



Een bijdrage tot de kennis van de betekenis der Nederlandsche beleggingen in buitenlandsche fondsen voor de volkswelvaart

<https://hdl.handle.net/1874/325069>

A. qu. 192, 1930.

Een bijdrage tot de kennis van de beteekenis
der Nederlandsche beleggingen in buiten-
landsche fondsen voor de volkswelvaart

J. J. VAN SOEST

BIBLIOTHEEK DER
RIJKSUNIVERSITEIT
UTRECHT.

EEN BIJDRAGE TOT DE KENNIS VAN DE BETEE-
KENIS DER NEDERLANDSCHE BELEGGINGEN
IN BUITENLANDSCHE FONDSEN VOOR DE
VOLKSWELVAART.

UNIVERSITEITSBIBLIOTHEEK UTRECHT



3816 9821

Diss. Utrecht 1938

Een bijdrage tot de kennis van de beteekenis
der Nederlandsche beleggingen in buiten-
landsche fondsen voor de volkswelvaart

ACADEMISCH PROEFSCHRIFT TER VERKRIJ-
GING VAN DEN GRAAD VAN DOCTOR IN DE
LETTEREN EN WIJSBEGEERTE AAN DE RIJKS-
UNIVERSITEIT TE UTRECHT, OP GEZAG VAN
DEN RECTOR MAGNIFICUS Dr. J. BOEKE,
HOOGLEERAAR IN DE FACULTEIT DER GE-
NEESKUNDE, VOLGENS BESLUIT VAN DEN
SENAAT DER UNIVERSITEIT, IN HET OPEN-
BAAR TE VERDEDIGEN OP DONDERDAG 31
MAART 1938, DES NAMIDDAGS te 4 UUR,

DOOR

JAN JACOB VAN SOEST

GEBOREN TE SOERABAJA

KEMINK EN ZOON N.V. — OVER DEN DOM — UTRECHT

**BIBLIOTHEEK DER
RIJKSUNIVERSITEIT
UTRECHT,**

AAN MIJN OUDERS.

Aan het einde gekomen zijnde van mijn studie aan Utrecht's Alma Mater, dank ik hier van harte een ieder, die tot mijn wetenschappelijke vorming en de totstandkoming van mijn proefschrift heeft bijgedragen.

In het bijzonder geldt mijn dankbaarheid U, Hooggeleerde V e r r i j n S t u a r t, Hooggeachte Promotor en U, Hooggeleerde V a n V u u r e n, omdat Gij mij voornamelijk geleid hebt op het terrein van respectievelijk de economische en de sociale wetenschappen, dat wil zeggen op die gebieden van het wetenschappelijk denken, waar mijn geest bij voorkeur vertoeft.

Zeer erkentelijk ben ik verder voor de vriendschap, die velen mij schonken, vooral in het Utrechtsch Studenten Corps, van welke unieke gemeenschap ik mij gelukkig prijs tijdens mijn studententijd lid te zijn geweest.

INHOUDSOPGAVE.

	blz.
INLEIDING	1
HOOFDSTUK I. Een beknopt historisch overzicht der Nederlandsche beleggingen in buitenlandsche fondsen	3
HOOFDSTUK II. De bepaling van de jaarlijksche opbrengst der beleggingen in buitenlandsche fondsen	20
I. Inleidende opmerkingen	20
II. Eigen berekeningen	24
HOOFDSTUK III. De berekening van het Neder- landsche bezit aan buitenlandsche fondsen.....	38
HOOFDSTUK IV. De bepaling van het totale par- ticuliere inkomen in Nederland	63
HOOFDSTUK V. De berekening van de totale om- vang van het particuliere vermogen in Nederland	73
HOOFDSTUK VI. Een en ander over de beteekenis der buitenlandsche fondsen	77
1. Algemeene opmerkingen	77
2. De Nederlandsch-Indische fondsen	82
3. De buitenlandsche fondsen in engere zin	92
SLOTOPMERKINGEN	101

INLEIDING.

Reeds zeer vroeg onderhielden de Nederlanders in hun streven naar welvaartsvermeerdering op velerlei gebied nauwe betrekkingen met het buitenland.

Een van de meest belangrijke gebieden werd sinds honderden jaren gevormd door het terrein der internationale credietverleening en wel in het bijzonder van de handel in buitenlandsche effecten. Want daar Nederland reeds sedert langen tijd relatief over veel meer geldmiddelen kon beschikken dan de meeste andere landen — in 1672 al verklaarde de Duitsche keizer dat Europa het Hollandsche geld niet kon missen ¹⁾ — kon het en heeft het ook inderdaad steeds zeer groote bedragen belegd in buitenlandsche fondsen van allerlei soort.

Van de grootte der belangen, die in de laatste jaren waren ontstaan door die wijze van credietverschaffing, die, afgezien van andere voordeelen, ongetwijfeld onze relatien met het buitenland, die wij als een klein handeldrijvend land zoo van noode hadden om onze volkswelvaart te handhaven en uit te breiden, ten goede is gekomen, had men tot nu toe slechts zeer vage voorstellingen.

Daarom hebben wij in dit geschrift, na een beknopt historisch overzicht der Nederlandsche investeringen in

¹⁾ Zie Prof. Dr. W. Sombart. Der Kampf um die Edelmetalle im Zeitalter des Frühkapitalismus, vornehmlich im 16., 17. und 18. Jahrhundert, Weltwirtschaftliches Archiv, II, Band, Heft 3, Jena, 1917, pg. 65.

uitheemsche fondsen, voorzoover de beschikbare gegevens ons daartoe in staat stelden, een zoo nauwkeurig mogelijke raming gemaakt van dat bezit en de hieruit genoten inkomsten.

En om een indruk te krijgen van de beteekenis van de grootte van bedoeld belang bij buitenlandsche fondsen en de daarmee verworven ontvangsten voor de volkswelvaart, bepaalden wij eveneens de grootte van het particuliere Nederlandsche volksvermogen en volksinkomen.

HOOFDSTUK I.

EEN BEKNOPT HISTORISCH OVERZICHT DER NEDERLANDSCHE BELEGGINGEN IN BUITENLANDSCHE FONDSEN ²⁾.

De handel in buitenlandsche effecten schijnt hier te lande na 1672 te zijn ontwikkeld. Voor dien tijd bestond hier reeds een tamelijk omvangrijke handel in inheemsche fondsen, zooals actiën (aandeelen) der geotrooïëerde compagnieën en schuldbrieven, uitgegeven door de Staten-Generaal en de Staten der verschillende provinciën. Deze papieren stonden echter steeds op naam, wat de eigenlijke fondsenhandel niet vergemakkelijkte ³⁾.

In bovengenoemd jaar evenwel zond Lisola, de keizerlijke gezant in de Republiek, aan den Duitschen Keizer een concept van een obligatie der Staten van Holland en West-Friesland, waarin achter de naam van den oorspronkelijken obligatiehouder „ofte den thoonder” was gevoegd. Daardoor nu werden de stukken, die inderdaad volgens dat model zijn uitgegeven, gemakkelijker verhandelbaar; hetgeen ook de bedoeling was geweest. Immers de Staten-Generaal hadden krachtens de overeenkomst van

²⁾ Voor meer uitvoerige historische uiteenzettingen, zie o.m. het rapport uitgebracht door A. C. van Pellecom aan de Nederlandsche Werkloosheids-Raad: De Nederlandsche kapitaal-export en -import, 1919 en H. C. Diferee: Studiën over de geschiedenis van den Nederlandschen Handel, hoofdstuk II: De Fondsenhandel tijdens de Republiek, Amsterdam 1908.

³⁾ Zie Diferee pg. 54 en Dr. J. G. van Dillen: Termijnhandel te Amsterdam in de 16e en 17de eeuw, De Economist, zes en zeventigste jaargang (1927), Haarlem, pg. 510 e.v.

23 Juli 1672 de verplichting om, in ruil voor de hulp die de keizer in vereeniging met den keurvorst van Brandenburg ons tegen de invasie der Franschen zou bieden, aan den eerste een subsidie uit te keeren. En daar het de Staten, in verband met de eigen directe oorlogsuitgaven, aan de noodige middelen ontbrak om die bijdragen in constanten te voldoen, wenschten zij den keizer te betalen met gemakkelijk verkoopbare obligatiën ten laste der verschillende provinciën, ieder naar het bedrag harer verplichte quote.

„Door deze uitgifte” — schrijft Diferee — „hebben onze Staten in 1672 den stoot gegeven aan eene intensieve uitbreiding van het crediet en van den handel in geldswaardig papier, zoo zelfs, dat deze binnenlandsche obligatiën ten behoeve van het buitenland als het voorspel van den buitenlandschen fondsenhandel kunnen worden beschouwd. Wij hadden het voorbeeld gegeven en vreemde Staten, die Hollandsch geld en Hollandsch crediet noodig hadden, zouden mettertijd volgen” 4).

En inderdaad, vele vreemde Staten hebben sindsdien een beroep gedaan op het beschikbare Nederlandsche kapitaal en meestal niet te vergeefs. Want in den loop der tijden is een zeer belangrijk deel van de, met name met de vrachtvaart en handel verdiende en bij een althans aanvankelijk betrekkelijk sobere levenswijze overgespaarde, kapitalen in buitenlandsche waarden belegd. Dit werd ten-deele veroorzaakt door het feit dat men van oordeel was, dat voor de investering der steeds aanwassende kapitalen hier te lande de keuze uit de beschikbare hoeveelheid en verscheidenheid aan beleggingsobjecten te beperkt was,

4) Zie Diferee t.a.p. pg. 55 e.v.

maar vooral ook, omdat de buitenlandsche fondsen aantrekkelijker werden gevonden uit rendements- en speculatief oogpunt. Want de buitenlandsche kredietnemers betaalden over het algemeen, door gebrek aan kapitaal in hun eigen landen en door hun geringere kredietwaardigheid, een paar procent rente meer dan de binnenlandsche kredietbehoevenden. Zoo vermeldt Prof. Blok dat in het Rijksarchief onder de papieren van Pieter Steyn, die raadpensionaris van Holland is geweest, een lijst voorkomt van „vreemde negociatiën ten comptoire” van Amsterdamsche firma's, waarop voor 1772 een honderdtal leeningen worden genoemd, tot een bedrag van bijna honderd millioen gulden à 5% door elkander, buiten de Engelsche papieren. Hier kon de overheid toen echter leenen tegen ongeveer 2½% ⁵⁾, waarbij wij er op willen wijzen, dat de rente op de Engelsche staatsleeningen, waarvan een groot deel in Nederlandsch bezit was (omstreeks 1770 naar schatting een kwart ⁶⁾), minder dan 5% bedroeg.

Deze hoogere rente nu vormde voor vele Nederlandsche kapitaalbezitters een belangrijk deel van de aantrekkelijkheid der buitenlandsche fondsen, daar men maar al te zeer geneigd scheen het grootere risico, aan deze papieren verbonden, te onderschatten. Bovendien leenden deze effecten zich beter tot speculatie, daar de kwaliteit ervan uit de aard der zaak moeilijker te beoordeelen was dan die der binnenlandsche fondsen. Daardoor beantwoordden de eersten meer aan de sinds eeuwen in breede lagen van het

⁵⁾ Zie het tijdschrift „de Koopman, of bijdrage ten opbouw van Neêrlands Koophandel en Zeevaart”, deel III, Amsterdam, 1771, pg. 179.

⁶⁾ Zie Prof. P. J. Blok: Geschiedenis van het Nederlandsche volk, deel III, 3de druk, Leiden, pg. 518 en 519.

Nederlandsche volk bestaande speculatiezin. Een frappant voorbeeld van dit laatste leverde de geweldige speculatie in fondsen van talrijke zoogenaamde „windmaatschappijen”, die ook hier ontwikkeld werd na het optreden van John Law in Parijs en die, na de val van deze financier in 1720, een einde nam met voor velen ruïneuze gevolgen 7).

Na de bloei van ons economisch leven in de Gouden Eeuw was in de loop der 18de eeuw een aanmerkelijke achteruitgang — in de handel, visscherij en nijverheid vooral — van deze gewesten ontstaan, niet het minst door de krachtige protectionistische politiek der omhoogstrevende, groote Europeesche mogendheden en enkele ongelukkig gevoerde oorlogen 8).

Tegenover het verval der genoemde takken van het economisch leven stond echter een steeds toenemende ontwikkeling van de geld- en actiënhandel met Amsterdam als centrum 9). Want de, uit het bedrijfsleven en de goederenhandel teruggetrokken, gelden werden in steeds grootere mate belegd in wissels 10) en effecten. Bij de investeringen in effecten werd steeds meer aandacht besteed aan buitenlandsche fondsen, want ofschoon de binnenlandsche geldleeningen (negotiatieën) als van admiraliteiten en waterschappen wel toenamen en veel geld geleend werd op onderpand van plantages in Suriname en andere Hollandsche koloniën, werden steeds grootere be-

7) Zie Prof. Blok, t.a.p., pg. 374.

8) Zie Prof. Blok, t.a.p., pg. 414 en 573.

9) Zie Prof. Blok, t.a.p. pg. 399, 518, 519.

10) Zie Dr. A. Houwink: Acceptcrediet, economische en bankpolitieke beschouwingen over den in het bankaccept belichaamden credietvorm. Amsterdam, 1929, pg. 25.

dragen in buitenlandsche fondsen, vooral vreemde Staatspapieren, belegd.

Wij werden als het ware de geldschieters der geheele Westersche wereld en een goede indruk van de groote, algemeene beteekenis der Amsterdamsche kapitaalmarkt in die dagen verkrijgen wij, wanneer wij lezen: „Vreemde mogendheden, van Engeland, Frankrijk en Oostenrijk af tot Rusland, Denemarken, Spanje, Zweden, Polen tot de kleinere en kleinste Duitsche Staten toe, buitenlandsche vorsten voor zich persoonlijk, Duitsche steden en bergwerken, eilanden in de Antillen, inlandsche en buitenland-sche maatschappijen, hooge en lage overheden van stad en land, admiraliteiten, plantages in Suriname en het overige Guyana, ook in Engelsch-Amerika, bijzondere personen met aanzienlijk grondbezit, waterschappen en dijkgenootschappen binnenslands kwamen naar de Amsterdamsche beurs om geldleeningen te bewerkstelligen" ¹¹⁾. Dat het verleenen van krediet aan het buitenland reeds vroegtijdig aanzienlijke vormen had aangenomen en dat daardoor het geld hier minder makkelijk verkrijgbaar werd, terwijl de prijs ervan opliep, blijkt o.m. duidelijk uit het placaat van 7 April 1700, uitgevaardigd door de Staten van Holland en West-Friesland, waarin stond dat „door de negotiatie van penningen, die uyt den name, ende van wegen eenige Uytheemsche Koningen, Princen ofte Potentaten binnen dese Provincië dickmaels werden gedaen, de Gelden alhier schaerser en duyrder werden". De gewestelijke regeering verbood daarom, bij dat zelfde placaat, zonder consent van de Overheid „eenige Penningen op Interest of Lijf-renten te lichten ofte te negotieren,

¹¹⁾ Zie Prof. Blok, t.a.p. pg. 518.

voor en ten behoeve van eenige Uythheemsche Koningen, Princen ofte Potentaten, ofte oock eenige Penningen aen deselve op Interest of Lijf-renten te geven" ¹²⁾).

Ter bescherming van de belangen der Vereenigde Oost-Indische Compagnie was bij het placaat van 11 Augustus 1698, der Staten-Generaal van de Vereenigde Nederlanden, reeds verboden, op eenigerlei wijze deel te nemen in het kapitaal van soortgelijke buitenlandsche ondernemingen ¹³⁾. Daar dergelijke verboden later herhaald werden, blijkt wel hoe gewild de buitenlandsche fondsen hier waren en hoe weinig de placaten hebben uitgewerkt.

Mr. E. Luzac, advocaat bij het hof van Holland, Zeeland en West-Friesland, schreef in 1781: „de overvloed van geld, en het gebrek aan gelegenheid om hetzelfde in den koophandel te besteeden of hier te lande te beleggen, heeft gemaakt, dat men deel in buitenlandsche fondsen genomen; veel gelds op verschillende wijze buiten 's lands geplaatst; en zelfs zoowel aan de Colonieren van vreemde koloniën als aan die van den Staat, zwaare kapitalen opgeschooten heeft; zoo dat tegenwoordig de ingezetenen van dezen Staat, onnoemelijke sommen bij deelnemingen buiten 's lands staan hebben" ¹⁴⁾).

Een idee van deze „onnoemelijke sommen" krijgen wij,

¹²⁾ Zie Groot Placaatboek, deel IV, pg. 377; aangehaald door Prof. E. M. Meyers in: Buitenlandsche beleggingen van kapitaal, Vragen des tijds, 1917, deel II, pg. 286.

¹³⁾ Zie Groot Placaatboek, deel IV, pg. 1327; van Pellecom vermeldt ten onrechte t.a.p. pg. 22, dat een dergelijk verbod eerst bij placaat van 21 December 1717, waarmede hij 21 September 1717 zal bedoelen, voor het eerst werd uitgevaardigd.

¹⁴⁾ Zie Mr. E. Luzac: Holland's Rijkdom, deel II, pg. 305; door Prof. Meyers onder verkeerd jaartal aangehaald, pg. 286.

wanneer wij lezen, dat Laurens Pieter van de Spiegel, die in 1785 raadpensionaris van Holland werd, in 1782 schatte dat in vreemde leeningen 335 millioen was belegd, waarvan 280 millioen in Engelsche, 25 in Fransche en 30 in andere schuld. De belegging in leeningen op de koloniën raamde hij op 140 millioen en die in binnenlandsche papieren op 425 millioen. Daarbij hebben wij te bedenken, dat deze schattingen, in vergelijking met andere, vooral wat betreft het bezit aan andere buitenlandsche fondsen dan Engelsche en wel in het bijzonder aan Fransche, laag te noemen zijn ¹⁵⁾.

Tegen het einde van de 18de eeuw werden hier de fondsen geïntroduceerd van de Vereenigde Staten van Noord-Amerika en Rusland, landen waarvan de fondsen van de grootste beteekenis zouden worden voor de Nederlandsche beleggers en speculanten.

Na de erkenning van de Vereenigde Staten door de Republiek, werd de eerste Noord-Amerikaansche staatsleening, in Juni 1782, ten bedrage van f 5.000.000 à 5% hier uitgegeven. Weldra volgden andere staatsleeningen en leeningen der verschillende, afzonderlijke Staten ¹⁶⁾. De belangstelling voor Noord-Amerikaansche effecten groeide geleidelijk en tot in onze dagen werden er aanzienlijke kapitalen in belegd, zooals wij hieronder nog nader zullen zien.

De uitgifte van de eerste Russische staatsleening in

¹⁵⁾ Zie Dr. J. A. A. Böskens: Over geldleeningen hier te lande door vreemde mogendheden aangegaan, Utrecht, 1864, pg. 35 en 36.

¹⁶⁾ Zie Jhr. Dr. P. J. van Winter: Het aandeel van den Amsterdamschen handel aan den opbouw v/h Amerikaansche Gemeenebest, Den Haag, deel I, 1927, pg. 59 e.v.

Nederland vond plaats in 1798, door middel van de toen reeds bekende bankfirma Hope en Co. ¹⁷⁾ en werd gevolgd door een zeer groot aantal andere emissies. Daar deze staatspapieren langzamerhand de roep kregen zeer solide te zijn, werden er zoowel door groote als kleine kapitaal-bezittenden geweldige sommen in belegd. En juist door het feit, dat deze fondsen in bijna geen enkele effectentrommel ontbraken, werd het enorme verlies, dat ontstond door het zoo goed als waardeloos worden van deze papieren tengevolge van het optreden van de Sovjet-regering sinds het najaar van 1917, zoo algemeen gevoeld.

Maar reeds omstreeks het begin der 19de eeuw onderonden de Nederlanders in breeden kring, dat ook aan de meest solide buitenlandsche fondsen groote risico's waren verbonden. Toen werden namelijk „groote verliezen..... door de gansche bevolking geleden, tengevolge van het niet uitbetalen, zoolang de oorlog in Europa aanhield, der aanzienlijke interesten uit de buitenlandsche renteschuld, hier te lande, na 1781 aanhoudend vermeerderd en gestegen tot een rente van 40 millioen. Met name de Engelsche, Spaansche en Oostenrijksche effecten en die der talrijke plantageleeningen in de West, weldra ook de Russische schuldbrieven, waarvan hier te lande millioenen en millioenen geplaatst waren, berokkenden in dit opzicht groote schade aan de bezittende klasse en daardoor middelmatig aan de gansche maatschappij” ¹⁸⁾.

Doordat men door die verliezen terughoudender werd tegenover het aankopen van buitenlandsche fondsen en

¹⁷⁾ Zie Dr. Bösken t.a.p. pg. 100.

¹⁸⁾ Zie Prof. Blok t.a.p., deel IV, pg. 60.

doordat scherpere wettelijke maatregelen werden afgekondigd tegen die aankopen, omdat de overheid min of meer wilde dwingen dat vrijkomende kapitalen in eigen land, waarvan zij het economische leven, dat zoo zeer geleden had van de gevolgen der laatste oorlogen, sterk wilde stimuleeren, werden belegd, verminderde de omvang van het bezit aan buitenlandsche papieren in de eerste 60 jaren der 19de eeuw vrij sterk ten opzichte van het totale Nederlandsche volksvermogen.

Voor al de wet van 21 Augustus 1816, Stbl. 33, was zeer scherp. Daarin werd o.m. voor het uitgeven van een buitenlandsche leening in de Nederlanden Koninklijke goedkeuring verlangd, de financieele lasten verbonden aan een dergelijke uitgave zeer hoog gemaakt en aan openbare lichamen en instellingen, kerken en kerkelijke inrichtingen, voogden, curatoren en bewindvoerders, enz. verboden, om de hun toevertrouwde gelden te beleggen in buitenlandsche fondsen. Wel werd deze wet reeds op 31 Mei 1824, behalve artikel 10, waarin aan openbare lichamen en instellingen enz. verboden werd om buitenlandsche effecten te koopen, door een wet van genoemde datum, Stbl. 31, buiten werking gesteld, maar de Regering bleef de uitbreiding van het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche fondsen belemmeren, vooral door de bepaling, dat voor de berekening der successierechten de waarde der vreemde fondsen op 150 % van hun werkelijke waarde gesteld moest worden. Deze laatste bepaling werd eerst bij de wet op het regt van successie en van overgang van 13 Mei 1859, Stbl. 36, afgeschaff en het hierboven bedoelde artikel 10 van de wet van 21 Augustus 1816 zelfs pas bij de wet van 14 Juli 1910, Stbl. 209, op verzoek van de gemeente Utrecht, waarmede de be-

sturen der gemeenten Rotterdam en Haarlem uit eigen beweging instemden ¹⁹⁾).

In tabel 1 hebben wij de uitkomsten van de becijferingen

Tabel 1.

