

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

ORGAAN VOOR DE MEDEDELINGEN VAN DE CENTRALE COMMISSIE VOOR DE RIJNVAART

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

22<sup>e</sup> JAARGANG

WOENSDAG 17 MAART 1937

No. 1107

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.  
Aangteekende stukken: Bijkantoor Kuigeplaatweg.  
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 N<sup>o</sup>. 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.

	Biz.
DE AMERIKAANSCH HANDELSPOLITIEK door <i>Dr. F. H. Pentener van Vlissingen</i> .....	206
Mogelijkheid van revalorisatie der Zweedsche Kroon door <i>P. L. Justman Jacob</i> .....	210
De recente ontwikkeling in de ijzer- en staalindustrie door <i>J. W. F. Sligting</i> .....	212
Lage rentevoet van lang loopende leeningen gewenscht? door <i>Jhr. F. W. L. de Beaufort</i> .....	215
De huizenmarkt na de devaluatie door <i>A. W. Hermse</i>	216
BUITENLANDSCHE MEDEWERKING: Zweden wil geen inflatie door <i>Dr. E. H. Regensburger</i>	218
INGEZONDEN STUKKEN: Economische wet of toeval? door <i>Ir. W. B. I. Hofman</i> .....	220
MAANDLIJFERS: Emissies in Januari 1937 .....	222
Statistieken: Groothandelsprijzen .....	222—223
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten .....	220, 221, 224

GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

Op de wisselmarkt ligt de Gulden eerder iets flauwer. De Dollar was vrij regelmatig boven het „ijzeren minimum" van 1.82%, en het Egalisatiefonds heeft dan ook geen materiaal opgenomen. Anderzijds was het aanbod van Guldens niet zoo groot dat het fonds valuta's moest afgeven. Op een iets hooger koersniveau van Dollars en Ponden kwam dadelijk al weer aanbod los, mede van de zijde van cultuurmaatschappijen, die steeds deviezen te realiseeren hebben en daarvoor een gunstig moment afwachten. Eenig aanbod van Guldens schijnt te hebben bestaan in verband met repatriëering van Fransch kapitaal. Vooral Nederlandsche aandelen waren van Fransche zijde nogal aangeboden. Belangrijk was deze beweging overigens niet.

De voornaamste belangstelling op de wisselmarkt gold uiteraard nog steeds het Fransche devies. Reeds de vorige week maakten wij er melding van, dat in de politiek van het Egalisatiefonds een radicale wijziging was gekomen en dat men de straffe minimumkoers had losgelaten. De koersdaling die daarop gevolgd was heeft inmiddels weer plaats gemaakt voor een stijging. De wijzigingen in de financieele politiek van het kabinet-Blum, gevoegd bij zijn jongste mededeelingen inzake een noodige adempauze hebben het wantrouwen in de toekomst van het Fransche ruilmiddel doen verminderen. De terugkeer van kapitaal naar Frankrijk, gevoegd bij baisse-dékkings deed de vraag naar Francs dusdanig toenemen, dat het Egalisatiefonds moest ingrijpen om een te sterke stijging te voorkomen. De kapitaalbeweging zal ook verband gehouden hebben met de emissie van de nieuwe leening, waarvoor groote animo blijkt te bestaan. Door de valuta-optieclausule is het Francsrisico voor deze fondsen uitgeschakeld, zoodat de belangstelling onder de Fransche beleggers volkomen begrijpelijk is. Wat de duurzame ontwikkeling van het koersverloop van dit devies aangaat, moet men natuurlijk bedenken, dat de economische politiek van de Regeering nog weinig verandering onderging, en juist daarin ligt ook voor den Francs-koers een zwak punt.

De geldmarkt bleef natuurlijk ruim. Het Egalisatiefonds droeg in de afgelopen week weer 41 miljoen goud over aan De Nederlandsche Bank, hetgeen dus een verdere verruiming van de markt beteekent. Drie-maandspapier staat reeds op een nominaal niveau van  $\frac{3}{16}$  pCt., zesmaandspapier blijft  $\frac{3}{8}$  pCt., en zelfs het langste papier, met een looptijd van  $4\frac{1}{2}$  jaar, brengt nog maar  $1\frac{1}{2}$  pCt. op! Van een noemenswaardige uitbreiding van de vraag naar crediet is nog geen sprake, zoodat voorloopig nog niet het eind van het tijdvak van lage geldrente in zicht is.

De beleggingsmarkt toont nog niet veel verandering, hoewel de stemming voor de oude schuld eerder iets gunstiger was. De berichten uit Amerika spreken echter van kans op stijging van de kapitaalrente en onder die omstandigheden is het begrijpelijk, dat althans de groote beleggers te onzent terughoudend blijven.

## DE AMERIKAANSCH- HANDELSPOLITIEK.

Enkele der aanbevelingen van het „Comité Mixte” van de Internationale Kamer van Koophandel en de Carnegie Endowment<sup>1)</sup> bevelen een gedragslijn aan, welke vrijwel overeenkomt met de buitenlandse handelspolitiek van de Vereenigde Staten, zooals deze sedert Juni 1934 werd toegepast. Het lijkt mij van belang na te gaan, welke ervaringen de Ver. Staten met dit systeem hebben opgedaan en met name in hoeverre de toepassing ervan tot een verruiming der internationale handelsbetrekkingen heeft bijgedragen.

Ofschoon de meeste der inmiddels afgesloten handelsverdragen te kort in werking zijn om een definitief oordeel te kunnen vellen, lijkt het moment om zulks te doen gunstig, omdat de bevoegdheden aan den President in dit opzicht verleend juist door het Congres zijn vernieuwd en in verband hiermede de vóór- en tegenstanders van de „reciprocal foreign trade agreements policy” ruimschoots gelegenheid hebben gehad hun meening kenbaar te maken.

Krachtens de Trade Agreements Act van Juni 1934 werd de President voor een tijdperk van drie jaar gemachtigd handelsovereenkomsten met andere landen aan te gaan en het voorstel dezen termijn voor een verdere drie jaar te verlengen werd zoo juist door het Congres met een groote meerderheid aangenomen.

De betreffende machtiging is een wijziging van de Tariff Act van 1930 en geeft den President de bevoegdheid in verband met dergelijke verdragen voor bepaalde goederen een vermindering van de bestaande invoerrechten met ten hoogste 50 pCt. te decreeteeren, met dien verstande, dat aan invoerrechten onderhevig zijnde goederen, niet op de z.g. vrije lijst geplaatst mogen worden.

Een interdepartementale Commissie werd in het leven geroepen om de ingewikkelde taak van het onderhandelen omtrent desbetreffende overeenkomsten met de verschillende landen voor te bereiden en te helpen uitvoeren.<sup>2)</sup>

Een Committee for Reciprocity Information geeft door z.g. public hearings aan belanghebbenden gelegenheid mondeling of schriftelijk van hun zienswijze te doen blijken alvorens eenige overeenkomst definitief wordt afgesloten.

Teneinde de onderhandelingen te vergemakkelijken en den voortgang te bespoedigen, bepaalde de wet, dat de veranderingen, welke dergelijke overeenkomsten (agreements) met zich meebrachten, van kracht zouden worden door een decreet van den President en zonder dat daartoe een ratificatie door de wetgevende macht, zooals deze voor verdragen (treaties) vereischt wordt, noodig is.

Alle handelsovereenkomsten dienen echter, na tijdige kennisgeving aan de betrokken vreemde mogendheid, opzeggbaar te zijn aan het einde van het 3de jaar volgende op den dag van in kracht treding.

Tot dusverre werden uit hoofde dezer wet 15 handelsovereenkomsten aangegaan en wel met de navolgende landen: Cuba, België, Haïti, Zweden, Canada, Brazilië, Nederland incl. Overzeesche Gewesten, Zwitserland, Honduras, Columbia, Frankrijk incl. Koloniën en Protectoraten, Guatemala, Nicaragua, Finland en Costa Rica<sup>3)</sup>. Een van deze verdragen trad in werking in 1934, drie in 1935 en tien in 1936.

Met sommige dezer landen onderhouden de Vereenigde Staten zeer belangrijke economische relaties.

Canada is de grootste importeur in de Vereenigde Staten en op Groot-Brittannië na de grootste koper op de Noord-Amerikaansche markt. Frankrijk fungeert gewoonlijk als No. 4 of 5 op de lijst der belangrijkste koopers. Cuba, Nederland en België be-

<sup>1)</sup> Practische aanbevelingen No. 2, 3 en 4.

<sup>2)</sup> Bestaande uit vertegenwoordigers van het State Department, de Tariff Commission, Department of Agriculture, Treasury Department en het Department of Commerce.

<sup>3)</sup> Afgesloten doch nog niet in werking getreden.

hooren meestal tot de eerste 12, terwijl de buitenlandse handel der Vereenigde Staten met de 15 landen tezamen in 1934 ongeveer 37.7 pCt. van den totalen buitenlandschen handel der Vereenigde Staten bedroeg.

In 1929 exporteerden de Vereenigde Staten voor een waarde van 2 milliard Dollars naar bovengenoemde landen, in 1934 nog slechts voor 690 millioen.

