

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER  
ORGAAN VOOR DE MEDEDEELINGEN VAN DE CENTRALE COMMISSIE VOOR DE RIJNVAART  
UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

21<sup>E</sup> JAARGANG

WOENSDAG 11 NOVEMBER 1936

No. 1089

## COMMISSIE VAN REDACTIE:

P. Lieftinck; N. J. Polak; J. Tinbergen; F. de Vries en  
H. M. H. A. van der Valk (Redacteur-Secretaris).

Assistent-Redacteur: L. R. W. Soutendijk.

Redactie-adres: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam.  
Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruijgeplaatweg.  
Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

Advertenties voorpagina f 0,50 per regel. Andere pagina's f 0,40 per regel. Plaatsing bij abonnement volgens tarief. Administratie van abonnementen en advertenties: Nijgh & van Ditmar N.V., Uitgevers, Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage. Postchèque- en giro-rekening No. 145192.

Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p. in Nederland f 16,—. Abonnementsprijs Economisch-Statistisch Maandbericht f 5,— per jaar. Beide organen samen f 20,— per jaar. Buitenland en Koloniën resp. f 18,—, f 6,— en f 23,— per jaar. Losse nummers 50 cent. Donateurs en leden van het Nederlandsch Economisch Instituut ontvangen het weekblad en het Maandbericht gratis en genieten een reductie op de verdere publicaties.

## INHOUD.

Blz.

DE LANDBOUW-CRISISMAATREGELEN EN DE DEPRECIATIE VAN DEN GULDEN door Jan Schilthuis .....	814
Nieuwe monetaire en economische politiek door Dr. H. M. H. A. van der Valk .....	818
Andere tijden, andere wijzen door Prof. Dr. N. J. Polak .....	820
Naar een vrije conversie der Spoorwegleeningen? door Ir. J. M. I. Reitsma .....	820
De opdrachten van de Koninklijke Shell door Ir. J. W. Bonebakker .....	821
Enkele kanteekeningen bij Professor T. E. Gregory's voordracht over den Internationalen economischen wederopbouw door Mr. J. G. Koopmans .....	822
AANTEEKENINGEN:	
De betrekkingen tusschen banken en industrie in Zweden .....	823
De 18de publicatie van het Nederlandsch Economisch Instituut .....	825
De zichtbare suikervoorraden in de wereld .....	825
Vergadering Nederlandsch Economisch Instituut..	825
INGEZONDEN STUKKEN:	
Zwijgen is goud! door J. H. Cohen Stuart met Naschrift door Prof. Mr. Dr. G. M. Verrijn Stuart	825
Statistieken:	
Groothandelsprijzen .....	826—827
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten .....	825, 828

ROTTERDAM, 9 NOVEMBER.

De herkiezing van President Roosevelt kan, naast de gevolgen, welke dit voor de Vereenigde Staten zal hebben, ook voor de wereld van belang blijken. Het gerucht van zijn voorneemen, een wereldconferentie bijeen te roepen, is weer opgedoken, terwijl ook wordt verwacht, dat hij zich op de Pan-Amerikaansche conferentie te Buenos Aires tot de Europeesche staatslieden zal richten.

Dat de Vereenigde Staten eveneens op economisch terrein betere internationale verhoudingen zullen willen bevorderen, mag volgen uit eenige punten van het financieele programma van de Regeering, gericht op het in evenwicht brengen van de begroting 1937—1938. Zij is van plan, de samenwerking met enkele economisch vooraanstaande landen betreffende de stabilisatie voor de voornaamste valuta's voort te zetten en wil de groote goudvoorraden van de Vereenigde Staten geleidelijk verminderen, door deze te laten dienen voor de uitvoering van de Amerikaansch-Engelsch-Fransche — en sinds deze week ook Zwitsersche — goudafgifteregeling.

Ook in eenige andere gevallen zien wij een parallellisme van politieke en economische relaties. De Duitsch-Poolsche betrekkingen, sinds de overeenkomst van Januari 1934 aanmerkelijk verbeterd, worden door de Dantziger-kwestie bemoeilijkt, terwijl het ook op economisch terrein minder goed blijkt te vlotten. De Engelsch-Italiaansche betrekkingen daarentegen zijn en door het tot stand komen van een handelsovereenkomst, en door het terugtrekken van de Engelsche bezetting uit Addis Abeba, eenigszins verbeterd. Zoo ook eenigermate de betrekkingen tusschen Rusland en Japan; al wijst het bericht, dat het Japansche leger een krachtiger bewapening eischt, mede omdat het tegenover de Sovjet-Unie niet paraat is, weer in geheel andere richting. Hiertegenover staat, dat Rusland den bouw van verschillende schepen, waarover ook met Nederlandsche werven was onderhandeld, aan Japan heeft gegund.

Het Japansche aanbod bleek aanmerkelijk voordeliger dan dat van Nederlandsche zijde, hoewel de Nederlandsche werven thans geacht worden in de internationale mededinging niet méer achter te staan. Het gaat deze industrie dan ook beter, afgezien nog van de belangrijke opdracht van de Koninklijke Shell voor den bouw van acht tankschepen bij verschillende Nederlandsche ondernemingen. Naast de toegenomen activiteit in den aanbouw van nieuwe schepen (de wereldaanbouw van schepen blijkt volgens het jaarverslag van Lloyds Register of Shipping in 1935/36 de grootste te zijn geweest sedert 1930/31) is er immers nog een gunstige factor voor de Nederlandsche scheepsbouw-nijverheid, nl. de voor het reparatiebedrijf zoo belangrijke opleving in het havenverkeer. Het feit, dat het 10.000ste schip, hetwelk de Nieuwe Waterweg opvoer, dit jaar circa een maand eerder kwam dan in het vorige jaar, heeft ook op dit gebied beteekenis.

### DE LANDBOUW-CRISISMAATREGELEN EN DE DEPRECIATIE VAN DEN GULDEN.

#### *De eerste gevolgen van de depreciatie.*

De vraag, in hoeverre het loslaten van den gouden standaard en de daaruit voortvloeiende depreciatie van den Gulden kunnen en dienen te leiden tot wijziging der Landbouw-crisismaatregelen, heeft reeds dadelijk na 28 September veler aandacht getrokken. In hetgeen er op dit gebied tot dusverre is geschied en achterwege gelaten alsmede in het pleit, dat van verschillende zijden gevoerd wordt voor bepaalde verdere veranderingen, ligt alle aanleiding om te pogen, het vraagstuk in zijn geheel te overzien.

Daartoe dient men zich dan vooreerst rekenschap te geven van twee feiten, die voortvloeien uit de structuur van de belangrijkste takken onzer bodemcultuur. In de eerste plaats namelijk mag aangenomen worden, dat in vele gevallen voor den zeer belangrijke Nederlandschen uitvoer van al of niet fabriekmatig verwerkte agrarische producten een zoo veel grooter aantal Guldens verkregen wordt als met de depreciatie overeenkomt. Of dit steeds het geval zal zijn, is overigens de vraag. Zoo zal het zeker meer dan eens voorkomen, dat exporteurs er door hun onderlinge concurrentie toe worden gebracht om met een geringere verhooging der in Guldens uitgedrukte of omgerekende prijzen genoeg te nemen dan de mate van depreciatie van den Gulden zou doen verwachten. Ook zal veelal uitvoer plaats vinden naar markten, waarheen vroeger wegens het te hooge Nederlandsche prijspeil niet kon worden verkocht en waarheen nu wel export mogelijk is, mits met minder Guldens genoeg wordt genomen dan den vroegeren prijs plus de volledige depreciatie. En eindelijk zijn er dan nog de lang niet denkbeeldige gevallen (België doet reeds iets van den aard), waarin de landen, waarheen wij exporteeren, de depreciatie van den Gulden beantwoorden met een verhooging van invoerrechten.

Het tweede belangrijke feit, waarvan wij ons rekenschap hebben te geven, is de verhooging van het bedrag in Guldens, dat wij hebben neer te tellen voor de buitenlandsche grondstoffen van verschillende takken van bodemcultuur. Daartoe behooren bijvoorbeeld groote hoeveelheden veevoeder en sommige meststoffen. Omtrent het veevoeder mag hier nog worden vermeld, dat niet slechts het buitenlandsche deel daarvan dadelijk geheel overeenkomstig den omvang der depreciatie van den Gulden in prijs is gestegen, doch dat dit eveneens geldt voor binnenlandsche granen, peulvruchten en verdere voederartikelen.

#### *Gevolgen t.a.v. de Landbouwcrisismaatregelen.*

Wat zijn nu op het terrein der Landbouw-crisismaatregelen de gevolgen van deze twee door de depreciatie van den Gulden teweeggeroepen verschijnselen en tot welke conclusies leiden zij?

De hoogere prijzen (uitgedrukt of omgerekend in Guldens), die Nederlandsche producten bij uitvoer opbrengen, verminderen het voor Nederland nadeelige verschil tusschen die opbrengst en den prijs, dien voor den Nederlandschen producent als redelijk beschouwd kan worden en dien wij dezen producent door middel der Landbouw-crisismaatregelen pogen te bezorgen. In bepaalde gevallen is het zooveen bedoelde nadeelige verschil ook wel geheel verdwenen. Tot dusverre was in dit verschil langs verschillende wegen voorzien, welke alle in zooverre hetzelfde karakter vertoonden, dat zij over het Landbouw-crisisfonds liepen.

Zoo werden op een aantal artikelen bij uitvoer zekere restituties verleend, waardoor de totale bij uitvoer verkregen gelden (verkoop prijs plus restitutie) den prijs vormden, dien men als redelijke betaling aan den producent had aanvaard.

In andere gevallen is de uitvoer gecentraliseerd bij een door de overheid geleid of onder haar toe-

zicht staand lichaam (bacon, peulvruchten), terwijl de uit te voeren goederen van den producent worden aangekocht tot den vollen als redelijk aanvaardden prijs. Wanneer de aankoop plaats vindt door een regeeringsorgaan, wordt het nadeelige verschil tusschen aankoop prijs en opbrengst bij uitvoer dadelijk een verlies voor het Landbouw-crisisfonds. Indien de aankoop geschiedt door den handel en deze onder toezicht van een regeerings-orgaan ook den uitvoer bewerkstelligt, wordt het door den handel te lijden verlies uit het Landbouw-crisisfonds terugbetaald benevens een matige winstmarge.

Weer een ander voorbeeld vormt de regeling voor de eieren. Daarop wordt bij uitvoer een restitutie verleend, die niet slechts de opbrengst van het uitgevoerde deel der productie op het als gewenscht beschouwde peil brengt, doch, zoolang de uitvoer slechts groot genoeg is, ook op de overige eiermarkt een zoodanigen invloed heeft, dat de prijs der voor binnenlandsch gebruik bestemde eieren in dezelfde mate optrekt.

De middelen ter dekking van deze en dergelijke uitgaven verkrijgt het Landbouw-crisisfonds door heffingen van algemeenen aard (zooals de monopolieheffingen op granen en veevoeder, waarover later) alsmede in sommige gevallen door heffingen, die nauw verband houden met bepaaldelijk aanwijsbare uitgaven. Het laatste is bijvoorbeeld het geval met de (intusschen opgeheven) heffing op het slachten van varkens (6 cent per kilogram), welke een tegenwicht vormde tegen het verlies op den uitvoer van bacon.

Het samenstel van op de Landbouw-crisiswet berustende heffingen, welke geheven worden zoowel aan de grens als in het binnenland, dient niet slechts voor dekking van het verschil tusschen opbrengst bij export en de prijzen, die men den Nederlandschen producent wenscht te bezorgen (richtprijzen) doch ook om ertoe bij te dragen, dat die producent voor het in Nederland gebruikte deel der producten den richtprijs in handen krijgt. Al deze op de goederen van buitenlandschen en Nederlandschen oorsprong gelegde heffingen brengen verhooging teweeg van het prijspeil van het in Nederland verbruikte deel der bodemproducten en van de daaruit vervaardigde eindproducten. Reeds heeft de depreciatie van den Gulden, zooals nog nader zal worden vermeld, geleid tot eenige vermindering van sommige van deze heffingen en dus van haar gezamenlijken prijsverhogenden invloed op vele goederensoorten van agrarischen aard.

Uit hetgeen over het karakter der heffingen hierboven werd opgemerkt, volgt onder meer, dat de Nederlandsche verbruiker het verlies op den export (verschil tusschen export-opbrengst en richtprijzen) betaalt in den vorm van een deel der door hem betaalde prijzen. Het sterkst heeft dit wel de aandacht getrokken voor de boter. De daarop mede ter dekking van het verlies op den uitvoer betaalde heffing vormt een belangrijk onderdeel van hetgeen de verbruiker voor de boter heeft te betalen. Het constateeren van dit feit mag echter niet zonder meer leiden tot afkeuring van die heffing en van dien uitvoer tot lagere prijs dan de producent hier redelijkerwijze dient te ontvangen, want met handhaving van onze melkveehouderij (al is eenige inkrimping daarvan, waarvoor trouwens maatregelen zijn genomen, die echter in verband met het karakter van dit bedrijf slechts langzaam werken, ten eerste gewettigd), welke slechts met behoud van den uitvoer van een deel der producten mogelijk is, zijn zeer groote belangen gemoeid. Ook dient men bij den gedachtengang, dat de Nederlandsche verbruiker uiteindelijk in de door hem betaalde prijzen de heffingen betaalt, niet te vergeten, dat hij dit niet doet ten einde den Nederlandschen producent een flinke winst te bezorgen. Ook nu nog zijn

belangrijke onderdeelen der Nederlandsche bodemcultuur allerminst winstgevende bedrijven en in zeer vele gevallen kan men daar ook nu nog het hoofd nauwelijks boven water houden of wordt nog steeds met verlies gewerkt. De opofferingen der bevolking ten behoeve der bodemcultuur beteekenen niet anders dan dat het mogelijk geworden is, die cultuur in stand te houden door aanzuivering van de onhoudbare verschillen tusschen productiekosten en door buitenlandse oorzaken zeer sterk gedrukte prijzen der producten. Dit onderwerp is met deze enkele volzinnen natuurlijk allerminst uitgeput. Er valt daarover nog zeer veel te zeggen, zowel ten nadeele als ten voordeele der ter benadering van het hier aangeduide doel der Landbouw-crisismaatregelen gevolgde methodes, zowel als over dat doel zelf, maar ik meen in deze beschouwingen met de hier geplaatste enkele opmerking te mogen volstaan.

#### *Gevolgen van de prijsstijgingen.*

Ik kom nu terug tot het feit, dat als gevolg der depreciatie van den Gulden bij uitvoer meer Guldens worden verkregen. Daardoor verminderde het verschil tusschen opbrengst bij uitvoer en richtprijzen, en het Landbouw-crisisfonds behoeft dus in mindere mate bij te springen.

Daarom is dan ook al dadelijk na het loslaten van den gouden standaard de uitvoer-restitutie op verschillende artikelen afgeschaft (bijv. aardappelen, kaas) of verlaagd.

Belangwekkend is in dit verband ook, wat ter sprake kwam bij een bezoek van den Minister van Landbouw en Visserij aan de Groningsche en Drentsche Veenkoloniën op 5 November. Daarbij bleek, dat er sedert 28 September voor het geëxporteerde aardappelmeel zooveel meer Guldens worden ontvangen, dat de voor fabrieksaardappelen aan de telers gegarandeerde richtprijs reeds bijna is bereikt. Ten aanzien van dit zeer belangrijke akkerbouwproduct kan dus ter bereiking van den richtprijs reeds volstaan worden met een heel wat minderen bijstand dan tevoren en men koestert de hoop, dat binnenkort deze teelt in het geheel geen steun meer zal behoeven.