	(1) Zuiver saldo der nalatenschappen, waar voor geheel of gedeeltelijk successiebelasting betaald is. (Jaargemiddelde.)	(2) Waarde der buitenslandsche fondsen in die nalatenschappen.	(3) Percentage (2) van (1).
1854-57	fl. 126.765.000	fl. 17.475.000	13.8
1865-69	— ?	— 25.926.000	?
1870-74	— ?	— 49.658.000	?
1875-79	— 236.676.000	— 53.776.000	22.7
1880-84	— 257.733.000	— 61.947.000	24.
1885-89	— 243.033.000	— 66.147.000	27.2
1890-94	— 269.121.000	— 76.908.000	28.6
1895-99	— 234.415.000	— 69.723.000	29.7
1900-04	— 272.862.000	— 76.236.000	27.9
1905-09	— 296.230.000	— 70.143.000	23.7
1910-19	— 311.595.000	— 74.221.000	23.8

¹⁹⁾ In de Memorie van Toelichting bij het ontwerp van laatstgenoemde wet werd daarover gezegd: „Door het bestuur der gemeente Utrecht is aan Hare Majesteit de Koningin verzocht de wenschelijkheid in overweging te willen nemen, dat gemeld artikel 10, althans voor zoover het daarin vervatte verbod gericht is tot plaatselijke of stedelijke besturen en directiën van gemeentelijke weduwenfondsen, worde afgeschaft. Door Gedeputeerde Staten van Utrecht te dezer zake gehoord, alsook door de besturen der gemeenten Rotterdam en Haarlem eigener beweging, is instemming met dit verzoek betuigd”; zie Handelingen der Tweede Kamer van de Staten-Generaal. Bijlagen 1909—1910 no. 233. Zie voor bovenbedoelde wettelijke maatregelen Prof. Meyers t.a.p. pg. 286, 287 en 288.

van Prof. Meyers, van de waarde der vreemde effecten in nalatenschappen in verschillende gelijke tijdsperioden, in vergelijking met het zuiver saldo dier nalatenschappen in dezelfde perioden, voorzoover daarvoor geheel of gedeeltelijk successiebelasting betaald werd, opgenomen ²⁰⁾).

Opvallend is de groote toeneming, zoowel absoluut als relatief, van de waarde der uitheemsche papieren na de periode 1854—57. Hierop is zeer zeker, naast de toeneming van het nationale vermogen, de verlaging van het zegelrecht voor buitenlandsche leeningen in 1856 ²¹⁾ en de afschaffing van het verhoogde successierecht in 1859 van invloed geweest.

Een idee van de omvang der belangstelling, die men weer ging toonen voor buitenlandsche effecten, kan men verkrijgen wanneer men leest, dat na het eindigen van de Noord-Amerikaansche burgeroorlog in 1865 de effectenspeculatie zulk een vlucht nam, dat de Nederlandsche Bank genoodzaakt werd de rente voor effectenbeleening hooger te stellen dan die voor goederenbeleening, hetgeen nog niet was voorgekomen ²²⁾. Wij zien, dat de waarde van de vreemde effecten relatief toenam tot en met het einde der vorige eeuw. Daarbij was naast een grooter bezit een sterkere differentiatie in dat bezit ontstaan. Want terwijl op 5 Januari 1855 van de totaal 71 buitenlandsche fondsen, die aan de Amsterdamsche beurs genoteerd werden, er 65 staatsleeningen waren — vooral Russische, Oostenrijksche,

²⁰⁾ Zie Prof. Meyers t.a.p. pg. 273.

²¹⁾ Zie Prof. Meyers t.a.p. pg. 287 en 288.

²²⁾ Zie Dr. P. C. Harthoorn: Hoofdlijnen uit de ontwikkeling van het moderne bankwezen in Nederland vóór de concentratie, Rotterdam 1928, pg. 18.

Spaansche en Noord-Amerikaansche —, vormden blijkens de noteering van 3 Januari 1885 toen naast de staatspapieren de spoorwegfondsen — voornamelijk Noord-Amerikaansche en Russische — een zeer belangrijke rubriek en kwamen verder effecten van banken, hypotheekbanken, alsmede premieleeningen voor ²³⁾.

In verband met de relatieve afneming van het bezit aan buitenlandsche fondsen sinds het begin van de 20ste eeuw hebben wij te bedenken, dat door de ontwikkeling van het economische leven in Nederland in meer modern-kapitalistische zin sedert omstreeks het begin van de laatste decennia der 19de eeuw ²⁴⁾, de beleggingsmogelijkheden in binnenlandsche papieren, vooral ook in die van Nederlandsche ondernemingen, welke, althans voor het grootste deel, in het buitenland met name in Oost-Indië werkzaam waren, aanmerkelijk grooter werden. Duidelijk blijkt dat uit de cijfers, die het gestorte kapitaal voor de nieuw opgerichte naamlooze vennootschappen in Nederland aangeven ²⁵⁾. Vooral na 1895 werd over het algemeen ieder jaar belangrijk meer geïnvesteerd dan daarvoor, ongetwijfeld onder invloed van de langdurige periode van conjunctuuropgang die in 1897 begon ²⁶⁾.

Hoewel een deel van de bovenbedoelde gestorte gelden

²³⁾ Zie Dr. L. Brenninkmeyer: Die Amsterdamer Effectenbörse, Berlin, 1920, pg. 159 en 162.

²⁴⁾ Zie Dr. I. J. Brugmans: De economische conjunctuur in Nederland in de 19de eeuw; Mededeelingen der Koninklijke Akademie van Wetenschappen, afdeling letterkunde deel 82, Serie B, no. 1, Amsterdam, 1936 pg. 44 en 45; A. C. van Pellecom t.a.p. pg. 40 en 41 en Dr. Harthoorn t.a.p. pg. 21 e.v.

²⁵⁾ Zie Dr. Harthoorn t.a.p. pg. 26.

²⁶⁾ Zie Prof. Dr. G. M. Verrijn Stuart: De conjunctuur in het economische leven, Haarlem, 1936 pg. 48 en 51.

zonder twijfel bestemd was voor maatschappijen, welke hun werkzaamheid voornamelijk tot Nederland beperkten, staat aan de andere kant vast, dat een groot deel ervan bestemd was voor koloniale ondernemingen en wel vooral cultuurmaatschappijen, in verband met de groote economische expansie in Oost-Indië sinds het begin der 20ste eeuw ²⁷⁾.

Door Prof. Meyers werden, zeer waarschijnlijk uit gebrek aan gesplitste gegevens, de fondsen van Nederlandsche maatschappijen, die geheel of voor het grootste deel in het buitenland werkzaam waren, tot de binnenlandsche gerekend, maar in wezen behoorden die papieren tot de groep der buitenlandsche effecten in meer uitgebreide zin opgevat.

Houden wij hier rekening mede, dan is uit het bovenstaande wel gebleken, dat, hoewel het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche fondsen in engere zin in verhouding tot het geheele nationale vermogen afnam, het totale belang bij deze papieren in ruimere zin opgevat in de eerste jaren der 20ste eeuw relatief niet of heel weinig zal zijn afgenomen. Wat de absolute waarde der buitenlandsche effecten in engere zin betreft, deze bleef aanzienlijk en volgens de cijfers van Prof. Meyers overtrof zij de waarde van alle Nederlandsche fondsen in de periode van 1910—14 nog met bijna tien procent, terwijl het aantal ervan, officieel te Amsterdam genoteerd, steeds toenam, evenals de bovenaangeduide differentiatie er in ten gunste van aandelen en obligaties van commercieele, industriele en andere ondernemingen ²⁸⁾. En de oude klacht der inheemsche

²⁷⁾ Zie Prof. Dr. G. M. Verrijn Stuart: *Het bankwezen in de Nederlandsche Koloniën*, Wassenaar, 1934, pg. 69 e.v.

²⁸⁾ Zie Dr. Brenninkmeyer t.a.p. pg. 169.

ondernemers, dat het Nederlandsche kapitaal bezittende publiek weinig geneigd was om specifiek binnenlandsche fondsen te koopen, bleef tot in de Wereldoorlog bestaan ²⁹⁾. Zoo schreef Dr. Brandes de Roos: „Wenn auch seit 1895 die industriellen Effekten an der Börse eingeführt waren, so bedeutete dies doch in keiner Weise eine Befriedigung der einheimischen Kapitalbedürfnisse. Nach wie vor blieb für viele Industrien eine Kapitalbeschaffung im Ausland günstiger und zwar je nach ihrer Lage in Belgien, Deutschland oder London“.

Zelfs zoozeer bleef men zijn voorkeur geven aan alles wat „buitenlandsch“ was, dat het overigens geheel Nederlandsche Maatschappijen, die zich tot den vreemde hadden gewend om kapitaal en terwille daarvan een buitenlandse rechtsvorm voor hun onderneming hadden gekozen, later dikwijls gemakkelijker gemaakt werd om zich tot de Nederlandsche kapitaalmarkt te wenden! ³⁰⁾

Tengevolge van het uitbreken van de Wereldoorlog werd de Amsterdamsche effectenbeurs van 29 Juli 1914 tot 9 Februari 1915 gesloten gehouden. In die tusschentijd werd bepaald, dat slechts die fondsen in de prijscouranten der beurzen zouden worden opgenomen, welke door of vanwege den Minister van Financiën werden aangewezen, en verder, dat alle na 1 Januari 1915 in Nederland gezegeelde buitenlandse effecten van levering waren uitgesloten. ³¹⁾

²⁹⁾ Zie Mr. G. Vissering: Het oude en het moderne giroverkeer, Amsterdam, 1908, pg. 77.

³⁰⁾ Zie Dr. R. Brandes de Roos: Industrie, Kapitalmarkt und Industrielle Effekten in den Niederlanden, den Haag, 1928, deel 1, pg. 111 en 112.

³¹⁾ Zie de Beurswet 1914 (Stbl. 445), het K. B. van 2 November 1914 (Stbl. 514) en het Ministerieële Besluit van 30 December 1914.

Daardoor werd in de oorlogstijd een belangrijke uitbreiding van het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche fondsen in engere zin tegengegaan, niettegenstaande het feit, dat voor groote bedragen fondsen uit het buitenland hier werden ingevoerd, daar zij door de lage wisselkoersen veel goedkoper te verkrijgen waren.³²⁾

De waarde van deze fondsen was kort na de Wereldoorlog zonder twijfel belangrijk afgenomen, daar naast zeer aanzienlijke koersverliezen vooral op Oost- en Midden-Europeesche papieren, groote verkoopen van Noord-Amerikaansche effecten in verband met de hiervoor opgetreden koersstijgingen en de hooge dollarstanden in de jaren 1919—1921³³⁾ hadden plaats gevonden.

De Nederlandsche maatschappijen wisten in die tijd, mede gesteund door groote winstvooruitzichten, te profiteren van de zeer ruime kapitaalmarkt hier te lande en voor zeer belangrijke bedragen aan fondsen te plaatsen vooral in de jaren 1919 en 1920. Daar nu de in hoofdzak buiten Nederland werkende, met name de koloniale n.v.'s bij deze uitgiften een groote rol hadden gespeeld en voor deze fondsen belangrijke koersstijgingen werden geregistreerd, was uit dezen hoofde het totale bezit aan buitenlandsche fondsen echter weer in waarde gestegen. Bovendien deed, toen weer geregelder toestanden op het gebied der internationale verhoudingen ingetreden waren, de kapitaalmarkt hier ruim bleef, de houding van over-

³²⁾ Zie Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam: Verslag, uitgebracht in de jaarlijksche algemeene vergadering, gehouden 26 April 1916, pg. 7.

³³⁾ Zie Dr. Brandes de Roos t.a.p. pg. 115 en Prof. Dr. C. A. Verrijn Stuart: Hoofdtrekken van de leer der maatschappelijke voortbrenging, Haarlem, 1931, pg. 433 en 434.

heidswege tegen het emitteeren van buitenlandsche effecten in Nederland soepeler was geworden en het buitenland met verleidelijke aanbiedingen kwam, bij velen de oude bekoring der buitenlandsche papieren in engere zin zich weer sterk gelden, met het gevolg, dat opnieuw voor aanzienlijke bedragen bij deze fondsen, vooral de Duitsche, belang genomen werd. Een indruk hiervan kan men zich eenigszins vormen, wanneer men de onderstaande tabel, waarin de totaalcijfers van de belangrijkste binnen- en buitenlandsche emissies in de jaren, waarin die uitgiften het grootst waren, zijn opgenomen, bekijkt.³⁴⁾

Tabel 2.

	Totaal nieuw opgenomen kapitaal door emissie's van:	
	buitenlandsche fondsen	binnenlandsche fondsen
1925	fl. 140.000.000	fl. 123.768.000 ³⁵⁾
1926	— 290.044.000	— 168.917.009 ³⁶⁾
1927	— 346.336.000	— 144.558.000 „
1928	— 300.224.000	— 361.527.000 „
1929	— 138.101.000	— 325.259.000 „
1930	— 238.467.000	— 289.858.000 „

Na 1930 namen bovenbedoelde emissies zeer sterk af en werden in 1935 geheel gestaakt onder invloed van een van de ergste depressies, die het economisch leven van

³⁴⁾ Zie ook pagina 29 en 30.

³⁵⁾ Zie Dr. Th. Metz: Die Niederlande und ihre Kredite an das Ausland, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, 174. Band, Teil III, München und Leipzig, 1928, pg. 88.

³⁶⁾ Zie „Monatsbericht“ der Rotterdamsche Bank-Vereeniging, Februarijnummers 1927—1931.

vrijwel alle landen tot dusverre trof en waardoor groote verliezen geleden werden op het buitenlandsche fondsenbezit.

Maar onder de indruk van dreigende gevaren op het gebied der buitenlandsche en monetaire politiek en vooral ook van de conjunctuurstijging in de Vereenigde Staten van Noord-Amerika werd sinds het begin van laatstgenoemd jaar door hernieuwde aankoop van Noord-Amerikaansche fondsen vooral, het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche fondsen weer uitgebreid en wel tot een omvang waarvan wij de grootte op 1 Mei 1936 hieronder zullen pogen aan te geven, nadat wij eerst hebben weergegeven, hoeveel hier aan rente en dividend van bedoeld bezit in de jaren 1926 tot en met 1935 werd ontvangen.

HOOFDSTUK II.

DE BEPALING VAN DE JAARLIJKSCHE OPBRENGST DER BELEGGINGEN IN BUITENLANDSCHE FONDSEN.

I. Inleidende opmerkingen.

Daar wij, uit gebrek aan de noodige gegevens, niet rechtstreeks de grootte van het bezit aan uitheemsche effecten konden vaststellen, maar daarvoor o.m. de jaarlijksche opbrengst van dat bezit behoefden, waren wij genoodzaakt eerst dat laatste te bepalen.

Hoe wij daarbij te werk gingen, zullen wij in dit hoofdstuk uiteen zetten.

Wanneer wij van effecten of fondsen spreken, bedoelen wij daarmee aandelen, obligaties, pandbrieven, certificaten, bewijzen van deelgerechtigheid en verder alle papieren, welke volgens de algemeen gangbare meening tot deze categorie van waardepapieren gerekend worden.³⁷⁾

Voor de berekening van hetgeen in Nederland in de laatste jaren van buitenlandsche fondsen aan rente en dividend ontvangen werd, vonden wij belangrijke aanwijzingen in sinds 1929 verschenen overzichten. In dit jaar werd namelijk voor het eerst — en daarna ieder jaar behalve in 1930 — in het Maandschrift van het

³⁷⁾ Zie Mr. W. M. J. van Lutterveld: *Effecten*, Den Haag, 1933, pg. 3.

Centraal Bureau voor de Statistiek te 's-Gravenhage³⁸⁾ een artikel gewijd aan de internationale betalingsbalans van Nederland en daarin onder de creditposten van genoemde balans een post „rente en dividend van op langen termijn in het buitenland geplaatst kapitaal” opgenomen.

Het onderzoek naar de grootte van deze post door het Centraal Bureau werd uitgestrekt tot en met 1926 en tot en met 1930 werden onder die post begrepen de inkomsten uit buitenlandsche effecten, inclusief de koloniale fondsen, uit pandbrieven van hypotheekbanken, gevestigd in Nederland maar werkzaam in het buitenland en uit onroerende goederen in het buitenland gelegen.

De gegevens voor het ramen van deze post voor de jaren 1926 tot en met 1930 ontleende men aan de successtatistiek en aan publicaties van de Indische betalingsbalans van het Centraal Kantoor voor de Statistiek te Batavia.

Daar men echter streefde naar een nauwkeuriger bepaling van dit zeer belangrijke onderdeel der Nederlandsche betalingsbalans, gaf men er sedert 1931 de voorkeur aan, om, inplaats van geschatte cijfers, voor bovenbedoelde post op te geven, wat hier werkelijk aan rente en dividend van buitenlandsche fondsen ontvangen was, aanvankelijk slechts door middel van een aantal bankinstellingen, later ook door intermediair van administratiekantoren voor buitenlandsche fondsen en het Ministerie van Koloniën.

Geleidelijk werd voor het doen van opgaven van een grooter aantal bankinstellingen en administratiekantoren medewerking verkregen, zoodat hetgeen hier in feite was ontvangen steeds beter kon worden benaderd. Tot dit

³⁸⁾ In het vervolg als het Maandschrift aangehaald.

laatste was men ook in staat, doordat de opgaven zelf eveneens nauwkeuriger werden. Zoo werd er in de toelichting bij de aan de banken gezonden vragenlijsten sedert 1932 uitdrukkelijk op gewezen, dat tot de posten, die oorspronkelijk voor een termijn van één jaar of korter waren aangegaan, ook die, voortvloeiende uit de „Stillhalte"-overeenkomsten ³⁹⁾, moesten worden gerekend ⁴⁰⁾. Terwille van de vergelijkbaarheid van de cijfers in verschillende jaren, werden echter tot en met het jaarlijksche overzicht over de betalingsbalans van 1934 in de tabellen, in die overzichten voorkomende, bij de hier bedoelde post de totaalcijfers van een kleiner aantal instellingen vermeld dan waarover men de beschikking had. De meer volledige cijfers werden dan evenwel, evenals becijferingen van de grootte van deze post op andere wijze gemaakt, medegedeeld in de toelichting van deze post.

In tabel 3 en 4 hebben wij respectievelijk bovenbedoelde totaalcijfers voor de jaren 1926 tot en met 1935 en hetgeen hier in 1932 tot en met 1935 aan rente en dividend ontvangen werd van het buitenland door intermediair van administratiekantoren, samengevat ⁴¹⁾. Wij beperkten ons

³⁹⁾ De eerste van deze overeenkomsten werd gesloten op 19 Augustus 1931 tijdens een conferentie tusschen vertegenwoordigers der Duitse debiteuren en der buitenlandsche crediteuren. In Juli 1931 was namelijk van Duitse zijde verklaard, dat een verdere terugbetaling van de kredieten op korte termijn, die door het buitenland waren verleend en tengevolge der internationale credietcrisis voor een groot deel waren opgezegd, onmogelijk was. Zie Der Grosse Brockhaus, achtzehnter Band, Leipzig, 1934 pg. 183.

⁴⁰⁾ Zie: het Maandschrift t.a.p. 1935, pg. 1498 en 1936, pg. 1376.

⁴¹⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1931 tot en met 1936: artikels over de internationale betalingsbalans van Nederland.

daarbij tot het weergeven van gegevens tot en met die, welke betrekking hebben op 1935, omdat wij met onze eigen berekeningen eveneens niet verder gingen, daar wij

Tabel 3.

Rente en dividend van op langen termijn geplaatst kapitaal, van het buitenland verkregen door intermediair van:						
	Ministerie van Koloniën	Administratie- kantoren	Bankinstellingen		Totaal	
	in miljoenen guldens					
	bedrag	aantal	bedrag	aantal	bedrag	bedrag
1926						370 ⁴²⁾
1927						360 "
1928						360 "
1929						350 "
1930						300 "
1931				23	183	183
1232				23	148	148
1933	(28)	(26)	(6)	22(37)	107(114)	107(148) ⁴³⁾
1934	(36)	(28)	(5)	22(38)	81(88)	81(129)
1935	43	28	4	40	100	147

ter vergelijking met de ontvangsten aan rente en dividend van buitenlandsche effecten becijferingen maakten van het particuliere volksinkomen en wij die berekeningen niet

⁴²⁾ Van 1926—1930 post op andere wijze geschat, zie pg. 21.

⁴³⁾ Cijfers tusschen haakjes voor 1933 en 1934 in tabel en toelichting der betalingsbalans van 1935 vermeld, zie Maandschrift t.a.p. 1936 pg. 1370 e.v.

verder konden uitstreken dan tot en met laatstgenoemd jaar. Dit werd veroorzaakt door het feit dat de meest recente belastingcijfers, waarover wij konden beschikken en die wij noodig hadden voor onze berekeningen van het inkomen, golden voor het belastingjaar 1 Mei 1936—30 April 1937 en voor verreweg het grootste deel betrekking hadden op het inkomen in 1935 genoten.

Tabel 4.

Rente en dividend (als boven genoemd) ontvangen door middel van administratiekantoren (in miljoenen guldens):		
	Aantal	Bedrag
1932	25	8.3
1933	29	6.7
1934	28	5.3
1935	28	4.4

II. Eigen berekeningen.

Voor wij overgaan tot het weergeven van onze eigen berekeningen moet er op worden gewezen, dat deze de renten en dividenden, uitgekeerd door Nederlandsche ondernemingen, die minstens voor het grootste deel in het buitenland, maar niet in Nederlandsch-Indië, werkzaam waren en waarvan de uitgegeven effecten eigenlijk tot de buitenlandsche fondsen in ruimere zin behoorden, niet bevatten. Daartoe waren wij genoodzaakt, omdat meer volledige gegevens ons ontbraken. Bovendien was een deel van de hier bedoelde opbrengsten van betrekkelijk geringe beteekenis; zoo bijvoorbeeld die van hypotheekban-

ken, welke hier te lande gevestigd, doch uitsluitend in den vreemde werkzaam waren ⁴⁴).

Terwille van de overzichtelijkheid en de duidelijkheid der uiteenzettingen, die wij zullen geven van de resultaten onzer berekeningen, laten wij deze laatsten, ondergebracht in een tabel, hieronder eerst volgen.

In deze tabel hebben wij niet alleen het totaalcijfer van het bedrag, hier ieder jaar ontvangen, weergegeven, maar

Tabel 5.

Ontvangen in millioenen guldens van					
	alle buitenland- sche fond- sen in totaal	buitenlandsche fondsen in engere zin	Indische aandeelen	Indische staats- leeningen	andere Indische leeningen
1926	420	169.5	197.1	42.8	10.6
1927	440.7	208	182.3	39.8	10.6
1928	454.6	229.5	173.5	41	10.6
1929	443.5	238.5	155.1	39.3	10.6
1930	397.6	231.1	117.3	38.9	10.3
1931	301.3	206.6(195.8+10.8)	41	43.7	10.
1932	242.6	167.2(158.4+ 8.8)	22.4	43.4	9.6
1933	189.2	120.7(114 + 6.7)	13.4	45.9	9.2
1934	159.1	93.3(88 + 5.3)	12.8	44.1	8.9
1935	172.5	104.4(100 + 4.4) ⁴⁵)	17.9	43	7.2

⁴⁴) Zie het Maandschrift t.a.p. 1935 pg. 1499.

⁴⁵) De bedragen tusschen haakjes geven aan hetgeen is ontvangen respectievelijk door bemiddeling van een aantal bankinstellingen en administratiekantoren.

ook, voor zoo ver ons dat mogelijk was, een splitsing ervan in de samenstellende deelen opgenomen.

Bij de berekening van de bedragen vermeld in kolom 3 zijn we uitgegaan van hetgeen daaromtrent bekend was sinds de laatste jaren.

