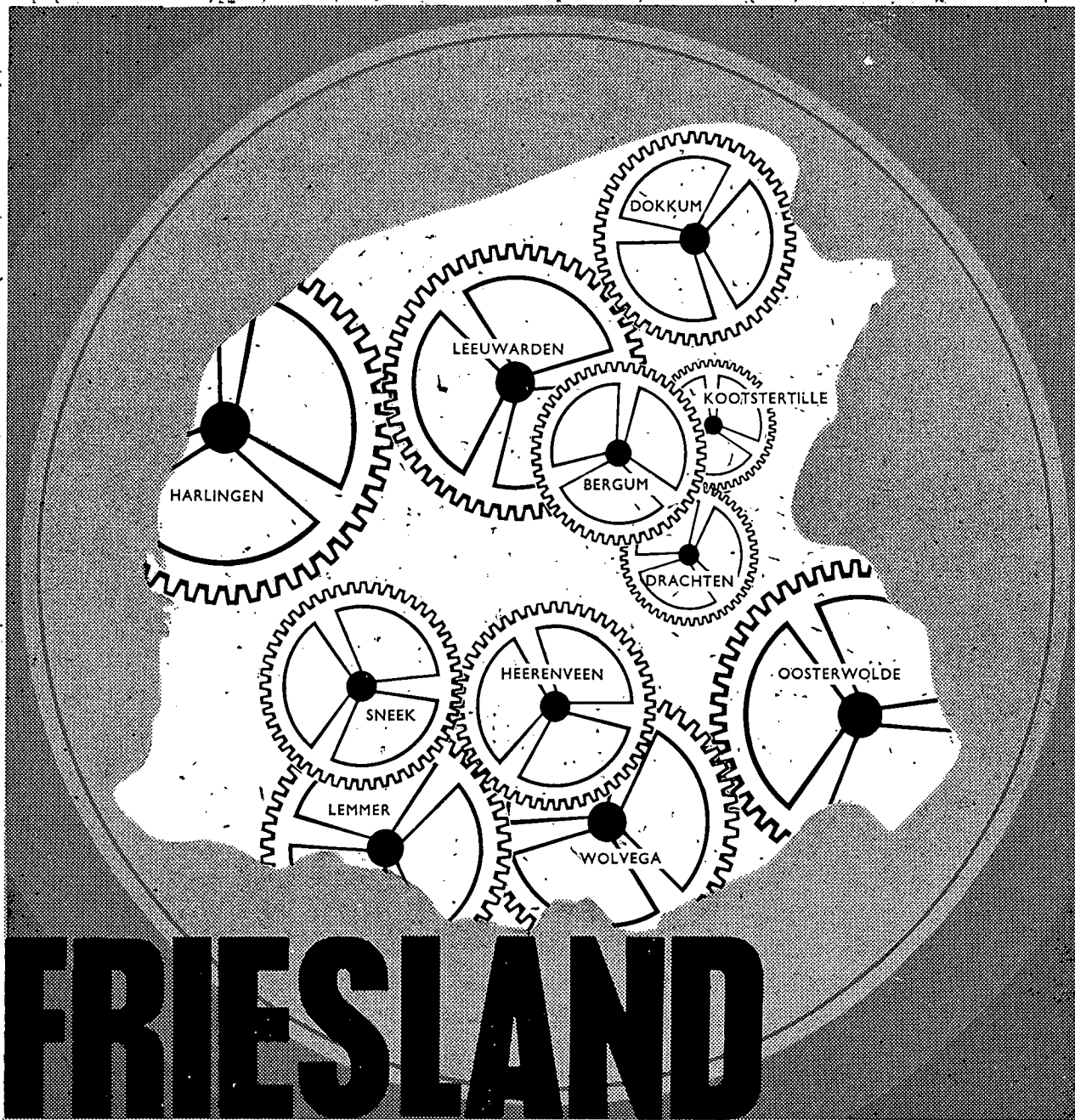
Attaché speciaal
voor ononderbroken
opname tot 5 uur;

HiFi ook voor perfecte
muziekopname
(tot 12.000 Hz.);



Veenman kantoormachines n.v.