Vermelding verdient tevens, dat wegens stijging van het equivalent in Guldens van den suikerprijs de crisis-opcenten op den suikeraccijns met 5 zijn verminderd en dat op verschillende zetmeelsoorten eveneens een verlaging der binnenlandsche heffing heeft plaats gevonden.

Van de reeds aangebrachte wijzigingen dragen echter de meeste bij tot vermindering der uitgaven van het Landbouw-crisisfonds.

Er zijn nog meer redenen, waarom het totaal der uitgaven van het fonds sedert 28 September vermindering kon ondergaan. Ter bespreking daarvan dienen wij ons meer uitdrukkelijk dan tot dusverre geschied is te begeben op het terrein van den akkerbouw. Daar ligt zoowel de bron van een der belangrijkste onderdeelen der inkomsten van het Landbouw-crisisfonds als de oorzaak van een groot deel zijner uitgaven. Die bron van inkomsten vormt de monopolie-heffing op granen en daaraan verwante artikelen, welke bij den invoer geheven wordt en over het algemeen  $f 2.-$  per 100 kg bedraagt. Zij verhoogt evenals een gewoon invoerrecht het binnenlandsche prijspeil evenveel als zij zelf bedraagt, afgezien dan van tijdperken, waarin het aanbod van het binnenlandsche product grooter is dan de Nederlandsche vraag. De prijsverhoging als gevolg der monopolie-heffingen was echter veelal onvoldoende om belangrijke Nederlandsche akkerbouwproducten op een zodanig prijspeil te brengen, dat dit als redelijk voor den producent kon worden beschouwd en zijn productiekosten dekte. De prijzen, waartoe die producten (granen) uit het buitenland te krijgen waren, bevonden zich namelijk steeds zeer ver beneden de prijzen,

waartoe zij in Nederland konden worden verbouwd. Een der redenen, waarom men dit verschil niet geheel door de monopolieheffingen wenschte op te heffen, lag in de omstandigheid, dat de door die heffing getroffen goederen niet slechts product van den Nederlandschen akkerbouw zijn, of voor hetzelfde doel als die Nederlandsche producten worden gebruikt, doch tevens grondstof (veevoeder) zijn voor de Nederlandsche veehouderij (rundvee-, varkens- en pluimveehouderij). Als de heffingen zoo hoog worden gesteld, dat zij het verschil tusschen de buitenlandse prijzen en Nederlandsche productiekosten geheel ophieven, zou de veehouderij daardoor al te zeer in het nauw worden gedreven. Om nu echter de Nederlandsche verbouwers toch aan een redelijken prijs te helpen, werden aan hen prijstoelagen betaald en wel in het bijzonder op rogge, gerst en peulvruchten.

Nu heeft er sedert eenigen tijd een aanmerkelijke verhoging plaats gevonden van de graanprijzen op de internationale markt. Daardoor kwam de internationale prijs plus monopolieheffing steeds nader bij de Nederlandsche richtprijzen, zoodat reeds vóór het loslaten van den gouden standaard voor gerst tot verlaging van den toeslag kon worden overgegaan en voor rogge zulk een verlaging overwogen werd. Daarop volgde de depreciatie van den Gulden, die het Gulden-equivalent van de buitenlandse prijzen dadelijk aanzienlijk deed stijgen en in verband daarmee ook de prijzen van in Nederland verbouwde granen en voederartikelen. Daardoor konden de uitgaven van het Landbouw-crisisfonds in zooverre worden verlaagd, dat de toeslag op gerst geheel kon verdwijnen en op rogge en peulvruchten aanmerkelijk werd verlaagd.

#### *De tarweregeling.*

Verbetering van de financieele positie van het Landbouw-crisisfonds bracht de depreciatie van den Gulden ook teweeg op het gebied der tarweregeling. Deze regeling bestaat hierin, dat de Regeering alle in Nederland verbouwde tarwe aankoopt op basis van een richtprijs voor goede tarwe, die voor den oogst van 1936 vastgesteld is op  $f 9.-$  per 100 kg. De Regeering verkoopt van deze tarwe een groot deel (ongeveer 280.000 ton per jaar) aan de bloem- en meelfabrikanten, die immers verplicht zijn, voor 35 pCt. van hun behoefte aan tarwe Nederlandsche tarwe van de Regeering af te nemen. Het restant verkoopt de Regeering aan de open markt, waar zij dus geen hooger prijs bedingt dan de noteering der wereldmarkt plus de monopolieheffing. Toen het buitenlandsche prijspeil zeer laag was, leverde dit deel der transactie een groot verlies op tegenover den inkoop-prijs van  $f 9.-$  per 100 kg. Als tegenwicht tegen dat verlies werd de prijs, waartoe de fabrikanten hun verplichte 36 pCt. moesten afnemen, zeer veel hooger gesteld en wel op  $f 15.70$  per 100 kg. Verbetering van den buitenlandschen tarweprijs bracht reeds in 1935 met zich, dat het zooveen genoemde verlies in omvang verminderde en de verkoop der 280.000 ton (de verplichte 35 pCt. der fabrikanten) bij handhaving van den prijs van  $f 15.70$  een winst opleverde, die dat verlies ging overtreffen. In de begroting van het Landbouw-crisisfonds voor 1937, samengesteld vóór het loslaten van den gouden standaard, werd de hieruit resulterende totale winst der tarwetransactie reeds geraamd op  $f 9.649.000$ . Weliswaar gaat het hier om den oogst van 1937 en de raming kan dus op niet anders dan vermoedens omtrent de toekomstige prijzen gebaseerd zijn geweest, maar het is uit die raming toch duidelijk, dat het hier gaat om bedragen van beteekenis. De depreciatie van den Gulden zou het verlies op de aan de vrije markt verkochte tarwe nog verder doen afnemen en de winst op de volledige tarwetransactie der Regeering dus nog doen stijgen. Ook hier dus een versterking van het Landbouw-crisisfonds.

*Nog geen verlaging van monopolie-heffingen.*

In het vorenstaande werden reeds een aantal van zulke versterkingen opgesomd, bestaande in vermindering van uitgaven. Het ligt voor de hand, dat nu dadelijk alom de wenschelijkheid werd gevoeld van een door de versterking van de financieele positie van het Landbouw-crisisfonds mogelijk geworden vermindering der inkomsten van dat fonds. Daarbij dacht men in de eerste plaats aan de monopolie-heffingen, die naarmate zij geleidelijk zijn verhoogd, steeds onaangenamer gevolgen kregen voor verschillende belangrijke groepen der samenleving. Tot die groepen behooren ook agrarische bedrijfstakken. De monopolie-heffingen op granen en veevoeder immers werden door de rundvee-, varkens- en pluimveehouderij als een ernstigen last gevoeld, omdat zij de prijzen van het veevoeder verhoogden. Weliswaar wordt gepoogd om in prijsregelingen en, wat de pluimveehouderij betreft, in de uitvoer-restitutie op de eieren, een tegenwicht te leveren tegen die verhooging der veevoederprijzen, doch in verschillende onderdeelen der veehouderij is men de monopolieheffingen steeds als een ernstige benadeeling blijven zien. Behalve voor een belangrijk gedeelte der varkenshouderij geldt dit vooral voor de pluimveehouderij. Reeds werd opgemerkt, dat restitutie bij den uitvoer van eieren (die vóór het loslaten van den gouden standaard geruimen tijd 85 cent per 100 kg, het equivalent van de monopolieheffing, heeft bedragen) de prijzen van de binnenslands gebruikte eieren alleen dan evenveel optrekt, wanneer de uitvoer groot genoeg is. Er zijn tijdperken geweest, waarin dit niet het geval was en waarin dus de binnenlandsche eierenprijs niet of slechts ten deele profiteerde van de bij uitvoer betaalde restitutie. Ernstiger echter is het, dat juist wanneer de prijs der binnenslands gebruikte eieren wel door de uitvoerrestitutie wordt opgetrokken, het verbruik in dezelfde mate inkrimpt. Er zullen weinig voedingsmiddelen van zoo belangrijken aard als de eieren aan te wijzen zijn, waarvan de vraag een even groote elasticiteit vertoont en dus zoo sterk afhankelijk is van het prijspeil. Al mogen dus eenerzijds de pluimveehouders in de werking der uitvoer-restitutie dikwijls een volledige vergoeding vinden voor de verhooging van den voederprijs, door de monopolieheffingen gaat dat gepaard met vermindering van hun afzet.

Verder hebben de monopolie-heffingen een ernstigen belemmerenden invloed op het internationale handelsverkeer. De verschillende administratieve en andere voorschriften, welke zij met zich brengen en de belemmeringen, die daaruit in sterkere mate voor handel en industrie voortvloeien, naarmate de heffingen verhoogd werden, hebben op vele bedrijfstakken een ongunstigen invloed. Weliswaar hebben verschillende maatregelen er toe bijgedragen, dat de monopolie-heffingen den uitvoer van door haar getroffen artikelen of van producten zulker artikelen niet onmogelijk maakten, doch ook die op zich zelf alle instemming verdienende maatregelen brengen toch velerlei besommeringen, contróle en ambtelijk ingrijpen in de bedrijven met zich. Toen dus de depreciatie van den Gulden vermindering van inkomsten van het Landbouw-crisisfonds mogelijk maakte, werd in vele kringen de hoop gekoesterd, dat tot verlaging van monopolieheffingen op granen en veevoeder zou worden overgegaan.

Temeer was dat het geval, omdat daardoor tevens bijgedragen zou worden tot het door de regeering immers zoozeer gewenschte tegengaan van door de depreciatie van den Gulden te veroorzaken prijsverhoging voor belangrijke levensmiddelen.

Tot hen, die hoopten op verlaging van monopolieheffingen op granen en veevoeder, behoorden al die handelaren, die een rol vervullen bij den invoer en de distributie van die goederensoorten. Niets slechts worden zij getroffen door de zoeven genoemde be-

zwaren van algemeenen aard, doch bovendien zijn de houders van varkens, pluim- en rundvee hun uiteindelijke afnemers. Bij den gang van zaken in de veehouderij hebben zij dus het grootste belang en de verhooging der veevoederprijzen zou de positie dier afnemers ernstig benadeelen, indien daartegen geen tegenwicht werd geschapen. Waar nu de regeering verhooging van de prijzen der levensmiddelen, waarvan vele door de veehouderij worden voortgebracht, wenschte tegen te houden, zou dit tegenwicht dienen te liggen in neutralisatie van de verhooging der veevoederprijzen. Deze zou in voldoende mate slechts gevonden kunnen worden in verlaging der monopolieheffingen op granen en veevoeder en daarom werd op deze verlaging niet alleen gehoopt, doch werd deze ook verwacht en zelfs onvermijdelijk geacht.

Weliswaar waren er ook andere (binnenlandsche) heffingen, die tot verhooging der prijzen van producten der veehouderij leidden en de regeering heeft dan ook de heffing op de te slachten varkens van 6 cent per kg opgeheven, doch daarmee kon niet voldoende ruimte worden geschapen om de prijzen, die het publiek voor de eindproducten heeft te betalen, voor verhooging te behoeden, zonder dat de veehouder in ongunstiger positie komt. Men bedenke namelijk, dat, indien de producten niet duurder mogen worden en de producent voor zijn grondstoffen meer moet betalen, deze laatste slechts voor schade kan worden behoed, wanneer of bepaalde oorzaken van de verhooging der grondstoffenprijzen (monopolieheffing) worden verzacht, of den producent toegestaan wordt hogere prijzen te maken zonder dat de verbruiker die verhooging te dragen krijgt (opheffing van heffingen op het tussenproduct zooals de heffing, die bij het slachten van varkens werd geheven). Laatstgenoemd middel kan echter den prijsverhogenden invloed der depreciatie van den Gulden niet in voldoende mate wegnemen, al is de opgeheven heffing op varkens niet de eenige binnenlandsche heffing, welke opheffing of verlaging kan bijdragen tot het tegengaan van prijsstijging bij de eindproducten.

Omtrent de pluimveehouderij valt bovendien op te merken, dat op haar terrein zulke heffingen niet bestaan. Hier gold dus in het bijzonder, dat bij een achterwege blijven van verhooging der eierprijzen boven de steeds in dit jaargetijde optredende seizoensstijging de verhooging van de prijzen der voederartikelen geheel door den pluimveehouder moest worden gedragen, die daartoe zeker niet in staat is. Nog erger werd het, toen als onderdeel van het streven der regeering om stijging van de prijzen der levensmiddelen tegen te gaan de restitutie bij den uitvoer van eieren verlaagd werd op 60 cent per 100 stuks. Later is die verlaging weer ongedaan gemaakt, doch daarmee is eenerzijds het voor den afzet der eieren reeds lang schadelijke optrekken der binnenlandsche eierprijzen bestendig, terwijl anderzijds het duurder worden der voederartikelen op het bedrijf blijft drukken. Verlaging van monopolieheffingen zou hier uitkomst hebben gebracht.

Tot die verlaging heeft de regeering echter tot dusverre niet besloten en zij heeft laten weten, ook vooralsnog niet het voornemen te koesteren daartoe binnenkort over te gaan. Reden daarvoor vormt de noodzakelijkheid, dat het Landbouw-crisisfonds deze inkomsten ten volle behoudt om aan zijn bestaande verplichtingen te blijven voldoen en zijn taak, de bodemcultuur in voldoende mate bij te staan, te blijven vervullen. Wat toch is het geval?

*Verhoging van de uitgaven van het Landbouw-crisisfonds om stijging van den broodprijs te verhinderen.*

Weliswaar zijn de uitgaven van het Landbouw-crisisfonds verminderd en heeft zich de tarwe-positie gewijzigd als hierboven beschreven, maar daartegen-

over staat niet alleen vermindering van inkomsten als de afschaffing van de heffing op het slachten van varkens en van 5 der crisis-opcenten op de suiker, alsmede verlaging van heffingen op verschillende soorten zetmeel, doch ook een belangrijke uitgaaf, waardoor verhooging van den broodprijs wordt tegengegaan. De depreciatie van den Gulden immers deed onmiddellijk de prijzen van buiten- en binnenlandsche tarwe aanzienlijk stijgen. De tarwe, welke de bloem- en meelfabrikanten naast de verplicht af te nemen 35 pCt. binnenlandsche tarwe in de vrije markt mogen koopen, werd dus zeer veel duurder, hetgeen tot verhooging der broodprijzen moest leiden. Dit ongewenschte gevolg der depreciatie van den Gulden kon voorkomen worden door aanmerkelijke verlaging van den reeds eerder genoemden prijs van f 15.70, dien de bloem- en meelfabrikanten moeten betalen voor hun verplichte 35 pCt. Nederlandsche tarwe. Dat zou dan een verzwakking van het Landbouw-crisisfonds hebben betekend. De regeering heeft dit middel niet toegepast, doch een ander gekozen, dät echter evenzeer het fonds verzwakt. Aan de fabrikanten wordt namelijk op de door hen afgeleverde tarwebloem een zoodanig bedrag per 100 kg uit het Fonds uitbetaald, dat zij een prijsverhoging, voortspruitende uit de stijging van den tarweprijs, die door de depreciatie van den tarweprijs is teweeggebracht, achterwege kunnen laten. Hiermede was prijsstijging van het wittebrood vermeden. Voor het bruinbrood, waarvoor niet tarwebloem doch tarwemeel (het ongebuilde product, waaruit dus niet zooals bij bloem de zemelen, enz. zijn verwijderd) wordt gebruikt, is een dergelijke regeling getroffen. De groote fabrikanten ontvangen namelijk op het door hen afgeleverde meel een betaling van denzelfden aard als op de bloem. De talloze kleinere molenaars, die tarwemeel vervaardigen als grondstof voor bruin brood, en die overal in den lande te vinden zijn, gebruiken voor de vrije 65 pCt. van hun tarwe gewoonlijk eveneens Nederlandsche tarwe, die zij koopen uit dat deel der regeeringstarwe, dat op de vrije markt verkocht wordt. Die tarwe wordt nu voor een zoo ver beneden het overigens geldende prijspeil liggenden prijs te hunner beschikking gesteld, dat ook zij bij den verkoop van het meel geen rekening hebben te houden met de gevolgen der depreciatie van den Gulden.