De cijfers voor 1935, 1934 en 1933 hebben we verkregen door de bedragen, ontvangen in die jaren door intermediair van onderscheidenlijk 40, 38 en 37 bankinstellingen en 28, 28 en 29 administratiekantoren (zie tabel 3 en 4), bij elkaar op te tellen.

Voor 1932 beschikten wij slechts over de opgaven van 23 banken en 25 administratiekantoren. Bij vergelijking van die gegevens met hetgeen ontvangen was in 1934 en 1933 door bemiddeling van respectievelijk 22 en 22 en 38 en 37 bankinstellingen, bleek, dat in 1934 door het grootere aantal banken ruim 8.6% meer was ontvangen en in 1933 ruim 6.5%. In verband hiermede hebben wij het bedrag in 1932 ontvangen door 23 instellingen met 7% verhoogd. Door bemiddeling van 29 administratiekantoren werd in 1933 ruim 6.3% meer ontvangen dan door 26 van deze kantoren ⁴⁶⁾ en daarom hebben wij het bedrag in 1932 ontvangen door intermediair van 25 administratiekantoren met ongeveer 6% vermeerderd. Het totaalcijfer werd verkregen door de op de uiteengezette wijze verhoogde bedragen bij elkaar op te tellen.

Wat de inkomsten voor 1931 betreft, hierover verstrekten slechts 23 banken gegevens. Het opgegeven bedrag hebben wij eerst met ongeveer 7% verhoogd (zie hierboven) en vervolgens bij de som nog eens bijna 5.5% ervan

⁴⁶⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1935 pg. 1498.

opgeteld om tot het totaalcijfer te komen voor dit jaar. Deze laatste verhooging mochten wij toepassen, omdat in de beide voorafgaande jaren steeds het bedrag ontvangen door bemiddeling der administratiekantoren meer dan 5.5% uitmaakte van dat door de bankinstellingen verkregen.

Voor de jaren 1930 tot en met 1926 werden geen opgaven door banken of administratiekantoren verstrekt. Toch hebben wij ramingen willen maken van hetgeen in die jaren van de buitenlandsche fondsen in engere zin in Nederland is ontvangen.

Wij namen aan, dat een derde deel van het bedrag in 1931 verkregen, afkomstig was uit aandeelen en tweederde deel ervan uit obligaties. Hiertoe waren wij gerechtigd, omdat het Nederlandsche bezit aan Noord-Amerikaansche ⁴⁷⁾ en Duitsche fondsen ⁴⁸⁾ voor minstens een derde deel uit aandeelen bestond en volgens een voorloopig overzicht van de geblokkeerde vorderingen van Nederlandsche crediteuren op een groot aantal Latijnsch-Amerikaansche en Europeesche landen, meer dan een derde deel van hetgeen uit effectenbezit was te vorderen op 1 Jan. 1934 uit dividend was ontstaan ⁴⁹⁾. In verband met dit laatste merken wij op, dat de deviezenmaatregelen, waardoor die vorderingen werden geblokkeerd, alle in 1931 of later genomen zijn en dat sinds 1931 de dividenden sterk verminderden.

Wij berekenden daarna, wat de opbrengst van die aan-

⁴⁷⁾ Zie pg. 50; wanneer wij kortweg spreken van Noord-Amerika worden de Vereenigde Staten van Amerika bedoeld.

⁴⁸⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1933 pg. 1609.

⁴⁹⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1934 pg. 1462.

deelen geweest zou zijn in de voorafgaande jaren, wanneer het bezit steeds even groot was geweest als in 1931. Die opbrengst bepaalden wij met behulp van dividendgemiddelden voor de verschillende jaren, verkregen uit het uitgekeerde dividendpercentage van een veertiental buitenlandsche maatschappijen ⁵⁰⁾. Voor de jaren 1926 tot en met 1931 kwamen wij tot gemiddelden van respectievelijk 7.2, 8.4, 8.7, 8.7, 7.7 en 5.2 procent. Bovenbedoelde opbrengsten vinden we onder A. in de tabel, die we hier eerst zullen laten volgen om ons betoog niet noodeloos te compliceeren.

Tabel 6.

Ontvangen van de buitenlandsche fondsen in engere zin (in millioenen guldens)				
	A.	B.	C.	D. ¹⁾
1926	95.3 +	137.8 —	63.6 =	169.5
1927	111.1 +	137.8 —	40.9 =	208
1928	115.1 +	137.8 —	23.4 =	229.5
1929	115.1 +	137.8 —	14.4 =	238.5
1930	101.9 +	137.8 —	8.6 =	231.1
1931	68.8 +	137.8 —	— =	206.6

¹⁾ Voor A-D zie pag. 27-30.

Verder namen wij aan, dat het obligatiebezit en de opbrengst hiervan in de jaren 1926 tot en met 1930 evengroot was als in 1931 (zie voor de opbrengsten onder B.). Het Nederlandsche belang bij buitenlandsche fondsen was echter in de bedoelde jaren per saldo steeds toegenomen.

⁵⁰⁾ Ontleend aan: Laagste en hoogste koersen, uitgegeven door de Arnold Gilissen's Bank N.V., Amsterdam.

Hoeveel precies ieder jaar, is niet met volstreekte zekerheid uit te maken, maar we kunnen deze jaarlijksche uitbreiding van het effectenbezit wel benaderen. Want door gespecificeerde gegevens, opgenomen in de tabel betrekking hebbende op de betalingsbalans respectievelijk over 1926 tot en met 1930, konden wij, door de bedragen vermeld onder: I. aankoop van buitenlandsche fondsen (geen nieuw uitgegeven fondsen) en onder: II. Inschrijving op nieuwe (openbare) buitenlandsche kapitaaluitgiften in Nederland op te tellen en van de som daarvan de bedragen vermeld onder: III. Buitenlandsche fondsen terugverkocht aan het buitenland af te trekken, voor de genoemde jaren uitbreidingen vaststellen van onderscheidenlijk 391, 269, 135, 80 en 135 millioen gulden ⁵¹⁾. Uit gesplitste gegevens omtrent buitenlandsche kapitaalemissies in Nederland stelden wij vast, dat deze uitbreidingen van het effectenbezit voor ongeveer een vierde deel aandeelen betroffen ⁵²⁾. Wij konden toen een gemiddeld rendementspercentage over het nominale kapitaal voor deze uitbreidingen bepalen van respectievelijk 6.3, 6.6, 6.7, 6.7 en 6.4 procent, waarbij wij aannamen, dat de rente op de obligaties gemiddeld 6% bedroeg tijdens de hier bedoelde jaren en wij gebruik maakten van de dividendcijfers, vermeld op pagina 28. Met behulp nu van de gemiddelde rendementscijfers berekenden wij, wat van de som der bedragen, vermeld onder de letters A. en B. in de vorige tabel, moest worden afgetrokken in verband met de vermeerdering van het effectenbezit in de jaren 1926 tot en met 1930. (Zie onder C.) Daarbij veronderstelden wij, dat de geregis-

⁵¹⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1931 pg. 96 en 1932 pg. 102.

⁵²⁾ Zie „Monatsbericht“ t.a.p.

treerde uitbreidingen van het effectenbezit in de verschillende jaren eerst in het jaar, volgend op dat, waarin zij plaats vonden, rente afwierpen.

Het eindresultaat van de hierboven besproken becijferingen namen wij op onder D. in tabel 6.

Voor wij overgaan tot het aangeven van de wijze, waarop wij berekenden, hoe groot de inkomsten waren van de andere buitenlandsche fondsen, stippen wij aan, dat de hierboven vermelde uitbreidingen met name voor de jaren 1928 tot en met 1930 te klein zijn. Want hoewel er de bedragen der aflossingen van af hadden moeten worden getrokken, hadden er grootere bedragen bijgeteld moeten worden, omdat het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche papieren, behalve op de onder I en II op de vorige bladzijden genoemde manieren, is toegenomen door inschrijvingen op emissies in het buitenland, het uitoefenen van Nederlandsche voorkeursrechten bij kapitaalsverhooging van buitenlandsche maatschappijen, introducties ter beurze, plaatsing van buitenlandsche pandbrieven, enz.⁵³⁾. Daarom en omdat het aantal bankinstellingen, dat opgave verstrekke voor de onder I, II en III genoemde posten, betrekkelijk klein was, hadden de onder C. opgegeven bedragen grooter moeten zijn; hoewel waarschijnlijk niet veel, omdat de onder A. en B. vermelde cijfers gebaseerd zijn op gegevens, die ook slechts door een beperkt aantal banken werden verstrekt en om die reden eveneens te laag zijn.

Voor de bepaling van de bedragen opgenomen in kolom 4 van tabel 5, die aangeven, hetgeen in de loop der jaren hier is ontvangen van de zoogenaamde Indische

⁵³⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1931 pg. 101.

aandeelen, hadden wij de beschikking over goede gegevens.

Zoo werden voor de jaren, die hier in aanmerking komen, door het Centraal Kantoor voor de Statistiek te Batavia opgaven gedaan van de bedragen, die Nederlandsch-Indië aan het buitenland betaalde: **a.** in de vorm van dividenden van cultuurmaatschappijen en winsten van particuliere cultuurondernemingen en **b.** in de vorm van dividenden van andere naamlooze vennootschappen ⁵⁴).

Algemeen werd aangenomen, dat van hetgeen Indië aan het buitenland overmaakte aan dividend ongeveer zeventig procent naar Nederland vloeide. Die veronderstelling, die ook wij aanvaardden, berustte op becijferingen, gemaakt onder meer door de heeren W. C. de Cock Buning, Dr. R. E. Smits en Ch. J. I. M. Welter, waarop wij later zullen terugkomen ⁵⁵).

De opbrengsten die Nederland ten goede kwamen uit de Indische aandeeleu berekenden wij dus, tenminste voor de jaren 1926 tot en met 1931, door bij de bedragen, die zeventig procent vormen van die, opgegeven onder **b**, die te tellen, die zeventig procent zijn van die onder **a**, nadat wij deze laatsten met twintig procent verminderd hadden. Tot deze vermindering moesten wij overgaan, omdat in post **a** ook winsten van particuliere cultuurondernemingen waren opgenomen. Intusschen is onze aftrek wellicht

⁵⁴) Zie De betalingsbalans van Nederlandsch-Indië in de jaren 1925 tot en met 1929, Mededeeling van het Centraal Kantoor voor de Statistiek no. 81, pg. 19, Weltevreden, 1930 en van genoemd Kantoor het Indisch Verslag 1932 (en 1936) II. Statistisch jaaroverzicht van Nederlandsch-Indië over het jaar 1931 (en 1935), Batavia, 1932 (en 1937) pg. 355 (en 372).

⁵⁵) Zie pagina 39 en 40.

wat ruim te noemen omdat Indië bij uitstek het land der n.v.'s is ⁵⁶⁾; maar nauwkeurige gegevens hieromtrent ontbraken.

De cijfers uit kolom 4 voor de jaren 1932 tot en met 1935 konden wij echter niet zonder meer op de hierboven aangegeven wijze berekenen. Want sedert 1931 zijn de bedragen, te voren onder **a** en **b** vermeld, samengevoegd en bovendien werden er **c**, de handelswinsten van particulieren (niet ingezetenen), die Nederlandsch-Indië aan het buitenland voldeed, bij opgeteld. Daar nu echter bleek, dat in 1931 het naar Nederland gevloeiende dividend ongeveer 64% uitmaakte van het totaal van de bedragen opgegeven voor de posten **a**, **b** en **c**, hebben wij voor de volgende jaren hetzelfde percentage genomen van de hier bedoelde totalen, opgegeven voor 1932—1935.

In verband met de berekening van de bedragen, die ieder jaar hier ontvangen werden als rente op de Nederlandsch-Indische Staatsleeningen, merken wij op, dat het vrijwel de algemeene opinie was, dat een grooter percentage van de Indische staatsschuld in Nederlandsche handen was dan van de Indische aandeelen. Het Centraal Bureau voor de Statistiek te 's-Gravenhage nam de meening, uitgesproken in de Memorie van Toelichting bij het ontwerp van wet tot heffing van een couponbelasting, over, dat in 1932 ongeveer vijf en veertig millioen gulden aan rente van de Indische landsschuld aan Nederland was ten goede gekomen, d.w.z. ruim 81.8% van de totaal uitgekeerde rente in dat jaar ⁵⁷⁾. Op die conclusie voortbouwende, nam het

⁵⁶⁾ Zie E. Helfferich: Vreemde kapitaalsbelegging en ondernemingen in Nederlandsch-Indië, Economisch-Statistische Berichten, Rotterdam, 1924 pg. 859.

⁵⁷⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1933 pg. 1601.

aan, dat in 1933 ten naaste bij negenveertig miljoen gulden of 82.2% van die rente hier werd ontvangen ⁵⁸⁾). In een artikel, opgenomen in het kwartaalbericht van April 1936 van de Nederlandsche Handel-Maatschappij, kwam men mede op grond van het feit, dat een groot deel van de Indische staatspapieren, voor zoover deze buiten Nederland waren geplaatst (ponden- en dollarleeningen), reeds vóór de conversie naar hier was overgebracht, tot de opvatting, dat in 1933 en 1934 rond 80% der Nederlandsch-Indische staatsleeningen in Nederland was geplaatst. ⁵⁹⁾ Daar echter volgens opgave van het Ministerie van Koloniën in 1935, dus nadat bovenbedoelde conversie had plaats gehad, hier drie en veertig miljoen gulden of wel 79.3% van de totale Indische staatsrente werd uitbetaald, nemen wij aan, dat in Nederland gedurende de hier beschouwde periode in geen enkel jaar een grooter percentage van de totale rente werd ontvangen. In de jaren vóór 1935 is dus het deel der Indische landsschuld, dat naar Nederland is gevloeid, geringer geweest dan in genoemd jaar en zeer waarschijnlijk het geringst in 1926, d.w.z. in het jaar, dat in het tijdsbestek dat wij beschouwen het dichtst ligt bij de jaren, waarin aanzienlijke Nederlandsch-Indische staatsleeningen in het buitenland werden geplaatst. Wij hebben daarom en ook omdat reeds kort na bedoelde emissies een zeer belangrijk deel van de in Amerika en Engeland gesloten leeningen weer de weg naar de Nederlandsche beleggers heeft gevonden, ⁶⁰⁾ aan-

⁵⁸⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1935 pg. 1448.

⁵⁹⁾ Zie het artikel: De beteekenis van Nederlandsch-Indië voor de Nederlandsche betalingsbalans, Kwartaalbericht van de Nederlandsche Handel-Maatschappij, April 1936, pg. 8.

⁶⁰⁾ Zie het „Monatsbericht“ t.a.p. 1924 pg. 197.

genomen, dat in 1926 ongeveer een even groot percentage der rente van de Indische staatsschuld als van het dividend der Indische aandelen of met andere woorden 70% hier ontvangen is. Hoe de toename van het percentage in de jaren 1927 tot en met 1934 precies geweest is valt niet met zekerheid te zeggen en daarom hebben wij haar geleidelijk laten verlopen en wel in dien zin, dat wij het percentage voor 1927 op 71 stelden en voor de volgende jaren steeds op één grooter. Met behulp nu van de hierboven genoemde schattingen en de bedragen, die Indië in totaal aan het buitenland uitkeerde als rente op de staatsschuld⁶¹⁾, verkregen wij de in onze tabel vermelde cijfers.

Ten slotte hebben we nog de cijfers, opgenomen in de laatste kolom van de tabel op bladzijde 25, te behandelen. Deze geven ongeveer weer, welke revenuen aan Nederland zijn toegeloeid uit hoofde van rente op de andere Indische leeningen. Met deze laatsten worden obligatieleeningen van Indische gewesten, gemeenten, openbare lichamen en particuliere maatschappijen bedoeld en daarvan nam men aan, dat het grootste deel ervan zich in Nederlandsch bezit bevond, vooral omdat zij nauwelijks in het buitenland bekend waren⁶²⁾.

Wij hebben daarom en in verband met de raming, gemaakt door het Centraal Bureau voor de Statistiek, aangenomen, dat ongeveer negentig procent van de rente van deze schuldbrieven in Nederlandsche handen is gekomen. Omdat echter het totaalbedrag van die rente in de jaren,

⁶¹⁾ Zie het Statistisch Zakboekje voor Nederlandsch Indië 1935, Mededeeling no. 134 van het Centraal Kantoor voor de Statistiek, Batavia, 1936, pg. 122.

⁶²⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1936 pg. 1376.

die voor ons van belang zijn, niet bekend was, hebben we dat bedrag zelf moeten bepalen. Uit een artikel van den heer I. Roet Jzn. over het Nederlandsche effectenbezit in de laatste jaren bleek, dat de totale rente der bovenbedoelde leeningen voor zoover deze officieel op de Amsterdamsche effectenbeurs werden genoteerd voor de jaren 1929, 1934 en 1935 respectievelijk op ongeveer 10.685.000, 9.023.000 en 7.210.000 gulden was te stellen.⁶³⁾ Bij deze bedragen moest dus nog de rente opgeteld worden van die leeningen, die niet-officieel genoteerd werden. Aan de hand van berekeningen, die wij noodig hadden ter bepaling van de grootte van het Nederlandsche bezit aan Indische fondsen, kwamen wij tot de conclusie, dat deze niet-officieel genoteerde obligatieleeningen in 1929 en 1935 — en wij namen aan ook in 1934 — om en nabij tien procent bedroegen van het totaal der officieel genoteerde fondsen behorende tot deze groep, verminderd met het bedrag der provinciale en gemeenteleeningen.⁶⁴⁾ Daar wij verder na raadpleging van de zoogenaamde gidsen voor incurante fondsen⁶⁵⁾ aannamen, dat de rente over het nominale kapitaal van die niet officieel genoteerde leeningen in 1929 6% en in 1934 en 1935 5½% bedroeg, moesten de hierboven genoemde rentebedragen onderscheidenlijk

⁶³⁾ Zie het „Finanzwirtschaftliche Uebersicht der Statistischen Abteilung“ van de Amsterdamsche Bank N.V., Amsterdam, no. 44, Juli 1935, pg. 10.

⁶⁴⁾ Zie pg. 43; wij namen evenals het Centraal Bureau voor de Statistiek aan, dat de rentebedragen door den heer Roet berekend op grond van de toestand op 1 Mei van ieder jaar ongeveer overeenkwamen met de werkelijke opbrengst in de betreffende jaren.

⁶⁵⁾ Gidsen van Broekman's Commissiebank voor Incurante Fondsen N.V. en van de firma D. W. Brand, beiden te Amsterdam.

vermeerderd worden met 1.080.000, 907.000 en 745.000 gulden. Door nu, in overeenstemming met het hier boven gezegde aan te nemen, dat 90% van de totale rentebedragen in Nederlandsche handen belandde, kwamen wij tot de bedragen als vermeld in kolom 6 voor de jaren 1929, 1934 en 1935. De cijfers voor 1930 tot en met 1933, bepaalden wij door het bedrag van 1929 ieder jaar met een som, die ongeveer het jaarlijksche gemiddelde vormde van de afneming der rente van 1929 tot en met 1934, te verminderen. Voor de jaren 1926 tot en met 1928 beschikten wij niet over gegevens. Maar omdat het niet waarschijnlijk was, dat toen de grootte der leeningen of de rentestand belangrijk anders waren dan in 1929, namen wij aan, dat de renteopbrengst in die jaren ongeveer gelijk was aan die in laatstgenoemd jaar.

Door de bedragen vermeld in de kolommen 3, 4, 5 en 6 bij elkaar op te tellen verkregen wij de bedragen, opgenomen in kolom 2, die, in verband met de beperkte gegevens waarover wij de beschikking hadden en de voorzichtige schattingen die wij maakten, aangeven hoeveel hier in de jaren 1926 tot en met 1935 minstens van alle buitenlandse fondsen aan rente en dividend ontvangen werd. Die bedragen zijn alle hooger dan die het Centraal Bureau voor de Statistiek in de tabellen in haar overzichten van de internationale betalingsbalansen van Nederland in de boven aangegeven jaren gaf. Dat behoeft ons echter niet te verwonderen, daar wij voor de bepaling van de ontvangsten in 1931 tot en met 1935 gebruik maakten van meer gegevens dan het Centraal Bureau, en omdat de schattingen van dat Bureau van hetgeen ontvangen werd in de jaren 1926 tot en met 1930, zoowel

volgens eigen meening als die van bankkringen, te laag waren. ⁶⁶⁾

Tot slot vestigen wij er de aandacht op, dat men niet, zooals het Centraal Bureau voor de Statistiek deed ⁶⁷⁾, het totaal van de hier in eenig jaar ontvangen renten en dividenden van de buitenlandsche fondsen in engere zin kan bepalen uitsluitend met behulp van de opbrengst der couponbelasting in dat jaar, voorzoover betrekking hebbende op de buitenlandsche effecten, omdat de wet ten aanzien van de opbrengst van aandelen van buitenlandse ondernemingen vrijstellingen kent ⁶⁸⁾.

⁶⁶⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1932 pg. 104.

⁶⁷⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1935 pg. 1498, 1936 pg. 1376 en 1937 pg. 1577.

⁶⁸⁾ Zie de Wet tot heffing van een couponbelasting van 29 December 1933, Stbl. 780, artikel 4, lid 4.

HOOFDSTUK III.

DE BEREKENING VAN HET NEDERLANDSCHE BEZIT AAN BUITENLANDSCHE FONDSEN

Was het reeds vrij lastig, om de inkomsten uit het Nederlandsche belang bij buitenlandsche effecten te bepalen, nog moeilijker was het de grootte van dat bezit zelf vast te stellen.

Zoo was het ons, uit gebrek aan voldoende gegevens, niet mogelijk de totale waarde van dat bezit voor verschillende jaren te benaderen, maar konden wij slechts cijfers opstellen voor ongeveer 1 Mei 1936. Hierbij hebben wij er aan te denken, dat slechts cijfers, aangevende de bedoelde waarde op 1 Mei van ieder jaar, zin voor ons hebben, omdat zij dan pas vergelijkbaar zijn met onze op de belastingopgaven gebaseerde ramingen van het particuliere Nederlandsche volksvermogen en dat wij met onze schattingen van het volksvermogen niet verder konden gaan dan tot en met 1 Mei 1936 ⁶⁹⁾.

Daar opgaven omtrent de waarde van het totale bezit aan buitenlandsche fondsen niet tot onze beschikking stonden, hebben we eerst achtereenvolgens de waarde van de hieronder aangegeven groepen van effecten afzonderlijk moeten berekenen, om daarna door optelling van de verschillende gevonden bedragen tot de waarde van het geheele bezit te komen ⁷⁰⁾.

⁶⁹⁾ Zie pagina 24.

⁷⁰⁾ Daarbij moesten wij ons weer bepalen tot die papieren als aangegeven op pagina 24 onderaan.

Successievelijk bepaalden wij de waarde van hetgeen zich in Nederlandsche handen bevond aan:

1. Nederlandsch-Indische fondsen.
2. Noord-Amerikaansche fondsen.
3. Duitsche fondsen.
4. Andere buitenlandsche fondsen, waarop rente of dividend ontvangen werd.
5. Russische en Oostenrijk-Hongaarsche fondsen, waarop geen rente of dividend ontvangen werd.
6. Andere buitenlandsche fondsen, waarop geen rente of dividend ontvangen werd.