Op een uitzondering na, nl. Cuba, bevatten al deze overeenkomsten de onvoorwaardelijke meestbeguntingsclausule. Cuba verkreeg een preferentieel tarief, hetgeen een toestand bestendigde, die sedert 1902 heeft bestaan en die geheel als een door verschillende omstandigheden van economischen en historisch-politiek aard gewettigde uitzonderingspositie wordt beschouwd, daar overigens de Trade Agreement Policy van de Vereenigde Staten staat of valt met de algemeene handhaving eener onvoorwaardelijke meestbegunstiging.

De verlenging van de machtiging aan den President verleend werd als een resolutie (H. J. Res. 96) ingediend in het House of Representatives door een van de leden en door het Huis verwezen naar de Committee on Ways and Means.

De Commissie onderzocht het vraagstuk zeer uitvoerig door middel van „hearings”, die plaats vonden op 21, 22, 23, 25 en 26 Januari jl.

Gehoord werden o.a. Cordell Hull, Secretary of State<sup>1)</sup>, Daniel C. Roper, Secretary of Commerce<sup>2)</sup>, Francis B. Sayre, Assistant Secretary of State, Robert L. O'Brien, Chairman U. S. Tariff Commission, James S. Carson, representing the Chamber of Commerce of the U.S., Harper Sibley, President Chamber of Commerce U.S., in deze optredende voor de Internationale Kamer van Koophandel, Frederic Brenckman, representing the National Grange<sup>3)</sup> en voorts vele congresleden en vertegenwoordigers van belanghebbende groepen of ondernemingen. Tal van schriftelijke uiteenzettingen en veel statistisch materiaal werden aan de Commissie overgelegd. Het verslag van de Hearings vormt dan ook een lijvig boekdeel van ruim 550 pagina's.

Voor al degenen, die belang stellen in den strijd, welke in de Vereenigde Staten pro en contra liberale handelspolitiek gestreden wordt, is de lectuur van dit verslag<sup>4)</sup> ten zeerste aan te bevelen.

Met 18 van de 25 stemmen vóór kwam de commissie tot de volgende conclusies:

„Op grond van een zorgvuldige studie betreffende de resultaten van het „trade agreements program” in de 2½ jaar, gedurende welke het heeft gewerkt, en van de wijze, waarop de wet werd toegepast door de uitvoerende organen van onze Regeering, is de Commissie overtuigd, dat

1). de buitenlandsche handelsovereenkomsten hun doelmatigheid hebben aangetoond in het doen opleven van onzen buitenlandschen handel en in zijn beveiliging tegen nadeelige discriminatie in het buitenland;

2). de bepalingen der wet zijn met zorg en voorzichtigheid toegepast en met nauwgezette inachtneming van de meest vooraanstaande belangen van het land en de bedoelingen van het Congres toen het de uitvoerende macht machtigde handelsovereenkomsten met het buitenland aan te gaan;

3). de politiek door onze Regeering krachtens deze wet toegepast heeft ertoe bijgedragen onzen invloed ten bate van het tot stand brengen en het handhaven van de bestaansvoorwaarden van den vrede te versterken door behulpzaam te zijn bij het uit den weg ruimen van enkele van de meest gevaarlijke economische oorzaken voor oorlog; en dat

4) er in de sfeer van internationale economische rela-

<sup>1)</sup> Minister van Buitenlandsche Zaken.

<sup>2)</sup> Minister van Handel.

<sup>3)</sup> Grootste landbouworganisatie in de Ver. Staten.

<sup>4)</sup> Hearings before the Committee on Ways and Means, House of Representatives 75th Congress First Session on H. J. Res. 96. United States Government Printing Office. Washington D.C.

ties een voortdurende dringende noodzakelijkheid bestaat voor doeltreffende actie langs de lijnen, welke tot dusver met een opmerkelijk succes bij de toepassing van de Trade Agreements Act gevolgd werden.

De Commissie komt derhalve tot de conclusie, dat het van dringend belang is voor ons nationaal welzijn, dat de machtiging voor de voortzetting van het program, belichaamd in de wet van 12 Juni 1934, in zijn tegenwoordigen vorm verlengd wordt voor een tijdperk als voorzien in de bijgevoegde resolutie.

Zooals men ziet, acht de meerderheid der Commissie de resultaten van de nieuwe politiek zeer gunstig. De buitenlandsche handel der Vereenigde Staten wordt er door bevorderd zonder dat de binnenlandsche producent benadeeld wordt; discriminatie ten nadeele der Amerikaanse exporteurs wordt er door bestreden en zij heeft de strekking vreedzamer relaties tusschen de verschillende volkeren tot stand te brengen.

De bezwaren der minderheid richten zich in hoofdzaak tegen de ontoelaatbaarheid der vermindering van de bevoegdheden van het Congres en de delegatie van macht aan de Uitvoerende Organen, tegen de onwenselijkheid der beknotten van de rechten van de producenten, tegen de gevaren eener onvoldoende bescherming aan het bedrijfsleven en de ondernemers tegen de concurrentie van landen met een lageren levensstandaard verleend en tegen de nadeelen van het automatisch verstrekken van voordeelen aan landen, die tegen de Vereenigde Staten discrimineeren.

Het meerderheidsrapport verklaart, dat ondanks de opleving, welke de wereldhandel heeft ondergaan, nog tal van hinderlijke handelsbelemmeringen bestaan, welke uit den weg geruimd zullen moeten worden voor en aler een blijvend herstel kan intreden. Het zegt, dat er onmiskenbaar bewijsmateriaal voorhanden is, dat de commercieele politiek van de Vereenigde Staten onder de Trade Agreements Act een groeiend aantal aanhangers heeft verworven, zoowel in Amerika als in andere landen, en vestigt er de bijzondere aandacht op, dat geen der voor de Commissie verschenen getuigen zich als tegenstander deed kennen van de politiek van wederkeerighedsverdragen in haar algemeenheid. De weinige getuigen, die het program niet in zijn geheel konden aanvaarden, zochten bescherming voor bepaalde goederen. Na zorgvuldige overweging kwam de meerderheid der Commissie in al die gevallen tot de slotsom, dat de belangen door den betreffenden getuige vertegenwoordigd niet werden geschaad door de werking van de Trade Agreements Act, maar dat zij zich integendeel in betere prijzen en in een beteren omzet konden verheugen dan tevoren. Daarentegen steunde, in tegenstelling met de enkele getuigen, welke zekere details becritiseerden, het overstelpende gewicht der bewijzen en verklaringen van de meeste getuigen, inclusief de vertegenwoordigers van de United States Chamber of Commerce, het program in zijn geheel. Dit program heeft, voegt het rapport er aan toe, ongetwijfeld den sterken steun van de groote meerderheid van de producenten van het land.

Dat de bezwaren, welke in de hearings naar voren kwamen, zóó onbetekenend waren als het meerderheidsrapport het op deze plaats wil doen voorkomen, is wel eenigszins in tegenspraak met het feit, dat 13 van de 17 bladzijden van het rapport gewijd zijn aan de weerlegging van de critiek, die „enkele getuigen” ten opzichte van „enkele onderdeelen” uitoefenden. Trouwens, de delegatie van bevoegdheden, welke tot dusverre aan het Congres behoorden, aan de Executieve Macht, kan bijv. m.i. allerminst als een detail beschouwd worden.

De critiek te dien opzichte weerlegde de meerderheid niet alleen met een beroep op precedenten, maar vooral ook door er m.i. terecht op te wijzen, dat prompte actie bij het sluiten van dergelijke overeenkomsten noodzakelijk is en dat de practijk heeft aangetoond, dat de ratificatie van handelsverdragen door

het Congres of door den Senaat heel wat meer voeten in de aarde heeft dan in andere landen het geval is.

Zij wijst er op, dat gedurende het geheele bestaan van de Vereenigde Staten de Senaat slechts drie wederkeerighedsverdragen heeft geratificeerd en dat nog wel alleen met landen, waarmede de Vereenigde Staten in bijzondere betrekkingen staan, nl. Canada in 1854, Hawai in 1875 en Cuba in 1902. Van 1844 tot 1902 werd omtrent 10 andere krachtens de algemeene bevoegdheid tot het sluiten van verdragen overeenstemming bereikt; geen daarvan verkreeg de noodige goedkeuring. Krachtens de bepalingen van art. 4 van de Tariff Act van 1897 (Dingley Act) werden 12 wederkeerighedsverdragen gesloten; geen er van verkreeg de vereischte ratificatie van het Congres. Daarentegen werden 12 wederkeerighedsverdragen in verband met de Tariff Act van 1890 en 9 in verband met de bepalingen van art. 3 van de 1897 Act, waarvoor geen goedkeuring van het Congres vereischt was, van kracht.

Deze voorbeelden toonen, dunkt mij, wel aan, dat een Amerikaanse handelspolitiek, die verruiming van den internationalen goederenruil wil tot stand brengen, in de eerste plaats de handelsbelemmering, welke een vereischte ratificatie door het Congres blijkbaar vormt, dient op te ruimen.