Deze maatregelen ter voorkoming van stijging van den broodprijs wijzigen de financiële uitkomst van de tarwe-transactie der regeering in een voor het Landbouw-crisisfonds zeer ongunstigen zin. Een groot aantal miljoenen zijn daarmee gemoeid en aan te nemen valt, dat deze aderslating van het Landbouw-crisisfonds de anderzijds ontstane versterking inderdaad geheel of althans voor een zeer groot deel te niet doet.

Nu komen bij kennisneming van dit bezwaar tegen verlaging van monopolieheffingen dadelijk twee vragen op.

In de eerste plaats vraagt men zich af, of het juist is, dat een voor verschillende belangrijke bedrijfstakken en bevolkingsgroepen zoo gewichtige maatregel als verlaging van monopolieheffingen op granen en veevoeder achterwege mag blijven met verwijzing naar het welzijn van het Landbouw-crisisfonds. Als tegenwerping tegen de strekking van die vraag kan worden aangevoerd, dat de ondanks de Landbouw-crisismaatregelen nog moeilijke positie van de bodemcultuur niet in gevaar mag worden gebracht. Dat is volkomen juist. Ook is het juist, dat de toeslagen op een aantal akkerbouw-producten reeds zoodanig zijn verlaagd, dat verlaging van monopolieheffingen en daaruit voortvloeiende verzwakking van hun verhoogenden invloed op de prijzen van vele binnenlandsche producten, laatstgenoemde prijzen tot een ongewenscht peil zouden doen dalen. Herstel der toeslagen zou dan noodig zijn, doch daaruit zou

weder een vermeerdering van de uitgaven van het fonds voortvloeien, die evenals verlaging van de monopolieheffingen, het fonds zouden verzwakken.

Tenslotte zou als tegenwerping de wedervraag kunnen worden gesteld, hoe dan het tekort in het fonds zou dienen te worden aangevuld. Men kan van meening zijn, dat daarvoor dan andere middelen gevonden dienen te worden, en dat de belangen, die met vermindering van monopolieheffingen gemoeid zijn, in ieder geval primair zijn.

De tweede vraag echter, welke het achterwege laten van de verlaging van monopolieheffingen doet opkomen, is van anderen aard. Is het wel juist, dat een verregaande maatregel als het tegengaan van stijging van den broodprijs als gevolg van de depreciatie van den Gulden bekostigd wordt uit het Landbouw-crisisfonds? Licht die maatregel wel op het terrein van de bodemcultuur, te welker behoefte het Fonds zijn taak heeft te vervullen? Het komt mij voor, dat deze vraag een nadere beschouwing ten eerste verdient, evenals de daaraan aansluitende vraag, of er niet middelen ter bereiking van het met dien maatregel beoogde doel te vinden zijn, die nader verwant zijn met de depreciatie van den Gulden.

Bij haar afwijzing van verlaging van monopolieheffingen verwijst de regeering nog naar de recente verhoging van den toeslag op de melk van 2 op 2.4 cent alsmede van den prijs, dien zij voor varkens betaalt. Het schijnt echter, dat de belanghebbenden die beide maatregelen niet als een compensatie van verhoging der veevoederprijzen en zeker niet als voldoende compensatie zien, welke door verlaging van monopolieheffingen wel degelijk zou zijn verkregen. En voor de pluimveehouderij is een compensatie vooralsnog geheel uitgesloten, want het herstel der uitvoer-restitutie op eieren op het oude peil van 85 cent kan toch zeker niet als zoodanig worden beschouwd.

\* \* \*

Het heeft allermint in mijn bedoeling gelegen, in deze beschouwingen eenigerlei wijziging der Landbouw-crisismaatregelen te suggereeren, die leiden kan tot verzwakking van het streven der Landbouw-crisiswet, om de prijzen van de producten der bodemcultuur op een zoodanig peil te brengen, dat daaruit voor hen, die in de agrarische bedrijfstakken werkzaam zijn, weder een redelijke belooning voor hun arbeid verkregen kan worden. Zelfs zijn er verschillende onderdeelen van de bodemcultuur, voor welke dit nog allermint is bereikt en in die gevallen is versterking der ter bereiking van het doel gebruikte middelen zeer wenschelijk te achten. Slechts heb ik mij ten doel gesteld om eenige zijden te belichten van het vraagstuk, in hoeverre de depreciatie van den Gulden kan leiden tot wijzigingen in de Landbouw-crisismaatregelen, die eenerzijds den landbouw niet schaden en anderzijds een aantal bedrijfstakken of bevolkingsgroepen ontlasten. Ofschoon in mijn beschouwingen de volledigheid niet kon worden betracht, is daaruit toch wel gebleken, dat op verschillende punten de depreciatie van den Gulden de welkome gelegenheid geopend heeft om sommige van de ter in stand houding van de bodemcultuur noodig geworden maatregelen te verzachten of op te heffen en dat de Regeering die gelegenheid niet ongebruikt heeft gelaten. Aangenomen mag worden, dat zij in die richting voort zal gaan, zoo vaak als dat mogelijk is, maar verlaging van monopolieheffingen zal tot de aan te brengen wijzigingen vooralsnog niet behooren. Dit is jammer, omdat deze maatregel tot ontspanning op velerlei gebied zou leiden en het is te hopen, dat de bezwaren, welke tegen die verlaging nu bestaan, binnen afzienbaren tijd in kracht zullen verminderen.

JAN SCHILTHUIS.

### NIEUWE MONETAIRE EN ECONOMISCHE POLITIEK.

Er zijn of waren in ons land verschillende meeningen op economisch en monetair gebied, die scherp tegenover elkander staan of stonden. Opmerkelijk is, dat de uitersten langzamerhand naar elkaar toe groeien, maar het duurt alleen veel te lang alvorens overeenstemming wordt bereikt, en het is nog de vraag, of dan ook het juiste midden is verkregen. Indien men de ontwikkeling van de laatste jaren nagaat, dan ziet men in het begin de meeningen scherp tegenover elkaar staan, terwijl het resultaat vaak is, dat maatregelen worden genomen, die voor de eene partij te ver, voor de andere lang niet ver genoeg gaan. Men denke slechts aan den Landbouwsteun, de ordening, de industrie-financiering, het uitvoeren van openbare werken, de aanpassing, enz.

Op het oogenblik staan vooral twee vraagstukken weer in het centrum van de belangstelling. Dat zijn het monetaire en het economische vraagstuk. Het loslaten van den gouden standaard heeft de moeilijkheden, waarvoor onze volkshuishouding staat, nog eenszins volledig opgelost. Deze moeilijkheden vloeien voort uit de dispariteit tusschen het binnen- en buitenlandsche prijsniveau en uit de afzetverschuivingen en afzetbelemmeringen tengevolge van handelspolitieke en monetaire maatregelen in den ruimsten zin des woords. Het gevaar is echter groot, dat men de *economische* moeilijkheden niet voldoende onderkent in die, welke voortvloeien uit monetaire, en andere, welke gevolg zijn van niet-monetaire oorzaken. Hoe moeilijk dit vraagstuk is, wordt door de meest recente geschiedenis van onze economische politiek bewezen. De bestrijding van de crisis is in ons land vóór het loslaten van den gouden standaard voor een belangrijk deel van *symptomatischen* aard geweest, omdat de economische politiek ondergeschikt werd gemaakt aan de monetaire politiek.

Het loslaten van den gouden standaard heeft hierin reeds een groote wijziging gebracht doordat mede onder den dwang van de omstandigheden gebroken is met het stelsel, dat de stabiliteit van de wisselkoersen belangrijker is dan de stabiliteit van de volkshuishouding. Een van de voorwaarden voor de juiste toepassing van dit stelsel is, dat het depreciatiepercentage van dien omvang is, dat de Gulden internationaal — en daarbij denken wij vooral aan de Sterling- en Dollarlanden — noch over- noch ondergewaardeerd is. Uitgangspunt van een goede economische politiek moet daarom een juiste monetaire politiek zijn.

De nieuwe economische politiek, die thans door de veranderde omstandigheden vereischt wordt, moet er van uitgaan, dat op het oogenblik nog niet van een stabiliteit in onze volkshuishouding kan worden gesproken. Het dringende probleem, waarvoor ons land op het oogenblik staat, is reconstructie. De voorwaarden voor het voeren van een constructieve economische politiek zijn door het loslaten van den gouden standaard aanzienlijk verbeterd, omdat een dergelijke politiek vooral is door te voeren bij een expansie, die ook internationaal een bijdrage tot verruiming van de handelsbetrekkingen levert. Het behoort op het oogenblik tot de belangrijkste taak van de Regeering om de nieuwe mogelijkheden volkomen te benutten. Daarvoor is activeering noodig. Niet aanpassen, maar aanpakken is thans het parool, zooals Prof. Polak onlangs terecht heeft gezegd.<sup>1)</sup>

Het is overbodig hier ter plaatse nog te wijzen op het belang van een expansie van onze volkshuishouding. Er is op allerlei gebied nog een geweldige achterstand in te halen. Voor een deel ligt deze achterstand op het gebied van de Overheid, voor een ander deel op dat van particulieren. De Staat heeft in de laatste jaren reeds vaak de taak van particulieren

overgenomen; voor een gedeelte van de gevallen was dit een uitvloeisel van de symptomatische crisisbestrijding. Hierin ligt juist het gevaar. De Staat moet de voorwaarden scheppen voor een uitbreiding van de particuliere bedrijvigheid, maar moet niet zelf deze taak overnemen, als zij door particulier initiatief volbracht kan worden. Op dit gebied is nog veel te doen.

Daarvan is ook de mate van activeering afhankelijk. Het is o.i. niet altijd noodzakelijk, dat op een devaluatie een reflatie volgt. Dit hangt van de omstandigheden en van den aard van het land af. Een crediteurland verkeert in elk geval in een gunstiger positie dan een debiteurland, vooral indien na de devaluatie een terugkeer van gevluchte kapitalen plaatsvindt, die belegging zoeken en zodoende weer in circulatie komen. Een prijsstijging kan dit proces zelfs aanzienlijk bevorderen. Dat wij niettemin thans activeering voorstaan, vloeit niet voort uit de overweging, dat in deze periode van het jaar de werkloosheid toeneemt tengevolge van seizoensinvloeden, maar uit den achterstand, die nog is in te halen. Over de seizoensstijging van de werkloosheid zijn wij niet bezorgd, omdat wij meenen, dat deze tengevolge van allerlei oorzaken niet in die mate zal optreden als onder normale omstandigheden het geval is, afgezien natuurlijk van buitengewone weersomstandigheden. De eerste reacties op een devaluatie, welke met een prijsstijging gepaard gaan, zijn altijd het grootst, zooals de gebeurtenissen in de Vereenigde Staten en België hebben aangetoond.

De achterstand is echter veel belangrijker. Om dezen achterstand in te halen, is in de eerste plaats een herstel van de winstmarge noodzakelijk en daarvoor moet de normale prijsstijging kunnen plaats vinden. Er is inderdaad veel te zeggen voor stabiele verhoudingen op het gebied van prijzen, koersen en lasten. Maar deze stabiliteit bestaat niet, omdat de verhoudingen scheef getrokken zijn, zoodat eerst een correctie moet worden aangebracht. Wie dit probleem alleen uit het oogpunt van verhindering van mogelijke sociale onrust beschouwt, plaatst de economische factoren — zeer ten onrechte — op de tweede plaats en houdt bovendien onvoldoende rekening met het groote sociale euvel van de werkloosheid, dat zoo spoedig mogelijk om een oplossing vraagt.

Het gaat er dus in de eerste plaats om het particuliere bedrijfsleven, zoover dat mogelijk is, zijn bestaansbasis terug te geven. Dan kan de Overheidstaak voorshands beperkt blijven tot het uitvoeren van die openbare werken, welke noodig zijn om de economische en militaire weerbaarheid van ons land aan de gewijzigde omstandigheden aan te passen. Dit probleem is thans eveneens zeer urgent en bovendien als stimuleerende factor van belang. Op het oogenblik behoeft men o.i. met het uitvoeren van openbare werken niet verder te gaan dan strikt noodzakelijk is. Het uitvoeren van deze plannen en de activeering, die uit het herstel van het particuliere bedrijfsleven voortvloeit, zullen reeds een zeer aanzienlijke vermindering van de werkloosheid teweegbrengen.

Met het uitvoeren van openbare werken kan echter niet gewacht worden tot de begroting in evenwicht is. Daarvoor is dit vraagstuk veel te urgent. Het principe van een niet sluitende begroting is de geheele crisis door met energie door de Regeering afgewezen, maar het resultaat was, dat er in geen enkel jaar een sluitend budget is verkregen. Er is echter een groot verschil tusschen een budgetaire politiek, die uitgaat van een sluitende begroting door middel van een geweldige aanpassing in een volkshuishouding, die niet meer elastisch is en daarom moest eindigen in een sterke stijging van de staatsschuld en een budgetaire politiek, die niet uitgaat van een sluitende begroting, omdat de volkshuishouding een dringend herstel noodig heeft, maar die onder zulke economische omstandigheden wordt gevoerd, dat

<sup>1)</sup> In een rede voor het Departement Groningen van de Nederlandsche Maatschappij voor Nijverheid en Handel.

een stijging van de staatsinkomsten zal plaatsvinden.

Tengevolge van het groote misverstand, dat op dit punt heerscht, moeten wij er nog even nader bij stilstaan. De begrotingstekorten in de goudbloklanden hebben niet tot een herstel geleid, omdat het bedrijfsleven steeds verder in de depressie geraakte, dus het fundament van de staatsfinanciën werd verzwakt. Zoodra dit fundament wordt hersteld, verbeteren ook de perspectieven van de staatsfinanciën. Thans kan een begrotingstekort met meer vertrouwen dan ooit in de afgelopen zeven jaar is voorgekomen worden aanvaard, mits men er zich voldoende rekenschap van geeft, dat bepaalde grenzen niet overschreden worden<sup>1)</sup>. De uitgaven moeten dan ook apart geadministreed en de toekomstige dekking aangegeven worden. Zij moeten in elk geval zuiver gescheiden worden van de tekorten uit de crisis.

Bovendien zijn er nog andere redenen voor een versneld tempo van openbare werkverschaffing. De internationale prijsstijging is in vollen gang en het is mogelijk, dat, indien het versneld uitvoeren van openbare werken wordt uitgesteld, de prijzen van materialen intusschen aanzienlijk stijgen. Belangrijker is in dit geval echter, dat bij een sterke internationale prijsstijging de mogelijkheid bestaat van een krachtige opgaande conjunctuur, waarop dan nog eens een overheidsconjunctuur wordt gezet, die weer een ware hausse zou kunnen ontketenen met alle ongunstige gevolgen, die daaraan verbonden zijn. Hoewel wij meenen, dat een stabiliteit in de volkshuishouding niet verkregen kan worden, moet er in elk geval naar gestreefd worden de instabiliteit zoo klein mogelijk te maken. De Overheid kan daarmede met het uitvoeren van openbare werken rekening houden. Het is dus ook om deze reden zeer gewenscht de noodzakelijke werken zoo spoedig mogelijk aan te vatten.

Hoewel wij nog ver verwijderd zijn van een hoogconjunctuur in ons land, is het toch van belang hiermede rekening te houden, wat de politiek van overheidswerken betreft. Zoals reeds opgemerkt heeft tegen een niet sluitende begroting geen bezwaar te worden gemaakt, mits het particuliere bedrijfsleven ook voldoende impulsen verkrijgt voor een krachtig herstel. Daartoe is eveneens een verdere slaking van de knellende banden noodig.