1. De Nederlandsch-Indische fondsen ⁷¹⁾.

Uit de berekeningen van den heer W. C. de Cock Buning, die met behulp van de Bussy's Handboek voor Cultuur- en Handelondernemingen in Nederlandsch-Indië en andere gegevens, voorzoover mogelijk, alle kapitalen in de verschillende ondernemingen à pari berekend, opgeteld en daarbij die reserves, obligaties en fondsen, die in de ondernemingen als werkkapitaal werden aangewend, gevoegd had ⁷²⁾, bleek, dat eind 1921 het Nederlandsche kapitaal ongeveer 71.7% vormde van het geheele vreemde kapitaal in Nederlandsch-Indië belegd in toen nog bestaande ondernemingen.

Dat percentage zal in latere jaren waarschijnlijk gestegen zijn, maar niet in belangrijke mate, zooals wij konden

⁷¹⁾ Omdat de gegevens ons daartoe in staat stelden, berekenden wij niet alleen de waarde van het Nederlandsche bezit aan Indische fondsen op 1 Mei 1936, maar ook die op 1 Mei 1929.

⁷²⁾ Zie W. C. de Cock Buning: Kapitaalbelegging in Nederlandsch-Indië, het maandblad Nieuw Indië, deel II. 's-Gravenhage, 1923, pg. 135.

opmaken uit cijfers, medegedeeld door Dr. R. E. Smits in: De beteekenis van Nederlandsch-Indië uit internationaal-economisch standpunt ⁷³⁾, en door den heer Ch. J. I. M. Welter, in zijn rede voor de jaarlijksche algemeene ledenvergadering van de Ondernemersraad voor Nederlandsch-Indië ⁷⁴⁾ over het aandeel der Nederlandsche kapitaalinvestaties in het totale bedrag, belegd in de voornaamste cultures, respectievelijk op het einde van 1929 en 1935. Zonder twijfel zal een deel der aandeele van Nederlandsche maatschappijen in buitenlandsche handen zijn geweest, maar anderzijds was het even zeker, dat Nederlanders een deel der aandeele van buitenlandsche ondernemingen, in Indië werkzaam, hielden. En daar niet uit te maken was, hoe groot precies deze verschillende participaties waren, hebben wij ons bij de vaststelling van het percentage der Nederlandsch-Indische aandeele in Nederlandsch bezit, ongeveer gehouden aan de resultaten van de hierboven genoemde studies. Wij namen dientengevolge aan, dat zoowel op 1 Mei 1929, als op 1 Mei 1936, 70% der Indische aandeele in Nederlandsch bezit was.

Met behulp van dit percentage en de opgave, door het Centraal Bureau voor de Statistiek, van hetgeen in 1928 door Nederlandsch-Indië aan het buitenland betaald werd aan dividenden van cultuurmaatschappijen en winsten van particuliere cultuurondernemingen, berekenden wij, dat in dat jaar f 95.760.000 aan dividend van cultuurmaatschap-

⁷³⁾ Zie Mededeelingen van het Centraal Kantoor voor de Statistiek no. 96, Batavia, 1931, pg. 22, 23 en 24.

⁷⁴⁾ Zie Notulen der Jaarlijksche Algemeene Ledenvergadering van den Ondernemersraad voor Nederlandsch-Indië gehouden te 's-Gravenhage den 7den Mei 1936, pg. 10.

pijen naar Nederland was gevloeid, waarbij wij voor genoemde winsten twintig procent aftrokken van het totale bedrag ⁷⁵⁾.

Volgens de cijfers, gegeven in het reeds aangehaalde artikel van den heer Roet, werd 73.180.000 gulden van bovenvermeld bedrag uitgekeerd aan dividend op de officieel te Amsterdam genoteerde aandelen, met een totale nominale waarde van f 350.965.153 en een koerswaarde op 1 Mei 1929 van f 999.765. 867 ⁷⁶⁾. De rest van het dividend, ten bedrage van f 22.580.000, werd dus uitbetaald op de niet-officieel genoteerde papieren en deze moeten op genoemde datum een nominale waarde van f 96.868.000 en een reële waarde van f 231.352.000 gehad hebben, omdat wij uit gegevens over een achttal incourante cultuuraandelen een gemiddeld rendement berekenden over het nominale kapitaal van 23.31% en over de marktwaarde van 9.76% ⁷⁷⁾.

Uit de cijfers van den heer Roet bleek verder, dat de nominale waarde der andere aandelen, behalve die van petroleummaatschappijen (voor zoover officieel genoteerd), f 482.281.511 en de werkelijke waarde f 878.202.679 bedroeg. Aan de hand van opgaven in de op bladzijde 35 genoemde gidsen voor incourante fondsen konden wij vaststellen, dat het nominale aandelenkapitaal der andere

⁷⁵⁾ Zie pagina 32 bovenaan.

⁷⁶⁾ Voor de berekening der nominale waarde verminderden wij het totaal met 4.73% en voor die van de koerswaarde het betreffende totaal met 0.05% voor ondernemingen, die geliquideerd werden; zie het „Finanzwirtschaftliche Uebersicht“ pg. 10.

⁷⁷⁾ Berekend met behulp van gegevens in de: Handleiding bij de aangifte voor de vermogensbelasting en Rijks-inkomstenbelasting 1929—1930, samengesteld door Arnold de Vita te Amsterdam.

n.v.'s met inbegrip van de petroleummaatschappijen, dat niet-officieel was genoteerd, ongeveer tien procent vormde van het totale aandeelekapitaal der wel officieel genoteerde andere naamlooze vennootschappen, zonder de petroleummaatschappijen. De nominale waarde der andere incourante aandeelelen was dus f 48.228.000, en daar wij een gemiddelde koers van 105 becijferden, vertegenwoordigden zij een reële waarde van f 50.639.400. In totaal was in Nederland op de andere aandeelelen f 77.700.000 ontvagen, waarvan f 45.402.000 op de officieel genoteerde aandeelelen, zonder die der petroleummaatschappijen ⁷⁸⁾, en f 2.893.680 op de niet-officieel genoteerde aandeelelen met inbegrip van die der petroleummaatschappijen ⁷⁹⁾, en tenslotte de rest ad f 29.404.320 dus op officieel genoteerde aandeelelen van petroleummaatschappijen. Voor deze laatst genoemde aandeelelen berekenden wij, uit de opgaven van den heer Roet, een dividendgemiddelde over de nominale waarde van 18.57% en over de koerswaarde van 5.07% en daardoor waren wij in staat, in verband met het voorafgaande, de totale nominale waarde van deze aandeelelen op f 158.342.170 ⁸⁰⁾ en de geheele marktwaarde ervan op f 579.966.562 te stellen.

Naast het aandeelelenbezit was een aanzienlijk bedrag aan Indische obligaties in Nederlandsche handen.

Wij berekenden, dat op 1 Mei 1929 de totale nominale waarde der Indische staatsschuld, voorzoover die hier gehouden werd, f 721.437.100 bedroeg met een werkelijke

⁷⁸⁾ Zie het „Finanzwirtschaftliche Uebersicht“ t.a.p. pg. 10.

⁷⁹⁾ Berekend uit gegevens voorkomende in de hierboven bedoelde gidsen.

⁸⁰⁾ Het geschatte deel van het officieel genoteerde kapitaal in Nederlandsch-Indië belegd.

waarde van f 722.799.280. Daarbij gingen wij uit van de cijfers van den heer Roet, die de totale uitstaande leeningsschuld aangaven, en namen wij aan, dat zij voor 73% in Nederlandsch bezit was ⁸¹⁾.

De bepaling der waarde van de andere Indische obligaties was minder eenvoudig. Van dat deel ervan, dat officieel genoteerd werd op de Amsterdamsche effectenbeurs, bleek de totale nominale waarde f 228.079.000 en de reële waarde f 219.372.000 te bedragen ⁸²⁾. Bij die papieren hadden wij de niet-officieel genoteerde schuldbrieven te tellen. De totale nominale waarde daarvan bedroeg ongeveer f 18.000.000 en had een handelswaarde van f 16.200.000. Want uit de gidsen van Brand en Broekman konden wij opmaken, dat de grootte der bedoelde schuld ongeveer 10% vormde van het bedrag uitstaande aan andere obligaties, die officieel genoteerd waren, maar verminderd met de provinciale- en gemeenteleeningen, en dat de gemiddelde koers der niet-officieel genoteerde fondsen op 1 Mei 1929 om en nabij 90 was.

In Nederlandsch bezit was, namen wij aan, 90% ⁸³⁾, zoodat de waarde van het belang bij andere obligaties, die officieel genoteerd werden, volgens de nominale waarde f 205.271.100 en naar de reële waarde f 197.434.800 bedroeg en bij andere obligaties, die niet-officieel genoteerd werden, respectievelijk f 16.200.000 en f 14.580.000.

Wij hebben nu aangegeven, hoe zoowel de nominale als de werkelijke waarde van de verschillende bestand-

⁸¹⁾ Zie pagina 34.

⁸²⁾ Zie het „Finanzwirtschaftliche Uebersicht“ t.a.p. pg. 10.

⁸³⁾ Zie pag. 34, ook in dit percentage zal, uit den aard der zaak in de loop der jaren, wel eenige verandering zijn gekomen, maar daar deze verandering niet na te gaan was, hebben wij het op 90% gehandhaafd.

deelen van het Nederlandsch-Indische fondsenbezit op 1 Mei 1929 berekend werd en geven in onderstaande tabel daarvan een samenvatting, evenals van de waarde van dat bezit op 1 Mei 1936.

Tabel 7.

Nederlandsch-Indische fondsen in Nederlandsche handen				
	Nominale waarde		Koerswaarde	
	1 Mei 1929	1 Mei 1936	1 Mei 1929	1 Mei 1936
Aandeelen officieel genoteerd	f 991.588.834	f 844.458.746	f 2.457.935.108	f 1.077.257.722
Aandeelen niet-officieel genoteerd	„ 145.096.000	„ 130.853.620	„ 281.991.400	„ 105.968.656
Obligaties officieel genoteerd	„ 926.708.200	„ 1.134.366.550	„ 920.234.080	„ 1.071.362.311
Obligaties niet-officieel genoteerd	„ 16.200.000	„ 11.516.040	„ 14.580.000	„ 10.153.692
Totaal	f 2.079.593.034	f 2.121.194.956	f 3.674.740.588	f 2.264.742.381

Voor de bepaling van de nominale waarde der officieel genoteerde aandelen van cultuurmaatschappijen op 1 Mei 1936, waarbij we tot een bedrag van f 349.308.000 kwamen, gingen we uit van de bedragen vermeld door den heer Roet voor 1 Mei 1935 en namen we aan, dat de vermindering van het totale aandelenkapitaal, in de periode 1 Mei 1935—1 Mei 1936, naar verhouding even groot was als in het tijdperk 1 Mei 1934—1 Mei 1935 en hielden daarbij rekening met het kapitaal, betrokken bij maatschappijen, die geliquideerd werden. Tot het aannemen van de hierboven bedoelde voortgezette vermindering achtten wij ons gerechtigd, omdat ook in de tijdsperiode 1 Mei 1935—1936 afschrijvingen en liquidaties hebben plaats-

gevonden en zeker niet in geringere mate dan in het voorafgegane jaar. Als gemiddelde koers becijferden wij uit de noteeringen voor een twaalfstal verschillende cultuurfondsen 106.67 ⁸⁴), zoodat de reële waarde van genoemd bezit op f 372.606.843 werd bepaald.

Ook de totale nominale waarde der cultuurfondsen, die niet-officieel genoteerd werden, zal op 1 Mei 1936 lager geweest zijn dan op 1 Mei 1929. Daar wij echter niet over nauwkeurige gegevens hieromtrent beschikten, veronderstelden wij dat de afneming procentueel ongeveer even groot was geweest, als bij de officieel genoteerde aandelen van deze groep en vonden zodoende een bedrag van f 96.412.720.

De gemiddelde koers van deze fondsen stelden wij met behulp van de koersen van een achttal aandelen op 84.37; daartegen omgerekend bedroeg de totale reële waarde f 81.343.412.

Bij de berekening der totale nominale waarde van de andere Indische aandelen ad f 344.409.000, trokken wij van het opgegeven bedrag voor 1 Mei 1935 een som af, even groot als de gemiddelde jaarlijksche vermindering dier waarde van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1935, waarbij wij ook weer rekening hielden met de kapitalen der maatschappijen in liquidatie ⁸⁵). Deze papieren vertegenwoor-

⁸⁴) Uit gegevens in: Handleiding bij de aangifte voor de vermogensbelasting en inkomstenbelasting 1936—1937, de Twentsche Bank N.V.; wanneer niet uitdrukkelijk anders vermeld zijn alle berekende koersgemiddelden aan deze „Handleiding” ontleend.

⁸⁵) Wat de aangenomen vermindering betreft berekenden wij de gemiddelde jaarlijksche afneming uit een zesjarige periode en namen wij niet de vermindering, zooals die van 1 Mei 1934—1935 had plaats gehad, omdat deze uitzonderlijk hoog was, voornamelijk door de groote kapitaalafschrijvingen der banken. Zie hiervoor het artikel van den heer Roet pg. 10.

digden een beurswaarde van f 325.535.387, daar wij uit de noteeringen van een dertiental aandelen een gemiddelde koers van 94.52 vaststelden.

Aan niet-officieel genoteerde aandelen van deze soort, met inbegrip der petroleumaandelen, bleek een bedrag uit te staan van nominaal f 34.440.900 of tien procent van het in totaal uitgegeven aandelenkapitaal der officieel genoteerde fondsen, zooals ook in 1929 het geval was. Tegen een gevonden gemiddelde koers van 71.5 waren deze aandelen in werkelijkheid f 24.625.244 waard.

Tenslotte namen wij, omdat geen noemenswaardige kapitaalsafschrijvingen of liquidaties hadden plaats gehad, aan, dat de totale nominale waarde der petroleumaandelen op 1 Mei 1936 even groot was als die op 1 Mei 1935 en wel f 150.741.746 en dat de reële waarde daarvan f 379.115.492 bedroeg. Het Nederlandsche belang bij de Indische landsschuld op 1 Mei 1936 berekenden wij door gebruik te maken van de cijfers, voorkomende in het Statistisch Jaaroverzicht van Nederlandsch-Indië, over het jaar 1934, die de samenstelling en grootte van genoemde leeningen op het einde van 1936 en van de aflossing daarop over het jaar 1936 aangeven ⁸⁶⁾. Rekening houdende met bedoelde cijfers, met de aflossingsdata en met het feit, dat een bedrag van f 92.683.000 van de totaal schuld op het einde van 1935 niet in handen van het publiek kon zijn, omdat het deel uitmaakte van een leening, die bij de Nederlandsche en Javasche Bank op onderpand van Nederlandsch schatkistpapier was ondergebracht, stond op 1 Mei 1936 nominaal in totaal ongeveer f 1.265.765.000 uit aan deze obligaties.

⁸⁶⁾ Zie het Indisch Verslag 1935, deel II, t.a.p. pg. 387.

Volgens opgave van het Ministerie van Koloniën werd in 1936 op het Nederlandsche bezit aan Indische staatsleeningen f 40.000.000 uit betaald ⁸⁷⁾ of 73.8% van het totale rentebedrag ⁸⁸⁾. Daar nu in 1935 een grooter percentage en wel 79.3% van de geheele interest hier werd ontvangen, namen wij in verband met het voorafgaande aan, dat op 1 Mei 1936 ongeveer 77% der Indische staatsschuld of f 974.639.050 in Nederlandsche handen was met een berekend koersgemiddelde van 96.91 en dus met een beurswaarde van f 944.522.703.

Voor de officieel genoteerde andere Indische obligaties berekenden wij een gezamenlijke nominale waarde van f 177.475.000 en voor de incurante fondsen een van f 12.795.600, waarbij wij in beide gevallen veronderstelden, dat de vermindering der schuld van 1 Mei 1935-1936 ongeveer evengroot was als de gemiddelde jaarlijksche afneming in de periode 1 Mei 1929—1935 en dat de incurante schuld eveneens op 1 Mei 1936 ten naaste bij tien procent uitmaakte van het bedrag, uitstaande aan officieel genoteerde obligaties onder aftrek van de provinciale en gemeenteleeningen ⁸⁹⁾.

Veronderstellende, dat ook op laatstgenoemde datum 90% der beide groepen effecten in Nederlandsch bezit was, en met behulp van vastgestelde koersgemiddelden respectievelijk van 79.41 en 88.17 kwamen wij tot reële waarden van deze papieren van in totaal f 126.839.608 en f 10.153.692.

⁸⁷⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1937 pg. 1576.

⁸⁸⁾ Zie het Statistisch Zakboekje voor Nederlandsch-Indië 1935, pg. 122.

⁸⁹⁾ Zie pagina 43.

2. De Noord-Amerikaansche fondsen.

Voor onze berekening van het Nederlandsche belang bij Noord-Amerikaansche effecten op 1 Mei 1936 konden we gebruik maken van een brochure, verspreid door het Departement van Handel te Washington ⁹⁰⁾. Daarin werden namelijk de resultaten gepubliceerd van het eerste systematische onderzoek, ingesteld naar de grootte der buitenlandsche investeringen op lange termijn in de Vereenigde Staten van Amerika en de opbrengsten daaruit aan het buitenland uitgekeerd.

Geraamd werd, dat op 31 December 1935 de waarde van alle Nederlandsche beleggingen in de Vereenigde Staten 784 millioen dollar bedroeg en dat het bezit bestond uit:

Tabel 8.

<i>a</i> directe investeringen	\$ 249	millioen
<i>b</i> gewone aandelen	- 196	„
<i>c</i> preferente aandelen	- 13	„
<i>d</i> obligaties	- 220	„
<i>e</i> andere investeringen	- 106	„

De onder *a* genoemde beleggingen bestonden uit gewone en preferente aandelen en obligaties van Amerikaansche maatschappijen, en wel voor verreweg het grootste deel van die maatschappijen, waarover Nederlandsche aandeelhouders de contrôle hadden.

Uit gegevens over de uitgekeerde renten en dividenden

⁹⁰⁾ Zie Special Circular no. 417, June 5, 1936: „Foreign Investments in the United States”.

in 1935 en de totale buitenlandsche belangen, gesplitst volgens bovengenoemde categorieën, bepaalden wij, dat de rendementspercentages, berekend over de aangegeven waarde op 31 December 1935 van de gewone en preferente aandelen, van de obligaties en van de directe investeringen respectievelijk 2.69, 3.57 en 2.87 bedroegen. Door aan te nemen, dat deze cijfers ook ongeveer golden voor de overeenkomende deelen van het Nederlandsche bezit en dat er weinig reden was om te veronderstellen, dat het rendement van de aandelen en obligaties, die ondergebracht zijn onder groep a, gemiddeld noemenswaardig zou afwijken van dat, berekend voor dezelfde soort fondsen ondergebracht onder b, c en d, konden wij vaststellen, dat ongeveer 79% der directe investeringen uit aandelenbezit bestond. Bovendien veronderstelden wij, dat de waarde der gewone aandelen nagenoeg het zelfde deel vormde van laatst bedoeld bezit als van de som der bedragen vermeld achter b en c.

Door dit alles waren wij in staat te berekenen, dat de directe investeringen bestonden uit een belang bij gewone aandelen, preferente aandelen en obligaties met een waarde van onderscheidenlijk 184, 12 en 53 miljoen dollar.

Onder e, de andere investeringen, waren samengevat: 1. fondsen en eigendommen beheerd door vertrouwenslieden voor Nederlandsche rekening; 2. de eigendomsrechten van Nederlandsche verzekeringsmaatschappijen op de saldi, ontstaan door aftrek van alle passiva van het totaal der activa, die de Amerikaansche zustermaatschappijen konden aanwijzen; 3. het Nederlandsche bezit aan hypothecken en vaste goederen in de Vereenigde Staten voorzoover dat niet ergens anders in rekening was ge-

bracht. De grootte van de onder 1, 2 en 3 bedoelde Nederlandsche belangen konden wij bepalen door aan te nemen, dat zij in dezelfde verhouding stonden tot het totaal van deze beleggingen als respectievelijk de bedragen van alle zelfde buitenlandsche investeeringsvormen te samen tot het algemeene totaal, welke verhouding te becijferen was uit verschillende gegevens. Voorzichtig te werk gaande schatten wij, dat 60% van het voor het Nederlandsche bezit onder 1. genoemd gevonden bedrag of \$ 25.400.000 bestond uit effecten en wel voor \$ 13.000.000 uit obligaties, voor \$ 11.600.000 uit gewone aandelen en voor \$ 800.000 uit preferente aandelen, waarbij wij uitgingen van de veronderstelling, dat ongeveer dezelfde onderlinge verhouding bij deze fondsen bestond als bij die, vermeld onder a, b en c.

Daarna was het ons mogelijk vast te stellen, dat op het einde van 1935 het Nederlandsche bezit aan Noord-Amerikaansche fondsen bestond uit obligaties met een nominale waarde van \$ 286 millioen, uit gewone aandelen met een marktwaarde van \$ 391.6 millioen en uit preferente aandelen met een nominale waarde van \$ 25.8 millioen. Om de waarde van het Noord-Amerikaansche effectenbezit op ongeveer 1 Mei 1936 te kunnen becijferen veronderstelden wij, dat dat belang op genoemde datum bestond uit de bovenbedoelde soorten fondsen met dezelfde nominale waarden plus de netto-aankopen van Noord-Amerikaansche papieren, die in de eerste vier maanden van 1936 hadden plaats gehad. Uit cijfers opgenomen in het Federal Reserve Bulletin van Mei 1937 bleek, dat tengevolge van de netto-aankopen van Noord-Amerikaansche effecten in genoemde periode een kapitaalimport van

\$ 31.400.000 noodzakelijk zou zijn geweest ⁹¹⁾. Hoewel per saldo veel minder werd ingevoerd, omdat de effectenaankopen voor een groot deel werden gefinancierd door overschrijving van Nederlandsche tegoeden bij Amerikaansche banken en effectenmakelaars en er kapitaal uit de Vereenigde Staten werd uitgevoerd ter vergrooting der Amerikaansche saldi in Nederland, geeft bovenstaande \$ 31.400.000 aan, wat er van begin Januari tot eind April 1936 aan effecten werd bijgekocht.

Het „oude” bezit had volgens onze berekening op 1 Mei 1936 een reële waarde van \$ 274.274.000 wat de obligaties, van \$ 447.484.000 wat de gewone aandelen ⁹²⁾ en van f 21.930.000 wat de preferente aandelen betreft ⁹³⁾. Door nu bij dit „oude” bezit het bedrag te tellen, dat in Januari tot en met April 1936 was besteed aan de uitbreiding van het fondsenbezit, nadat de in dollars gegeven bedragen omgerekend waren in in guldens luidende sommen ⁹⁴⁾, konden wij vaststellen, dat het Nederlandsche belang bij Noord-Amerikaansche effecten op 1 Mei 1936 ongeveer f 1.132.257.550 bedragen zal hebben, waar- bij wij echter de koersstijging der bijgekochte papieren buiten beschouwing lieten ⁹⁵⁾.

⁹¹⁾ Zie Federal Reserve Bulletin, Washington, May 1937 pg. 417.

⁹²⁾ Voor de berekening van de marktwaarde der obligaties en gewone aandelen maakten we respectievelijk gebruik van de koersen en indexcijfers voor December 1935 en April 1936 als vermeld op pag. 90 van het Federal Reserve Bulletin van Januari 1937.