De critiek omtrent de beknotten van de rechten van de belanghebbenden wordt door het meerderheidsrapport slechts weerlegd voor zoover de onvoldoende gelegenheid, welke voor hen zou bestaan om betreffende de te sluiten overeenkomsten gehoord te worden, aangaat; het ontbreken van de mogelijkheid om de kwesties uit de verdragen voortvloeiende voor den rechter te brengen wordt er niet door behandeld. De meerderheid ontken, dat er onvoldoende gelegenheid voor de belanghebbenden bestaat om voor hun belangen op te komen en verwijst in deze naar art. 4 van de wet, hetwelk bepaalt, dat vóór het afsluiten van overeenkomsten „reasonable public notice” gegeven moet worden, opdat de belanghebbenden in de gelegenheid zijn hun bezwaren te berde te brengen. Hieraan wordt toegevoegd, dat de Committee for Reciprocity Informations thans bereid is om uiteenzettingen omtrent speciale belangen aangaande het geheele aspect van de trade agreements program ter kennis te nemen in plaats van als tot dusver enkel beschouwingen omtrent aanhangige overeenkomsten. Voorts zal publicatie worden toegestaan van een lijst van al die producten, waarvoor in verband met een bepaalde te sluiten handelsovereenkomst concessies in overweging zouden kunnen worden genomen.

De voor ons belangrijkste gedeelten van het antwoord op de uitgeoefende critiek zijn echter die, waarin de beweringen omtrent onvoldoende bescherming en die, waarin nadeelige invloed van de meestbegunstigingsclausule worden weerlegd.

Degenen, die over onvoldoende bescherming klaagden, meenden dat veranderingen van de invoerrechten slechts zouden mogen plaats vinden aan de hand van de beschikbare gegevens omtrent het verschil in productiekosten in de Vereenigde Staten en die in andere landen.

Het meerderheidsrapport stelt zich op het standpunt, dat de geheele wet tot een doode letter gemaakt zou worden, indien hierop werd ingegaan.

Ervaring opgedaan bij de uitvoering van art. 336 van de Tariff Act van 1930 heeft onomstootelijk aangetoond, dat het onderzoek noodig voor de vaststelling van dergelijke gegevens maanden en soms een jaar in beslag neemt. De talloze onderzoekingen, die in dit geval noodig zouden zijn, zouden het sluiten van iedere overeenkomst voor onbepaalden tijd vertragen. Buitendien wijst het rapport er op, dat vooraanstaande deskundigen de zelfkosten-formule als basis voor tariefpolitiek hebben verworpen. Het beroept zich hierbij op Robert L. O'Brien, Chairman of the United States Tariff Commission en Thomas Walter

Page, in leven Chairman of the Tariff Commission.

Tenslotte wijst het rapport op het feit, dat de wetenschappelijke basis voor het vaststellen van de zelfkosten der producenten in een bepaald land ten eenenmale ontbreekt. „There is no such thing as „the cost” roept het uit.

Voorwaar een aangenaam geluid in de ooren van onze exporteerende industrie, die nog maar al te goed al de ellende verbonden aan de zelfkosten-formule van de Amerikaansche douanepolitiek in herinnering heeft.

De beweringen omtrent den nadeeligen invloed van de meestbegunstigingsclausule worden door het meerderheidsrapport weerlegd door er op te wijzen, dat, indien men discriminatie ten opzichte van eigen uit te voeren goederen wil vermijden, men wederkeerig aan vreemde goederen, die in het eigen land worden geïmporteerd, eveneens een niet-discriminatoire behandeling moet waarborgen. Dientengevolge worden de concessies door de Vereenigde Staten niet als exclusieve differentieele concessies gegeven maar worden zij eveneens verleend aan alle landen, die niet tegen den Amerikaanschen handel discrimineeren. De betekenis van de extensie van deze concessies aan derde landen is echter beperkt door de noodzakelijkerwijze daarbij behorende politiek, welke bij het onderhandelen omtrent de handelsverdragen wordt gevolgd om slechts voordeelen toe te staan ten opzichte van producten van welke het andere land in ieder speciaal geval de voornaamste of althans een belangrijke leverancier is.

Het rapport vindt dan ook geen grond om aan te nemen, dat de Vereenigde Staten iets weggeven zonder daarvoor iets terug te krijgen. De verleenning over en weer van niet discriminatoire behandeling is op zichzelf een beding evenzeer als een bijzonder invoerrecht of andere concessies. De Vereenigde Staten verleenen hun concessies aan derde landen in ruil van het verleenen aan hen van alle concessies, welke deze aan alle andere landen hebben verleend of in de toekomst zullen verleenen.

Het welbegrepen eigen belang van de Vereenigde Staten brengt dus mede deze politiek te volgen en het rapport constateert, dat tot dusverre de door de Vereenigde Staten in dit opzicht verleende concessies ongeveer \$ 30.000.000 aan omzet omvatten, terwijl in ruil daarvoor tenminste 265 miljoen Dollar aan Amerikaansche goederen voor discriminatoire behandeling werden gevrijwaard.

Tenslotte spreekt het rapport zijn overtuiging uit, dat de zaak van den vrede door discriminatie ten eerste in gevaar gebracht wordt en door de „good neighbour policy” van de meestbegunstiging slechts gediend kan worden.

Hun, die belangstellen in het handelspolitieke vraagstuk betreffende exclusieve preferentie, voorwaardelijke of onvoorwaardelijke meestbegunstiging, kan ik de lectuur van dat gedeelte van de verklaring gedurende de hearing afgelegd door Francis B. Sayre, Assistant Secretary of State<sup>1)</sup>, dat hierop betrekking heeft, nl. blz. 116 t/m. 124, ten eerste aanbevelen.

Uitvoerig gaat het meerderheidsrapport voorts in op de beweringen tijdens de hearing gehoord, dat bepaalde bedrijfstakken, maar ook het bedrijfsleven als een geheel genomen, door de toepassing van de Trade Agreements Act zou zijn benadeeld. Een van de hoofdaanvalpunten van de critiek was de vermindering van het gunstig saldo der handelsbalans der Vereenigde Staten.

De uitvoer van de Vereenigde Staten bedroeg in 1936 \$ 2.453.487.000, d.i. \$ 170.613.000 meer dan in 1935; de invoer in 1936 \$ 2.419.229.000 bedragende was \$ 371.744.000 meer dan in 1935. Omtrent den vermeerderden uitvoer zwijgt de critiek, doch het meerderheidsrapport schrijft hem voor een belangrijk

<sup>1)</sup> Schrijver van de bekende brochure „America must Act”.

gedeelte toe aan de tengevolge van de handelsovereenkomsten verlaagde invoerrechten of verminderde handelsbelemmeringen. Het staft zijn meening door te becijferen, dat de export van de Vereenigde Staten naar de 10 landen, met welke minstens 6 maanden vóór December 1936 een handelsovereenkomst van kracht was, gedurende de eerste 11 maanden van 1936 12.3 pCt. hooger was dan in dezelfde periode van 1935, terwijl de geheele uitvoer der Vereenigde Staten gedurende dit tijdsbestek slechts met 8 pCt. vermeerderde. Over de eerste 11 maanden van 1936 toont de uitvoer der Vereenigde Staten naar Canada een verhooging van bijna 17 pCt. ten opzichte van 1935, naar Cuba van 11 pCt., naar Zweden van 9 pCt. en naar Brazilië van 11 pCt. Naar enkele der 10 landen gaf de uitvoer der Ver. Staten geen of weinig vermeerdering te zien, maar bijna zonder uitzondering verkregen de Vereenigde Staten desniettemin een grooter aandeel in den totalen invoer van het betreffende land.

Over de vermeerdering van den invoer en het feit, dat deze de vermeerdering van den uitvoer belangrijk overtrof, is gedurende de hearings heel wat te berde gebracht. De schade door dien verhoogden invoer aan de Amerikaansche volkshuishouding in haar geheel — vermindering van het uitvoersaldo van de handelsbalans — of in speciale gevallen toegebracht vormde naast de kwestie der delegatie van bevoegdheden het voornaamste aanvalspunt voor de oppositie.

De klachten omtrent schade in speciale gevallen toegebracht kwamen meerendeels van den kant der landbouworganisaties. Zij betroffen o.m. de reductie met 50 pCt. van de invoerrechten op bloembollen opgenomen in de handelsovereenkomst met Nederland. De verklaringen der vertegenwoordigers van het State Department en het Department of Commerce, zoowel als het meerderheidsrapport ontkennen de gegrondheid dezer klachten.

Belangrijker van een algemeen standpunt uit bezien zijn de discussies omtrent de vermindering van het uitvoersaldo van de handelsbalans, vooral ook, omdat hieruit de mentaliteit, die nog steeds in breede kringen in de Vereenigde Staten heerscht, sterk tot uitdrukking komt.

Verschillende leden van de minderheid noemen met de opposanten dit verschijnsel alarmeerd — sinister development —. Volgens hen blijkt er ten duidelijkste uit, dat er van wederkeerigheid in de handelsovereenkomsten geen sprake is of althans dat deze onvoldoende tot uiting komt. De Vereenigde Staten geven veel meer weg dan zij ontvangen, de Amerikaansche onderhandelaars worden „out-smarted” door dengeen, met wien zij onderhandelen, en hoe kan de welvaart toenemen als de handelsbalans ongunstig zal zijn geworden, zooals weldra het geval zal zijn, indien op dezen weg wordt voortgegaan? <sup>1)</sup>

Charles W. Holman, Secretaris van de National Coöperative Milk Producers' Federation, vindt „that we should be safer to keep a plus balance of our trade than try to collect our debts”. Hij berekent, dat voor alle landen, waarmede handelsovereenkomsten werden afgesloten, de handelsbalansen voor de periode, gedurende welke de overeenkomsten van kracht waren, in totaal bijna \$ 111.000.000, ongunstiger zijn geworden.