Onze handelspolitieke uitrusting is voor een deel het verdedigingsmiddel geweest van den gouden standaard. Nu de Gulden op een lager niveau is gekomen, kan ook een deel van het verdedigingsapparaat worden afgebroken. Dit moet niet een volledige handelspolitieke *ontwapening* worden, maar wel eene, die niet meer steunt op monetaire factoren van internen aard. Bovendien moet in de handelspolitieke outillage meerdere soepelheid gebracht worden. Dan is ook tevens een van de belemmeringen voor een natuurlijk evenwicht voor den Gulden weggenomen, al meenen wij, dat dit evenwicht, zoolang de kapitaalbewegingen en de handelspolitieke maatregelen niet tot normale proporties zijn teruggebracht, moeilijk kan worden gevonden. Het komt ons dan ook voor, dat het huidige peil van den Gulden niet als het natuurlijke evenwicht kan worden beschouwd.

Het feit, dat de Gulden weinig fluctueert, zegt nog niets omtrent het juiste niveau. Indien de mate van depreciatie 5 of 10 pCt. grooter was, zou de Gulden niet meer behoeven te fluctueeren dan in de laatste weken het geval is geweest. Bij de bepaling omtrent de mate van depreciatie is het niet noodig zich alleen te richten naar het verschil tusschen de

<sup>1)</sup> Degene, die spreekt over een niet sluitende begroting, wordt heel spoedig verwezen naar de Vereenigde Staten. Dit probleem moet echter voor elk land afzonderlijk worden opgelost. Wil men echter per sé een vergelijking met het buitenland maken, dan houden wij ons liever aan het voorbeeld van Zweden, waar deze politiek een prachtig resultaat heeft opgeleverd.

kosten van levensonderhoud in Engeland, de Vereenigde Staten en Zweden ten opzichte van ons land. Allerlei andere factoren spelen daarbij eveneens een rol. Er bestaat een minimum en een maximum, waartoe men kan deprecieeren en deze grenzen liggen in ons land tengevolge van zijn zeer gedifferentieerde economische structuur ver uit elkaar. *Daarom is dit vraagstuk voor ons land zoo moeilijk.*

Het minimum wordt bepaald door die bedrijven, welke met een matige devaluatie weer met winst kunnen exporteeren. Dit zullen in het algemeen de Indische bedrijven en in Nederland die bedrijven zijn, welke zich het meest hebben aangepast (door sterke bezuiniging, opvoering van de arbeidsproductiviteit enz.). Het maximum percentage kan bepaald worden door die bedrijven, welke eerst het laatst van alle weer rendabel zullen worden (bijvoorbeeld de Landbouw).

Bovendien moet men zich afvragen, welke andere moeilijke problemen er in onze volkshuishouding liggen. Dat is — het woord is in de laatste weken bijna niet meer gehoord — het vaste lastenvraagstuk, zoowel van particulieren als van de Overheid. Wij behoeven toch zeker niet uitvoerig te gaan betoogen, dat de moeilijkheden van de overheidsfinanciën allernijest zijn opgelost, noch in Nederland, noch in Nederlandsch-Indië. Zoowel de druk van de vaste lasten in het bedrijfsleven als de moeilijkheden van de openbare financiën kunnen slechts aanzienlijk verminderen bij een krachtig herstel. Tot op zekere hoogte hangt het vaste lastenprobleem af van een verbetering van de overheidsfinanciën, omdat daardoor de mogelijkheid wordt geopend tot een zoo noodzakelijke verlaging van tarieven, enz.

Uit het bovenstaande blijkt, welke belangrijke problemen — wij hebben bovendien slechts een deel aangevoerd — er nog om een oplossing vragen. Wij kunnen ons zeer goed voorstellen, dat de Regeering eerst de ontwikkeling wil aanzien. Dat is in het verleden ook gebeurd, hoewel thans achteraf is gebleken dat ons land èn in economisch èn in monetair opzicht tot op zekere hoogte een zelfstandige politiek d.w.z. een actieve politiek had kunnen voeren. Thans zijn de omstandigheden gunstiger dan ooit. Internationaal — en dat is bijv. het gunstige verschil met landen, die reeds eerder een actieve conjunctuurpolitiek hebben gevoerd — heeft ons land den wind mee. Waarom zouden wij niet alle zeilen opengooien om te trachten, nu het roer gewend is, met zoo groot mogelijke snelheid den achterstand zoo spoedig mogelijk in te halen?

Het gevaar, dat daardoor in ons land een te krachtig herstel zou ontstaan, hetgeen tot een overdreven hausse, met alle nadeelen, die daaraan verbonden zijn, aanleiding zou kunnen geven, achten wij niet groot, mits tijdig èn economisch èn monetair ingegrepen wordt. Om deze reden pleiten wij o.a. voor een *onmiddellijke* uitvoering van die openbare werken, welke *noodzakelijk* zijn. Bovendien beschikt de Regeering over een zeer belangrijk nieuw contrôlemiddel. Onder het stelsel van den gouden standaard werden een internationale inflatie en deflatie vrijwel automatisch overgebracht op onze volkshuishouding. Thans heeft de Regeering het in haar macht om ongewenschte storingen, die zoowel uit internationale als uit nationale factoren zouden kunnen voortvloeien, te voorkomen of te verzachten. Daarom is het zoo toe te juichen, dat de Gulden zwevende is. Dit opent ook voor de economische politiek belangrijke perspectieven, niet alleen als middel om te remmen, wat zeer belangrijk is, maar ook als middel om het bedrijfsleven uit de boeien te bevrijden en zoo langs natuurlijke weg het economisch leven te stimuleeren. Daarmede kan onmiddellijk begonnen worden. v. d. V.

**ANDERE TIJDEN, ANDERE WIJZEN.***(Naar aanleiding van de Staatslening.)*

Wanneer dit artikel van perse gaat, is de inschrijving op de 3 pCt. Staatslening gesloten en is de uitslag nog niet bekend. Dit artikel kan dus geen invloed uitoefenen op het resultaat van de inschrijving, noch ook de indruk wekken, door dit resultaat te zijn beïnvloed.

Het bedoelt dan ook niet, zich met deze lening bezig te houden. De leninggestie is slechts aanleiding om te zeggen wat wij op het hart hebben.

Het uitbrengen van een 3 pCt. lening was in zeker opzicht een waagstukje, het was tevens een proefballon. Terecht probeerde de Regering door het opnemen van een beperkte hoeveelheid „nieuw” lang kapitaal, of de kapitaalmarkt reeds vatbaar was voor emissies en conversies op een zo lage rentevoet. Aan het slagen van deze lening waren grote, achterliggende belangen verborgen, slaagde de lening niet, dan was er nog niet veel verloren, daar een latere, grote conversielening dan, bij ietwat gunstiger voorwaarden voor de beleggers, toch geen gevaar zou lopen. De lening was dus een waagstukje met kans op aanzienlijk voordeel en gering risico.

Vroegere leningen, in de deflatieperiode, waren heel wat grotere waagstukken. Daar ging het niet om een fractioneel verschil in voorwaarden, maar om het crediet van de staat en om de voortzetting van het gevoerde beleid. Vandaar, dat het toen begrijpelijk was, indien men met kunstmiddelen de plaatsing der lening trachtte te bevorderen. Het voornaamste kunstmiddel was de medewerking van de rijksfondsen, die een groot bedrag reeds vóór de uitgifte overnamen en ook tijdens de emissie steunden.

Bij het huidige waagstukje, met zo gering risico, is men geheel in de oude lijn voortgegaan en heeft men hetzelfde kunstmiddel wederom te baat genomen: de helft van de lening is reeds vóór de uitgifte geplaatst. Overigens is de gehele emissie zuiver zakelijk behandeld, de enige stimulans voor inschrijving is het voor dit moment betrekkelijk geringe publiek aangeboden bedrag, dat wellicht tot majoreren en agioteren uitlokt.

Was dit kunstmiddel in dit geval nodig? En was er geen andere, betere stimulans?

De eerste vraag menen wij ontkennend te mogen beantwoorden. Het kunstmiddel paste in een tijd van gebrek aan vertrouwen, al wekte het toen reeds weinig bewondering.<sup>1)</sup> Thans is er weer vertrouwen in de toekomst van ons staats- en economisch bestel, getuigen de koersstijging van de beleggingsfondsen en de terugkeer van uitgeweken kapitaal. Dat vertrouwen wordt versterkt door zelfvertrouwen te tonen, door zo weinig mogelijk kunstmiddelen te gebruiken en door te doen zien, dat de nieuwe toestand, die van de herleving, heel wat anders vereist dan de oude situatie van druk, wantrouwen en achteruitgang.

Hiermede is tevens onze tweede vraag beantwoord. Men stimuleert het vertrouwen, indien men toont, dat men zich niet meer, zoals in de deflatietijd, bepaalt tot conserveren van wat nog leeft, maar dat men met kracht de achterstand wil inhalen en tot wederopbouw en wederopleving van onze defensieve militaire en onze agressieve economische toerusting de kracht voelt en de krachten wil inspannen. Men kan de in het volk levende wil tot wederopbouw van weerbaarheids- en productieapparaat tegelijkertijd dienstbaar maken aan die wederopbouw en aan de voorziening van de schatkist. Een lening voor weerbaarheid en wederopbouw, begeleid door wetsontwerpen tot onbekrompen voorziening in de noodzakelijke behoeften van onze defensie en tot uitvoering van die voorzieningen en modernisering, die te lang achterwege zijn gebleven, kan tegelijkertijd geven een versterking van het vertrouwen in onze toe-

<sup>1)</sup> Vgl. de artikelen van Jhr. Mr. L. H. van Lennep in E.-S. B. jaargang 1935, blz. 331 en 436.

komst en in onze Rijksfinanciën, en een uitspraak van het Nederlandse volk, dat de Regering met het ter hand nemen van wat nodig is niet behoort te wachten tot na de verkiezingen.

Gebruikmaking van gunstige stemming is een beter en duurzamer stimulans dan het hanteren van een bevoegdheid, die was verleend voor tijden van nood, welke voorbij zijn. De zin van deze conclusie strekt verder dan een staatslening. P.

**NAAR EEN VRIJE CONVERSIE DER SPOORWEGLEENINGEN?**

Een der voornaamste kenmerken van het door de Regeering ingediende wetsontwerp tot reorganisatie der Nederlandsche Spoorwegen is het prae-devaluatie karakter ervan. Uit alles spreekt, dat men van de nood een deugd heeft trachten te maken. Sinds de indiening van het Bezuinigingswetsontwerp en in sterker mate nog sinds de regeeringscrisis in Juli 1935, is de kapitaalmarkt buitengewoon moeilijk en terughoudend geweest. De onzekerheid omtrent het lot van den Gulden was zonder eenigen twijfel de voornaamste oorzaak van deze stroeve, krappe kapitaalmarkt. Tegen eenigszins voor het Land aannemelijke voorwaarden kon de Minister van Financiën geen vlottende schuld consolideeren, waaruit allengs voor de Schatkist een buitengemeen pijnlijke situatie was ontstaan. Uit dezen nood is tenslotte de deugd van de gedwongen conversie der spoorwegleningen geboren. De gedwongen spoorwegconversie is destijds zeer verschillend beoordeeld; in de meerderheid waren echter verreweg de stemmen, die haar veroordeelden of verwierpen.

Met de devaluatie van den Gulden is het beeld, dat de kapitaalmarkt te zien geeft, als bij tooverslag veranderd. De markt is veel gemakkelijker en ruimer geworden, terwijl de rentestandaard daalde, blijkende ook uit een hogere beursnotering van Staatspapieren. Een volledig herstel van het Staatscrediet is ingetreden, zoo sterk zelfs, dat dezer dagen de Minister van Financiën een 3 pCt. lening van f 100 miljoen tegen 95% pCt. ter conversie van vlottende schuld kon aankondigen, daartoe bevoegd krachtens de Leeningwet 1936 (S. 1401).

De reële rente dezer lening bedraagt voor het publiek 3,13316 pCt.<sup>1)</sup> Een dergelijke ongekend lage rente wijst op een uiterst krachtig herstel van het Staatscrediet, waarover wij ons allen slechts ten zeerste kunnen verheugen; dit doet de vraag rijzen: waarom nu door verdere behandeling van het spoorwegreorganisatiewetsontwerp het crediet van den Staat opnieuw onnoodig in de waagschaal gesteld? Ligt thans een vrije conversie der spoorwegleningen niet meer in de ontwikkelingslijn der dingen en zekerder voor het grijpen?

Op dit nieuwe perspectief zouden wij even wat nader willen ingaan.

Men zou precies f 430 miljoen tegen een koers van 95% pCt. behoeven uit te geven om de f 411,8 miljoen spoorwegschuld te converteeren. De gedwongen conversie voorzag in een bonus van f 33.463.000 voor de houders van spoorwegobligaties, welke bonus door de vrije conversie tegen 95% pCt. bijgevolge ongeveer gehalveerd zou worden!

Er zijn echter eenige verschilpunten tusschen de thans aangekondigde Staatslening van f 100 miljoen en een Staatslening van f 430 miljoen ter conversie van spoorwegobligaties, ook al zijn het beide 3 pCt.'s leningen en is de emissiekoers dezelfde. Het zooveel grootere bedrag der laatstbedoelde lening zou een handicap kunnen zijn, indien men niet het gunstigste tijdstip van de ruimste kapitaalmarkt zou uitkiezen. In de tweede plaats is de 20-jarige looptijd der eerste

<sup>1)</sup> In tegenstelling met den schrijver zijn wij van meening, dat men de reële rente niet alleen uit den koers van uitgifte kan berekenen, doch dat men tevens rekening moet houden met de koerswinst bij aflossing. — Red.



leening sterk in het voordeel tegenover de 50-jarige dito der tweede. Doch wat voor bezwaar is er, zoo zouden wij willen vragen, om ook voor de spoorweg-conversieleening een looptijd van 20 of 30 jaar aan te gaan? Het verzwaart de jaarlijksche aflossingsbedragen, maar wordt dit voor het spoorwegbedrijf juist niet algemeen als een voordeel beschouwd? Bovendien, 30 jaar is een lange tijd, waarin van alles kan gebeuren.

Wij zouden de Regeering, na het waarlijk vernietigende Voorloopig Verslag der Tweede Kamer over het reorganisatiewetsontwerp, in overweging willen geven haar weinig gelukkig en door de devaluatie achterhaalde voorstel in te trekken en over enkele maanden, wanneer na het loskomen der dividenden van het zich thans allerwegen herstellende bedrijfsleven de kapitaalmarkt nog ruimer en vlotter zal zijn dan op dit oogenblik, een 3 pCt.'s conversieleening uit te geven, met een looptijd van zeg 33½ jaar, tegen een koers, die misschien nog wel eenige punten hooger gekozen kan worden dan nu, of om heel optimistisch te zijn: misschien wel à pari of vlak daaronder!

Wij ontveinzen ons niet, dat aldus doende de jaarlijksche aflossingen van f 9 miljoen (nl. 2 pCt. van f 450.000.000) tot f 12,4 à 12,9 miljoen (d.w.z. 3 pCt. van f 412 à f 430.000.000) zullen stijgen, welke stijging bij den huidige stand der afschrijvingspercentages door het bedrijf niet opgebracht kan worden. De tegenwoordige afschrijvingspercentages zijn echter aan den zeer krappen kant. Het zou dus alle aanbeveling verdienen de jaarlijksche afschrijvingen op de bezittingen der spoorwegen naar rato te verhoogen door een dienovereenkomstige herziening der Overeenkomsten van 1928. Deze verhoging kan gemotiveerd worden door de met de voorgestelde vrije conversie te bereiken f 8 à f 7½ miljoen rentebesparing, vooropgesteld, dat de Staat f 130 miljoen der uit te geven schuldbewijzen voor zijn rekening neemt, evenals thans in het onderhavige wetsontwerp voorzien is.<sup>1)</sup> Door een 3 pCt.'s jaarlijksche aflossing zal de jaarlijks te betalen rente ook sneller dalen dan wanneer men slechts 2 pCt. per jaar aflost.