⁹³⁾ Voor de berekening van de marktwaarde der preferente aandelen maakten we gebruik van een zelf bepaald koersgemiddelde van 33.1 volgens de Amsterdamsche notering.

⁹⁴⁾ De dollars omgerekend tegen de officieel te Amsterdam genoteerde koers van f 1.475 op 30 April 1936; zie Economisch-Statistische Berichten, Rotterdam, 6 Mei 1936 pg. 348.

⁹⁵⁾ De te lage waardeering daardoor van die fondsen op 1 Mei 1936.

Mede in verband met dit laatste en met het feit, dat voor de directe investeringen de boekwaarde werd vermeld, willen wij nochtans niet nalaten er op te wijzen, dat de gevonden waarde zeer waarschijnlijk wat te laag zal zijn geweest.

3. De Duitse fondsen.

In het Maandschrift 1933 op bladzijde 1609 werd vermeld, dat uit een enquête, ingesteld door de Nederlandsche Bank naar het Nederlandsche bezit van vorderingen op en belangen in Duitschland, was gebleken, dat op 1 Juni 1933 dat bezit bestond uit obligaties met een nominale waarde van f 430.600.000 en uit aandelen met een nominale waarde van f 263.800.000.

De resultaten van een soortgelijk onderzoek, gedaan door de „Deutsche Anmeldestelle für Auslandsschulden“, die op dezelfde pagina werden weergegeven, wezen echter belangrijk hogere bedragen aan. Zoo bedroegen volgens deze instantie op 28 Februari 1933 de Duitse leeningsschulden aan Nederland alleen reeds f 714.000.000.

Ter verklaring van de groote verschillen in de gevonden bedragen moest volgens mededeelingen van de Nederlandsche Bank bedacht worden,

- a. dat de Duitse enquête alle in Nederland geëmitteerde Duitse fondsen omvatte, waarvan echter uit den aard der zaak een deel naar het buitenland werd verkocht, terwijl de bekende terugkoop van Duitse

zal voor een gering deel gecompenseerd zijn door het feit dat genoemde \$ 31.4 miljoen het totaal der factuurbedragen, dus van de reële waarde der fondsen plus de aankoopkosten als belasting en provisie, aangaf.

- obligaties door de debiteuren zelve in de Deutsche cijfers verwaarloosd was;
- b. dat de Nederlandsche enquête geografisch begrensd was en de vorderingen van Nederlanders in het buitenland daarbij niet in aanmerking waren genomen;
 - c. dat de Deutsche enquête vóór de depreciatie van de dollar gehouden werd, terwijl bij het Nederlandsche onderzoek rekening is gehouden met een bestaande depreciatie van dollarvorderingen ten bedrage van omstreeks 15%;
 - d. dat de beantwoording der Deutsche enquête wettelijk verplicht was gesteld, terwijl die van de Nederlandsche enquête vrijwillig was en het dus van te voren vast stond, dat deze minder volledig zou worden beantwoord dan de Deutsche.

In haar laatste toelichtende opmerking erkende de Nederlandsche Bank dus zelf, dat de door haar verstrekte cijfers te laag waren en wij huldigden dezelfde opvatting, vooral ook, omdat hier behalve door inschrijvingen op in Nederland geëmitteerde fondsen op verschillende andere manieren belang is genomen bij Deutsche papieren ⁹⁶⁾.

Om voorzichtig te zijn gingen wij echter bij onze berekeningen toch uit van de door de Bank gegeven bedragen.

Het totaal, vermeld voor de obligaties, geeft de nominale waarde van deze stukken aan, uitgedrukt in guldens op 1 Juni 1933. Op grond van verschillende gegevens als het aandeel van de in dollars luidende schuldbrieven in de totale renteopbrengst der Deutsche waarden in Neder-

⁹⁶⁾ Zie pagina 30.

landsche handen, de gespecificeerde cijfers, betrekking hebbende op de emissies van Duitsche leeningen in een aantal jaren en cijfers omtrent het aantal kapitaaluitgiften en de grootte daarvan in de verschillende valuta's, namen wij aan, dat bedoeld bedrag respectievelijk voor 35, 28, 26, 7 en 4 procent gevormd werd door in guldens omgerekende schulden in dollars, guldens, marken, ponden en Zwitsersche francs. De gevonden cijfers in guldens voor deze Duitsche verplichtingen rekenden wij voor zoover noodig om in de in aanmerking komende vreemde valuta's, waarbij wij gebruik maakten van de officieele omrekeningskoersen. Daaruit bleek, dat men op genoemde datum in Nederland beschikte over nominaal \$ 60.280.000, f 120.568.000, R.M. 186.600.000, £ 2.511.000 en Zw. Fr. 34.448.000 aan bedoelde obligaties. Dit bezit is in de loop der tijden afgenomen en wel met name door verkoop naar het buitenland, vermoedelijk Duitschland, naar men ter beurze meende te weten.

Uit opgaven van de Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam, die betrekking hadden op verreweg het grootste deel der Duitsche schuldbrieven, konden wij opmaken, dat gedurende 1935 en 1936 het nominaal bedrag der obligatiën, naar den vreemde verkocht, bedroeg: ⁹⁷⁾

Tabel 9.

obligatiën in U.S.A. dollar	\$ 7.439.000
„ „ guldens	f 7.837.750
„ „ Reichsmark	R.M. 19.350.017
„ „ £ Sterling	£ 25.850
„ „ Zw. Frs.	Zw. Frs. 2.207.000

⁹⁷⁾ Zie Verslagen betreffende de behartiging der belangen van fond-

Daar vóór 1935 eveneens Duitse fondsen naar het buitenland werden verkocht en daar wij de nominale waarde der obligaties op 1 Mei 1936 moesten kennen, veronderstelden wij, dat de totale verkoop van 1 Juni 1933 tot 1 Mei 1936 ongeveer even groot was als die gedurende 1935 en 1936 te samen. Daarbij namen wij in aanmerking, dat in de periode vóór 1935 waarschijnlijk in verhouding vrij veel minder naar Duitsland zal zijn verkocht, vooral omdat voor inkoop het koerspeil der fondsen toen over het algemeen lang niet zoo aanlokkelijk was als in 1935 en 1936.

Ter verkrijging van de hierboven bedoelde nominale waarde trokken wij dus van de nominale waarde op 1 Juni 1933 de bedragen der genoemde verkoopen af en zoodoende becijferden wij, dat op 1 Mei 1936 in Nederlandse handen waren:

Tabel 10.

obligatiën in U.S.A. dollar	\$ 52.900.000
„ „ guldens	f 112.700.000
„ „ Reichsmark	R.M. 167.200.000
„ „ £ Sterling	£ 2.485.000
„ „ Zw. Frs.	Zw. Frs. 32.200.000

Voor de obligaties, luidende in dollars, guldens, marken, ponden en Zwitsersche francs, berekenden wij koersgemiddelden van onderscheidenlijk 19.5, 24, 28.6, 18 en 23.4. Door nu de nominale waarde tegen deze koersen om te

senhouders door de Vereeniging voor den Effecenthandel en van de onder hare auspiciën opgerichte commissies en comité's voor het jaar 1935 en 1936 resp. pg. 68 en 40.

rekenen in guldens konden we de marktwaarde van alle obligaties op ongeveer f 90.663.270 vaststellen. Het Nederlandsche bezit aan Duitsche aandeeleu zal eveneens van 1 Juni 1933 tot 1 Mei 1936 zijn afgenomen, hoewel in verhouding waarschijnlijk veel minder dan het belang bij obligaties. Immers een groot onderscheid tusschen het belang van inkoop van obligaties en dat van aandeeleu was, dat men van Duitsche zijde door inkoop van obligaties tegen de geldende lage koersen de directe schuldpositie tegenover Nederland met betrekkelijk geringe bedragen aanzienlijk kon verbeteren en hetzelfde niet mogelijk was door inkoop van aandeeleu. In verband daarmee en met de afneming van het bezit aan obligaties schatten wij daarom de vermindering van het aandeeleu bezit op ongeveer 5 procent, zoodat de nominale waarde ervan op 1 Mei 1936 nagenoeg f 250.000.000 bedragen zal hebben. Rekening houdende met een becijferd koersgemiddelde van 31.3, vertegenwoordige dat belang toen dus een werkelijke waarde van f 78.250.000 en alle Duitsche fondsen in Nederlandsche handen tezamen een reële waarde van om en nabij f 168.913.270 ⁹⁸).

4. De andere buitenlandsche fondsen, waarop rente of dividend ontvangen werd.

Wat de waarde der andere buitenlandsche fondsen, waarop rente of dividend ontvangen werd, betreft, daarover bestonden geen samenvattende gegevens.

Wij probeerden daarom eerst vast te stellen wat deze fondsen in 1935 gezamenlijk opgebracht hebben aan inte-

⁹⁸) f 90.663.270 (zie bovenaan de bladzijde) plus f 78.250.000.

rest. Met behulp van de reeds op bladzijde 49 en 50 medegedeelde cijfers, die aangeven hoe groot het Nederlandsche bezit aan Noord-Amerikaansche effecten op het einde van 1935 en de gemiddelde rendementen op de verschillende onderdeelen daarvan in datzelfde jaar genoten waren, berekenden wij, dat in 1935 hier ongeveer f31.514.242 aan rente ontvangen was ⁹⁹⁾.

In het maandschrift 1937, pagina 1577, werd vermeld, dat in 1936 door Nederland van de Duitsche fondsen f 19.800.000 aan revenuen werd geïncasseerd. De inkomsten, in 1935 uit dat bezit verworven, zullen lager geweest zijn, omdat de in de laatste drie maanden van 1936 betaalbaar gestelde coupons en dividendbewijzen, uitgedrukt in gulden, per saldo in verhouding meer opbrachten dan vroeger door de depreciatie van de gulden ten opzichte van de drie betaalmiddelen, waarin het grootste deel der coupures luidde, en verder door het feit, dat tengevolge van de economische opleving op meer aandelen een dividend werd gedeclareerd.

Daartegenover hadden wij echter te bedenken, dat de ontvangsten in 1935 meer bedragen zullen hebben dan in 1936, omdat het fondsenbezit in eerstgenoemd jaar grooter was en omdat tengevolge der transferovereenkomsten, gesloten ter regeling van het betalingsverkeer tusschen Nederland en Duitschland, de door de Duitsche debiteuren betaalbaar gestelde gelden in de eerste helft van 1935 tot een maximum van $4\frac{1}{2}\%$ per jaar hier in contanten zouden worden betaald, terwijl voor de na 30 Juni 1935 en dus ook in 1936 ontstane effectenvorderingen bedoeld percentage

⁹⁹⁾ \$ 21.438.260 omgerekend tegen een gemiddelde wisselkoers van 1.47.

tot 3½% werd teruggebracht ¹⁰⁰). In werkelijkheid zullen bovendien wellicht gedurende de eerste negen maanden van 1935 vorderingen tot een maximum van 4½% uitgekeerd zijn, omdat men in de praktijk toen nog een aantal maanden achter was met de uitbetaling in Nederland.

Ongetwijfeld zal om deze laatstgenoemde redenen per saldo in 1935 in Nederland meer aan rente en dividend ontvangen zijn dan in 1936. Wij raamden daarom dat de inkomsten uit de Duitse papieren in 1935 ruim f 20.000.000 en dat de ontvangsten op deze en de Noord-Amerikaansche effecten samen in dat jaar ongeveer f 52.000.000 bedragen zullen hebben.

Daar nu in 1935 op de buitenlandsche fondsen in engere zin minstens f 104.400.000 hier ontvangen werd, zooals op pagina 25 vermeld is, zal de groep fondsen, waarvan wij de totale waarde moesten berekenen en die bestond uit een zeer aanzienlijk aantal fondsen van een groot aantal verschillende landen (zie pagina 92), toen dus meer dan f 52.400.000 opgebracht hebben. Uit de noteeringen van een aantal waarden, waarbij wij er rekening mede hielden, dat het grootste deel der gelden was belegd in vastrentende stukken en dat de beleggingen in Belgische, Fransche, Engelsche, Scandinavische en Zuid-Amerikaansche fondsen het belangrijkste waren ¹⁰¹), becijferden wij, dat het gemiddelde rendement van „de andere buitenlandsche fondsen, waarop rente of dividend ontvangen werd”, in 1935 ruim 4.2% bedroeg, berekend over de nominale waar-

¹⁰⁰) Zie de Verslagen betreffende de behartiging der belangen van fondsenhouders door de Vereeniging voor den Effectenhandel t.a.p. over 1934, 1935 en 1936 resp. pg. 52, 64 en 36.

¹⁰¹) Zie het Maandschrift t.a.p. 1937 pg. 1577 en het „Monatsbericht” t.a.p. Februari-nummers 1927—1931.

de, en dat het koersgemiddelde van die effecten op 1 Mei 1936 ongeveer 73.5 groot was.

Door gebruik te maken van de hierboven weergegeven cijfers konden we toen berekenen, dat de hier beschouwde papieren op 1 Mei 1936 een nominale waarde van om en nabij f 1.247.600.000 en een reële waarde van f 916.986.000 vertegenwoordigden.

5. De Russische en Oostenrijk-Hongaarsche fondsen, waarop geen rente of dividend ontvangen werd.

Naar het Nederlandsche bezit aan fondsen, uitgegeven ten behoeve van voormalig Rusland en Oostenrijk-Hongarije, zijn indertijd onderzoekingen ingesteld. Zoo werd door de Nederlandsche Commissie voor de Russische Fondsen een oproep gedaan aan alle Nederlandsche houders om de nominale waarde der Russische papieren in hun handen op 1 Maart 1918 op te geven. Het resultaat was, dat over een totaal bedrag van f 941.905.566 opgaven werden verstrekt ¹⁰²⁾.

In 1922 liet de Nederlandsche Regeering een enquête instellen naar de Oostenrijk-Hongaarsche effecten in Nederlandsche handen, waarvan de uitslag echter, naar ons ter oore kwam, niet officieel werd gepubliceerd.

Door het secretariaat van de Vereeniging voor den Effectenhandel werd ons evenwel medegedeeld, dat het nominale bedrag van het Nederlandsche belang bij Oostenrijk-Hongaarsche staatsleeningen en pandbrieven ongeveer

¹⁰²⁾ Zie het Verslag uitgebracht in de jaarlijksche algemeene vergadering, gehouden op 29 April 1919 van de Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam, pg. 119.

f 275.000.000 bedroeg. Wij berekenden dat daarbij nog zoowat f 25.000.000 opgeteld moest worden voor een aantal andere fondsen, voornamelijk premieleeningen en spoorwegwaarden, zoodat het totale belang door ons op een f 300.000.000 gewaardeerd werd. Tevens raamden wij, dat ongeveer f 50.000.000 der staatsschuld tot de zoogenaamde *caisse commune* leeningen ¹⁰³⁾ behoorden, waarop een geringe rente werd uitbetaald.

In de loop der tijden zal wel eenige verschuiving zijn ingetreden in het bezit der inwoners van de verschillende landen aan de hiergenoemde fondsen, maar belangrijk zijn deze, wat het Nederlandsche bezit betreft, waarschijnlijk niet geweest, naar ons bij informatie bleek. Bovendien, al zou een groote verschuiving plaats gehad hebben, dan zou dat de reële waarde van de buitenlandsche effecten in Nederlandsche handen op 1 Mei 1936 toch zeer weinig veranderd hebben, omdat dooreen genomen de koers der hierbedoelde fondsen zeer laag was. Wij namen daarom aan, dat het belang dat men hier had bij de Russische en de Oostenrijk-Hongaarsche fondsen, waarop geen interest betaald werd, op 1 Mei 1936 onderscheidenlijk ten naaste bij f 1.000.000.000 en f 250.000.000 groot was en dat de werkelijke waarde daarvan tegen een gemiddelde koers van 0.6875 f 8.593.750 bedroeg.

6. De andere buitenlandsche fondsen, waarop geen rente of dividend ontvangen werd.

Tenslotte dan moesten wij de waarde der andere bui-

¹⁰³⁾ Zie Gids bij de Prijscourant van de Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam 1937, Amsterdam, pg. 1545.

tenlandsche fondsen, waarop geen rente of dividend ontvangen werd, zien te benaderen.

Deze papieren bestonden voor een deel uit schuldbrieven, voornamelijk staatsobligaties, en uit een aantal aandelen van verschillende soort. Volgens een opgave, die wij ontvingen van het secretariaat van de Vereeniging voor den Effectenhandel, bedroeg het Nederlandsche belang bij het grootste deel der hier bedoelde schuldbrieven en wel bij de Mexicaansche, Peruaansche, Chileensche en Boliviaansche overheidsobligaties meer den f 50.000.000. Mede in verband daarmee schatten wij, dat op 1 Mei 1936 een totaal nominaal bedrag van ongeveer f 100.000.000 aan deze fondsen, die niets oprachten, in Nederlandsche handen was. En daar wij voor deze effecten een gemiddelde koers van 21 berekenden, was dat bezit dus in werkelijkheid f 21.000.000 waard.

Tabel 11.

Waarde der buitenlandsche fondsen in Nederlandsche handen op 1 Mei 1936.	
Nederlandsch-Indische fondsen	f 2.264.748.381
Noord-Amerikaansche fondsen	„ 1.132.257.550
Duitsche fondsen	„ 168.913.270
Andere buitenlandsche fondsen, waarop rente of dividend ontvangen werd	„ 916.986.000
Russische en Oostenrijk-Hongaarsche fondsen, waarop geen rente of dividend ontvangen werd	„ 8.593.750
Andere buitenlandsche fondsen, waarop geen rente of dividend ontvangen werd	„ 21.000.000
Alle buitenlandsche fondsen	f 4.512.492.951

Nadat we nu de waarde van de verschillende groepen effecten, die wij op de hierboven omschreven wijze bepaalden, bij elkaar opgeteld hadden, stelden wij vast (zie tabel 11), dat op 1 Mei 1936 alle buitenlandsche fondsen in Nederlandsch bezit te zamen een reële waarde van minstens f 4.512.470.681 hadden.

Tabel 11.	
De waarde van de buitenlandsche fondsen in Nederlandsch bezit op 1 Mei 1936.	
1. Effecten van de Staat	1.000.000.000
2. Effecten van gemeenten	1.000.000.000
3. Effecten van andere openbare lichamen	1.000.000.000
4. Effecten van andere lichamen	1.000.000.000
5. Effecten van particulieren	1.000.000.000
6. Effecten van andere lichamen	1.000.000.000
7. Effecten van andere lichamen	1.000.000.000
8. Effecten van andere lichamen	1.000.000.000
9. Effecten van andere lichamen	1.000.000.000
10. Effecten van andere lichamen	1.000.000.000
Totaal	10.000.000.000

HOOFDSTUK IV.

DE BEPALING VAN HET TOTALE PARTICULIERE INKOMEN IN NEDERLAND ¹⁰⁴).

Bij onze becijferingen van het particuliere inkomen genomen in de jaren 1926 tot en met 1935 pasten wij de subjectieve of indirecte methode toe, daar zij in verband met de ons ter beschikking staande gegevens de beste kansen bood om tot goede resultaten te komen ¹⁰⁵).

Verder volgden wij bij die berekeningen het schema als door Prof. Bongers gebruikt werd bij soortgelijke berekeningen ¹⁰⁶), evenals trouwens gedaan werd door een Subcommissie uit de Commissie voor de economische politiek, ingesteld door den Minister van Arbeid, Handel en Nijverheid ¹⁰⁷) en door Dr. O. Bakker, verbonden aan de soci-

¹⁰⁴) Bij gebrek aan voldoende gegevens waren wij helaas niet in staat aan te geven hoe groot het geheele nationale inkomen in de jaren 1926 tot en met 1935 was en evenmin om de omvang van het totale volksvermogen op 1 Mei 1929 en 1 Mei 1936 te bepalen; daarom beperkten wij ons tot het berekenen van verreweg de grootste bestanddeelen van bovengenoemde grootheden en wel van het particuliere inkomen en vermogen respectievelijk in genoemde jaren en op de bovenaangegeven data.

¹⁰⁵) Zie Dr. C. P. de Groot: *Methoden voor de berekening van het nationale inkomen*, Purmerend, 1936, pg. 103.

¹⁰⁶) Zie Prof. W. A. Bongers: *Vermogen en inkomen in Nederland gedurende den oorlogstijd (1913—1920)*, in *De Socialistische Gids*, Jaargang VIII, Amsterdam, 1923, pg. 347—349.

¹⁰⁷) Zie *Verslagen en Mededeelingen van de afdeeling handel en nijverheid van het departement van Arbeid, Handel en Nijverheid*, Jaargang 1929 no. 10: *Inkomens en vermogens in Nederland*, 's-Gravenhage, 1929.

aal-economische afdeling van het Centraal Bureau voor de Statistiek ¹⁰⁸). Volgens die werkwijze namen wij eerst uit de gegevens der belastingstatistiek de vastgestelde zuivere inkomens vóór de kinderaftrek over en wel voor de belastingjaren 1927/28 tot en met 1936/37 omdat zij, althans voor het grootste deel, betrekking hadden op de inkomens getrokken in de jaren 1926 tot en met 1935, die wij immers wilden kennen. (Zie tabel 12).

De genoteerde bedragen vermeerderen wij, in navolging van Prof. Bonger en Dr. Bakker, die o.m. als accoun-

Tabel 12.

Totaal particulier inkomen in Nederland						
Belasting jaar	Kalen- der jaar	Inkomen volgens de inkomsten belasting	Fraude	Onbelaste inkomens		Totalen
				uit arbeid	uit kapitaal	
In duizenden guldens						
1927/28	1926	3.932.306	393.231	835.459	162.696	5.323.692
1928 29	1927	4.028.615	402.862	845.832	168.468	5.445.777
1929/30	1928	4.284.893	428.489	834.046	175.108	5.722.536
1930/31	1929	4.367.241	436.724	852.928	189.104	5.845.997
1931/32	1930	4.206.438	420.644	877.576	191.726	5.696.384
1932/33	1931	3.657.179	365.718	976.390	188.756	5.188.043
1933/34	1932	3.156.759	315.676	955.120	169.886	4.597.441
1934/35	1933	3.041.985	304.199	879.785	160.297	4.386.266
1935/36	1934	2.827.985	282.799	935.603	156.969	4.203.356
1936/37	1935	2.665.978	266.598	915.734	146.881	3.995.191

¹⁰⁸) Zie Dr. de Groot t.a.p. pg. 96—102.

tant bij de belastingdienst werkzaam is geweest, ieder met gemiddeld tien procent ter omvatting van hetgeen er aan belast inkomen niet was opgegeven.

Daarna verhoogden wij de door den fiscus verstrekte cijfers met het in ieder der desbetreffende jaren ontvangen totaalbedrag aan inkomens, die beneden de belastinggrens bleven. Daar deze totaalbedragen echter niet bekend waren, moesten wij ze zelf berekenen, hetgeen wij deden met behulp van het aantal van hen, die de bedoelde inkomens toucheerden, en de gemiddelde grootte van die inkomens in de verschillende jaren.