Het is ongetwijfeld van belang van deze cijfers kennis te nemen, omdat zij, zij het dan ook nog maar zeer voorloopig, een aanwijzing kunnen vormen bij de beantwoording van de zoo belangrijke vraag of de wijze waarop de Trade Agreements Act in toepassing wordt gebracht slechts de tendens heeft den handelsomzet van de Vereenigde Staten met de contractee-

<sup>1)</sup> Herold Knutsen, lid van de minderheid: in 1934 hadden wij een gunstig saldo van \$ 477.000.000, over de eerste 11 maanden van 1936 nog slechts van \$ 49.000.000. Het is nog maar een kwestie van een of twee jaar, voordat wij met roode cijfers zullen werken.

rende landen in het algemeen te verhoogen, of dat de Vereenigde Staten daarbij tevens bereid blijken de bestaande verhouding tusschen in- en uitvoer in verband met hun crediteurpositie in economisch juistem zinn te wijzigen.

Francis Sayre heeft zich bij de hearings veel moeite gegeven de heerschende wanbegrippen omtrent het saldo der handelsbalans recht te zetten, zonder echter toe te geven, dat de toepassing der Trade Agreements Act de vooropgezette bedoeling zou hebben het voor debiteuren der Vereenigde Staten, beter dan tot dusverre het geval was, mogelijk te maken, in goederen en diensten te betalen. Immers, hij verklaart in een aan de Commissie overhandigd memorandum uitdrukkelijk: „Wat de recente vermindering van het z.g. gunstige saldo van onze handelsbalans betreft, is het volkomen duidelijk, dat deze is toe te schrijven aan factoren, welke geen verband houden met de handelsovereenkomsten”.

Hij zoowel als het meerderheidsrapport brengen de bijzondere factoren, die hiertoe *wel* hebben bijgedragen, zooals de vermeerderde invoer tengevolge van de misoogsten in de Vereenigde Staten en de verhoogde import van grondstoffen als gevolg van de sterk gestegen industriële activiteit, sterk op den voorgrond.

Het meerderheidsrapport zegt weliswaar, dat: „de crediteurpositie van de Vereenigde Staten, zooals die thans bestaat, beslist een grooteren import van goederen en diensten vereischt (excl. interest en dividenden) dan de uitvoer van goederen en diensten, behalve in zoover als inkomsten uit beleggingen weer in het buitenland kunnen worden belegd (hetgeen slechts uitstel van de betaling van interest en dividenden beteekent) of dat vereffening kan plaats vinden door een voortdurende vermeerdering van de goudvoorraden in de Vereenigde Staten”.

Het haast zich echter, als ware het geschrokken van eigen moed, hieraan toe te voegen: „Zulks wil niet zeggen, dat onze goederenruil op zichzelf genomen een ongunstig saldo zou moeten aanwijzen, maar onder de tegenwoordige omstandigheden beteekent het beslist een geringer saldo van den goederenuitvoer dan in het verleden, tenzij wij opnieuw op groote schaal aan het buitenland willen gaan leenen”.

Het rapport voegt hieraan toe, dat het belangrijkste feit daarin gelegen is, dat de goederenruil naar beide richtingen in 1936 met meer dan een half milliard Dollar gestegen is en dat de crediteurpositie en het verlangen van de Vereenigde Staten om hun exportmarkt te behouden en te ontwikkelen het noodzakelijk maken een grooter hoeveelheid goederen in te voeren, indien deze althans de binnenlandsche productie niet ontwrichten maar veeleer bijdragen tot een toenemende welvaart, waarin alle bedrijfstakken participeeren. De voorzichtigheid, waarmede het Trade Agreements Program in dit opzicht werd uitgevoerd, het hooge prijspeil en de goede gang van zaken in de bedrijfstakken, waarin invoerrechten werden verminderd, evenals in andere, en de aard van den vermeerderden invoer zooals deze blijkt uit de gemaakte analyses, zij alle staven het feit, dat de wijzigingen, welke hebben plaats gevonden, fundamenteel het economisch belang van het land in zijn geheel dienen.

Zooals men ziet verdedigt de meerderheid der Commissie op zeer krachtige en m.i. overtuigende wijze niet alleen de merites van het stelsel, maar ook de wijze, waarop het werd toegepast.

Desalniettemin wekt het eenige teleurstelling, dat het zeer afdoende feitenmateriaal geen aanleiding gaf rondweg te erkennen, dat alles er op wijst, dat in de eerstvolgende jaren de goederenstroom van Amerika naar andere landen belangrijk kleiner behoorde te zijn dan die naar Amerika gericht, en dat hiermede niet alleen in het belang der volkshuishouding van de wereld maar ook in dat van Amerika

bij de toepassing der Trade Agreements Act rekening diende te worden gehouden.

Misschien is dit ook wat veel op eens verlangd en zeker dienen wij ons reeds te verheugen over de snelle verandering in mentaliteit, welke in breede kringen in de Vereenigde Staten ten opzichte van de te voeren handelspolitiek valt waar te nemen. Het is waarlijk verfrisschend een vertegenwoordiger van de Regering van de Vereenigde Staten de funeste gevolgen van de Smoot Hawley Tariff Act.<sup>1)</sup> te hooren uiteenzetten en met voorbeelden te hooren toelichten<sup>2)</sup>.

Het doet daarbij weldadig aan, dat zooveel welsprekende pleidooien komen getuigen van de noodzakelijkheid van de expansie van den wereldhandel in een land, waar nog zoo kort geleden de slogan „Foreign trade may go to hell” populair was.<sup>3)</sup>

Van de veranderde mentaliteit getuigt Daniel C. Roper, de Secretary of Commerce, als hij verklaart: „Het verheugt mij te kunnen zeggen, dat dit program<sup>4)</sup> uitzonderlijk goed is ontvangen door zakenlieden. Behalve vele gunstige uitingen van instemming, welke ik van leden van de Business Advisory Council, samengesteld uit ongeveer 60 practische representatieve lieden, mocht ontvangen, werden in het openbaar verklaringen van steun afgelegd door de United States Chamber of Commerce, the National Foreign Trade Council, the American Manufacturers' Export Association, en Kamers van Koophandel van onze belangrijke commercieele centra.

Robert L. O'Brien, Chairman van de United States Tariff Commission, lid van de Republikeinse partij, verklaart niet alleen, dat hij een krachtig voorstander van de handelspolitiek van Cordell Hull is, doch tevens, dat het de grootste fout was, die zijn partij kon begaan, toen zij zich er tegen verklaarde. Het was volkomen juist, hetgeen reeds gezegd was, dat nimmer een andere methode van tariefpolitiek zulk een veel verspreide en bijna algemeene instemming had gevonden. Er is nauwelijks een couraer in dit land, betoogde hij, niet tot de „Hearst-chain” behorende, die niet het Hull-tariefonderhandelingsplan heeft goedgekeurd.

Zelfs hij, die steeds sceptisch tegenover de mogelijkheid om ooit een liberale opvatting ten opzichte

<sup>1)</sup> De laatste zeer belangrijke verhoging van het tarief van invoerrechten in de Vereenigde Staten, aangenomen in 1930.

<sup>2)</sup> Mr. Thurston. Is it not true that most of the other nations of the world increased their tariffs sharply prior to 1930 and that we were obliged to retaliate by increasing ours?

Mr. Sayre. No, sir; that is untrue. As a matter of fact, the Smoot-Hawley Act was passed in 1930. Immediately after that Canada, for instance, began increasing its tariffs. Blow after blow it struck at the United States in retaliation for the Smoot-Hawley tariff which Canada understood as a direct blow against Canada.

I confess that there were many Canadian goods of exceeding importance, the duty on which was increased by the Hawley-Smoot tariff. Canada, I say, started striking back, and before it got through it had reduced the trade between Canada and the United States to a mere shrunken rivulet compared to the river of trade that existed before.

Then next came the Ottawa agreements. Great Britain and all the Dominions, realizing that the United States was building up its tariff walls higher and higher, and that they must take care of themselves — I won't say in retaliation but I will say largely as a result of the Smoot-Hawley tariff — signed the Ottawa agreements.

Mr. Thurston. You claim the rates of the Hawley-Smoot Act were too high?

Mr. Sayre. I claim that many of them were entirely unjustifiable from an economic viewpoint.

<sup>3)</sup> „Wherever foreign trade has been allowed to languish by ill-advised acts of shortsighted governments, the invariable result has been the destruction of industrial wealth and the impoverishment of large segments of their peoples.” Daniel C. Roper, bl. 37 van het verslag der hearings.

<sup>4)</sup> Bedoeld is het trade agreements program.

van den goederenruil in de Vereenigde Staten te doen doordringen hebben gestaan, zullen moeten toegeven, dat het tijd wordt, dat wij hier in Europa beginnen te begrijpen, dat het Amerika van de Smoot-Hawley Tariff Act heeft plaats gemaakt voor een Amerika, dat meer en meer een open oog krijgt voor de economische nooden van onze wereld en voor de noodzakelijkheid deze te helpen oplossen door de toepassing van economische beginselen, die, indien men de zwartzieners mocht gelooven, reeds op het kerkhof waren opgeborgen.