Het is onze vaste overtuiging, dat men op de aangegeven en van werkelijkheidszin getuigende wijze méér voor het spoorwegbedrijf doet dan met het ingediende wetsontwerp, dat in wezen ook niets anders beoogt dan een renteverlaging op de spoorwegobligaties, doch op veel minder elegante wijze.

Of het spoorwegbedrijf een enkel- dan wel een tweevoudige N.V. wordt of blijft, maakt geen enkel punt van eenig belang uit. In elk geval staat deze kwestie aan interne bedrijfsreorganisaties en vereenvoudigingen absoluut niet in den weg, zooals de practijk al meer dan duidelijk geleerd heeft.

Of de Staat in naam nog iets meer zeggingsmacht krijgt waar zij die in feite reeds volstrekt in handen heeft, kan evenmin van eenige beteekenis zijn.

Evenals in het wetsontwerp kan de Staat ook afzien van de jaarlijksche huur ad f 4.420.000. Indien de Staat de reële waarde der in zijn bezit zijnde spoorwegen op niet meer dan 10 pCt. der thans door de Regeering daaraan toegekende waarde (van rond f 100.000.000) taxeert, dan zou dus ook de jaarlijksche huur tot 10 pCt. van het tegenwoordige bedrag, d.w.z. tot f 442.000 's jaars, teruggebracht kunnen worden.

Dit alles kan bij de volksvertegenwoordiging ahangig gemaakt worden met een wetsontwerp tot wijziging der Overeenkomsten van 1928 en 1890 (art. 31).

Het schoonste perspectief, dat hierdoor geopend wordt, is wel, dat de grootste winst door den Staat

<sup>1)</sup> Voor zoover deze f 130 miljoen niet uitgaan boven de bedragen, die de Staat krachtens de Overeenkomsten van 1928 (aanzuivering der afschrijvingsrekeningen) en van 1890 en 1920 (halve uitkeering der afschrijvingen en reserveeringen) aan de Spoorwegen verschuldigd is, zijn wij het ermede eens. Voor onze argumentatie vergelijkte men „Spoorwegreorganisatie en de Overeenkomsten van 1890” (Utrecht, 1936).

geboekt zal worden, doordat hij zijn crediet ongerept laat, art. 177 der Grondwet buiten geding laat en niet — zooals in het litigieuze wetsontwerp — zich begeeft in allerlei dubieuze affaires en chicanes, die het hier wederopsommen niet waard zijn.

Ir. J. M. I. REITSMA.

#### DE OPRACHTEN VAN DE KONINKLIJKE SHELL.

Wederom heeft de „Koninklijke” een belangrijke scheepsbouwopdracht in ons land geplaatst. Dit is de zesde maal, dat een aantal grotere schepen tegelijkertijd besteld wordt. De lijst der vorige bestellingen<sup>1)</sup>, kan aldus worden aangevuld:

Vorige opgave	Aantal schepen	Totaal R.T. bruto	Totaal draagvermogen, tons
Datum			
1925	8	59.200	80.000
Maart 1930	8	66.000	100.000
November 1933	3	24.000	36.900
Februari 1935	2	16.000	24.600
„ 1935	4	24.000	37.000
December 1935	3	18.000	27.700
„ 1935	1	8.000	12.300
Nieuwe bestellingen			
29 October 1936	4	32.000	49.000
„ „ 1936	4	25.000	36.600

Deze 8 schepen zijn over de werven verdeeld a. v.:

Amsterdam	Nederl. Scheepsbouw Mij.	2
„	Nederl. Dok Mij.	1
Vlissingen	Kon. Mij. „De Schelde”	1
Rotterdam	Wilton-Fijenoord	2
„	Rotterdamsche Droogdok Mij.	1
Krimpen a/d IJ.	Van der Giessen	1

Volgens krantenberichten is met deze opdracht een bedrag van f 12 miljoen gemoeid.

Wat beteekent dit voor onze industrie?

Sinds Maart jl. bedroeg de zeegaande tonnage, in aanbou hier te lande, 140.000 à 150.000 R.T. bruto; het hoogste jaargemiddelde na 1923 bedroeg, over het tijdvak medio 1929—medio 1930, ca. 200.000 R.T. bruto. De omvang van de nieuwe opdracht — 57.000 R.T. bruto — is dus inderdaad zeer belangrijk, en werd slechts door de bestellingen van 1925 en Maart 1930 overtroffen.

Maar het zal wel Maart of April 1937 worden, vóór er zooveel scheepsbouwstaal op de werven geleverd is, dat de bouw regelmatig kan voortgaan. Intusschen komt het grootste deel van het onderhanden werk gereed, of naderd zijn voltooiing (met uitzondering van de „Nieuw-Amsterdam”). De nieuwe orders sluiten dus in de practijk maar nauwelijks aan bij die, welke afgeleverd worden. En er zal in de naaste toekomst nog minstens 50 à 60.000 R.T. bruto bijgeboekt moeten worden, om in den loop van het volgende jaar de „tonnage in aanbou” ongeveer op het tegenwoordige peil te handhaven.<sup>2)</sup>

Uit het voorgaande volgt reeds, dat van werkverruiming als gevolg van de nieuwe orders eigenlijk niet gesproken kan worden. Zij dragen belangrijk bij tot het handhaven van de bedrijvigheid in den scheepsbouw en aanverwante industrieën, en zijn daarom dubbel te waardeeren.

De schepen zullen in ongeveer 16 maanden opgeleverd moeten worden. Volgens de Directie van „de Schelde” beteekent dit werk voor gemiddeld 225 man<sup>3)</sup> — per schip van 8000 R.T. Gedurende de eerste maanden van de bouwperiode zal dit aantal veel kleiner zijn, in latere maanden belangrijk grooter. Voor de 8 schepen tezamen komt men op gemiddeld 1700 man. Ter vergelijking diene, dat „de Schelde” op het oogenblik met 1900 man werkt, de R.D.M. met 3000.

In de N.R.Ct. verschenen 4 November en volgende dagen verslagen van persgesprekken met de Directies der grootste werven. Bij „de Schelde” in Vlissingen wordt gebrek aan geschoolde arbeiders sterk gevoeld.

<sup>1)</sup> E.-S. B. van 18 December 1935, blz. 1110.

<sup>2)</sup> De „Nieuw-Amsterdam” zal pl.m. 33.000 R.T. meten.

<sup>3)</sup> N. Rott. Ct. avondblad D van 4 November 1936.

Voor deze onderneming, die geen groot reparatiewerk verricht, en ver verwijderd ligt van de andere scheepbouwcentra in ons land, is dit alleszins verklaarbaar; er werd in de jaren 1932 t/m. 1935 — behalve eenig marinewerk — slechts één zeeschip van 7000 R.T. bruto gebouwd. In Amsterdam wordt hetzelfde gebrek ondervonden, maar in mindere mate. De Nederlandsche Scheepbouw Mij. was er in de genoemde jaren — de slechte tijden in aanmerking nemende — zeer behoorlijk van werk voorzien (totaal 95.000 R.T. bruto). Bovendien is in Amsterdam het dok- en reparatiebedrijf allerminst te verwaarlozen. In Rotterdam en omstreken beperkt het tekort aan vakmensen zich tot enkele zeer speciale groepen; geoefende scheepsteekenaars worden met name genoemd. Maar in de drie genoemde centra heeft de vakopleiding gedurende de crisisjaren niet stilgegaan en wordt zij den laatsten tijd weer krachtig bevorderd. Een *algemeen* tekort aan arbeidskrachten is er niet; eind September waren er in de Rotterdamsche metaalnijverheid nog bijna 8000 werklozen. Doch — zooals reeds opgemerkt — dat de nieuwe orders aanleiding zouden geven tot belangrijke *uitbreiding* der werkgelegenheid in den scheepbouw is ook naar het oordeel der genoemde Directies twijfelachtig.

Tot slot wordt in het volgende staatje het koersverloop van eenige aandelen gememoreerd:

	30 Juni	19 Sept.	15 Oct.	5 Nov.
Nederlandsche Scheep- bouw Mij. ....	25½	30¼	51¼	72
Werkspoor .....	23	21¼	37¼	50
Rotterd. Droogdok Mij.	123½	129	164	200
Wilton-Fijenoord ....	16½	16 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	26¼	49½
„De Schelde” Vliссingen	—	29	32¼	60

De stemming, die hieruit spreekt, is al te optimistisch. Maar het is gelukkig, dat *eenig* optimisme gerechtvaardigd schijnt.  
Ir. J. W. BONEBAKKER.

#### ENKELE KANTTEKENINGEN BIJ PROFESSOR T. E. GREGORY'S VOORDRACHT OVER DEN INTERNATIONALEN ECONOMISCHEN WEDEROPBOUW.

Op 6 November jl. heeft Professor T. E. Gregory, hoogleeraar aan de London School of Economics, voor leden en genoodigden van de Nederlandsche Organisatie voor de Internationale Kamer van Koophandel te 's-Gravenhage een voordracht gehouden over „International Economic Reconstruction in the Light of the Recent Monetary Events”. De reden, waarom de Nederlandsche Organisatie juist dezen spreker tot het houden dezer voordracht had uitgenoodigd, was — zooals door den Voorzitter, den heer J. B. van der Houwen van Oordt, in zijn inleidende toespraak is uiteengezet — in hoofdzaak gelegen in het belangrijke aandeel, hetwelk Prof. Gregory, als Voorzitter der Sub-commissie van Experts, heeft gehad in de onlangs voltooide werkzaamheden van de Gemengde Commissie van het Carnegie Endowment for International Peace en de Internationale Kamer van Koophandel, waarvan reeds enkele malen in deze kolommen melding is gemaakt.<sup>1)</sup> Zooals reeds eerder is medegedeeld, had deze Sub-commissie van Experts, in haar einde Juni jl. met algemeene stemmen aangenomen eindrapport, o.m. een monetair „alignement” als een der eerste voorwaarden voor het internationaal economisch herstel aanbevolen, en het was dus uiteraard bijzonder belangwekkend om thans, na de gebeurtenissen van einde September, uit den mond van haar Voorzitter diens zienswijze omtrent den daardoor ontstane nieuwen „outlook” te vernemen.

Tot juist begrip van Prof. Gregory's standpunt dient er intusschen op te worden gewezen, dat deze, in weerwil van de zoeven geciteerde en door hem onderschreven conclusie, nimmer een overtuigd deva-

luist is geweest — zoomin ten aanzien van zijn eigen land als van andere landen — en dat hij ook thans nog allerminst als zoodanig mag worden beschouwd. In Engeland heeft hij integendeel steeds behoord tot de betrekkelijk kleine groep van economische theoretici, die het prijsgeven van den gouden standaard in September 1931 uitdrukkelijk hebben afgekeurd en betreurd, en die sindsdien bij voortduring op een zo spoedig mogelijk herstel van een internationalen gouden standaard zijn blijven aandringen. In de Internationale Kamer van Koophandel, waar Prof. Gregory reeds sinds verscheidene jaren als monetair expert fungeerde, heeft dit standpunt hem dan ook bij herhaling, laatstelijk nog op het VIIIe Congres te Parijs in Juni 1935, in tegenspraak gebracht met dat van de officieele delegatie zijner landgenooten, die in meerderheid wél tot de aanhangers van de monetaire politiek hunner Regeering behoorden.

Aan den anderen kant zou men Prof. Gregory en zijn medestanders echter evenzeer onrecht doen door hun standpunt in de afgelopen jaren als „deflationistisch” te qualificeeren. Integendeel werd hun verzet tegen het uitstellen der internationale valuta-stabilisatie, totdat zekere andere voorwaarden — met name een voorafgaande „reflatie” van de binnenlandse prijsniveaux — zouden zijn vervuld, juist ingegeven door de overweging, dat het voortduren der internationale monetaire onzekerheid zelf een der krachtigste factoren was, die een toenemende deflatie — door het oppotten van goud en het aanhouden van groote liquide saldi in vreemde valuta's — in de hand werkten en *daardoor* het verwezenlijken van de z.g. „voorwaarden” voor een stabilisatie steeds opnieuw zouden verhinderen: een standpunt, dat o.m. in de monetaire resolutie van het Congres der Internationale Kamer van Koophandel te Parijs met zooveel woorden tot uitdrukking is gebracht.

Herstel van een internationalen gouden standaard was dus in dezen gedachtengang nimmer doel op zichzelf, maar slechts het middel, waarvan men — in strijd met zekere heerschende opvattingen — de meest doeltreffende *bestrijding* der bestaande deflatietendenzen verwachtte. Maar bij dit, zoo men wil opportunistische, doch in beginsel *anti-deflationistische* uitgangspunt, is het dan ook slechts consequent om tot het loslaten der bestaande goudpariteiten te adviseeren, wanneer eenmaal — terecht of ten onrechte — bij een belangrijk deel der publieke opinie de overtuiging heeft postgevat, dat dit loslaten niet meer te vermijden is, en wanneer dus als gevolg daarvan moet worden verwacht, dat de zoeven bedoelde deflatie-tendenzen in toenemende mate hun werking zullen doen gevoelen, totdat „het onweer van de lucht is.” Het is deze overweging, die in den loop der laatste twaalf maanden aan den eenen kant ook verschillende overtuigde voorstanders van een internationalen gouden standaard tot aanhangers van het „alignement” bekeerd heeft, anderzijds echter wellicht ertoe heeft bijgedragen om in de landen, die reeds gedevalueerd hadden, de overtuiging te doen ontstaan, dat zij zelve thans bij het tot stand komen van een dergelijke aanpassing meer voordeelen dan nadeelen zouden hebben, en die aldus indirect de mentaliteit heeft bevorderd, die tenslotte tot het driemogendhedenaccoord van 26 Sept. jl. heeft geleid.

Tegen dezen „achtergrond” moeten m.i. ook de hoofdgedachten, door Prof. Gregory ontwikkeld in zijn voordracht van Vrijdag jl., worden gezien<sup>1)</sup>,

<sup>1)</sup> Typeerend was in dit verband vooral ook de opmerking aan het begin van spr.'s voordracht, waarbij hij weliswaar erkende, dat de laatst overgebleven goudlanden — „those countries which, for reasons which I share, declined to follow the course of Sterling” — relatief het zwaarst door de crisis getroffen waren, maar waarbij hij dit niet zoozeer toeschreef aan hun eigen economische politiek als wel aan het feit, dat de andere landen door hun devaluatie een onevenredig deel van den crisisdruk op de goudlanden hebben afgewenteld.

<sup>1)</sup> Zie E.-S.B. van 23 September blz. 677, en van 28 October blz. 782.

waarbij het dus volkomen begrijpelijk is, dat hij eenerzijds het driemogendheden-accoord toejuichte als verreweg de belangrijkste gebeurtenis ten goede, die sinds het intreden van de depressie heeft plaats gevonden, anderzijds echter betrekkelijk pessimistisch bleef ten aanzien van de te verwachten invloeden van de binnenlandsche factoren in verschillende landen.

Zoo sprak hij ten aanzien van Frankrijk de vrees uit, dat de reeds genomen maatregelen wellicht niet voldoende zullen blijken om het opgepotte geld weder in circulatie te brengen, hetgeen dan, in verband met de nog steeds zeer zwakke budgetaire positie — die juist bij het uitblijven van een herstel der geldcirculatie veel gevaarlijker is dan wanneer deze wél intreedt — z.i. onherroepelijk tot een verdere devaluatie van den Franc zou moeten leiden. Wat de Vereenigde Staten betreft, wees spr. aan den eenen kant op den gunstigen factor, die gelegen is in de herkiezing van President Roosevelt met een zoo groote meerderheid, dat hij voortaan noch de boeren, noch de arbeiders, noch „het handjevol senatoren uit de zilver-districten” naar de oogen behoef te zien, maar daartegenover staat, dat thans niemand kan voorstellen, aan welke monetaire adviseurs de President gehoor zal schenken, wanneer de thans ingetreden herstelfactoren vroeger of later tot staan zullen komen.