Vraag prospectus
en vermeld a.u.b. het
model waarin u belang
stelt.



FRIESLAND

een voorbeeld van geslaagde industrialisatie

Elf industriekernen zijn aanwezig, die als het ware de 'stenen' zijn, waarop de assen van het industriële uurwerk lopen.

Dank zij deze opzet wordt een evenwichtige ontwikkeling verkregen - voorkomt men opeenhopen hiër en tekorten daar - wordt de arbeidsreserve op de meest rationele wijze aangesproken en komt het net van land- en waterwegen het best tot zijn recht.

In deze industrialisatie ligt de toekomst van Friesland, maar ook de toekomst van de ondernemer, die zich in Friesland vestigt.

Als uw fabriek in Friesland stond, zou u daarvan de voordelen kunnen plukken.

De ondernemer die vooruit kijkt, kijkt naar Friesland

Dit zijn de 11 kernen: Bergum - Dokkum - Drachten - Harlingen - Heerenveen - Kootstertille (gem. Achtkarspelen) - Leeuwarden - Lemmer - Oosterwolde - Sneek - Wolvega.



Friesland kunt u bouwen

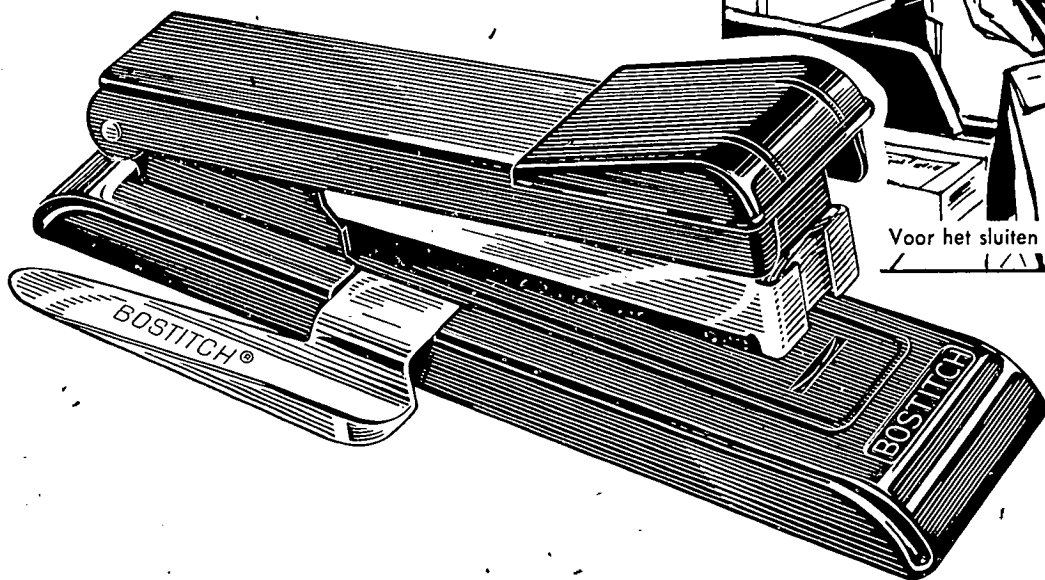
Inlichtingen: de Industrialisatie-raad der Friese Kernen, Sophialaan 1, Leeuwarden, tel. (05100) 28144-28145.



Voor het hechten van papieren.



Voor het sluiten van zakjes.



HET hechtapparaat voor het moderne kantoor!

De BOSTITCH B8 kantoorhechtmachine, met handige nietjes-wipper

Hechten met de BOSTITCH B8, met handige nietjes-wipper, gaat sneller en is steviger dan het gebruik van de ouderwetse paperclips, die bovendien een stapel papieren in de linkerbovenhoek meer dan twee maal zo dik maken. En — wat bij elkaar hoort, blijft ook bij elkaar!