Onder degenen, die zich voor de Commissie als warme voorstanders van de Trade Agreements politiek deden kennen, behoorde de heer Harper Sibley, President van de United States Chamber of Commerce, in deze echter optredende voor de Internationale Kamer van Koophandel. In de verklaring, welke hij aflegde, vond hij gelegenheid er op te wijzen, dat het onderwerpelijke systeem in overeenstemming was met de aanbevelingen van het z.g. Comité Mixte en met de economische richtlijnen door de Kamer uitgestippeld. Naar ik van verschillende zijden mocht vernemen heeft zijn getuigenis zoowel op de Commissie als naar buiten grooten indruk gemaakt.

Tenslotte nog een enkel woord over de behaalde resultaten. Zooals reeds gezegd, loopen de praktische ervaringen met het systeem opgedaan nog over een te kort tijdsbestek om aan de hand van statistische gegevens definitieve conclusies te kunnen trekken, daar nog slechts één overeenkomst gedurende twee jaar van kracht was. Buitendien mag men niet uit het oog verliezen, dat het aantal landen, waarmede overeenkomsten werden afgesloten, nog slechts gering was en dat tengevolge van de onvoorwaardelijke meestbegunstigingsclausule het verminderen der handelsbelemmeringen zich bij een toenemen van het aantal verdragen automatisch accentueert.

Uitvoerige analyses zijn nog slechts gemaakt voor het recente handelsverkeer van twee van de betreffende staten, nl. Canada en Cuba, en het beeld, dat deze te zien geven, is zeer bemoedigend. Behalve de talrijke gevallen van belangrijke uitbreiding van den goederenruil over en weer toonen ook de tariefverminderingen, die werden toegepast, op zichzelf reeds aan hoe belangrijk de verbetering is, die bereikt werd.

Enkele gegevens, die een denkbeeld kunnen doen vormen van de uitbreiding van de handelsbetrekkingen van de contracteerende staten, mogen hier volgen:

Export van de Vereenigde Staten naar Cuba vermeerderde van 35 millioen Dollar in het jaar aan de overeenkomst<sup>1)</sup> voorafgaande tot 55 millioen in het eerste contractjaar en tot 64 millioen in het tweede. Deze vermeerdering gaat de doorsnee-vermeerdering van den invoer in Cuba ver te boven.

De uitvoer der Vereenigde Staten naar België vermeerderde in het eerste contractjaar met 1.1 millioen Dollar, zijnde 23½ pCt. meer dan in het jaar tevoren, terwijl de totale import in België slechts met 5 pCt. toenam.

De invoer uit de Vereenigde Staten in ons land nam in de eerste 11 maanden van 1936 met 6.9 pCt. toe, onze export naar de Vereenigde Staten met 22.3 pCt.

In de eerste 10 maanden van de handelsovereenkomst met Canada bedroeg de uitvoer van de Vereenigde Staten naar eerstgenoemd land 315 millioen Dollar tegen 274 millioen Dollar in de eerste 10 maanden van 1935.

Gedurende de eerste zes maanden (voor verdere maanden zijn nog geen gedetailleerde gegevens beschikbaar) bestond de vermeerdering van den uitvoer van de Vereenigde Staten naar Canada, welke totaal \$23.200.000 bedroeg, voor \$15.500.000 uit goederen, waarvoor een tariefreductie was toegestaan, \$ 5.800.000

uit producten, voor welke de bestaande tarieven of vrijdom van invoerrecht contractueel waren bedongen en voor slechts \$ 1.900.000 in goederen niet in de overeenkomst vermeld.

Met verschillende voorbeelden kan worden aange-toond, dat de uitvoer van belangrijke agrarische producten, maar ook van industriële producten zoals automobielen, kantoormachines, radio-apparaten en dergelijken, naar belangrijke afzetgebieden van de Vereenigde Staten onmiddellijk na de intreding van de Trade Agreements zeer belangrijk steeg en in vele gevallen zelfs verdubbelde.

Indien men van dit alles kennis neemt, moet men wel tot de conclusie komen, dat de verandering van de buitenlandsche handelspolitiek van Washington tot een belangrijke verruiming van den buitenlandschen handel der Vereenigde Staten heeft geleid. Dat de gegevens, voor zoover zij thans beschikbaar zijn, er op wijzen, dat deze verruiming meer in de richting van een verhoogden import in dan van een vermeerderden export uit de Vereenigde Staten gaat, mag, gezien de crediteur-positie van de Vereenigde Staten, zeker niet betreurd worden.

Stelt men zich daarbij een oogenblik voor, dat de kring der landen, waarmede een handelsovereenkomst werd afgesloten, zou worden uitgebreid met verschillende der economisch belangrijke landen, die daarin nog ontbreken, zoals bijv. Groot-Brittannië, en dat dientengevolge, alleen reeds door het toepassen der meestbegunstigingsclausule, de aan elk der verdrag sluitende staten verleende handelsconcessies zich over een zeer veel grooter aantal artikelen zouden uitstreken, dan wordt het m.i. duidelijk van hoe groot belang het is, dat alle landen meewerken om de door de Vereenigde Staten gevolgde handelspolitiek te doen slagen.

Deze politiek leverde, zoals wij zagen, reeds belangrijke resultaten op nu 15 landen, welke 37.7 pCt. van het buitenlandsch handelsverkeer der Vereenigde Staten representeeren, Trade Agreements afsloten, doch zij zal, zoals vanzelf spreekt, eerst haar volle effect kunnen sorteeren, zoodra de overeenkomsten een gebied bestrijken, waarbinnen zich bijv. 70 of 80 pCt. van den goederenruil der Vereenigde Staten afspeelt.

Mocht zulks verwezenlijkt kunnen worden, dan zou inderdaad de Trade Agreements Policy van de Vereenigde Staten den weg hebben gebaad voor een vrijer internationaal ruilverkeer en dientengevolge voor een toenemenden en meer verzekerden voor-spoed op de wereld.

F. H. FENTENER VAN VLISSINGEN.

#### MOGELIJKHEID VAN REVALORISATIE DER ZWEDSCHE KROON.

Gedurende de laatste week hebben een groot aantal gezaghebbende Zweedsche economen gepleit voor een revalorisatie van de Zweedsche Kroon, om den invloed van de sterke internationale prijsstijging op het Zweedsche prijsniveau te neutraliseeren. Het gevolg is geweest, dat men met deze mogelijkheid direct rekening is gaan houden, zoodat de Kroon op termijn een niet onbelangrijk agio deed. De Minister van Financiën heeft echter sedertdien verklaard, dat de Regeering er niet aan dacht om de huidige koersverhouding tot het Pond Sterling los te laten. Hij voegde aan deze verklaring echter de opmerking toe, „dat de verandering in de kosten van levensonderhoud niet van dien aard zijn, dat zij een wijziging van de valuta rechtvaardigen”, daarmede, zoals hieronder nog zal blijken, de betekenis van zijn verklaring belangrijk verzwakkend.

Er zijn echter zeer steekhoudende argumenten aan te voeren en aangevoerd voor de waardevermeerdering van de Zweedsche Kroon, zoodat de controverser zeker niet door de ministerieele verklaring als afgedaan moet worden beschouwd; veeleer bestaat de mogelijkheid, dat de Regeering zich over eenigen

<sup>1)</sup> Afgesloten 3 September 1934.



tijd gedwongen zal zien om deze richting in te slaan.

Zweden volgde in 1931 snel het Engelsche voorbeeld en maakte de Kroon los van het goud. Merkwaardig is, dat direct daarop de Regeering officieel meedeelde, dat haar valutapolitiek *niet* gericht zou zijn op het verkrijgen van concurrentievoordeelen door relatief groote depreciatie, maar uitsluitend en alleen geleid zou worden door den wensch om het binnenlandsch prijsniveau, zooals dat tot uiting komt in de kosten van levensonderhoud, constant te houden. Tot op den dag van heden is dit, volgens de uitslatingen der Regeering, steeds de eenige richtsnoer der valutapolitiek geweest. Oordeelend naar het indexcijfer van de kosten van het levensonderhoud heeft de Regeering haar doel volledig bereikt: het indexcijfer voor Januari 1937 lag slechts 1.8 punt boven dat van September 1931, dat als basis werd aangenomen. Dat dit succes echter voor een groot deel aan een zeer gelukkigen samenloop van omstandigheden te danken is, zal direct blijken.

In de eerste periode na het loslaten van den gouden standaard hield de Rijksbank de waardedaling van de Zweedsche Kroon eenigszins tegen, omdat men inflationistische prijsverhoogingen vreesde. Deze bleven echter geheel uit en het prijsniveau daalde zelfs nog iets, zoodat men in het voorjaar van 1933 de Kroon liet zakken tot onder de oude verhouding tot het Pond. De wisselkoers op Londen werd vastgesteld op 19.40 (de goudpariteit was 18.16 geweest) en is sindsdien niet meer gewijzigd.