Wat zijn eigen land betreft gaf Prof. Gregory uiting aan zijn groote bezorgdheid omtrent de haussestemming op de Engelsche effectenmarkt — die z.i. reeds bedenkelijk op den toestand in de Vereenigde Staten gedurende de eerste helft van 1929 begint te gelijken — en verder vooral omtrent de ten zeerste overspannen „boom” in den woningbouw, waarbij momenteel een tempo bereikt is van niet minder dan  $3\frac{1}{2}$  maal dat van vóór de depressie, een bedrijvigheid aan de duurzaamheid waarvan, bij een vrijwel stationnaire bevolking, volgens spr. „slechts een politicus” geloof zal kunnen slaan!

Wat tenslotte Duitschland betreft, toonde spr. zich uiterst bezorgd over de recente toespitsing van het autarkiestreven, en de daaruit onvermijdelijk voortvloeiende oprijving van het kostenpeil, waardoor de reeds bestaande spanningen tusschen het binnenlandsche en het buitenlandsche prijsniveau nog zullen worden vergroot.

Deze laatste opmerkingen stonden tevens in nauw verband met het inleidende en meer theoretisch getinte gedeelte van Prof. Gregory's voordracht, waarin hij met name enkele behartenswaardige stellingen had uitgesproken over de politiek van werkloosheidsbestrijding door openbare werken, en speciaal over de daaraan ten grondslag liggende motieven; dit laatste in verband met de beteekenis van de factor „werkgelegenheid” voor het economisch herstel. Sommige van spr.'s opmerkingen in dit verband waren van bijzonder interesse voor diegenen onder zijn hoorders, die ook de jongste debatten in de Vereeniging voor de Staathuishoudkunde en de Statistiek hadden bijgewoond, waar bij de meerderheid der praeadviseurs een zekere neiging bestond om het criterium voor „conjunctuurherstel” uitsluitend in het meerdere of mindere herstel van de werkgelegenheid te zoeken; een criterium dat, zooals in de vergadering van 24 October reeds door enkele debaters, waaronder ook schrijver dezes, was opgemerkt, te snel en te gemakkelijk zou kunnen leiden tot een bevestigend antwoord op de vraag, of voor een land als het onze niet alleen conjunctuurherstel in dezen beperkten zin, maar ook herstel van welvaart in het algemeen mogelijk kan zijn zonder een verbetering in onze exportpositie.

De bestrijding nu van deze stelling, dat „welvaarts-herstel” vereenzelvigd mag worden met „herstel van de locale werkgelegenheid”, vormde een van de kernpunten van Prof. Gregory's betoog, die niet aarzelde deze vereenzelving te qualificeeren als „a most pro-

found error for which the world may have to pay very heavily”. Als voorbeeld wierp hij in dit verband het hypothetische geval op, dat „de dictatoren dezer wereld” er in zouden kunnen slagen om den duur van het zonlicht gedurende het geheele jaar tot slechts zes uren per dag te beperken. Welk een ideale conjunctuur voor de verlichtings- en verwarmingsindustrieën, riep Prof. Gregory uit, welk een toeneming der werkgelegenheid, — maar tevens, welk een achteruitgang in reële welvaart! Inderdaad, het voorbeeld moge overdreven schijnen en de argumentatie simplistisch — spreker zelf verontschuldigde zich, dat hij hier sprak als een „old-fashioned economist” — maar verschilt een dergelijke absurditeit tenslotte wel kwalitatief, en niet alleen kwantitatief, van de mentaliteit die ten grondslag ligt aan het bevorderen van de productie van „ersatz”-grondstoffen tegen een topzwaar kostenpeil, of van het aanprijzen van verhoogde bewapening, niet zoozeer als doel op zichzelf, maar primair als middel tot herstel van werkgelegenheid?

Speciaal op dezen laatsten factor vestigde ook Prof. Gregory de aandacht, toen hij er met nadruk op wees hoe uiterst bedenkelijk het is, dat juist de toeneming der bewapeningen — die van internationaal standpunt beschouwd, niet anders is dan een enorme welvaartsverspilling — in de gedachte van de groote massa's wordt vereenzelvigd met een herstel van werkgelegenheid. En hetzelfde geldt, mutatis mutandis, evenzeer van tariefsverhoogingen, contingentteeringen en andere handelsbelemmeringen, die, zooals spr. uiteenzette, in laatste instantie alle hun oorzaak — en, helaas, hun partieele rechtvaardiging — vinden in de nu eenmaal bestaande paradox, dat dezelfde maatregelen, die op korten termijn de werkgelegenheid binnen een zeker afgesloten gebied bevorderen, onherroepelijk op langen termijn zoowel de werkgelegenheid als de welvaart over de geheele wereld — met inbegrip van dit beperkte gebied — verminderen.

Van de vele overige belangwekkende punten uit de voordracht van Prof. Gregory kan hier met het oog op de plaatsruimte nog slechts één punt worden gereleveerd, n.l. zijn uiteenzetting over de beteekenis van goedkoop geld in het conjunctuur-verloop. Zonder de beteekenis van dezen factor in het herstelproces te onderschatten, wees spr. n.l. op de onjuistheid van de meening, dat goedkoop geld slechts verwezenlijkt zou kunnen worden na een voorafgaande devaluatie; integendeel is het z.i. een factor, die aan het einde van elke depressie noodzakelijk en automatisch optreedt.

Tot besluit van zijn rede wees Prof. Gregory nog op de enorme stijging van de goudproductie gedurende de laatste vier jaren, als gevolg waarvan het schrikbeeld van een dreigend tekort aan goud, dat vooral vroeger herhaaldelijk als een argument tegen den gouden standaard placht te worden aangevoerd, de wereld thans voor langen tijd niet meer behoeft te verontrusten.

J. G. KOOPMANS.

## AANTEKENINGEN.

### De betrekkingen tusschen banken en industrie in Zweden.

Nadat reeds van verschillende landen (België, Frankrijk en Zwitserland) de verhouding tusschen banken en industrie in publicaties van het Nederlandsch Economisch Instituut is behandeld, heeft Dr. E. van de Wiel dit onderwerp voor Zweden bestudeerd.

In de ontwikkeling van Zweden van agrarisch tot industrieel georiënteerd land, van welke ontwikkeling de schrijver in hoofdstuk I een kort overzicht geeft, hebben de Zweedsche banken een belangrijke rol gespeeld. Tot vóór de eeuwwisseling waren de

Zweedsche credietinstellingen hoofdzakelijk tot het type der depositobanken te rekenen, doch in de jaren daarna ontwikkelden zij zich in een geheel andere richting en kunnen dan tot het type der industrie-financierende banken geacht worden te behooren.

Na in hoofdstuk II de ontwikkeling van het moderne bankwezen in Zweden te hebben geschetst, gaat de schrijver er in hoofdstuk III toe over een onderzoek in te stellen naar de verschillende vormen, waarin de betrekkingen tusschen banken en industrie in Zweden zich hebben geopenbaard, n.l. de credietverleening, de deelnemingen, de emissies en het bezetten van plaatsen in het bestuur der industriele onderneming.

Ten aanzien van de credietverleening komt de schrijver tot de conclusie, dat een belangrijk deel van de door de banken verstrekte credieten de industrie ten goede komt. De Zweedsche wetgever, welke het bedrijf der banken van haar ontstaan af steeds aan beperkende bepalingen onderworpen en in het bijzonder de credietverleening aan de industrie zeer bemoeilijkt heeft, nam gedurende de groote industriele expansie van het begin der 20ste eeuw tegenover de credietinstellingen een eenigszins liberalere houding aan. Dit blijkt vooral uit het tot stand komen van de wet van 1909 op de emissiebanken en de bankwetswijziging van 1911, waarbij den banken het recht werd verleend binnen bepaalde, weliswaar vrij enge, grenzen aandelen te verwerven.

Deze wijziging van de bankwet leidde echter tot een veel grootere mate van industrie-financiering door de banken dan oorspronkelijk de bedoeling van den wetgever was geweest. Met behulp van haar recht aandelen te bezitten, gingen de credietinstellingen er n.l. toe over participatiemaatschappijen op te richten, welke tot doel hadden het verwerven van en het handeldrijven in aandelen. Op een formeel onaantastbare wijze konden de banken nu zooveel aandelen bezitten als zij wilden. Het is duidelijk, dat, wanneer deze handelwijze ook niet in strijd was met de letter van de wet, zij toch in geen geval in overeenstemming was met de bedoeling ervan. Deze geheele ontwikkeling werd in hooge mate bevorderd door de gedurende en direct na den oorlog heerschende hoogconjunctuur, gepaard gaande met een sterke inflatie, waarvan het financierings- en emissiebedrijf uiteraard profiteerden.

In den beginne schijnen de banken de door haar participatiemaatschappijen bewerkstelligde financieringen voor een groot deel door emissies te hebben geconsolideerd, welke emissies door het publiek, maar vooral door bij de emissievenootschappen geïnteresseerde groepen werden opgenomen. Later werd echter steeds meer van die gewoonte afgeweken en behielden de participatiemaatschappijen belangrijke bedragen aandelen in portefeuille.

Toen eind 1926 de crisis uitbrak en het prijsniveau een catastrophale daling te zien gaf, werden deze financieringsinstituten der Zweedsche banken gedwongen tot liquidatie. Ook bleek een belangrijk deel der door de Zweedsche banken aan de industrie ver-

streckte credieten bevroren te zijn. Dit had ten gevolge, dat verschillende industriele ondernemingen meer of minder afhankelijk van de banken werden. De wetgever achtte dat ook een minder gewenschten toestand en door het opnemen van verschillende nieuwe bepalingen in de bankwet werd getracht een herhaling van deze gebeurtenissen te voorkomen.

In hoofdstuk IV stelt de schrijver een onderzoek in naar de oorzaken, welke er toe hebben geleid, dat de Zweedsche banken de industrie-financiering binnen het terrein harer werkzaamheden betrokken en meent dan als zoodanig aan te kunnen wijzen naast de betrekkelijke schaarschte aan kapitaal in het land, de gewoonte van het publiek een groot deel van zijn bespaarde gelden bij de banken te beleggen. De termijn-deposito's vormen het grootste deel van het totaal der deposito's en blijven gemiddeld drie jaar bij de banken. Hierdoor kan een belangrijk gedeelte van deze gelden ook weer op langen termijn worden overgedragen. Op grond van deze feiten acht de schrijver het volkomen te verdedigen, dat de Zweedsche banken de industrie bij haar expansie de behulpzame hand hebben geboden.

De industrie-financiering heeft voor de Zweedsche banken verschillende gevolgen gehad. In de eerste plaats werd de concentratie in het bankwezen in de hand gewerkt. Een ander gevolg van de industrie-financiering, zooals die door de Zweedsche banken is geëntameerd, is het ontstaan van een meer of minder sterke afhankelijkheidsverhouding tusschen de banken en verschillende industriele ondernemingen, wat geheel als een conjunctuurverschijnsel is te zien. Zulk een afhankelijkheidsverhouding acht de schrijver ongewenscht, daar het ernstige gevaren met zich kan brengen, wanneer een bank ook ondernemer is. Zij loopt dan immers ook het risico, dat in de huidige maatschappij-organisatie aan de ondernemersfunctie inhaerent is. Dat deze afhankelijkheidsverhouding minder intens zou zijn geweest, wanneer de Zweedsche banken minder speculatief te werk zouden zijn gegaan, acht de schrijver niet aan twijfel onderhevig. Als verzachtende omstandigheid bij een beoordeeling van het beleid van de Zweedsche banken in de periode, dat zij de industrie ruim van crediet voorzagen, voert de schrijver een algeheel gemis aan ervaring met dit soort financieringszaken aan.

Voorts onderwerpt de schrijver verschillende bepalingen van de nieuwe bankwet van 1934 aan critiek — in de eerste plaats het verbod om aandelen te verwerven en in de tweede plaats het verbod om participatiemaatschappijen op te richten — welke hij n.l. in strijd acht met de geheele, historisch gegroeide structuur van het Zweedsche bankwezen.

In de laatste paragraaf wijdt de schrijver tenslotte eenige aandacht aan de in 1934 opgerichte A.-B. Industrikredit, een instituut, dat tot doel heeft lang en middenlang crediet aan het bedrijfsleven te verleen. In verband met de heerschende depressie en de nieuwe bepalingen der bankwet was de mogelijkheid van de gewone banken credieten op langen termijn te verkrijgen, geringer geworden. Grootere en

#### AANVOER VAN GRANEN. (In tons van 1000 kg.)

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	1/7 Nov. 1936	Sedert 1 Jan. 1936	Overeenk. tijdvak 1935	1/7 Nov. 1936	Sedert 1 Jan. 1936	Overeenk. tijdvak 1935	1936	1935
Tarwe .....	22.228	832.668	862.099	—	9.061	16.801	841.729	878.900
Rogge .....	9.247	227.779	200.050	—	1.976	701	229.755	200.751
Boekweit .....	80	20.586	19.976	—	350	—	20.936	19.976
Mais .....	45.391	666.739	705.135	5.890	130.166	101.940	796.905	807.075
Gerst .....	15.116	285.219	298.541	250	19.925	26.340	305.144	324.881
Haver .....	6.649	86.810	129.472	—	1.675	1.660	88.485	131.132
Lijnzaad .....	16.021	241.285	157.600	2.368	149.949	293.474	391.234	451.074
Lijnkoek .....	592	42.699	42.037	—	375	—	43.074	42.037
Tarwemeel .....	1.017	32.125	17.357	180	7.826	6.171	39.951	23.528
Andere meelsoorten .....	1.735	31.274	28.055	—	1.121	2.904	32.395	30.959

goed-ingewerkte ondernemingen kunnen zich kapitalen verschaffen door het opnemen van een obligatieleening, doch voor kleinere en nieuw-opgerichte ondernemingen is de mogelijkheid om op deze wijze kapitaal te verkrijgen, veel geringer. Om in dit hiaat in de credietmogelijkheden van het bedrijfsleven te voorzien, werd het genoemde instituut opgericht. De beteekenis ervan acht de schrijver hoofdzakelijk te liggen in de vergemakkelijking voor de klein- en middelgrootte industrie, met behulp van dat instituut kapitaal op langen termijn aan te trekken. Een fout in den opzet van de nieuwe bank acht hij echter den grooten invloed, welke den Staat is toegekend, voortvloeiende uit de bepalingen, dat de Staat de meerderheid der aandelen van het instituut in bezit heeft en 5 van de 8 bestuursleden benoemt.

**De 18de publicatie van het Nederlands Economisch Instituut.**

In den loop van de volgende week zal de 18de publicatie van het Nederlands Economisch Instituut verschijnen, t.w.: De betrekkingen tusschen banken en industrie in Zweden door Dr. E. van de Wiel. Deze studie wordt in den handel gebracht voor f 2.50.

Voor donateurs en leden van het Nederlands Economisch Instituut geldt een verminderde prijs van f 1.85.

Alleen donateurs en leden gelieven hun bestellingen te richten tot het secretariaat van het N.E.I., Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam. Giro No. 158477.

(Voor anderen zijn de publicatiën verkrijgbaar in den boekhandel en bij de Erven F. Bohn, Haarlem).