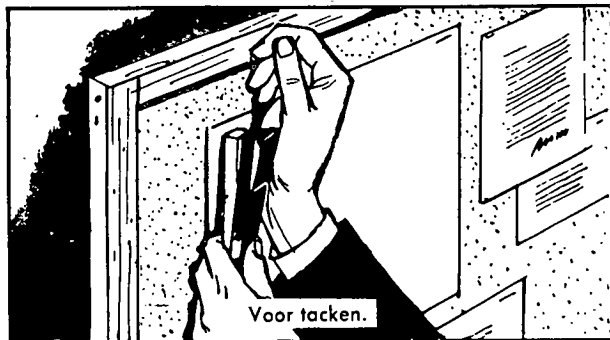
Het verwijderen van nietjes is heel eenvoudig, want dit sierlijke hechtapparaat is voorzien van een nietjes-wipper. Hiermede kunt U aan elkaar gehechte papieren ook weer heel gemakkelijk los maken en hergroeperen.

Bruikbaar op zo vele manieren, als hecht tang of — als U het voetstuk van de B8 geheel openklapt — als tacker om b.v. papieren op een bord of aan de wand te bevestigen.

Vraagt Uw kantoorboekhandelaar om zo'n handige BOSTITCH B8. Mocht hij ze niet in voorraad hebben vraag ons dan even om adressen van leveranciers in Uw woonplaats.



Voor het verwijderen van nietjes.



Voor tacken.

BOSTITCH
hechtmachines en hechnietjes
hechten beter — hechten sneller

Alleen-importeur:
DEKKER-VERPAKKING N.V.
W. Fenengastraat 21, Amsterdam
Tel. 59765 (4 lijnen)

* gedeponeerd handelsmerk

Abonneert U op

DE ECONOMIST

Maandblad onder redactie van

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

★

Abonnementsprijs f 22,50;
fr. p. post f 23,60; voor stu-
denten f 19,—; fr. per post
f 20,10.

★

Abonnementen worden aan-
genomen door de boekhandel
en door uitgevers

DE ERVEN F. BOHN
TE HAARLEM

KONINKLIJKE PAPIERFABRIEKEN

VAN GELDER ZONEN N.V.

zoekt voor haar hoofdkantoor een

BEDRIJFSECONOOM

De functionaris zal worden geplaatst op een stafafdeling, welke tot taak heeft het assisteren van de hoofddirectie bij bedrijfseconomische problemen, alsmede het behandelen van vraagstukken op het terrein van de administratieve organisatie der fabrieken.

De kandidaat dient het doctoraal examen economie te hebben afgelegd met keuzevak boekhouden en bij voorkeur over ervaring te beschikken in een industrieel bedrijf.

Leeftijd tot 35 jaar.

Tevens wordt op deze afdeling gezocht een

WISKUNDIG ECONOOM

Zijn taak zal zijn gericht op het verzamelen, bewerken en interpreteren van kwantitatieve gegevens met het oog op bedrijfseconomische vraagstukken, waarbij een mathematisch-economische benaderingswijze de oplossing moet bieden. Hij moet zowel de probleemstelling als het resultaat der berekeningen op eenvoudige en duidelijke wijze kunnen formuleren en verklaren.

Gevraagd wordt een functionaris, die voor het doctoraal examen economie een wiskundig bijvak heeft gekozen.