Deze maatregel had succes. Het bleek nl., dat de kosten van levensonderhoud vrijwel niet meer veranderden. Natuurlijk stegen de groothandelsprijzen, maar dit werd wegens de daaruit voortvloeiende vermindering der dispariteit met de kosten van levensonderhoud, juist als zeer welkom beschouwd. De export vond in de waardedaling der valuta in 1933 een krachtigen steun, die, omdat de export zoo'n groot deel der totale Zweedsche productie uitmaakt, zich weldra aan vele andere bedrijfstakken meedeelde. Bovendien kregen de industrieën, die voor de binnenlandsche markt werkten, meer armslag, omdat de buitenlandsche concurrenten door de waardedaling van de Kroon zich automatisch, in hun afzet beperkt zagen. De opleving in Zweden vond dus haar oorsprong in de verandering van de constellatie van den Zweedschen internationalen handel na de valutadaling in 1933. Dat de vaste wisselkoers op Engeland en de aansluiting bij het Sterlingblok groote betekenis hebben gehad voor het snelle conjunctuurherstel in Zweden is wel duidelijk. Men kan daarom ook gevoegelijk constateeren, dat de valutapolitiek der Regeering, zoogenaamd uitsluitend gericht op stabiliteit van de kosten van levensonderhoud, zulke heilzame gevolgen heeft gehad, omdat zij samenviel met een vastkoppelen van een ondergewaardeerde Kroon in 1933 aan het Sterlingblok!

Deze onderwaardeering van de Kroon blijkt heel duidelijk uit het feit, dat sedertdien de betalingsbalans alleen sluitend kon worden gemaakt door goudremises naar Zweden. Zelfs de politiek van het laten uitvoeren van groote openbare werken, die in 1934 en 1935 haar hoogtepunt had en die de, uit de onderwaardeering van de Kroon voortgekomen opleving, verder omhoogstuwde, trok nog voordeel uit dien goudstroom. De goudstroom veroorzaakte nl. een ongekende geldruimte, zoodat de leeningen, noodig ter financiering der groote werken, tegen lagen koers en zonder eenige credietschepping door de Rijksbank, gretig door de banken en het publiek werden opgenomen.

In begin 1936 was de conjunctuur reeds zoozeer verbeterd, dat de uitvoering van openbare werken stopgezet moest worden; een klein jaar later was de toestand zoo, dat de Regeering de belastingen niet wilde verlagen, omdat zij bang was daarmee de hausse te veel te stimuleeren en daarom de over-

schotten bestemde voor aflossing der enkele jaren tevoren aangegane leeningen.

Op het oogenblik is de economische toestand in Zweden van dien aard, dat van een volledige hausse in alle bedrijfstakken gesproken moet worden, zoodat de conjunctuurpolitiek thans alleen ten doel mag hebben verdere toeneming der bedrijvigheid te remmen. De huidige toestand bergt echter eenige krachten in zich, die gemakkelijk tot een overspanning van het economisch bestel, tot „Fehlinvestierungen“ e.d. aanleiding kunnen geven. Allereerst is daar de zeer groote liquiditeit van bankwezen en bedrijfsleven, waardoor credietverrijking tegen lage rente gemakkelijk is en waardoor tevens de Rijksbank de macht over de geldmarkt goeddeels verloren heeft. Dan komt daar nog bij, dat deze gevaarlijke expansiemogelijkheid nog steeds versterkt wordt door het binnenstroomende goud: een eenmaal ingezette algemeene prijsverhoging zou thans geen enkele rem op de geldmarkt ontmoeten.

Merkwaardig is het, dat dit gevaarselement evenzeer als de huidige harmonische welvaartstoestand, die er door bedreigd wordt, terug te leiden is op de onderwaardeering der valuta.

\* \* \*

Uit het voorgaande blijkt, dat de voornaamste taak, die men in Zweden heeft, wanneer men de huidige hausse wil verhinderen om in een ongezone overspanning over te gaan, is te zorgen, dat de kosten van levensonderhoud niet merkbaar omhoog gaan. Dit zou immers oogenblikkelijk loonsverhoogingen, verhoogingen der kosten en prijzen en dus weer van de kosten van levensonderhoud tengevolge hebben; m.a.w. het prijsniveau zou in een vicieuze cirkel ronddraaiend steeds hooger worden met alle uiterst onaangename gevolgen van dien.

Het is begrijpelijk, dat, met dit voor oogen, velen in Zweden de snelle prijsstijgingen op de wereldmarkt met ongerustheid gadeslaan, wel wetende, dat een voortzetting van deze tendens vroeg of laat de Zweedsche kosten van levensonderhoud ook in beweging moet brengen. Daar komt nog bij, dat de mogelijkheid niet uitgesloten is, dat de Engelsche bewapening tot een vorm van inflatie in Engeland zal voeren, die zich ook in Zweden voelbaar zou maken, via de vaste pariteit, die thans tusschen Pond en Zweedsche Kroon bestaat.

Door deze ontwikkeling der gebeurtenissen in de wereld en met name in Engeland is Zweden, wat zijn monetaire (conjunctuur) politiek betreft, in een merkwaardige dwangpositie gekomen. Eenerzijds moet het als klein land ten zeerste rekening houden met de monetaire ontwikkeling in de groote landen en is derhalve niet in staat om zonder meer een monetaire politiek te voeren, die zich alleen op het stabiel houden van de kosten van levensonderhoud richt. Anderzijds heeft het als klein land het voordeel, dat het veranderingen in de waarde van zijn valuta kan aanbrengen zonder bevreesd te moeten zijn voor repessaille-maatregelen, terwijl, zooals de ervaring leert, het manipuleeren der wisselkoersen voor Zweden de snelste en tevens meest controleerbare methode is om het binnenlandsch prijsniveau te dirigeren.

Hieruit volgt, dat „technisch“ de revalorisatie van de Zweedsche Kroon het beste middel is om het binnenlandsch prijsniveau constant te houden, wanneer dit wil gaan stijgen. De alternatieve middelen zijn discontoverhoging of openmarktpolitiek der Rijksbank. In wezen is hun effect hetzelfde: het prijsniveau door een deflatie onder druk zetten. Aan deze alternatieve mogelijkheden behoeft geen aandacht te worden geschonken, omdat zij, zooals de vroegere goudbloklanden wel heel duidelijk gedemonstreerd hebben, weinig kans hebben het gewenschte effect te sorteren.

De vraag resteert of revalorisatie ook het „economisch“ beste middel is om een stijging der binnen-

landsche prijzen te bestrijden. Reeds eenige malen werd erop gewezen, dat de Zweedsche Kroon ondergewaardeerd is en dat hierin de grootste oorzaak van het conjunctuurherstel in Zweden moet worden gezocht, maar men moet wel bedenken, dat de stimulerende werking der onderwaardeering nu nog bestaat en dus naar overspanning der hausse drijft. Wil men werkelijk de hausse remmen, dan dient aan deze onderwaardeering een einde te worden gemaakt. Hiervoor staan slechts twee wegen open: een verhooging van het binnenlandsche prijsniveau of gedeeltelijk ongedaan maken der vroegere depreciatie door een revalorisatie. Terecht schrikt de Regeering terug voor de eerste methode, de zoo opgewekte tijdelijke extra-inflatiebedrijvigheid zou erger zijn dan de kwaal. Dus blijft over de revalorisatie, die ongetwijfeld nadeelen heeft voor het economisch leven, maar deze zijn vermoedelijk het kleinere euvel, speciaal onder de huidige omstandigheden.

Revalorisatie heeft juist het tegengestelde effect van devaluatie: belemmering van den export, toeneeming van de concurrentie van het buitenland op de binnenlandsche markt, verlies op den goudvoorraad.

Bij de huidige marktverhoudingen zullen de nadeelen voor den Zweedschen export echter betrekkelijk gering zijn; de prijsindex van de Zweedsche export-artikelen stijgt nl. nog steeds sneller dan die van de ingevoerde producten. Ook het verlies op den goudvoorraad behoeft niet al te ernstig te worden opgevat, want men is in Zweden zoo verstandig geweest om den goudvoorraad te blijven waardeeren op basis van de oude goudpariteit. Het eenige effect van de revalorisatie zou derhalve bestaan in een vermindering van de later te realiseeren devaluatiewinst.

\* \* \*

Of men binnenkort in Zweden tot revalorisatie zal overgaan, lijkt, ondanks de vele voordeelen, die deze handelswijze als middel der conjunctuurpolitiek zou hebben, niet waarschijnlijk. In de eerste plaats, omdat de stijging in de kosten van levensonderhoud, het „gevaarsignaal”, nog slechts minimale proporties heeft aangenomen en de Regeering de hoop koestert, dat deze stijging binnen zeer enge grenzen zal blijven. Of deze verwachting niet al te optimistisch is kan alleen de toekomst leeren. In de tweede plaats is Zweden niet geheel vrij om zijn valutapolitiek uitsluitend op richtlijnen van binnenlandsche politiek in te stellen. De circulatiebanken der vier Scandinavische landen werken zeer nauw samen, zoodat Zweden zich vermoedelijk aan ernstige consequenties zou bloot stellen door tot een geïsoleerde verhoging van de Zweedsche Kroon over te gaan. Verder is het huidige tijdstip, waarop juist gestreefd wordt naar meerdere internationale stabiliteit der valuta's, allerminst geschikt voor Zweden om als eerste deze saamhoorigheid weer te verbreken. In de derde plaats zal de Regeering met de politieke beteekenis van het verzet in de export- en landbouwkringen rekening moeten houden.

Deze bezwaren in aanmerking nemende, is het dus niet waarschijnlijk, dat de Regeering tot valorisatie zal overgaan voordat het dringend noodig is en zover is het, gezien den stand van de kosten van levensonderhoud, voorloopig nog niet.