**De zichtbare suikervoorraden in de wereld.**

De zichtbare voorraden per 1 Oct. zijn volgens C. Czarnikow:

	1936	1935	1934
	tons	tons	tons
Duitschland .....	235.000	259.000	141.000
Tsjecho-Slowakije .....	53.000	58.000	51.000
Frankrijk .....	266.000	358.000	173.000
Nederland .....	109.000	135.000	165.000
België .....	36.000	32.000	29.000
Hongarije .....	18.000	18.000	21.000
Polen .....	47.000	67.000	66.000
U.K. Geimp. suiker .....	112.000	208.000	216.000
„ Binnenl. „ .....	2.000	7.000	20.000
Europa .....	878.000	1.142.000	882.000
V.S. Alle havens .....	334.000	545.000	628.000
Cubaansche havens .....	237.000	360.000	569.000
Cuba binnenland .....	640.000	560.000	1.000.000
Java .....	894.000	1.496.000	2.328.000
Totaal .....	2.983.000	4.103.000	5.407.000

**Vergadering Nederlandsch Economisch Instituut.**

Donateurs en leden worden opgeroepen tot bijwoning van de vergadering van curatoren, stichters en beschermers op Woensdag 18 November a.s. te 16 uur 30 in het gebouw van de Nederlandsche Handels-Hoogeschool, Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam.

**INGEZONDEN STUKKEN.**

**ZWIJGEN IS GOUD!**

De Heer J. H. Cohen Stuart schrijft ons:

In zijn beschouwingen over de laatste jaarvergadering van de Vereeniging voor de Staathuishoudkunde en de Statistiek constateert Prof. G. M. Verrijn Stuart, dat „de devaluatie van den Gulden, die sinds de publicatie der praeadviezen was ingetreden, door niemand als zoodanig werd bestreden”, en hij betreurt, dat de „anti-devaluïsten” in de Vereeniging de gelegenheid hebben laten voorbijgaan, om aan de „kennelijk devaluïstisch gezinde” praeadviseurs van hun afwijkend inzicht te geven. Zonder (te recht) uit dit stilzwijgen der tegenstanders te concludereen, dat zij door de praeadviezen of door het

**STATISTIEKEN.**

**BANKDISCONTO'S.**

Ned. (Disc. Wissels. 2½) 20 Oct. '36	Lissabon .... 4½ 5 Mei '36
Bel. Binn. Eff. 3 20 Oct. '36	Londen ..... 2 30 Juni '32
Bk. (Vrsch. in R.C. 3 20 Oct. '36	Madrid ..... 5 9 Juli '35
Athene ..... 7 14 Oct. '33	N.-York F.R.B. 1½ 1 Feb. '34
Batavia ..... 4 1 Juli '35	Oslo ..... 3½ 22 Mei '33
Belgrado ..... 5 1 Febr. '35	Parijs ..... 2 15 Oct. '36
Berlijn ..... 4 22 Sept. '32	Praag ..... 3 1 Jan. '36
Boekarest ..... 4½ 15 Dec. '34	Pretoria .... 3½ 15 Mei '33
Brussel ..... 2 16 Mei '35	Rome ..... 4½ 18 Mei '36
Boedapest ..... 4 28 Aug. '35	Stockholm ... 2½ 1 Dec. '33
Calcutta ..... 3 28 Nov. '35	Tokio ..... 3.285 7 Apr. '36
Dantzig ..... 5 21 Oct. '35	Weenen ..... 3½ 10 Juli '35
Helsingfors ..... 4 3 Dec. '34	Warschau .... 5 26 Oct. '33
Kopenhagen .... 3½ 22 Aug. '35	Zwits. Nat. Bk. 2 8 Sept. '36

**OPEN MARKT.**

	1936				1935	1934	1914
	7 Nov.	2/7 Nov.	26/31 Oct.	19/24 Oct.	4/9 Nov.	5/10 Nov.	20/24 Juli.
Amsterdam							
Partic. disc.	1-7/8	7/8-17/8	1¼-1½	1½-21/8	3/8-9/16	1/2	31/8-3/16
Prolong.	1½	1½-2	2-1¼	21/4-1½	3-1½	1	21¼-3/4
Londen							
Daggeld ..	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-2
Partic. disc.	9/16	9/16	9/16-5/8	17/32-9/16	9/16-5/8	7/16-1/2	41/4-3/4
Berlijn							
Daggeld ..	2½/8-7/8	2½/8-31/2	2½/8-3½/8	2½/8-5/8	3-1/4	37/8-51/4	—
Maandgeld	2½/8-7/8	2½/8-7/8	2½/8-7/8	2½/8-7/8	3-1/8	41/2-6	—
Part. disc.	3	3	2½-3	2½	3	3¾	2½-1/2
Warenw. ...	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/4	—
New York							
Daggeld 1)	1 2)	1	1	1	3/4	1	19/4-21/2
Partic. disc.	1/4	1/4	1/4	1/4	5/16	5/16	—

1) Koers van 6 Nov. en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag.  
2) 3/6 Nov.

**WISSELKOERSEN.**

**KOERSEN IN NEDERLAND.**

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia 1)
3 Nov. 1936	1.85½	9.04½	74.45	8.61	31.23	100½
4 " 1936	1.85½	9.05½	74.50	8.61	31.27½	100½
5 " 1936	1.86¼	9.09½	74.85	8.64½	31.42	100½
6 " 1936	1.86½	9.09	74.90	8.62	31.50	100½
7 " 1936	1.86½	9.08½	75.05	8.64½	31.52	100½
9 " 1936	1.86½	9.08½	75.—	8.64½	31.53½	100½
Laagste d.w.1)	1.84¼	9.03	74.20	8.58	31.15	100½
Hoogste d.w.1)	1.87	9.12	75.10	8.65	31.55	100½
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Weenen *)	Praag 1)	Boekarest 1)	Milaan **)	Madrid **)
3 Nov. 1936	42.54	—	6.55	—	—	—
4 " 1936	42.58	—	6.55	—	—	—
5 " 1936	42.75	—	6.60	—	—	—
6 " 1936	42.80	—	6.60	—	—	—
7 " 1936	42.84	—	6.60	—	—	—
9 " 1936	42.86	—	6.55	—	—	—
Laagste d.w.1)	42.45	—	6.45	—	—	—
Hoogste d.w.1)	42.87½	35.—	6.70	1.55	10.—	—
Muntpariteit	48.003	35.007	7.371	1.488	13.094	48.52

Data	Stockholm *)	Kopenhagen *)	Oslo *)	Helsingfors 1)	Buenos-Aires 1)	Montreal 1)
3 Nov. 1936	46.65	40.40	45.47½	4.—	51½	1.85
4 " 1936	46.72½	40.45	45.52½	4.01	51¾	1.85½
5 " 1936	46.95	40.65	45.75	4.01	51¾	1.86¼
6 " 1936	46.90	40.60	45.70	4.02½	51¾	1.86¼
7 " 1936	46.85	40.57½	45.67½	4.01	51¾	1.86½
9 " 1936	46.87½	40.57½	45.67½	4.02	51¾	1.86½
Laagste d.w.1)	46.55	40.30	45.35	3.97½	51	1.84½
Hoogste d.w.1)	47.—	40.75	45.80	4.05	52½	1.87
Muntpariteit	66.671	66.671	66.671	6.266	95¾	2.1878

\*) Noteering te Amsterdam. \*\*) Not. te Rotterdam. 1) Part. opgave. In 't 1ste of 2de No. van ieder maand komt een overzicht voor van een aantal niet wekelijks opgenomen wisselkoersen.

**KOERSEN TE NEW YORK. (Cable).**

Data	Londen (\$ per £)	Parijs (\$ p. 100 fr.)	Berlijn (\$ p. 100 Mk.)	Amsterdam (\$ p. 100 gld.)
3 Nov. 1936	—	—	—	—
4 " 1936	4,88 <sup>20</sup> / <sub>32</sub>	4,65	40,21	53,91
5 " 1936	4,88 <sup>15</sup> / <sub>32</sub>	4,63½	40,23	53,75
6 " 1936	4,87 <sup>27</sup> / <sub>32</sub>	4,63½	40,22	53,66
7 " 1936	4,87 <sup>21</sup> / <sub>32</sub>	4,63½	40,23	53,65
9 " 1936	4,87 <sup>23</sup> / <sub>32</sub>	4,64¼	40,23	53,64
11 Nov. 1935	—	—	—	—
Muntpariteit..	4,86	3,90½	23,81¼	40½



voerverbod opzettelijk den totdusver gebezigten remter voorkoming van een verandering in de goudwaarde buiten werking stelde. Zulks was „de facto” devalueeren, waarbij ik het geheel eens ben met den antidevaluïst A. A. van Sandick, die in de Octoberaflevering van De Economist (blz. 758) het volgende schrijft:

„Merlijk gezegd, vind ik het ook eenigszins kinderachtig, te willen verbloemen, dat wij in feite gedevalueerd hebben. De omstandigheid, dat bij ons het devaluatiepercentage van dag tot dag wisselt en nog niet wettelijk is vastgesteld, doet zeer weinig ter zake. Heeft men ooit scrupules gehad te spreken van de devaluatie van het Pond Sterling?”

Dat de Gulden, aan zich zelf overgelaten, dus zonder interventie van Regeering en De Nederlandsche Bank, naar zijn oude peil zou kunnen terugkeeren, zooals de geachte inzender zulks voor mogelijk houdt, klinkt al heel weinig waarschijnlijk.

De Nederlandsche prijsverhoudingen waren bij het verlaten van den gouden standaard nog op geen stukken na aangepast bij de sinds 1929 ingetreden deflatie; de achterstand, welke bij deze aanpassing nog veel in te halen, vormt, nu de Gulden los van het goud is, al aanstonds een factor van aanzienlijke „de facto” devaluatie, die slechts geneutraliseerd zou kunnen worden, wanneer zich internationaal op korten termijn een zeer krachtige uitbreiding van de geldcirculatie en een algemeene prijsstijging zou voltrekken. Een dergelijke loop van zaken is natuurlijk niet volstrekt onmogelijk, maar toch wel zoo onwaarschijnlijk, dat het, als men bij de behandeling van de geldpolitiek reëel van opvatting wil blijven, waarlijk niet aangaat om een automatisch herstel van de vroegere goudwaarde van den Gulden thans binnen den kring der praktische mogelijkheden te betrekken.

Waarom aanhaking aan het Pond zoo bedenkelijk zou zijn, is, zoolang deze valuta blijft voldoen aan eischen van redelijke stabiliteit, volstrekt niet in te zien. Zulk een aanhaking zou immers niet anders dan een eenzijdig karakter kunnen dragen; d.w.z. zij zou van Nederland moeten uitgaan en ook door Nederland weer ongedaan gemaakt kunnen worden, wanneer het Pond geen goed plechtanker voor de Nederlandsche valutapolitiek meer zou worden geacht. Voor zulk een experiment behoeft de hemel ons niet te bewaren; het ware integendeel alleszins verdedigbaar.

Tenslotte nog dit. De Nederlandsche geldpolitiek omvat een complex van vraagstukken, die slechts langs den weg der zakelijke, nuchtere en openbare bespreking tot een algemeen bevredigende oplossing gebracht kunnen worden. Dat het „onsportief” zou zijn om de verschillende aspecten van dit vraagstuk te behandelen, is een standpunt, dat ik volstrekt niet waardeeren kan en dat mijns inziens niet anders is dan een restant van de weinig zakelijke houding, welke ook de Regeering langen tijd ten opzichte van het devaluatievraagstuk aannam, onder het bekende motto: „spreek er niet meer over”! Daarvan is ons land thans gelukkig bevrijd. Een werkelijk vruchtbare discussie is weer mogelijk geworden. Maar als de heer Cohen Stuart zijn zin kreeg, dan zou de vroegere doofpottaktiek in eere worden hersteld, dan zou opnieuw het misverstand allerwegen om zich heen-grijpen en ons volk voortdurend in onbehaaglijke onzekerheid blijven verkeeren, omdat de vorming van een zoo goed mogelijk gefundeerde publieke opinie verhinderd zou worden. Sportief is de voorliefde voor de doofpot allerminst, eerder zou ik geneigd zijn haar als een uiting van bange struisvogelpolitiek te beschouwen.

G. M. V. S.

VAN GROOTHANDELSPRIJZEN<sup>1)</sup> (De volledige statistiek werd het laatst opgenomen in E.-S. B. van 4 November j.l.)

	ZUIVEL EN EIEN								METALEN																
	BOTER per kg Leeuwarder Comm. Noteering		BOTER p. kg Heffing Crisis Zuivel-Centr.		KAAS Edammer Alkmaar Fabriekskaas kl. m/merk per 50 kg.		EIEN Gem. not. Eiermijn Roermond p. 100 st.		KOPER Standaard Locoprijzen Londen per Eng. ton		LOOD Locoprijzen Londen per Eng. ton		TIN Locoprijzen Londen per Eng. ton		IJZER Cleveland Foundry No. 3 f.o.b. Middlesb. per Eng. ton		GIETRIJ-IJZER (Lux III) p. Eng. t. f.o.b. Antwerpen		ZINK Locoprijzen Londen per Eng. ton		GOUD cash Londen per ounce fine		ZILVER cash Londen per Standard Ounce		
1925	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	cts.	%	
1925	2,31	100,0	—	56,—	100,0	9,18	100,0	751,00	100,0	440,75	100,0	3168,50	100,0	44,25	100,0	40,50	100,0	437,75	100,0	51,75	100,0	162,00	100,0		
Jan.'36	0,57	24,7	0,95	16,80	30,0	4,04	44,0	252,00	33,5	112,50	25,5	1516,50	48,0	24,75	56,2	20,25	50,0	106,25	24,3	51,75	100,0	60,50	37,4		
Feb. "	0,61	26,4	0,92 <sup>5</sup>	17,37 <sup>6</sup>	31,0	3,37 <sup>5</sup>	36,8	256,25	34,1	116,75	26,5	1493,50	47,1	24,75	56,2	20,25	50,0	111,00	25,4	51,75	100,0	59,50	36,8		
Mrt. "	0,46	19,9	1,04	17,70	31,6	2,69	29,3	261,75	34,8	120,75	27,3	1544,25	48,7	24,75	56,2	20,25	50,0	116,75	26,7	51,75	100,0	59,50	36,8		
Apr. "	0,44	19,0	1,02 <sup>5</sup>	16,82 <sup>5</sup>	30,0	2,49	27,1	269,50	35,9	117,25	26,6	1522,75	48,1	24,75	56,2	20,25	50,0	110,75	25,3	51,75	100,0	61,00	37,7		
Mei "	0,47	20,3	0,99	18,75	33,5	2,52	27,5	270,25	36,0	114,75	26,0	1495,50	47,2	25,00	56,8	20,25	50,0	108,00	24,7	51,75	100,0	62,25	38,5		
Juni "	0,57	24,7	0,89	20,20	36,1	2,69	29,3	268,50	35,8	110,50	25,1	1358,25	42,9	25,00	56,8	20,25	50,0	105,50	24,1	51,75	100,0	60,75	37,5		
Juli "	0,60	26,0	0,81 <sup>5</sup>	19,35	34,6	2,91	31,7	275,25	36,6	117,75	26,7	1382,—	43,6	27,00	61,0	20,25	50,0	101,00	23,1	51,75	100,0	60,50	37,4		
Aug. "	0,62	26,8	0,80	17,87 <sup>5</sup>	31,9	3,31 <sup>5</sup>	36,1	282,50	37,6	123,75	28,1	1358,75	42,9	27,00	61,0	20,25	50,0	101,00	23,1	51,75	100,0	59,75	37,5		
Sep. "	0,58	25,1	0,79	16,25	29,0	3,63	39,5	289,75	38,6	134,50	30,5	1459,00	46,0	27,25	61,6	20,25	50,0	104,25	23,8	51,75	100,0	60,75	37,5		
Oct. "	0,63	27,3	0,77 <sup>5</sup>	17,55	31,3	4,85	52,8	374,75	49,9	169,00	38,3	1847,75	58,3	33,50	75,7	26,00	64,2	135,00	30,8	65,25	126,0	75,75	46,8		
2 Nov. "	0,67 <sup>8</sup>	29,0	0,80	16,25 <sup>7)</sup>	29,0	5,50	59,9	392,75	52,3	174,50	39,6	1883,50	59,4	33,00	74,6	25,50	63,0	145,25	33,2	64,50	124,6	75,50	46,6		
9 "	0,80	34,6	0,80	—	—	5,50	59,9	402,75	53,6	194,75	44,2	2183,25	68,9	33,25	75,1	25,75	63,6	149,75	34,2	64,75	125,1	82,75	51,1		

<sup>1)</sup> 6 Sept. 1932 79 K.G. La Plata; van 26 Sept. 1932 tot 5 Febr. 1934 Manitoba No. 2; van 5 Febr. 1934 tot 6 Juli 1935 80 kg La Plata. <sup>2)</sup> Tot Jan. 1928 Western; vanaf Jan. 1928 tot 2 Oct. 1933 No. 2 Canada. <sup>3)</sup> Tot Jan. 1928 Malting; van Jan. 1928 tot 9 Febr. 1931 American No. 2, van 9 Febr. 1931 tot 23 Mei 1932 64/5 K.G. Zuid-Russische. <sup>4)</sup> Russische. <sup>5)</sup> De jaren 1928 en 1929 Broek op Langendijk. <sup>6)</sup> 1928. <sup>7)</sup> 6 Nov. <sup>8)</sup> 5 Nov.