Wij begonnen met het bepalen van de niet-belastbare inkomens uit arbeid verkregen volgens de wijze zooals wij hieronder aan de hand van tabel 13 zullen uiteenzetten. Volgens uitkomsten van de laatstgehouden tienjaarlijksche beroepstelling waren op 31 December 1930 3.185.816 personen in een beroep werkzaam ¹⁰⁹⁾. Op diezelfde datum waren 136.300 geheel werkloozen onder de bij de organen der openbare arbeidsbemiddeling ingeschreven werkzoekenden, terwijl het maandgemiddelde voor 1930 73.600 bleek te zijn. Voor 1935 bedroeg het maandgemiddelde 384.700, hetgeen er op zou wijzen dat het aantal werkloozen met ruim 422% was toegenomen van 1930 tot en met 1935. Dat te concludeeren ware echter onjuist, omdat de cijfers voor 1930 niet volledig waren door het ontbreken van gegevens van een aantal agentschappen der arbeidsbemiddeling en omdat na 1930 door verschillende maatregelen het inschrijven van werkloozen bij de bovengenoem-

¹⁰⁹⁾ Zie Jaarcijfers voor Nederland 1935, pg. 87, Centraal Bureau voor de Statistiek, 's-Gravenhage, 1936.

Tabel 13.

Belastingjaar	1927/28	1928/29	1929/30	1930/31	1931/32	1932/33	1933/34	1934/35	1935/36	1936/37
Kalenderjaar	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
a. Gemiddelde bevolking	7.471.512	7.576.272	7.678.187	7.781.376	7.883.870	7.998.568	8.122.482	8.236.891	8.341.208	8.433.266
b. In een beroep werkzaam	3.093.206	3.136.577	3.194.126	3.221.490	3.240.273	3.225.424	3.167.768	3.154.729	3.186.341	3.179.341
c. In de inkomstenbelasting aangeslagen	1.719.376	1.746.075	1.830.875	1.892.553	1.867.154	1.668.161	1.484.616	1.445.019	1.355.051	1.284.556
d. Aantal onder verminderd met aantal onder c	1.373.830	1.390.502	1.363.251	1.328.937	1.373.119	1.557.263	1.683.152	1.709.710	1.831.290	1.894.785
e. Werkende geh. vr. aangeslagen met haar echtg.	92.726	94.097	95.824	96.645	97.208	96.763	95.033	94.642	95.590	95.380
f. Aantal onder verminderd met aantal onder e	1.281.034	1.296.405	1.267.427	1.232.292	1.275.911	1.460.500	1.588.119	1.615.068	1.735.700	1.799.405
g. Aangeslagen in de inkomstenbel. zonder beroep	171.938	174.608	183.088	189.255	186.715	166.816	148.462	144.502	135.505	128.456
h. Aantal inkomens uit arbeid beneden de belastinggrens	1.452.972	1.471.013	1.450.515	1.421.547	1.462.626	1.627.316	1.736.581	1.759.570	1.871.205	1.927.861
i. Niet-belaste inkomens per hoofd	f 575	f 575	f 575	f 600	f 600	f 600	f 550	f 500	f 500	f 475

de organen was bevorderd ¹¹⁰). Wij achtten het daarom juist, aan te nemen, dat bedoelde stijging ongeveer 316% heeft bedragen, d.w.z. evengroot was als de toeneming van het aantal werkloozen onder de georganiseerde werknemers in alle bedrijfstakken, met uitzondering evenwel van de landbouw en veenderij, van 1930 tot en met 1935 ¹¹¹).

Uitgaande van het gemiddelde voor 1935 berekenden wij vervolgens met behulp van laatstgenoemd percentage, dat het maandgemiddelde voor 1930 92.400 werkloozen en dat, met inachtneming van de verhouding der voor 1930 opgegeven cijfers, het aantal ingeschreven werkloozen op het einde van dat jaar 171.100 had moeten zijn onder dezelfde omstandigheden als in 1935.

Was het aantal werkloozen, vooral door de seizoenswerkloosheid, niet zoo gestegen op het einde van 1930, maar evengroot geweest als het berekende gemiddelde aantal werkloozen per maand, dan waren er toen 78.700 werkloozen minder geweest en evenveel arbeidenten meer. Het totaal aantal personen in een beroep werkzaam was dan 3.264.516 geweest, te zamen 41.1% van de totale bevolking op 31 December 1930 vormend. Wij veronderstelden daarna, dat een evengroot percentage van de gemiddelde bevolking van 1930 in dat jaar in totaal een inkomen uit arbeid had genoten.

Door het veranderen van de aantallen werkloozen in de verschillende jaren mochten wij niet zonder meer aannemen, dat in die jaren een evengroot percentage van de

¹¹⁰) Zie het Maandschrift t.a.p. 1937, pg. 117.

¹¹¹) Zie Jaarcijfers voor Nederland t.a.p. pg. 113.

gemiddelde bevolking in een beroep werkzaam was als in 1930.

Om het percentage voor 1935 te kunnen vaststellen redden wij als volgt.

Was de werkloosheid van 1930 tot en met 1935 in dezelfde mate toegenomen als de gemiddelde bevolking over die periode, dan had het aantal werklozen in laatstgenoemd jaar gemiddeld 98.700 moeten zijn. Het bedroeg echter in werkelijkheid 384.700 of 286.000 meer, vormende bijna 3.4% van de gemiddelde bevolking.

In 1935 was daarom niet 41.1% van de gemiddelde bevolking in een beroep werkzaam maar ongeveer 37.7%.

De percentages van de andere jaren (zie het staatje hieronder) stelden wij vast na kennis genomen te hebben van de werkloosheidscijfers voor die jaren ¹¹²⁾.

Tabel 14.

Percentage van de gemiddelde bevolking werkzaam in een beroep.			
1926	41.4	1931	40.2
1927	41.4	1932	39.
1928	41.6	1933	38.3
1929	41.4	1934	38.2
1930	41.1	1935	37.7

Met behulp van deze percentages berekenden wij de cijfers, opgenomen achter b. in tabel 13, die aangeven hoeveel mensen in de jaren 1926 tot en met 1935 in een beroep werkzaam waren.

¹¹²⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1937, pg. 117 en Jaarcijfers voor Nederland t.a.p. 1931, pg. 101.

Van deze cijfers trokken wij die af, die het totaal aantal aangeslagenen in de inkomstenbelasting in dezelfde jaren aangeven. En van de gevonden verschillen trokken wij nog eens het aantal werkende gehuwde vrouwen af, die te zamen met haar man in de inkomstenbelasting waren aangeslagen in de bovengenoemde jaren. Daar aparte gegevens over de hoeveelheden van die vrouwen ontbraken, namen wij aan, dat zij ongeveer even groot waren als de aantallen gehuwde vrouwen, werkzaam in posities als A. bedrijfshoofden voor eigen rekening, B. bedrijfshoofden voor rekening van een ander en C. bedrijfsleiders, meesterknechts, enz., en dat zij in de diverse jaren evenals op 31 December 1930 3% van het totaal aantal werkhebbenden vormden ¹¹⁸⁾.

In dit verband merken wij op, dat niet alle vrouwen werkzaam in een der bovengenoemde positie te zamen met haar echtgenoot in de belasting konden zijn aangeslagen geweest, omdat de cijfers waarvan wij uitgingen, dus van 1930, betrekking hadden op vrouwen, die gehuwd of gehuwd geweest waren. Om die reden zullen de achter e. in tabel 13 opgenomen cijfers te hoog zijn, maar wij veronderstelden dat zij toch ongeveer juist waren, omdat anderzijds ongetwijfeld ook een aantal vrouwen, werkzaam als gewone arbeidsters, te zamen met haar echtgenoot waren aangeslagen.

Om het totaal aantal van hen, die in genoemde jaren een inkomen uit arbeid verwierven dat echter beneden de belastinggrens bleef, te kunnen bepalen, telden wij ten-

¹¹⁸⁾ Zie Statistiek van Nederland. Uitkomsten der Beroepstelling 31 December 1930, deel VIII van het Centraal Bureau voor de Statistiek, 's-Gravenhage, 1934, pg. 123.

slotte bij de achter f. vermelde totalen de cijfers, die aangeven hoe groot het aantal aangeslagenen in de inkomstenbelasting was, die geen beroep uitoefenden ¹¹⁴).

De Sub-commissie uit de Commissie voor de economische politiek stelde het aantal van deze personen op 50.000 en Dr. Bakker nam hetzelfde aan voor de verschillende jaren. Wij oordeelden het echter juist hun aantal op ongeveer 10% van het aantal aangeslagenen in de inkomstenbelasting in de verschillende jaren te stellen. Want zeer waarschijnlijk was in 1930 het aantal van hen, waarvan verondersteld kon worden, dat zij door hun leeftijd niet meer geschikt waren voor het uitoefenen van een beroep, maar toch in de inkomstenbelasting waren aangeslagen, reeds bijna driemaal zoo groot als het door Dr. Bakker aangenomen aantal voor alle personen, die geen beroep uitoefenden, maar toch waren aangeslagen ¹¹⁵). Verder was het minder in overeenstemming met de werkelijkheid een onveranderd aantal voor de diverse jaren aan te nemen.

Nadat wij de achter h. vermelde cijfers hadden bere-

¹¹⁴) Omdat wij tevoren het totaal aantal personen werkzaam in een beroep hadden verminderd met het totaal aantal aangeslagenen in de inkomstenbelasting, terwijl wij ter bepaling van het aantal van hen, die een beroep uitoefenden, maar niet waren aangeslagen in genoemde belasting alleen het aantal aangeslagenen die tevens een beroep uitoefenden, hadden moeten aftrekken van de eerstgenoemde groep personen.

¹¹⁵) Wij berekenden namelijk dat ongeveer 58.3% van alle mannelijke personen boven de negentien jaar en alle vrouwelijke niet gehuwde personen boven die leeftijd in de inkomstenbelasting was aangeslagen op 1 Mei 1930 en veronderstelden, dat ongeveer een even groot percentage van alle mannen en niet-gehuwde vrouwen ouder dan negen-en-zestig jaar op genoemde datum in bedoelde belasting was aangeslagen.

kend, moesten wij nog het gemiddelde inkomen per hoofd kennen van hen, die een inkomen genoten, dat niet belastbaar was, om het totaal van de inkomens, die beneden de belastinggrens bleven en uit arbeid verworven waren, te kunnen becijferen.

Het bedoelde gemiddelde inkomen schatte Dr. Bakker voor de jaren 1932—1934 op f 500, hetgeen niet ver bezijden het werkelijke gemiddelde zal zijn geweest, voorzover wij dat tenminste konden nagaan. Immers gaan wij van dat cijfer uit, dan zouden in 1933 1.600.960 personen ¹¹⁶⁾ een gemiddeld inkomen van ruim f 432 genoten hebben omdat 479.204 personen met een gemiddeld inkomen van f 724,50 per hoofd, volgens de cijfers der belastingstatistiek niet in de inkomstenbelasting vielen, maar wel in de gemeentefondsbelasting.

Een gemiddeld inkomen van 432 gulden per jaar was zonder twijfel laag, maar het werd voor het grootste deel geïncasseerd door vrouwen werkzaam in ondergeschikte posities en jeugdige mannelijke werkkrachten, waarvan de loonen over het algemeen gering waren.

Wij namen daarom in verband met een en ander aan, dat het niet-belaste inkomen in 1933 inderdaad gemiddeld ongeveer f 500 heeft bedragen, en dat het voor de andere jaren zooveel bedroeg als aangegeven achter de letter i. in de tabel, waarbij wij rekening hielden met de schattingen van Dr. Bakker en de ontwikkeling der loonen in die jaren ¹¹⁷⁾.

Daarna bepaalden wij, met behulp van de gegevens, op-

¹¹⁶⁾ Aantal inkomens uit arbeid beneden de belastinggrens vermeerderd met aantal inkomens van renteniers beneden de f 800.

¹¹⁷⁾ Zie Jaarcijfers voor Nederland t.a.p. 1935, pg. 106.

genomen achter h. en i., de totale grootte der onbelaste inkomens, uit arbeid verworven.

Behalve niet-belaste inkomens uit arbeid waren evenwel ook onbelaste inkomens door renteniers ¹¹⁸⁾ ontvangen en ter berekening daarvan veronderstelden wij, rekening houdende met de schatting van Prof. Bongers, dat het aantal kleine renteniers in de diverse jaren ongeveer even groot was als 185% van het aantal personen, welke een vermogen van 8 à 16.000 gulden bezaten op 1 Mei van de daarop volgende jaren en dat het gemiddelde inkomen van de renteniers ten naaste bij even groot was als wij berekenden voor het gemiddelde inkomen door arbeid verdiend.

De uitkomsten van onze becijferingen namen wij op in de tabel 12, waarin wordt weergegeven, hoe wij het particuliere inkomen in Nederland in de jaren 1926 tot en met 1935 berekenden.

¹¹⁸⁾ Bedoeld worden onbelastbare inkomens van kleine renteniers en pensioentrekkers.

HOOFDSTUK V.

DE BEREKENING VAN DE TOTALE OMVANG VAN HET PARTICULIERE VERMOGEN IN NEDERLAND

Evenals bij de berekening van het particuliere inkomen, gingen wij bij de vaststelling van het vermogen in particuliere handen op respectievelijk 1 Mei 1929 en 1 Mei 1936 uit van de gegevens der belastingstatistiek ¹¹⁹⁾.

Bij de totale bedragen der vermogens van de aangeslagenen in de vermogensbelasting voor de belastingjaren 1929/30 en 1936/37, die betrekking hadden op de vermogenstoestand van de belastingplichtigen op 1 Mei van de jaren 1929 en 1936, telden wij de door ons geschatte bedragen van hetgeen niet opgegeven was. Deze moesten in verhouding grooter zijn dan de bedragen, waarmee wij het aangegeven inkomen verhoogden, omdat wij rekening hadden te houden met het feit, dat het eenvoudiger was het vermogen lager op te geven dan het inkomen. Immers de belastingadministratie kon de grootte van vele inkomens vrij makkelijk te weten komen, maar niet de waarde van vaak belangrijke vermogensbestanddeelen, waarbij nog kwam, dat de eigenaars zelf dikwijls niet wisten hoe groot hun vermogen precies was, omdat deelen

¹¹⁹⁾ Daar wij de afneming van de waarde van het Nederlandsche bezit aan Indische fondsen van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1936 met de afneming van het vermogen in dezelfde periode wilden vergelijken, berekenden wij de grootte van dat vermogen op beide genoemde tijdstippen.

ervan geschat moesten worden ¹²⁰). Dat de ontduiking bij de aangifte voor de vermogenbelasting naar verhouding inderdaad groter was dan bij de opgaven voor de inkomstenbelasting, werd bevestigd door de resultaten van het zoogenaamde „generale pardon”. Want vooral tengevolge van het gebruik, dat men gemaakt had van de gelegenheid om tot 1 Mei 1934 onjuiste aangiften over de belastingjaren 1931/1932 tot en met 1933/1934 te verbeteren zonder dat de gebruikelijke viervoudige verhooging werd toegepast, bleek het bijvoorbeeld mogelijk, dat voor 1931/32 navorderingen konden worden ingesteld over een inkomen ten bedrage van ongeveer 1% van het oorspronkelijk vastgestelde bedrag der inkomens en over een vermogen ten bedrage van ruim 4% van het aanvankelijk bepaalde bedrag der vermogens ¹²¹).

Wij verhoogden daarom de aan de belastingcijfers ontleende vermogens met gemiddeld 15%. Vervolgens becijferden wij de som van de vermogens, die ieder afzonderlijk beneden de belastinggrens van f 16.000 bleven. Daarvoor konden wij gebruik maken van de omstandigheid, dat er tusschen de op elkaar volgende groepen der kleinere vermogens een zeker verband bestond wat betreft het aantal aangeslagenen en de grootte der vermogens en wel in dien zin, dat, wanneer de vermogens in een groep de helft kleiner werden, het aantal aangeslagenen ongeveer tweemaal zoo groot werd ¹²²).

Rekening houdende met die samenhang en uitgaande van het aantal aangeslagenen, die een vermogen van 16 à

¹²⁰) Zie Inkomens en Vermogens in Nederland t.a.p. pg. 19 en 20.

¹²¹) Zie Statistiek der Rijksfinanciën 1935 pg. 24 en 36, Centraal Bureau voor de Statistiek, 's-Gravenhage, 1935.

¹²²) Zie Inkomens en Vermogens in Nederland t.a.p. pg. 20—22.

30.000 gulden bezaten op 1 Mei 1929 en 1 Mei 1936, berekenden wij het aantal bezitters van onderscheidenlijk een vermogen van 8 à 16000, 4 à 8000, 2 à 4000 en 1 à 2000 gulden op die data. Daarna bepaalden wij, met behulp van het gevonden totaal aantal bezitters in en het gemiddelde vermogen voor iedere groep, hetgeen wij evenals meerge-noemde sub-commissie voorzichtigheidshalve op respectievelijk 10.000, 5.000, 2.500 en 1200 gulden vaststelden, het totale vermogen per groep en telden vervolgens de totaalbedragen bij elkaar op. (Zie de tabellen 14 en 15). Daarmede was toen tevens het totale niet belaste vermogen op 1 Mei 1929 en 1 Mei 1936 bekend, want wij namen aan, dat de berekende bedragen ongeveer het geheele gezochte vermogen op genoemde data aangaven ¹²³⁾.

En om onze berekeningen van het totale particuliere vermogen te voltooien, telden wij, zooals uit tabel 16 blijkt, die bepaalde onbelaste vermogens bij de vermogens der door den fiscus aangeslagenen op, evenals wij met de voor de belastingautoriteiten ontdoken vermogens deden.

Tabel 14.

Totaal niet-belast vermogen op 1 Mei 1929			
Vermogens-groep	Aantal bezitters	Gemiddeld vermogen	Totaal vermogen
f 8000—f 16000	164.614	f 10.000	f 1.646.140.000
„ 4000—„ 8000	329.228	„ 5.000	„ 1.646.140.000
„ 2000—„ 4000	658.456	„ 2.500	„ 1.646.140.000
„ 1000—„ 2000	1.316.912	„ 1.200	„ 1.580.294.400
Totaal-generaal			f 6.518.714.400

¹²³⁾ Zie Inkomens en Vermogens in Nederland t.a.p. pg. 23.

Tabel 15.

Totaal niet-belast vermogen op 1 Mei 1936			
Vermogens- groep	Aantal bezitters	Gemiddeld vermogen	Totaal vermogen
f 8000—f 16000	167.148	f 10.000	f 1.671.480.000
„ 4000—„ 8000	334.296	„ 5.000	„ 1.671.480.000
„ 2000—„ 4000	668.592	„ 2.500	„ 1.671.480.000
„ 1000—„ 2000	1.337.184	„ 1.200	„ 1.604.620.800
Totaal-generaal			f 6.619.060.800

Tabel 16.

Totaal particulier vermogen in Nederland		
	1 Mei 1929	1 Mei 1936
Belast vermogen	f 15.666.288.000	f 11.071.153.000
Ontdoken vermogen	„ 2.349.943.200	„ 1.660.672.950
Niet-belast vermogen	„ 6.518.714.400	„ 6.619.060.800
	f 24.534.945.600	f 19.350.886.750

HOOFDSTUK VI.

EEN EN ANDER OVER DE BETEKENIS DER BUITENLANDSCHE FONDSEN

1. Algemeene opmerkingen.

Dat ook in de laatste tijd, evenals voorheen, het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche fondsen van zeer groote beteekenis was, is wel duidelijk geworden door de uitkomsten van onze berekeningen van de waarde van bedoelt bezit op 1 Mei 1936 en van de omvang der hieruit genoten revenuen in de jaren 1926 tot en met 1935. Het bleek immers, dat de waarde van dat belang op de bovengenoemde datum meer dan 4.5 milliard gulden bedroeg en dat de hier ontvangen renten en dividenden in ieder der aangegeven jaren te zamen vele tientallen millioen gulden groot waren. Zelfs in 1934, het jaar waarin de ontvangsten het kleinst waren, bedroegen zij nog bijna 160 millioen gulden ¹²⁴).

Echter niet alleen in absolute zin was de waarde van dat effectenbezit zonder overdrijving zeer aanzienlijk te noemen. Zoo was zij bijvoorbeeld grooter dan de som van de nominale waarde van de gevestigde Nederlandsche en Nederlandsch-Indische landsschuld op het einde van 1936 ¹²⁵), maar ook ten opzichte van de waarde van het

¹²⁴) Zie pagina 25 en 61.

¹²⁵) De som bedroeg ruim 4.2 milliard gulden; zie Centraal Bureau voor de Statistiek: Statistisch Zakboek 1937, 's-Gravenhage, 1937, pg. 173 en Statistisch Zakboekje voor Nederlandsch-Indië t.a.p. pg. 120.

geheele Nederlandsche vermogen was haar beteekenis groot. Want hoewel wij niet de grootte van het geheele nationale vermogen konden bepalen en evenmin, hoeveel de waarde van het uitheemsche fondsenbezit precies bedroeg, mogen wij, mede in verband met de ramingen gemaakt door Prof. Bonger ¹²⁶⁾, aannemen, dat op 1 Mei 1936 ongeveer twintig procent van de waarde van het geheele vermogen gevormd werd door die van de buitenlandsche effecten in Nederlandsche handen. De renten en dividenden zullen zeer waarschijnlijk in geen der bedoelde jaren te zamen een veel kleiner percentage van de totale jaarlijksche ontvangsten, van het geheele nationale vermogen verkregen, hebben uitgemaakt. Wel echter van het geheele nationale inkomen in dezelfde jaren genoten, maar dat is niet verwonderlijk, omdat veel meer dan de helft van dat inkomen gevormd werd door loonen, salarissen en pensioenen ¹²⁷⁾.

Daar steeds veel meer door Nederland belegd was in buitenlandsche fondsen dan door het buitenland in Nederlandsche effecten, werd hier geregeld belangrijk meer aan rente en dividend ontvangen dan naar het buitenland overgemaakt en dat was een der factoren, waarom telken jare aanmerkelijk meer aan goederen werd ingevoerd dan uitgevoerd. Want zoolang er in Nederland een statistiek van de buitenlandsche handel bestaat, is steeds de importwaarde der goederen veel grooter geweest dan de waarde der geëxporteerde goederen ¹²⁸⁾. Dit was alleen mogelijk,

¹²⁶⁾ Zie Prof. Bonger in de Socialistische Gids t.a.p. pg. 187.

¹²⁷⁾ Zie Dr. de Groot t.a.p. pg. 68 en 70.

¹²⁸⁾ Zie Prof. C. A. Verrijn Stuart, t.a.p. pg. 484.

omdat wij voor het verschil meer diensten, en wel voor een groot deel uit hoofde van credietverleening op lange termijn, aan het buitenland hadden bewezen dan het buitenland aan ons.

Het belang van het geheele Nederlandsche volk bij het feit, dat onze buitenlandsche beleggingen veel grooter waren dan de buitenlandsche investeringen in Nederlandsche fondsen, waardoor wij ieder jaar aanzienlijk meer van het buitenland ontvingen dan wij er aan uitkeerden, is wellicht het duidelijkst uitgekomen in de jaren na 1929. Immers zouden wij in die jaren niet steeds meer aan rente en dividend van het buitenland te vorderen gehad hebben dan omgekeerd, dan zou de invoer geregeld ongeveer hetzelfde bedrag kleiner geweest zijn, omdat vergrooting van de eigen uitvoer bij de gevoerde monetaire politiek praktisch niet wel mogelijk zou zijn geweest door de handelspolitiek, welke door vele en vooral de grootste landen gevoerd werd en waarbij men niet in de eerste plaats lette op de kwaliteit en de prijs der goederen en diensten, maar wel op vermeende belangen van het eigen bedrijfsleven. Dit zou nu zonder twijfel de volkswelvaart hier te lande verminderd hebben. Van de grootte van dat belang verkrijgt men een indruk wanneer men weet, dat nog in 1934, in welk jaar zooals gezegd de totale ontvangsten het geringst waren, ruim 100 millioen gulden meer aan rente en dividend in Nederland ontvangen werd dan aan het buitenland uitbetaald en dat in 1933 bedoeld overschot het zoogenaamde passief-saldo der Nederlandsche handelsbalans nog altijd voor 28% dekte, ofschoon het dekkingspercentage toen waarschijnlijk het kleinst was ¹²⁹⁾.