P. L. JUSTMAN JACOB.

#### DE RECENTE ONTWIKKELING IN DE IJZER- EN STAALINDUSTRIE.

De verbetering van het economisch leven, welke zich hier en daar reeds gedurende de laatste jaren, doch meer algemeen en vooral meer uitgesproken gedurende het laatste halfjaar heeft voorgedaan, heeft grooten invloed gehad op de ijzer- en staalindustrie. Dat is niet verwonderlijk. De ijzer- en staalindustrie staat bekend als een zeer conjunctuurgevoelig bedrijf. Gedurende depressiejaren is de vraag naar ijzer en

staal gering. De oorzaak hiervan ligt voor de hand. Het productie-apparaat ondergaat dan weinig uitbreiding; nieuwe machines worden niet in belangrijke mate aangeschaft; de spoorwegen bouwen geen nieuwe wegen en gaan in zoo beperkt mogelijke mate over tot vernieuwing van het rollend materiaal; de bouwnijverheid stagneert en de vraag naar automobielen en andere duurzame verbruiksgoederen is sterk verminderd. In jaren van opgaande conjunctuur is dat alles geheel anders. De verbetering, die zich dan in de verschillende takken van het bedrijfsleven voordoet, doet een geaccumuleerde vraag naar ijzer en staal ontstaan.

Gedurende de jaren 1930—'32 is dan ook het verbruik en daarmee de productie van ijzer en staal aanmerkelijk gedaald. Toen zich echter in de tweede helft van 1932 in enkele landen eenige verbetering van het economisch leven begon te voltrekken, kreeg de ijzer- en staalproductie een stijgende tendens. Onderstaande cijfers, die de ontwikkeling geven sinds 1925, laten dit duidelijk zien.

	Wereldproductie	
	ruw ijzer	ruw staal
	in miljoenen tonnen	
1925	77.8	91.5
1926	79.9	93.3
1927	87.1	102.7
1928	89.3	110.5
1929	99.0	121.5
1930	80.5	95.0
1931	56.1	69.0
1932	40.1	50.5
1933	49.4	68.0
1934	62.8	82.2
1935	74.1	99.6
1936	90.9	123.7

Zooals men ziet was in 1936 de productie van ruw ijzer nog ongeveer 8 pCt. lager dan in 1929 en heeft de ruwstaalproductie het niveau van 1929 reeds eenigszins overschreden.

Wij hebben niet zonder reden ook de productie-cijfers van de jaren 1925—1928 in bovenstaand staatje opgenomen. Men kan daardoor constateeren, dat 1929 wel een recordproductie heeft opgeleverd, doch dat in de daaraan voorafgaande jaren de productie eveneens belangrijk was, heel wat belangrijker althans dan gedurende de jaren, die aan 1936 voorafgingen. Wanneer men nu in aanmerking neemt, dat gedurende de laatste jaren tal van nieuwe uitvindingen en werkwijzen in toepassing zijn gebracht, o.a. om te voorzien in het gebrek aan grondstoffen, dat zich in enkele landen voordoet, waarvoor belangrijke investeringen noodig waren, wanneer men er bovendien rekening mee houdt, dat zich in landen als Japan en Rusland een ijzer- en staalindustrie heeft ontwikkeld, waarvan de productie in bovenstaande wereldcijfers is begrepen, doch die vooral werkt ter voorziening in nieuw opgekomen binnenlandsche behoeften, en wanneer men tenslotte bedenkt, dat thans een belangrijk grootere vraag bestaat van de zijde der bewapeningsindustrie, dan in 1929, dan ligt de conclusie voor de hand, dat de behoefte aan ijzer en staal nog sterker gestegen is dan de productie.

Tot deze conclusie komt men ook door kennis te nemen van het aspect dat de markt vertoont, die volkomen een „seller's market” is geworden met oplopende prijzen en lange levertijden.

Teneinde dit marktbeeld beter te kunnen verklaren zullen wij de omstandigheden, waarin de voornaamste productielanden verkeerden, afzonderlijk nagaan.

In *Duitschland* bedroeg de productie van ruw ijzer en ruw staal in 1936 resp. 15.3 en 19.2 miljoen ton. Dit was aanmerkelijk meer dan in 1929, toen resp. 13.4 en 16.2 miljoen ton werd voortgebracht. Verdere uitbreiding van de productie is voorloopig niet mogelijk. De productie is de laatste maanden zelfs lager dan in het derde kwartaal van 1936. Dit is in overeenstemming met de opdracht, die de overheid heeft gegeven om de productie te beperken, aangezien



de deviezenpositie niet mogelijk maakte den invoer van ijzererts op het toen bereikte niveau te handhaven. De binnenlandsche behoefte aan ijzer en staal is sterk gestegen door de bewapening en door de levendige bedrijvigheid, die samengaat met de investeringen, die voor bestrijding van het grondstoffentekort noodig zijn. In deze behoefte moet in de eerste plaats worden voorzien. Alle overige binnenlandsche behoeften zijn op rantsoen gezet. Verder wil men zooveel mogelijk product voor den uitvoer beschikbaar houden, omdat daardoor deviezen worden opgebracht. Desalniettemin lag de export van ruwijzer in 1936 met 241.150 ton belangrijk onder het niveau van 1929, toen 387.750 ton werd geëxporteerd. Ook de uitvoer van stalen producten is heel wat geringer geworden. Men kan dan ook zeggen, dat de gestegen behoeften op de wereldmarkt onvoldoende bevrediging van Duitsche zijde vinden.

In *Engeland* is de productie in 1936 eveneens boven het niveau van 1929 uitgekomen. In 1929 werd 7.6 miljoen ton ruwijzer en 9.6 miljoen ton ruwstaal geproduceerd. In 1936 waren deze cijfers resp. 7.7 en 11.7 miljoen ton. Ook hier is het de binnenlandsche markt geweest, die tot de stijging der productie aanleiding heeft gegeven. De binnenlandsche behoefte gaat nog belangrijk boven de gestegen productie uit, zoodat Engeland aanmerkelijke hoeveelheden ijzer en staal heeft moeten invoeren. Wat ruwijzer betreft had men zich in Juni 1932 van het buitenland afgesloten door een invoerrecht van 33½ pCt. Alleen product uit Britsch-Indië kon vrij worden ingevoerd. De binnenlandsche behoefte steeg echter dermate, dat in 1936 ook uit Rusland, het eenige land, waarvoor de tariefmuur blijkbaar geen belemmering vormde, een belangrijke hoeveelheid werd ingevoerd, terwijl voor uitvoer weinig beschikbaar was. Zodoende kreeg Engeland in 1936 ondanks het hooge invoerrecht een invoersaldo van ruwijzer.

Ook de invoer van staal werd in 1932 door een hoog invoerrecht getroffen. In 1935 werd dit recht verlaagd tot 20 pCt. voor zoover betreft den invoer van een hoeveelheid waaromtrent tusschen de Engelsche producenten en het Internationaal Ruwstaal Kartel overeenstemming was bereikt. Deze hoeveelheid bedroeg slechts 675.000 ton. Dit kwantum bleek te laag voor de stijgende behoeften, zoodat extra invoervergunningen moesten worden verleend en Engeland in 1936 in totaal 1.5 miljoen ton staal invoerde.

De Engelsche verbruikers trachten de laatste maanden in Rusland belangrijke hoeveelheden ruwijzer te kopen. In de Vereenigde Staten moeten zij dezer dagen 50.000 ton gekocht hebben. Teneinde den invoer te vergemakkelijken is begin Maart 1937 het invoerrecht op ruwijzer geheel afgeschaft, dat op staal tot 10 pCt. verlaagd. Het moet de vraag geacht worden of de Engelsche invoer hierdoor onmiddellijk belangrijk groter zal worden. De markt is daarvoor te beperkt. Op die beperkte markt heeft de Engelsche maatregel intusschen uit den aard der zaak een verstijvend invloed.

Dat de Engelsche productie in de gegeven omstandigheden niet met groote sprongen omhoog gaat ligt natuurlijk niet, zooals in Duitschland, aan gebrek aan deviezen. Hier is het vooral het gebrek aan grondstoffen, dat een belemmering voor de uitbreiding vormt. Op dit grondstoffenvraagstuk komen wij aansluitend terug.

De ijzer- en staalproductie van *Frankrijk* heeft nog lang niet het niveau van 1929 bereikt. De ruwijzerproductie bedroeg in 1936 6.2 miljoen ton, de ruwstaalproductie 6.7 miljoen ton tegen resp. 10.3 en 9.8 miljoen ton in 1929. Frankrijk heeft gedurende de laatste jaren niet die opleving van de binnenlandsche markt gekend als Engeland en Duitschland. Daarmede hangt de geringe verhooging van de ijzer- en staalproductie sedert 1932 samen. Het heeft ook geen profijt kunnen trekken van de opleving elders, aangezien deze zich grootendeels voltrok op bescherm-

de binnenlandsche markten. Zelfs de laatste maanden, nu de vraag naar ijzer en staal in de wereld zoo dringend is geworden, blijkt Frankrijk niet in staat te zijn de productie althans op korten termijn belangrijk uit te breiden. Hier moet de oorzaak voornamelijk gezocht worden in gebrek aan arbeiders door verkorting van den arbeidsdag zoowel bij de ijzer- en staalbedrijven zelf als bij de productie van erts en steenkool.