VAN GROOTHANDELSPRIJZEN.

	BOUWMATERIALEN						KOLONIALE PRODUCTEN													
	VURENHOUT basis 7 <sup>m</sup> f.o.b. Zweden/Finland per standaard van 4.672 M <sup>3</sup> .		S T E E N E N				CACAO G.F. Accra per 50 kg c.i.f. Nederland		COPRA Ned.-Ind. f. m. s. per 100 kg Amsterdam		KOFFIE Robusta Locoprijzen Rotterdam per 1/2 kg.		RUBBER Standaard Ribbed Smoked Sheets loco Londen per lb.		SUIKER Witte kristal-suiker loco R'dam/A'dam per 100 kg.		THEE Af. N.-I. thee v. A'dam gem. pr. Java- en Sumatrathee p. 1/2 kg.		INDEXCIJFER	
1925	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	cts.	%	f	%	f	%	cts.	%	100,0	100,0
1925	159,75	100,0	15,50	100,0	19,—	100,0	25,71	100,0	35,87 <sup>5</sup>	100,0	61,375	100,0	1,80	100,0	18,75	100,0	84,5	100,0	100,0	100,0
Jan.'36	63,00	39,4	8,25	53,2	10,—	52,6	8,47	32,9	11,12 <sup>5</sup>	31,0	13	21,2	0,21	11,6	4,32 <sup>5</sup>	23,1	39,50	46,7	35,5	30,9
Feb. "	63,00	39,4	8,—	51,6	9,50	50,0	8,62	33,5	10,62 <sup>5</sup>	29,6	13	21,2	0,22	12,3	4,12 <sup>5</sup>	21,3	38,50	45,5	35,6	30,6
Mrt. "	64,25	40,2	8,—	51,6	10,25	54,0	8,47	32,9	9,77 <sup>5</sup>	27,2	13	21,2	0,23	12,6	3,92 <sup>5</sup>	20,9	37,25	44,1	35,8	29,9
Apr. "	65,00	40,7	8,—	51,6	10,25	54,0	8,67	33,7	9,72 <sup>5</sup>	27,1	13	21,2	0,23	12,6	3,97 <sup>5</sup>	21,2	36,50	43,2	35,6	29,8
Mei "	65,00	40,7	8,—	51,6	10,25	54,0	9,23	35,9	9,52 <sup>5</sup>	26,6	13	21,2	0,23	12,6	3,65	19,5	37	43,8	35,2	29,9
Juni "	68,00	42,6	7,75	50,0	10,—	52,6	10,34	40,2	9,90	27,6	13	21,2	0,23	12,6	3,85	20,5	36,50	43,2	35,3	31,0
Juli "	71,25	44,6	7,—	45,2	9,25	48,7	10,34	40,2	10,47 <sup>5</sup>	29,2	13,12 <sup>5</sup>	21,4	0,24	13,0	3,70	19,7	36,25	42,9	35,9	31,1
Aug. "	73,25	45,9	6,50	41,9	9,—	47,4	10,89	42,4	10,82 <sup>5</sup>	30,2	13	21,2	0,23	13,0	3,55	18,9	36,75	43,5	36,2	31,1
Sep. "	79,00	49,5	7,—	45,2	9,—	47,4	12,30	47,8	11,27 <sup>5</sup>	31,4	13	21,2	0,24	13,3	3,47 <sup>5</sup>	18,5	37,50	44,4	37,2	32,6
Oct. "	107,00	67,0	7,25	46,8	9,—	47,4	17,24	67,1	13,87 <sup>5</sup>	38,7	14,87 <sup>5</sup>	24,2	0,30	16,7	4,47 <sup>5</sup>	23,9	46,50	55,0	47,0	40,9
2 Nov. "	106,00	66,4	—	—	—	—	—	—	14,50	40,4	15	24,4	0,31	17,2	4,62 <sup>5</sup>	24,7	—	—	47,8 <sup>4)</sup>	43,1 <sup>4)</sup>
9 "	106,00	66,4	—	—	—	—	—	—	15,25	42,5	15	24,4	0,32	17,8	4,75	25,3	—	—	49,3 <sup>5)</sup>	43,3 <sup>5)</sup>

<sup>1)</sup> De tegenwaarde in gulden, van de £ en \$ noteringen, berekend tegen den wisselkoers van den dag. (Zie E.-S. B. van 7 Oct. 1936, blz. 733).

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	24 Oct. 1936	31 Oct. 1936	2/7 Nov. '36 Laagste	7 Nov. 1936 Hoogste
Alexandrië..	Piast. p. £	97 1/2	97 1/2	97 3/8	97 5/8
Athene ....	Dr. p. £	550	550	540	550
Bangkok...	Sh. p. tical	1/10 3/8	1/10 3/8	1/10 3/8	1/10 3/8
Budapest 1)..	Pen. p. £	27	27	26	27
Buenos Aires	p. pesop. £	17.55	17.55	16.85	17.60
Calcutta ....	Sh. p. rup.	1/6 3/8	1/6 3/8	1/6 3/8	1/6 3/8
Constantin..	Piast. p. £	611	613	613	613
Hongkong ..	Sh. p. \$	1/2 29/32	1/2 29/32	1/2 19/16	1/2 15/16
Kobe .....	Sh. p. yen	1 21/32	1 21/32	1 2	1 2 1/16
Lissabon....	Escu. p. £	110 3/16	110 3/16	110	110 3/16
Mexico ....	\$ per £	18.00	18.00	17 1/2	18 1/2
Montevideo 2)	d. per £	25 1/2	25 1/2	25 1/2	26 1/2
Montreal ...	\$ per £	4.88 3/4	4.88 3/4	4.86 3/4	4.89
Riôd. Janeiro	d. per Mil.	2 29/32	2 29/32	2 27/32	2 29/32
Shanghai ..	Sh. p. \$	1/2 15/32	1/2 15/32	1/2 15/32	1/2 17/32
Singapore ..	id. p. \$	2/4 5/32	2/4 5/32	2/4 1/16	2/4 1/8
Valparaiso 5)	\$ per £	131 1/2	131 1/2	131 1/2	131 1/2
Warschau ..	Zl. p. £	26	26	25 1/2	26 1/2

1) Offic. not. 7 Oct. 16 1/2. 2) Offic. not. 15 laten, gem. not., welke imp hebben te betalen 2 Sept. 17.00. 3) Offic. not. 6 Oct. 39 1/8. 4) Id. 11 Mrt. 1935 4 1/4. 5) 90 dg. Vanaf 28 Aug. laatste „export” notering.

ZILVERPRIJS

Londen) (N.York 2)	
3 Nov. 1936..	20 1/2
4 „ 1936..	20 1/2
5 „ 1936..	20 1/2
6 „ 1936..	20 1/2
7 „ 1936..	20 1/2
9 „ 1936..	21 1/2
11 Nov. 1935..	29 3/8
27 Juli 1914..	24 1/2

GOUDPRIJS 2)

Londen	
3 Nov. 1936..	142,2
4 „ 1936..	142 1/2
5 „ 1936..	142,3
6 „ 1936..	142 1/2
7 „ 1936..	142 1/2
9 „ 1936..	142 1/2
11 Nov. 1935..	141 1/2
27 Juli 1914..	84 10 1/2

1) in pence p. oz. stand. 2) Foreign silver in \$ c. p. oz. fine. 3) in sh. p. oz. fine

STAND VAN 's RIJKS KAS.

Vorderingen.	31 Oct. 1936	7 Nov. 1936
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederlandsche Bank .....	f 52.588.425,54	f 24.356.523,52
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten Voorsch. op ultimo September 1936 a/d. gemeent. verstr. op a. haar uit te keeren hoofds. der pers. bel., aand. in de hoofds. der grondbel. en der gen. fondsbel., alsmede op. op die belastingen en op de vermogensbelasting ..	3.984.292,10	3.984.292,10
Voorschotten aan Ned.-Indië .....	92.685.742,01	98.669.191,26
Idem aan Suriname .....	12.760.802,61	12.768.516,13
Kasvord. weg. creditverst. a/h. buitenl. Daggeldleeningen tegen onderpand ..	115.771.980,09	115.308.229,20
Saldo der postrek. v. Rijkscomptabelen Vord. op andere Staatsbedrijven 1) ..	8.500.000,—	8.500.000,—
Verstr. ten laste der Rijksbegr. kasgeldleeningen aan gemeenten (saldo) ..	35.149.119,26	40.407.992,64
	5.427.505,08	5.727.505,08
	28.120.000,—	28.120.000,—

Verplichtingen

Voorschot door De Ned. Bank ingev. art. 16 van haar octrooi verstrekt Schatkistbiljetten in omloop .....	f 448.579.000,—	f 458.984.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	75.650.000,—	65.310.000,—
Zilverbons in omloop .....	1.160.623,50	1.160.078,—
Schuld op ultimo September 1936 a/d. gem. weg. a. h. uit te keeren hoofds. d. pers. bel., aand. i. d. hoofds. d. grondb. e. d. gem. fondsbel. alsmede op. op die bel. en op de vermogensbelasting ..	—	—
Schuld aan Curaçao 1) .....	1.032.215,49	1.040.757,34
Schuld aan het Alg. Burg. Pensioen 1) ..	3.398.980,94	9.574.929,69
Id. a. h. Staatsbedr. der P.T. en T. 1) ..	78.913.654,38	89.422.259,13
Id. aan andere Staatsbedrijven 1) .....	1.500.000,—	1.500.000,—
Id. aan diverse instellingen 1) .....	105.146.680,82	105.149.143,82

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

Vorderingen: 1)	31 Oct. 1936	7 Nov. 1936
Saldo Javasche Bank .....	f 1.921.000,—	f 1.452.000,—
Saldo b. d. Postchèque- en Girodienst ..	465.000,—	460.000,—
Verplichtingen:		
Voorschot 's Rijks kas e. a. Rijksinstell. ..	92.686.000,—	98.669.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	4.250.000,—	4.250.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	2.000.000,—	2.000.000,—
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds .....	1.414.000,—	1.489.000,—
Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank .....	675.000,—	739.000,—
Belegde kasmiddelen Zelfbesturen .....	710.000,—	710.000,—
Voorschot van de Javasche Bank .....	—	—

1) Betaalmiddelen in 's Lands Kas op 17 Oct. 1936 f 47.859.000,—.

SURINAAMSCH-BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Metaal	Circulatie	Andere opeisch. schulden	Discont.	Div. rekening 1)
10 Oct. 1936..	712	1.097	500	654	1.464
3 „ 1936..	717	1.190	492	646	1.484
26 Sept. 1936..	722	1.093	478	645	1.444
19 „ 1936..	723	1.053	469	641	1.450
12 „ 1936..	722	1.026	533	638	1.429
1 Juli 1914..	645	1.100	560	735	396

1) Sluitp. der activa.

NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 9 November 1936.

Activa.		
Binnel. Wis- (Hfdbk. f	19.927.695,18	
sels, Prom. (Bijbnk. „	320.826,21	
enz. in disc. (Ag. sch. „	2.238.408,41	f 22.486.929,80
Papier o. h. Buitenl. in disconto .....	—	—
Idem eigen portef. f	2.244.000,—	—
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel. „	—	2.244.000,—
Beleeningen (Hfdbk. f 251.780.400,17 1)		
incl. vrsch. (Bijbnk. „ 5.980.326,51		
in rek.-crt. (Ag. sch. „ 31.532.580,56		
op onderp. f	289.293.307,24	
Op Effecten .....	f 285.886.946,77 1)	
Op Goederen en Spec. „	3.406.360,47	289.293.307,24 1)
Voorschotten a. h. Rijk .....	—	—
Munt, Goud .....	f 124.106.740,—	
Muntmat., Goud ..	445.788.032,87	
	f 569.894.772,87	
Munt, Zilver, enz. „	19.681.645,31	
Muntmat., Zilver ..	—	589.576.418,18 2)
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfonds .....	—	39.352.772,13
Gebouwen en Meub. der Bank .....	—	4.600.000,—
Diverse rekeningen .....	—	5.324.451,—
Staat d. Nederl. (Wetv. 27,5/32, S. No. 221) „	—	11.958.329,12
		f 964.836.207,47

Passiva.

Kapitaal .....	f 20.000.000,—
Reservefonds .....	3.105.769,04
Bijzondere reserve .....	6.300.000,—
Pensioenfonds .....	10.281.316,18
Bankbiljetten in omloop .....	783.558.295,—
Bankassigatiën in omloop .....	9.261,34
Rek.-Cour. { Het Rijk f 40.130.441,62	
saldo's: { Anderen „ 98.884.921,28	
	139.015.362,90
Diverse rekeningen .....	2.566.203,01
	f 964.836.207,47

Beschikbaar metaalsaldo .....

Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is .....

Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht .....

1) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99) .....

2) Waarvan in het buitenland .....

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud		Circulatie	Andere opeisch. schulden	Beschikb. metaalsaldo	Dekking pers.
	Munt	Muntmat.				
9 Nov. '36	124.107	445.788	783.558	139.025	221.479	64
2 „ '36	124.107	445.788	805.654	118.141	221.597	64
25 Juli '14	65.703	96.410	310.437	6.198	43.521	54

Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkistpromessen rechtstreeks	Beleeningen	Papier op het buitenl.	Diverse rekeningen 1)
9 Nov. 1936	22.487	—	289.293	2.244	5.324
26 Oct. 1936	22.556	—	288.129	2.244	6.958
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

1) Onder de activa.

JAVASCHE BANK.

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opeisch. schulden	Beschikb. metaalsaldo
7 Nov. '36 2)	108.070		163.440	24.130	33.042
31 Oct. '36 2)	108.140		158.230	24.270	35.140
10 Oct. 1936	88.565	20.081	162.270	23.486	34.344
3 „ 1936	88.565	20.271	158.238	23.069	36.314
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842

Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaalb.	Disconto's	Beleeningen	Diverse rekeningen 1)	Dekking perscentage
7 Nov. '36 2)	2.770	73.050		15.950	58
31 Oct. '36 2)	2.170	73.220		11.210	59
10 Oct. 1936	2.326	10.455	56.142	11.258	58
3 „ 1936	1.907	10.429	52.311	10.640	60
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

1) Sluitpost activa. 2) Cijfers telegrafisch-ontvangen.