¹²⁹⁾ Bij onze berekeningen van het totale invoersaldo in de ver-

Intusschen veranderde het creditsaldo bij de post rente en dividend, dat ieder jaar op de internationale betalingsbalans van Nederland voorkwam, in de verschillende jaren nogal, hetgeen vooral veroorzaakt werd door veranderingen in de grootte van het bedrag, dat hier telken jare op de buitenlandsche effecten ontvangen werd.

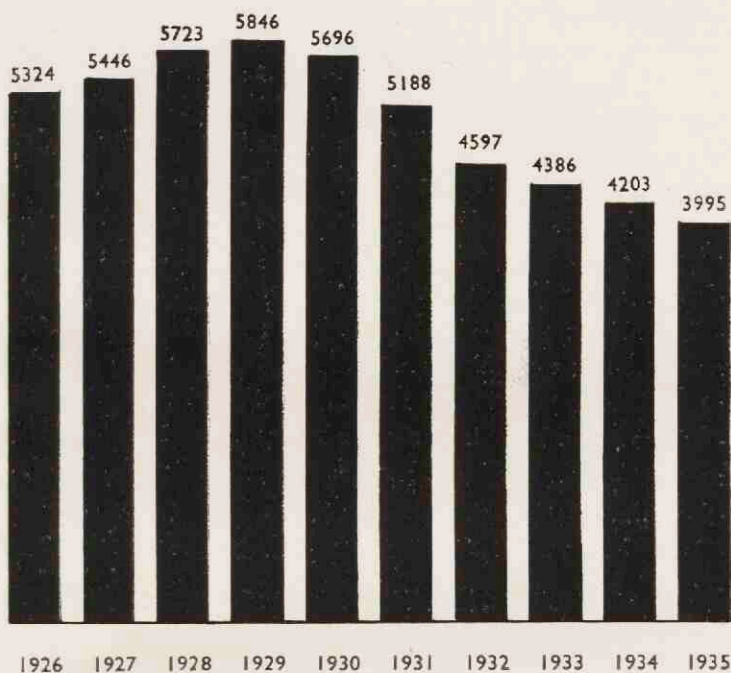
Bekijken wij de totaalcijfers in tabel 5, dan blijkt, dat de jaarlijksche ontvangsten tot en met 1928 grooter werden om na dien tijd aanvankelijk weinig, maar daarna met aanzienlijke bedragen, af te nemen tot en met 1934 en in 1935 weer toe te nemen. Wanneer wij het verloop hiervan met dat van het totale particuliere inkomen in dezelfde jaren vergelijken (zie de graphieken hiernaast), dan valt op, dat dit inkomen toenam tot en met 1929 en daarna, vooral van 1930 op 1931 en van 1931 op 1932, evenals bovenbedoelde revenuen, verminderde tot en met 1935, terwijl dit inkomen over het algemeen geleidelijker veranderde en in de zelfde periode in verhouding ook sterker afnam dan de inkomsten uit den vreemde ¹³⁰⁾.

Ter verklaring van deze laatste verschijnselen hebben wij er voornamelijk aan te denken, dat een zeer belangrijk deel van het buitenlandsche fondsenbezit uit aandeelen bestond en dat de uitkeeringen daarop in het algemeen aan veel sterkere en ook in verhouding grootere schommelingen onderhevig waren dan de om hun starheid bekende loonen,

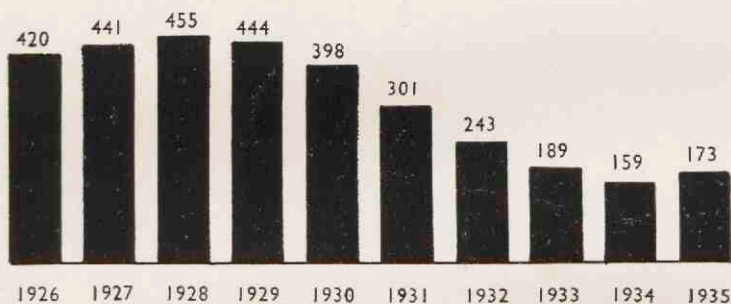
schillende jaren, hielden wij geen rekening met de in- en uitvoer van gouden en zilveren munt en muntmateriaal, maar wel met die van ongezette diamant, zie de Jaarcijfers voor Nederland t.a.p. 1930 pg. 239, 1931 pg. 237 en 1936 pg. 261.

¹³⁰⁾ Zoo bleek uit onze cijfers dat het particuliere inkomen van 1929 tot en met 1934 met ongeveer 28% verminderde, terwijl het inkomen uit de buitenlandsche fondsen in dezelfde periode met ruim 64% afnam!

Het totale particuliere inkomen in Nederland
afgerond in miljoenen guldens.



De totale ontvangsten van de buitenlandsche fondsen
afgerond in miljoenen guldens.



salarissen en pensioenen, die, zooals wij reeds gezegd hebben, het meerendeel van het nationale inkomen vormden; dat verschillende landen, waarop wij vorderingen hadden uit hoofde van renten en dividenden, de teruggang in het economisch leven, die vrijwel overal na 1929 inzette, slechter konden verwerken dan Nederland en dat zij daarom die vorderingen eenvoudig geheel of gedeeltelijk blokkeerden ¹³¹⁾; dat door de depreciatie van de munteenheden in de landen, behoorende tot de zoogenaamde sterling-groep, in 1931 en in de Vereenigde Staten van Noord-Amerika en een aantal andere landen in 1933 een groot deel van het bezit aan buitenlandsche effecten, in guldens uitgedrukt, minder opbracht, dan anders het geval ware geweest; dat de grootte van dat bezit niet gelijk is gebleven, maar zonder twijfel van 1931 tot 1934 door verkoop en aflossing van buitenlandsche fondsen in engere zin aanmerkelijk kleiner is geworden ¹³²⁾.

Dat de totale ontvangsten uit de buitenlandsche effecten reeds sinds 1928 minder werden, in tegenstelling met het nationale inkomen, dat eerst na 1929 verminderde, was vooral een gevolg van het feit, dat, in strijd met de algemeene gang van zaken in het economisch leven, in 1929 de uitkeeringen op de Indische cultuurfondsen veel lager waren dan die in 1928 en dat de bovenbedoelde ontvangsten in 1935 weer toenamen. Het nationale inkomen in dat jaar was weer kleiner dan in 1934, doordat, terwijl de algemeene economische toestand in een groot deel van het buitenland reeds weer een verbetering toonde, hij in

¹³¹⁾ Zie b.v. het Maandschrift t.a.p. 1939 pg. 1462.

¹³²⁾ Zie het Maandschrift t.a.p. 1935 pg. 1494 en 1495 en 1936 pg. 1372 en 1373.

Nederland nog verder verslechterde en doordat het bezit aan buitenlandsche fondsen in 1935 door nieuwe aankopen weer werd uitgebreid.

2. De Nederlandsch-Indische fondsen.

Ondanks het feit, dat de werkelijke waarde der Indische effecten van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1936 met meer dan 38% verminderde, vormde de waarde op laatstgenoemde datum niet minder dan 50% van de reële waarde van alle buitenlandsche fondsen in Nederlandsche handen op datzelfde tijdstip. Daaruit blijkt, hoe groot de belangen waren van de Nederlandsche fondsenhouders bij Nederlandsch-Indië zoowel voor als na de laatste langdurige depressie in het economisch leven.

Uit de volgende tabel, samengesteld uit cijfers, die wij mededeelden op de bladzijden 41 tot en met 47, valt eenigszins op te maken, hoe die belangen verdeeld waren.

Wij constateeren, dat de totale nominale waarde van het fondsenbezit van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1936 iets is toegenomen en dat op eerstgenoemde datum de waarde van de aandelen weinig hooger was dan van de obligaties, terwijl op 1 Mei 1936 het omgekeerde het geval was. Die veranderingen waren eenerzijds voornamelijk het gevolg van een toeneming van het bezit aan staatsobligaties, doordat niet alleen relatief een grooter deel van de uitstaande landsschuld in handen van Nederland kwam, maar ook die schuld zelf vermeerderde, en anderzijds van een afneming van het belang bij aandelen van andere n.v.'s vooral tengevolge van liquidaties en (of) afschrijvingen op het aandelenkapitaal van die maatschappijen.

De koerswaarde van het geheele effectenbezit is, zooals

Tabel 17.

	Nominale waarde		Koerswaarde	
	1 Mei 1929	1 Mei 1936	1 Mei 1929	1 Mei 1936
	staatsobligaties	f 721.437.100	f 974.639.050	f 722.799.280
andere obligaties	„ 221.471.100	„ 171.293.540	„ 212.014.810	„ 136.993.300
aandeelen cultuurmaatschappijen	„ 447.833.153	„ 445.720.720	„ 1.231.117.867	„ 453.950.255
aandeelen petroleummaatschappijen ¹³³⁾	„ 158.342.170	„ 150.741.746	„ 579.966.562	„ 379.115.492
aandeelen andere n.v.'s	„ 530.509.511	„ 378.849.900	„ 928.842.079	„ 350.160.631
	f 2.079.593.034	f 2.121.194.956	f 3.674.740.588	f 2.264.742.381

¹³³⁾ Vermelde bedragen moeten iets hooger zijn en voor aandelen andere n.v.'s wat lager, omdat in verhouding geringe bedragen aan niet-officieel genoteerde aandelen van petroleummaatschappijen onder de voor aandeelen andere n.v.'s opgegeven bedragen zijn opgenomen.

wij reeds opmerkten, van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1936 belangrijk afgenomen, hetgeen bovenal veroorzaakt werd door de scherpe koersdaling der aandeele van cultuurmaatschappijen en van andere naamlooze vennootschappen, waardoor ook het op 1 Mei 1929 bestaande groote verschil tusschen de werkelijke waarde der obligaties en die van de aandeele op 1 Mei 1936 verdwenen was.

Tabel 18.

Obligaties van:	Nominale waarde		Koerswaarde	
	Alle bedragen in duizenden guldens			
	1 Mei 1929	1 Mei 1935	1 Mei 1929	1 Mei 1935
spoorwegmaatschappijen	58.759	55.241	55.442	42.647
provinciën en gemeenten	48.209	49.332	47.196	48.190
tramwegmaatschappijen	48.141	47.368	45.297	10.111
suikerondernemingen	33.750	2.692	32.779	881
diverse cultuurmaatschappijen	6.933	7.097	6.148	1.296
rubbermaatschappijen	6.418	5.455	6.975	5.442
industriële ondernemingen	3.345	2.293	3.368	2.237
handelondernemingen	2.822	220	2.796	79
scheepvaartmaatschappijen	2.283	—	2.215	—
bank- en credietinstellingen	1.998	6.370	1.894	5.083
hypotheekbanken	1.583	278	1.491	190
diverse maatschappijen	600	2.014	597	1.923
theeondernemingen	125	600	125	702
totaal	228.079	184.704	219.372	124.530

Hoe het op de Amsterdamsche effectenbeurs genoteerde bezit aan andere obligaties, aandeele van cultuurmaat-

Tabel 19.

Aandeelen van:	Nominale waarde		Koerswaarde	
	Alle bedragen in duizenden guldens			
	1 Mei 1929	1 Mei 1935	1 Mei 1929	1 Mei 1935
bank- en credietinstellingen	208.500	130.000	346.886	119.148
suikerondernemingen	128.180	136.964	444.517	109.684
rubbermaatschappijen	105.492	108.862	164.195	70.693
handelondernemingen	71.027	56.062	117.284	50.475
tabaksmaatschappijen	68.847	58.834	265.870	74.508
diverse cultuurmaatschappijen	46.298	46.569	66.967	23.146
mijnbouwondernemingen	45.159	32.031	81.890	52.904
tramwegmaatschappijen	39.584	39.255	56.644	2.827
scheepvaartmaatschappijen	39.250	43.500	94.485	29.415
industriële ondernemingen	36.539	10.139	8.370	1.954
spoorwegmaatschappijen	36.500	36.500	85.091	12.600
electriciteits-, gas- en telefoon- maatschappijen	26.287	28.536	87.913	46.500
theeondernemingen	19.573	20.937	58.767	28.231
diverse maatschappijen	3.380	3.380	6.106	1.252
af te trekken aandelen van maatschappijen die geluiqui- deerd werden	874.616	751.569	1.878.908	623.337
	41.428	30.305	1.092	626
	833.188	721.264	1.877.816	622.711

schappijen en aandelen van andere n.v.'s samengesteld was op 1 Mei 1929 en 1 Mei 1935, blijkt uit de tabellen 18 en 19, waarvoor wij de gegevens ontleenden aan de opgaven van den heer Roet ¹³⁴).

¹³⁴) Zie het „Finanzwirtschaftliche Uebersicht“ t.a.p. pg. 10.

De nominale waarde van alle obligaties te zamen blijkt van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1935 vrij sterk te zijn verminderd, hoofdzakelijk tengevolge van de groote afneming van het bedrag, uitstaande aan suikerobligaties. Dit laatste had eveneens tot gevolg, dat op 1 Mei 1935 niet evenals op 1 Mei 1929 relatief de grootste bedragen waren geïnvesteerd in obligaties van spoorwegmaatschappijen, provinciën en gemeenten, tramwegmaatschappijen en suikerondernemingen, maar in de fondsen behorende tot de eerste drie categorieën. Verder valt op, dat de koersen der obligaties van tramwegmaatschappijen, suikerondernemingen, verschillende cultuurmaatschappijen en handelsondernemingen sterk terugliepen.

Volgens tabel 19 is de totale nominale waarde der aandelen van cultuurmaatschappijen niet noemenswaardig veranderd, maar wel de werkelijke waarde ten gevolge van een groote koersdaling van vrijwel alle aandelen, maar vooral van die van suiker- en tabakondernemingen. Het meeste belang bestond bij de papieren van suiker-, rubber-, tabak- en theemaatschappijen, waarbij wij evenwel hebben te bedenken, dat die n.v.'s onderscheidenlijk niet alleen belang hadden bij suiker, rubber, tabak en thee maar veelal ook bij andere cultuurproducten. Zoo hadden vele rubbermaatschappijen groote koffieaanplantingen en later vooral ook oliepalmtuinen, tabaksondernemingen rubberplantages, en maakten vele kina-aanplantingen deel uit van theeondernemingen ¹³⁵).

Van het bezit aan aandelen van anderen n.v.'s is zoowel de nominale als de reële waarde belangrijk afgenomen.

¹³⁵) Zie Nieuw-Indië t.a.p. pg. 148—142.

Het eerste werd veroorzaakt door zeer aanzienlijke verminderingen van de uitstaande bedragen aan aandelen van maatschappijen, waarin op 1 Mei 1929 het meeste geld was belegd, te weten van bank- en credietinstellingen, van handels- en van mijnbouwondernemingen, en ook van aandelen van industriële ondernemingen; het laatste bovenal door een algemeene koersdaling, die met name voor papieren van scheepvaart-, tramweg-, spoorweg-, industriële- en verschillende andere maatschappijen groote vormen aannam.

De hierboven geschetste teruggang zoowel van de nominale- als van de koerswaarde der beleggingsobjecten hield natuurlijk ten nauwste verband met het verloop van het economisch leven in Nederlandsch-Indië in dezelfde periode. Dat verloop nu was weinig bevredigend, zooals het beste geïllustreerd wordt door de cijfers, die de waarde van de uitvoer aangeven in de verschillende jaren. Wij hebben daarom in tabel 20 cijfers betreffende de uitvoer van de voornaamste producten en de totale uitvoer gegeven. Uit het verloop van die cijfers kunnen wij constateeren, dat als gevolg van een daling van de uitvoerwaarde van alle belangrijke producten de totale waarde van de uitvoer van 1928 tot 1935 met ruim 70% is afgenomen!

Dat de daling een dergelijke omvang heeft aangenomen, was echter slechts mogelijk door de aanzienlijke afneming van de waarde der uitgevoerde plantaardige producten, die op haar beurt weer voor een zeer groot deel werd veroorzaakt door een vermindering van de waarde van de uitvoer — met niet minder dan 90% — van het belangrijkste product van weleer: de suiker, waarvan niet alleen de prijs per eenheid bijzonder sterk afnam, maar ook het gewicht

Tabel 20.

		Totale uitvoer van Nederlandsch-Indië (exclusief goud en zilver ¹⁸⁸⁾)									
		1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935		
Fabrieksuiker	1	2.534.585	2.402.974	2.222.055	1.553.108	1.501.606	1.151.721	1.089.248	1.029.414		
	2	369.299	304.268	244.241	124.707	97.119	61.138	44.749	35.027		
Hevearubber	1	273.028	301.341	279.539	296.252	241.766	340.121	385.492	287.400		
	2	277.851	234.832	171.200	81.291	33.159	37.032	101.286 ¹⁾	94.137 ¹⁾		
Copra	1	440.851	456.869	375.717	360.171	479.950	487.963	417.464	485.448		
	2	106.491	97.602	73.783	48.549	42.299	38.494	16.860	26.000		
Thee	1	69.658	72.450	72.019	78.742	78.763	71.874	64.240	65.640		
	2	98.210	86.071	69.530	59.972	32.549	26.363	44.889	36.710		
Tabak	1	69.653	72.964	77.683	80.860	74.095	48.673	43.741	48.667		
	2	95.040	82.410	57.785	53.380	46.532	31.818	36.631	29.070		
Koffie	1	114.052	81.342	61.098	68.581	113.735	70.972	81.842	81.453		
	2	80.934	69.054	35.255	23.989	35.136	25.588	22.475	18.637		
Alle plantaardige producten	1	5.848.000	5.568.000	5.007.000	4.078.000	4.240.000	3.680.000	3.671.000	3.838.000		
	2	1.299.000	1.133.000	871.000	531.000	402.000	319.000	352.000 ¹⁾	331.000 ¹⁾		
Aardolie en aardolieproducten	1	3.026.135	3.830.859	4.196.835	3.440.108	3.946.871	4.399.885	4.912.528	5.139.301		
	2	144.035	178.967	183.862	143.385	96.900	103.712	98.842	86.496		
Tin en tinerts	1	42.603	41.628	41.858	34.473	18.661	17.029	23.445	28.029		
	2	87.628	79.281	57.897	36.896	17.850	22.462	32.905	36.108		
Alle minerale producten	1	3.742.000	4.557.000	4.916.000	3.970.000	4.280.000	4.771.000	5.291.000	5.500.000		
	2	241.000	270.000	253.000	188.000	120.000	130.000	135.000	126.000		
Totale uitvoer	1	9.648.000	10.185.000	9.979.000	8.098.000	8.571.000	8.494.000	9.004.000	9.379.000		
	2	1.577.000	1.443.000	1.157.000	747.000	541.000	468.000	500.000 ¹⁾	471.000 ¹⁾		

1 gewicht in 1000 kg; voor 6 eerste groepen van goederen netto gewicht, voor de andere bruto gewicht.
 2 waarde in duizenden guldens. ¹⁾ inbegrepen de opbrengst van de uitvoerrechten op rubber.

van de uitgevoerde hoeveelheid met meer dan de helft daalde. Met die uitvoercijfers voor oogen is het niet verwonderlijk, dat de hier op de Indische aandeelen ontvangen dividenden sinds 1929 belangrijk zijn teruggelopen, (zie tabel 5 op pag. 25), en evenmin, dat de inkomsten uit de cultuurfondsen sterker verminderden dan die uit de papieren van alle andere maatschappijen, zooals blijkt uit de volgende cijfers ¹³⁷⁾.

Tabel 21.

	1926	1927	1928	1929	1930	1931
	bedragen in millioenen guldens					
Dividenden van cultuurmaatschappijen	104.7	88.5	95.8	73.9	54.3	9.5
Dividenden van alle andere n.v.'s	92.4	93.8	77.7	81.2	63	31.5

Het is opmerkelijk, dat de op de aandeelen uitgekeerde bedragen in verhouding veel sterker verminderden dan de uitvoerwaarde der producten in de voorafgaande jaren¹³⁸⁾, hetgeen wel voornamelijk daardoor verklaard zal moeten worden, dat de exploitatieuitgaven niet evenredig met de sterke daling van de inkomsten verminderd konden worden en dat men met een onzekere toekomst in het ver-

¹³⁷⁾ Zie pagina 31.

¹³⁸⁾ In 1934 b.v. was de totale waarde van de uitvoer 68.3% kleiner dan in 1928, terwijl het geheele bedrag uitgekeerd aan dividend in 1935 88.4% minder was dan in 1929.

schiet extra voorzichtig was met het doen van uitkeeringen. In verband met het voorafgaande is het duidelijk, dat hier en daar belangrijke kapitaalsafschrijvingen en liquidaties noodig waren en dat de koersen der fondsen aanmerkelijk moesten dalen. De koerswaarde der aandelen nam van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1936 gemiddeld echter relatief veel minder af dan de dividenden van 1928 tot en met 1935. Zoo verminderde de gezamenlijke koerswaarde der aandelen van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1936 met ongeveer 56.8% en nam het totale bedrag uitgekeerd aan dividend in de jaren 1928 en 1935 af met meer dan 89.6%. Ter verklaring daarvan wijzen wij er op, dat naast de hoogte der dividenden de innerlijke waarde der aandelen en de verwachtingen omtrent de toekomst van invloed waren op de koersnoteeringen. De laatste twee bepalende factoren werden klaarblijkelijk gunstig beoordeeld op 1 Mei 1936 in verhouding tot de reeds uitgekeerde dividenden en dat is wat de toekomstverwachtingen betreft niet te verwonderen, daar men op genoemde datum de teekenen van een nieuwe opleving in het economische leven kon waarnemen.

Toch is van 1 Mei 1929 tot 1 Mei 1936 de waarde van het Nederlandsche bezit aan Indische fondsen in verhouding sterker afgenomen dan de waarde van het particuliere volksvermogen, hetgeen veroorzaakt werd door het feit, dat Nederlandsch-Indië als producent van tropische plantaardige en minerale grondstoffen en genotmiddelen, waarvan de prijzen in tijden van conjunctuurneergang steeds méér daalden dan die van half- en eindfabrikaten, extra sterk de druk der depressie in het economisch leven, die na de beurscrisis in het najaar van 1929 inzette, heeft

moeten ondervinden. Dit blijkt bijvoorbeeld uit het verloop van de indexcijfers der groothandelsprijzen in Nederland en Indië, die wij in tabel 22 hebben opgenomen.

Tabel 22.