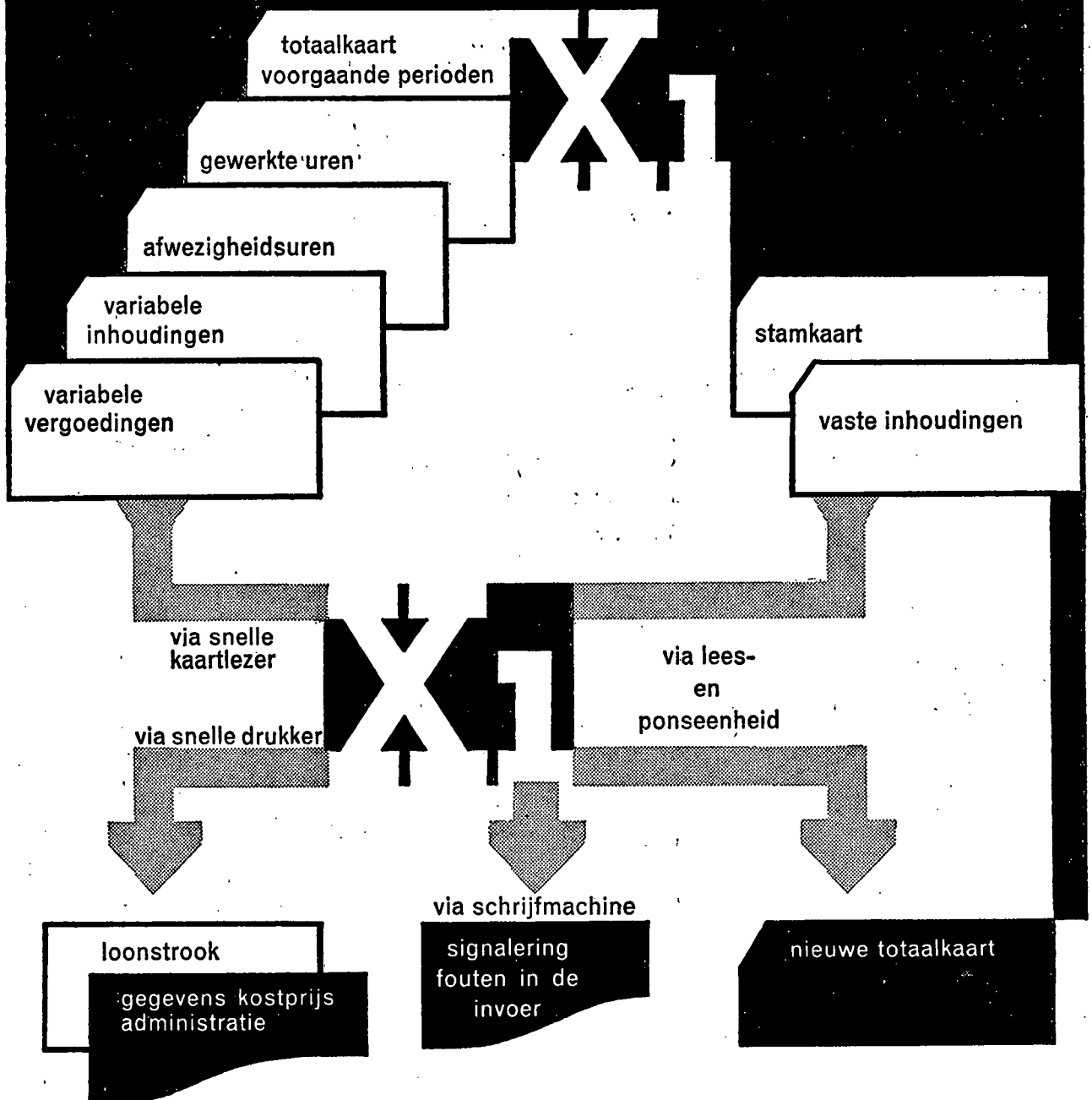
Leeftijd tot 35 jaar.

Eigenhandig geschreven sollicitatiebrieven, vergezeld van een recente pasfoto kunnen worden gericht aan de afdeling Personeelzaken Postbus 593, Amsterdam-C.



U reageert op annonces in „E.-S.B.”? Wilt U dit dan steeds duidelijk tot uitdrukking brengen?

WAT IS INTEGRATIE IN DE LOONADMINISTRATIE?



DAT IS: bepaal met de X 1

- bruto- en nettoloon ineens
- voor 1000 man in een kwartier

DAT IS: leid uit de basisgegevens

- in een enkele arbeidsgang
- alle gewenste gegevens af

OOK UW ADMINISTRATIE VRAAGT OM INTEGRATIE



ELECTROLOGICA
STADHOUDERS-
PLANTSOEN 214
POSTBUS 207
DEN HAAG