Indexcijfers van groothandelsprijzen (1929=100 ¹³⁹)		
	Nederland.	Nederlandsch-Indië
1929	100.0	100.0
1930	89.9	90.5
1931	76.5	70.9
1932	64.8	58.1
1933	63.1	48.0
1934	63.2	45.3
1935	61.7	43.9

Tenslotte vestigen wij er nog de aandacht op, dat de daling van de in Nederland ontvangen dividenden van de Indische aandelen, waardoor de opbrengst van alle buitenlandse effecten in Nederlandsche handen zoo sterk beïnvloed werd, niet in 1930 ingezet was, maar zooals uit de cijfers, opgenomen in tabel 5, is op te maken, reeds in 1927 begon. Dat kwam, doordat de prijzen der voornaamste uitvoerproducten in de jaren 1925 tot en met 1927 over het algemeen zooveel hooger waren dan in 1928, zooals uit de volgende cijfers blijkt.

¹³⁹) Zie *Annuaire Statistique de la Société des Nations 1935—1936*, Genève, 1936, pg. 239 en 241.

Tabel 23.

	1925	1926	1927	1928
gewogen indexcijfers van 12 uitvoerartikelen (1928 = 100) ¹⁴⁰⁾	157	140	124	100

3. De buitenlandsche fondsen in engere zin.

Het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche fondsen in engere zin, waarvan de werkelijke waarde op 1 Mei 1936 ongeveer twee en een kwart milliard gulden bedroeg, werd gevormd door fondsen van minstens vijftig verschillende landen ¹⁴¹⁾. Hoe groot de reële waarde van de effecten van ieder der diverse landen, waartoe niet alleen vrijwel alle Europeesche en Amerikaansche staten, maar ook o.m. Palestina, China, Japan, Marokko, Egypte, de Belgische Congo, Zuid-Afrika, Queensland en Nieuw Zuid-Wales behoorden, afzonderlijk was, konden wij echter niet uitmaken en daarom hebben wij dan ook de papieren van verscheidene landen samengevat, zooals wij in hoofdstuk III aangaven, toen wij de boven aangegeven waarde van het geheele bezit berekenden.

Met zekerheid kunnen wij alleen zeggen, dat de waarde der Noord-Amerikaansche, Belgische, Fransche, Engelsche, Duitsche, Deensche, Zweedsche en Zwitsersche effecten zeer belangrijk was.

¹⁴⁰⁾ Zie Statistisch Zakboekje voor Nederlandsch-Indië t.a.p. pg. 98.

¹⁴¹⁾ Zie bijvoorbeeld van hoeveel landen alleen reeds fondsen vermeld werden in de Prijscourant uitgegeven door de Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam.

De totale nominale waarde der obligaties was zonder twijfel grooter dan die van de aandelen.

Verreweg het grootste deel der obligaties bestond uit overheidspapier met name uit staatsschuldbrieven en daarnaast was het belang bij spoorwegobligaties aanzienlijk, terwijl het aandelenbezit voor het meerendeel gevormd werd door allerlei industriële-, petroleum- en spoorwegfondsen. Van alle fondsen te zamen werd hier van 1926 tot en met 1935 gemiddeld bijna 177 miljoen gulden aan rente en dividend ontvangen of ongeveer 55% van het jaarlijksche gemiddelde van de ontvangsten van het geheele bezit aan buitenlandsche effecten in genoemd tijdvak.

De inkomsten uit deze buitenlandsche beleggingen waren echter uit de aard der zaak niet steeds even groot. Wanneer we tabel 5 bekijken, blijkt, dat de ontvangsten van 1926 tot en met 1929 belangrijk toenamen, in 1930 weinig en daarna tot en met 1934 aanmerkelijk afnamen en in 1935 weer vermeerderden.

Het grooter worden van de ontvangsten van 1926 tot en met 1929 werd vooral veroorzaakt door de aanzienlijke uitbreiding van het fondsenbezit en de toenemende bloei van het bedrijfsleven in die jaren, waardoor het mogelijk was, dat meer aan dividend werd uitgekeerd. Door de omslag in de wereldconjunctuur in het najaar van 1929 echter verminderden de dividenden aanvankelijk weinig, waardoor hoogstwaarschijnlijk voornamelijk de teruggang in de ontvangsten in 1930 ontstond, daarna echter verminderden zij zeer sterk. Dit laatste, de afneming van het bezit, de depreciatie van een groot deel der buitenlandsche valuta's, het geheel of gedeeltelijk in gebreke blijven van debiteuren, waarvan men hier schuldbrieven bezat, en het

belemmeren van het overmaken der betaalbaargestelde renten en dividenden door de overheid van verschillende landen veroorzaakten in hoofdzaak de groote achteruitgang van de inkomsten in de jaren 1931 tot en met 1934.

Het toenemen van de ontvangsten in 1935 was bovenal een gevolg van een nieuwe uitbreiding van het fondsenbezit met name door aankoop van Noord-Amerikaansche effecten en van hoogere uitkeeringen op de aandelen ten gevolge van een verder gaande opleving in het economische leven van een groot aantal landen.

Ten aanzien van de bemoeiingen van de regeeringen van verscheiden landen met het transfereeren van renten en dividendgelden merken wij op, dat een onderzoek van de Nederlandsche regeering aantoonde, dat op 1 Januari 1934 op niet minder dan 15 landen, 8 Europeesche en 7 Zuid-Amerikaansche, vorderingen bestonden uit hoofde van effectenbezit, die door deviezenmaatregelen geblokkeerd waren. De meeste aandacht trok echter wel het ingrijpen van de Duitsche overheid, omdat daarbij zeer groote belangen op het spel stonden.

Nadat reeds in 1931 door haar een „Notverordnung” inzake de renteverlaging van sommige obligaties was uitgevaardigd, waardoor op de betreffende papieren niet meer dan 6% rente kon worden overgemaakt, werd met ingang van 1 Juli 1933 een transfermoratorium afgekondigd waaronder ook vorderingen vielen, die niet uit effectenbezit na die datum zouden ontstaan. Zij motiveerde die maatregel door te wijzen op de sterke vermindering van de voorraad deviezen der Reichsbank. Onderhandelingen, gevoerd om verzachting van de uitwerking van genoemde verordening voor Nederlandsche belanghebben-

den te verkrijgen, leidden er toe, dat in de loop der tijden een reeks zoogenaamde transferprotocollen werd gesloten tusschen de Duitsche en Nederlandsche regeeringen. Daarin werd met betrekking tot de Duitsche obligaties en aandeele, welke op 1 Juli 1933 eigendom waren van eigenaren met zetel of vaste woonplaats in Nederland, in hoofdzaak successievelijk bepaald, dat coupons en dividendbewijzen betaalbaar gesteld in de periode 1 Juli—31 December 1933 en 1 Januari—30 Juni 1934 ten volle zouden worden uitbetaald met inachtneming van de bepalingen van bovengenoemde „Notverordnung”, dat op de in het tijdvak van 1 Juni 1934—30 Juni 1935 betaalbaar gestelde coupons en dividendbewijzen respectievelijk hoogstens $4\frac{1}{2}\%$ en $4\frac{1}{2}\%$ plus het verschil van $4\frac{1}{2}\%$ en het declareerde nettodividend in contanten zou worden voldaan, en dat op de in het tijdsbestek van 1 Juli 1935—30 Juni 1936 betaalbaar gestelde coupons en dividendbewijzen maximaal $3\frac{1}{2}\%$ in contanten zou worden betaald. De Vereeniging voor den Effectenhandel te Amsterdam, de belangrijkste instelling in den lande voor het behartigen van belangen van fondsenhouders, werd belast met de praktische uitvoering der protocollen, voorzover zij de effectenvorderingen betroffen ¹⁴²⁾.

De grootste bijdragen tot de totale ontvangsten leverden ongetwijfeld de Noord-Amerikaansche, Duitsche, Belgische, Fransche, Engelsche, Deensche, Zweedsche en Zwitsersche fondsen. Dit blijkt o.a. voor een deel uit een speci-

¹⁴²⁾ Zie de pagina's gewijd aan de Duitsche fondsen in de Verslagen betreffende de behartiging der belangen van fondsenhouders door de Vereeniging voor den Effectenhandel t.a.p. over de jaren 1932—1933, 1934 en 1935.

ficatie, opgenomen in het Maandschrift van 30 October 1937, waarin aangegeven is uit welke landen het grootste deel der hier in 1936 ontvangen renten en dividenden verkregen werd ¹⁴³).

Voor het verloop van de inkomsten uit de buitenlandse effecten in engere zin, was daarom de ontwikkeling van het economische leven van de Vereenigde Staten van Amerika, Duitschland, België, Frankrijk, Engeland, Denemarken, Zweden en Zwitserland van het meeste belang.

In bijna al die landen nam de industriele productie tot en met 1929 toe, daarna af tot en met 1932 en vervolgens weer toe. De vermindering na 1929 was in verhouding het grootst in Duitschland, de Vereenigde Staten, Frankrijk en België en het kleinst in Denemarken, Engeland en Zweden. ¹⁴⁴).

De groothandelsprijzen daalden in de meeste landen tot en met 1929 relatief weinig, maar aanzienlijk in de daarop volgende jaren. Het laagste punt werd in Denemarken reeds in 1931 bereikt en in de Vereenigde Staten, Engeland en Duitschland, Zweden, respectievelijk in 1932 en 1933, terwijl het voor Frankrijk, België en Zwitserland in 1934 of 1935 geregistreerd werd. Niet alleen ging de prijsval in laatstgenoemde landen langer door, maar zij was er uiteindelijk ook groter, hetgeen mede veroorzaakt werd doordat die landen de oude goudwaarde van hun standaardmunten handhaafden, althans langer dan de

¹⁴³) Zie het Maandschrift t.a.p. 1937 pg. 1577.

¹⁴⁴) Zie voor deze en de volgende beschouwingen respectievelijk de tabellen 24 tot en met 27.

eerstgenoemde landen ¹⁴⁵⁾ met uitzondering echter van Duitsland.

In dit land werd het prijsniveau evenwel sterk gestimuleerd door een opleving in het binnenlandsche economische leven, ontketend door het ingrijpen der nationaal-socialistische autoriteiten.

De invloed van bovenbedoelde monetaire maatregelen valt ook te bespeuren in de beweging van de cijfers, die

Tabel 24.

	Indexcijfers van de industriële productie (1929=100) ¹⁴⁶⁾							
	Ver- Staten	Duitsch- land	België	Frank- rijk	Enge- land	Dene- marken	Zwe- den	Zwit- serland
1926	90.8	76.4	85.7	90.3	—	—	84.5	—
1927	89.1	101.6	92.9	78.9	95.5	86.0	87.3	—
1928	93.3	98.6	98.9	91.0	94.4	93.0	94.5	—
1929	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	—
1930	80.7	85.9	88.8	100.4	92.3	108.0	96.4	—
1931	68.1	67.6	81.1	88.9	83.8	100.0	84.5	—
1932	53.8	53.3	69.1	68.8	83.5	91.0	79.1	—
1933	63.9	60.7	71.4	76.7	88.2	105.0	81.8	—
1934	66.4	79.8	72.3	71.0	98.8	117.0	100.0	—
1935	75.6	94.0	80.6	67.4	105.7	121.0	—	—

de waarde van de in- en uitgevoerde goederen aangeven. Immers de waarde van de buitenlandsche handel van

¹⁴⁵⁾ België devalueerde in Maart 1935.

¹⁴⁶⁾ Zie voor tabel 24—27: *Annuaire Statistique* t.a.p. 1935/36 pg. 174, 214, 217—219, 239—241, 258 en 1936/37 pg. 208, 211—213.

de Vereenigde Staten, Engeland, Denemarken en Zwenam sedert 1932 weer toe, na, evenals van vrijwel alle landen, tot en met 1929 toegenomen en vervolgens tot en

Tabel 25.

Indexcijfers van groothandelsprijzen (1929=100)								
	Ver. Staten	Duitschland	België	Frankrijk	Engeland (Economist)	Denemarken	Zweden	Zwitserland
1926	104.9	98.0	87.4	110.8	112.6	108.3	106.4	102.3
1927	100.1	100.3	99.5	102.4	108.2	101.5	104.3	100.7
1928	101.5	102.0	99.1	102.9	106.2	101.5	105.7	102.4
1929	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1930	90.7	90.8	87.4	88.4	84.0	86.4	87.1	89.6
1931	76.6	80.8	73.6	80.0	70.2	75.8	79.3	77.7
1932	68.0	70.3	62.5	68.2	67.7	78.0	77.9	68.0
1933	69.3	68.0	58.9	63.6	68.2	83.3	76.4	64.5
1934	78.7	71.7	55.6	60.0	71.0	90.2	81.4	63.6
1935	83.9	74.2	63.1	54.0	74.1	92.4	82.9	63.6

met 1932 afgenomen te zijn, maar niet die van Duitschland, België, Frankrijk en Zwitserland, waarvan zij bleef dalen, die van België tot en met 1934 en die van de andere landen tot en met 1935.

Hoe de hierboven geschetste gang van zaken op economisch gebied in de verschillende landen de financieele positie van het bedrijfsleven in die landen beïnvloedde, daarvan krijgen wij een indruk, wanneer wij het verloop van de indexcijfers van de marktwaarde der industrieele aandelen van die landen bezien.

Die marktwaarde was overal het grootst in 1928 of 1929,

Tabel 26.

		Waarde van de in- en uitvoer van goederen (in miljoenen)										
		1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	
Ver. Staten (\$)	inv.	4,408.1	4,163.1	4,077.9	4,338.6	3,114.1	2,088.5	1,325.1	1,433.0	1,636.0	2,038.9	
	uitv.	4,711.7	4,758.9	5,030.1	5,157.1	3,781.2	2,378.0	1,576.2	1,647.2	2,100.1	2,243.1	
Duitschland (R.M.)	inv.	10,001	14,228	14,001	13,447	10,393	6,727.1	4,666.5	4,203.6	4,451.0	4,158.7	
	uitv.	10,414	10,801	12,276	13,483	12,036	9,598.6	5,739.2	4,871.4	4,166.9	4,269.7	
België-Luxemburg (franc)	inv.	23,046	29,075	31,976	35,531	30,975	23,748	16,163	14,822.4	13,702.8	17,111.7	
	uitv.	19,934	26,628	30,881	31,784	26,668	23,069	14,813	14,031.8	13,539.9	15,786.4	
Frankrijk (franc)	inv.	59,627	52,996	53,644	58,221	52,511	42,206	29,808	28,431	23,097.2	20,974.0	
	uitv.	59,243	55,196	52,104	50,139	42,835	30,436	19,705	18,474	17,850.1	15,495.7	
Engeland (£)	inv.	1,115.9	1,095.4	1,075.3	1,111.1	957.1	797.4	650.6	625.9	680.2	700.7	
	uitv.	653.0	709.1	723.6	729.3	570.8	390.6	365.0	367.9	396.0	425.8	
Denemarken (krone)	inv.	1,527.8	1,578.1	1,647.3	1,714.9	1,656.3	1,409.8	1,103.7	1,225.0	1,306.6	1,286.7	
	uitv.	1,405.6	1,446.6	1,545.0	1,615.6	1,523.7	1,259.7	1,086.4	1,162.8	1,175.5	1,213.4	
Zweden (krona)	inv.	1,489.8	1,584.4	1,708.0	1,782.6	1,662.2	1,427.5	1,154.9	1,095.9	1,304.7	1,476.3	
	uitv.	1,419.5	1,616.6	1,574.7	1,812.3	1,505.4	1,122.4	947.4	1,078.7	1,302.3	1,297.4	
Zwitserland (franc)	inv.	2,359.2	2,505.1	2,653.7	2,672.5	2,526.0	2,214.8	1,710.1	1,550.9	1,412.5	1,256.5	
	uitv.	1,825.1	2,003.7	2,114.2	2,076.2	1,746.3	1,334.9	767.5	817.5	822.1	791.6	

daalde daarna eveneens in alle landen tot en met 1932, in verhouding echter het meest in de Vereenigde Staten, Zweden, België, Duitschland en Frankrijk, om vervolgens weer toe te nemen behalve in België, Frankrijk en Zweden waar zij nog verder afnam.

Tabel 27.

	Indexcijfers van de marktwaarden van industrieele aandeelen. (1929 = 100.)							
	Ver. Staten	Duitschland	België	Frankrijk	Engeland	Dene-marken	Zwe-den	Zwit-serland
1926	52.8	83.7	—	43.2	82.7	88.8	75.6	70.8
1927	62.1	122.3	—	52.4	89.2	95.6	88.3	85.4
1928	81.5	112.9	108.4	79.0	102.2	94.7	98.7	104.8
1929	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1930	74.2	80.1	68.2	84.6	80.6	94.3	87.5	91.0
1931	45.9	60.5	49.5	58.1	62.6	85.4	64.1	70.2
1932	24.4	40.3	37.4	47.0	60.4	74.8	37.3	52.6
1933	35.0	51.7	36.4	44.8	74.1	83.1	36.9	63.6
1934	42.9	61.8	30.8	35.4	89.9	96.2	45.8	66.0
1935	48.0	69.6	37.4	36.3	100.7	98.7	52.3	70.4

In verband met die veranderingen kunnen wij zeggen, dat in alle landen het uitgekeerde dividend tot en met 1928 of 1929 toenam, tot en met 1933 afnam, zeer waarschijnlijk relatief het meest in de Vereenigde Staten, Zweden, België, Duitschland en Frankrijk, en dat het daarna in verhouding weer het meeste steeg in de Vereenigde Staten, Duitschland en Engeland.

SLOTOPMERKINGEN.

Nu wij aan het einde van onze beschouwingen gekomen zijn willen wij tot slot in enkele regels onze conclusie samenvatten.

Uit ons onderzoek is gebleken, dat sinds het ontstaan van de handel in buitenlandsche fondsen hier te lande meer dan tweehonderdvijftig jaar geleden tot in onze dagen het bezit van de Nederlanders aan genoemde papieren steeds zeer aanzienlijk is geweest.

De achteruitgang van de beteekenis der beleggingen in buitenlandsche fondsen in engere zin als onderdeel van het geheele nationale vermogen, die na het begin der 20ste eeuw intrad, ging met de toeneming der investeringen in specifiek Nederlandsche en andere effecten geregeld verder en op 1 Mei 1936 was de werkelijke waarde der eerstgenoemde beleggingen tezamen niet grooter dan die van de koloniale fondsen.

Doordat men evenwel, niettegenstaande de belangrijke verliezen, die men hier reeds vroeger op de buitenlandsche fondsen in engere zin geleden had en ook na de crisis van 1929 te verwerken kreeg, in de jaren 1925 tot en met 1930 en sedert het begin van 1935 opnieuw aanmerkelijke bedragen in diverse fondsen van een groot aantal landen geïnvesteerd had, vertegenwoordigden zij gezamenlijk op bovengenoemd tijdstip in absolute zin nog altijd een zeer groote waarde, en bestonden zij uit veel meer verschillende fondsen van veel meer verschillende landen dan vroeger het geval was.

Door gebrek aan de noodige gegevens waren wij niet in staat vast te stellen, hoe groot het totale Nederlandsche belang bij alle buitenlandsche fondsen in de verschillende jaren was, hoe dat belang precies was samengesteld, hoe groot de veranderingen in dat bezit waren in die jaren, veroorzaakt door aan- en verkoop van fondsen en aflossingen van leeningen, en hoeveel de totale opbrengsten waren, die jaarlijks verkregen werden uit de verschillende categorieën van effecten.

Dat nu is ten zeerste te betreuren, daar die kennis van het grootste belang is zoowel voor de theorie als de praktijk van het economisch leven van Nederland. Immers door die kennis zouden wij een beter inzicht kunnen verwerven in de financiële positie van ons land tegenover tal van andere landen en in de samenstelling van ons volksvermogen. Bovendien zou zij het mogelijk maken te onderzoeken hoe groot de voor- en nadeelen waren, ontstaan door de beleggingen van de fondsen der verschillende landen en met de resultaten daarvan zou weer kunnen worden nagegaan, in welke richting en mate de conjunctuurgevoeligheid van het Nederlandsche nationale vermogen en inkomen door die investeringen werd beïnvloed.

Het is duidelijk, dat met de verworven uitkomsten vooral de Nederlandsche beleggings- en handelspolitiek haar voordeel zou kunnen doen. Het is daarom zeer gewenscht, dat ieder jaar enquêtes worden ingesteld naar het Nederlandsche bezit aan buitenlandsche fondsen en de daaruit verkregen inkomsten, en dat de beantwoording daarvan verplicht wordt gesteld ¹⁴⁷⁾.

¹⁴⁷⁾ Daar voor buitenstaanders vaak niet is uit te maken of het

De juistheid der opgaven van het inkomen uit bedoeld bezit en de veranderingen van dat bezit zou men dan voor een belangrijk deel kunnen nagaan door alle instellingen als banken en administratiekantoren te verplichten jaarlijks opgave te doen van de door hun bemiddeling hier ontvangen renten en dividenden, van de door hun tusschenkomst plaats gehad hebbende aankopen en verkoopen van buitenlandsche fondsen en van de door hun intermediair ontvangen aflossingen van buitenlandsche leeningen ¹⁴⁸).

Het spreekt vanzelf, dat bovenbedoelde opgaven ¹⁴⁹) hun grootste nut zullen afwerpen, wanneer zij zoo gedetailleerd mogelijk worden gedaan en gepubliceerd, hetgeen het beste verzorgd zou kunnen worden door het Centraal Bureau voor de Statistiek te 's-Gravenhage.

De voor die opgaven en publicaties te brengen offers worden zonder twijfel gerechtvaardigd door het groote belang, dat Nederland heeft bij een zoo juist mogelijk inzicht in zijn enorm bezit aan buitenlandsche fondsen.

arbeidsveld van Nederlandsche maatschappijen voor het grootste deel in het buitenland ligt, zouden van te voren die maatschappijen, waarbij dat wel het geval is en waarvan de fondsen daarom tot de buitenlandsche in meer uitgebreide zin behooren, daarvan opgave behooren te doen, opdat met de verkregen gegevens rekening gehouden kan worden in de te gebruiken vragenlijsten.

¹⁴⁸) Ten deele werden de hier gewenschte opgaven reeds gedaan door een beperkt aantal instellingen; zie b.v. het Maandschrift t.a.p. 1937 pg. 1572, 1574, 1575, 1577, 1585 en 1586.

¹⁴⁹) Deze opgaven kunnen voor een groot deel verkregen worden door het Centraal Bureau voor de Statistiek, wanneer zij gebruik maakt van de bevoegdheid haar toegekend bij de wet van 28 December 1936, Stbl. no. 639 D.D., houdende maatregelen tot het verkrijgen van juiste economische statistieken.

STELLINGEN.

I.

Het bezit van koloniën brengt geen oplossing van het bevolkings- en grondstoffenvraagstuk van een ontwikkelde mogendheid.

II.

Het streven naar economische autarchie is schadelijk voor de volkswelvaart.

III.

Japan maakt gebruik van de tweedracht tusschen de Westersche groote mogendheden om zijn machtspositie uit te breiden.

IV.

De Japansche actie in Oost-Azië is in wezen gericht tegen iedere invloed van welk blank volk ook in dat gebied.

V.

Tenzij de Joden emigreeren of zich geheel vermengen met de volken, te midden waarvan zij leven, zullen bij deze laatsten anti-Joodsche gevoelens blijven bestaan.

VI.

De verbinding tusschen het dal van de Oer-Schmiech en dat van de Oer-Donau bij Schmiechen is voornamelijk een gevolg van de erodeerende werking, uitgeoefend door de Oer-Donau.

VII.

Snelle vermindering van de rentevoet op de kapitaalmarkt brengt in landen als Nederland, waar veel kleine kapitaalbezitters zijn, groote nadeelen mede.