De Fransche ertsproductie was in 1936 slechts weinig groter dan in de onmiddellijk voorafgaande jaren, nl. circa 33.2 miljoen ton en heel wat geringer dan in 1929 toen 51 miljoen ton geproduceerd werd. Ook de steenkoolpositie is moeilijk geworden door de invoering van de 40-urige werkweek. Bovendien waren de voorraden reeds verminderd door de stakingen in Juni en de vacantie in Augustus.

Na deze drie belangrijke West-Europeesche productielanden te hebben besproken, willen wij thans iets zeggen over *Rusland*. In dit land is de ijzer- en staalproductie de laatste jaren sterk toegenomen, zooals uit de volgende cijfers blijkt:

	Productie in duizenden tonnen		Uitvoer ruwijzer
	ruwijzer	ruwstaal	
1929 .....	4.320	4.908	—
1930 .....	5.017	5.863	—
1931 .....	4.871	5.614	—
1932 .....	6.161	5.927	—
1933 .....	7.110	6.842	—
1934 .....	10.440	9.565	115
1935 .....	12.507	12.405	331
1936 .....	14.317	16.339	711

Wij hebben hierbij gevoegd de cijfers betreffende den uitvoer van ruwijzer uit Rusland. Men ziet daaruit, dat Rusland in 1934 als exporteur begon op te treden en de twee daaropvolgende jaren belangrijke hoeveelheden op de wereldmarkt afzette. De eigenaardigheid is nu dat Rusland zich de laatste maanden niet meer zoo actief op den export blijkt toe te leggen, juist nu de vraag naar ruwijzer zoo dringend is geworden. De exportcijfers van de laatste maanden van 1936 zijn veel lager dan die van het midden van het jaar. Welsprekender is nog, dat Rusland het contract, volgens hetwelk groote hoeveelheden ruwijzer in 1936 aan Japan geleverd werden, niet heeft verlengd en dat de uitvoer naar Scandinavië en de Randstaten, die de afgelopen jaren veel Russisch ijzer kochten, vrijwel tot stilstand is gekomen. De verklaring van deze verandering in de Russische houding kan men vinden door de productiecijfers van ijzer en staal, die wij hierboven geven, aandachtig te bekijken. In de jaren 1929—1931 was de staalproductie groter dan de ruwijzerproductie, d.w.z. dat men voor ruwijzer goed emplot had bij de staalbereiding. Gedurende de jaren 1932—1934 overtrof de ruwijzerproductie die van staal. Men kreeg toen een overschot van ruwijzer en begon dat in 1934 te exporteeren. In 1935 was de staalproductie nog slechts weinig geringer dan de ruwijzerproductie en in 1936 was de vroegere verhouding hersteld. Daardoor is Rusland voor het oogenblik blijkbaar als leverancier van ruwijzer uitgeschakeld. Of het in een verdere toekomst de leveringen zal hervatten, of dat het als leverancier van staal zal optreden moet afgewacht worden.

Nu Rusland geen ruwijzer meer aan Japan levert, koopt Japan in de *Vereenigde Staten*. Wij hebben gezien, dat ook Engeland daar een hoeveelheid heeft gekocht. Hiermede ontstaat een nieuwe figuur op de markt en wel export van ruwijzer uit de Vereenigde Staten. De laatste jaren was die export nauwelijks van eenige betekenis. Slechts kleine hoeveelheden gingen naar Midden- en Zuid-Amerika en naar Canada.

Op het Europeesche continent wordt op het oogenblik ook Amerikaansch ijzer aangeboden. Het is echter niet bijzonder waarschijnlijk, dat de Vereenigde Staten een zoodanige rol op de exportmarkt gaan

vervullen, dat zij in de huidige schaarschte aan ruw-ijzer zullen kunnen voorzien. Wel kan de onbenutte capaciteit der hoogovens nog groot genoeg geacht worden en ook zijn er geen moeilijkheden wat betreft den aanvoer van grondstoffen, althans niet binnen een redelijken termijn, maar bij de stijgende behoefte van de Vereenigde Staten zelf, als gevolg van de verbeterende conjunctuur en van de Regeeringsopdrachten, is het meer waarschijnlijk, dat men in hoofdzaak voor binnenlandsch verbruik zal moeten produceeren. Het feit, dat Engeland slechts 50.000 ton ruwijzer kon koopen en moeite heeft bij het onderbrengen van verdere orders wijst hier ook wel op.

Wat staal betreft zijn de Vereenigde Staten de grens van de capaciteit genaderd ook al doordat de invoering van de 40-urige werkweek gebrek aan geoefende vakarbeiders heeft doen ontstaan. Zeer groote bedragen zullen in 1937 worden besteed voor den bouw van nieuwe bedrijven en voor moderniseering van bestaande. Daarmede zal de capaciteit, die sedert 1929 practisch onveranderd is gebleven, echter niet belangrijk grooter worden, daar de nieuwe bedrijven in hoofdzaak zullen dienen ter vervanging van verouderde en de moderniseering vooral gericht moet zijn op verlaging van de productiekosten.

\* \* \*

Wij hebben dus gezien, dat de situatie op de ijzer- en staalmarkt gekenmerkt wordt door een sterk gestegen vraag als gevolg van een achterstand in de voorziening gedurende de laatste jaren, de opleving van het economisch leven en den bewapeningswedloop. Tegenover die vraag staat een aanbod, dat momenteel onvoldoende is en door een complex van oorzaken binnen korten tijd niet belangrijk grooter kan worden.

Wel is er waarschijnlijk nog heel wat onbenutte productie-capaciteit in de ijzer- en staalindustrie in verschillende landen. Voordat men echter bedrijven of gedeelten daarvan, die jaren lang hebben stil gelegen, weer in productie kan brengen, moet er gewoonlijk heel wat gedaan worden om verouderde en versleten onderdeelen te vervangen en moet ook heel wat nieuw materiaal worden aangeschaft. Al zullen de daarvoor vereischte investaties thans geen financieele bezwaren ontmoeten, zij hebben de eigenaardigheid, dat er veel ijzer en staal voor noodig is en dat is niet vlot te krijgen. Men moet met een langen levertijd genoegen nemen. Dit is de eerste omstandigheid, die een uitbreiding van het aanbod van ijzer en staal op korten termijn in den weg staat.

Een tweede omstandigheid is gelegen in het gebrek aan vakarbeiders, dat zich in enkele landen, met name in Frankrijk en de Vereenigde Staten, voordoet. De belangrijkste oorzaak van de onelastici- teit van het aanbod van ijzer en staal is echter het heerschende gebrek aan grondstoffen.

In West-Europa is de ertspositie sterk beïnvloed door de situatie in Spanje. De leveringen uit Spanje zijn niet tot stilstand gekomen, maar wel verminderd. De laatste vijf maanden van 1936 werd in West-Europa bijna 30 pCt. minder Spaansch ijzererts ingevoerd dan in de overeenkomstige maanden van 1935.

De schaarschte aan steenkolen vormt een nog ernstiger belemmering voor uitbreiding van de ijzerproductie. Die schaarschte is ontstaan enerzijds door de opleving, welke de industrie in het algemeen onderging en de ijzer- en staalproductie in het bijzonder, en door de toenemende behoefte aan steenkool om er door hydreeering vloeibare brandstof uit te maken, anderzijds door stakingen en verkorting van den werktijd, waarover wij hierboven reeds spraken. Landen als Frankrijk en België, die ter bescherming van de eigen steenkoolproductie den invoer hadden gecontingenteerd, moesten tot toelating van grootere kwantiteiten overgaan. In Engeland blijkt niet zoo zeer gebrek aan steenkolen te bestaan, als wel aan

kooks, die in hoogovens wordt gebruikt. Men is er dan ook doende nieuwe kookovens te bouwen.

Door al deze oorzaken zal de ruwijzerproductie in de naaste toekomst geen groote uitbreiding kunnen ondergaan. Blijft de vraag aanhouden, dan zullen op den duur echter de aanvoer van grondstoffen, de capaciteit van het productie-apparaat en het aanbod van arbeiders zich daarbij wel aanpassen.

Eenigszins anders is het echter met de ruwstaalproductie. Ruwstaal wordt vervaardigd uit ruwijzer en schrot, oud ijzer. Aan dit laatste is ook groot gebrek ontstaan, en daarin zal waarschijnlijk nog minder gemakkelijk voorzien kunnen worden.

Wanneer men de in dit artikel opgenomen productiecijfers van ruwijzer en ruwstaal bekijkt, dan ziet men dat de verhouding, waarin deze cijfers tot elkaar staan, in den loop der jaren aanmerkelijk is veranderd. Wanneer wij als voorbeeld nemen de cijfers betreffende de wereldproductie, dan zien wij, dat de staalproductie in 1925 gelijk was aan 118 pCt. van de ruwijzerproductie, in 1929 was dit percentage 123 en in 1936 136. De omstandigheid, dat de moderne techniek in toenemende mate staal gebruikt in gevallen waar vroeger gegoten ijzeren materiaal werd toegepast, zoodat thans een grooter percentage van het geproduceerde ruwijzer dan vroeger tot staal wordt verwerkt, kan deze sterke wijziging in de verhouding tusschen de productie van ruwijzer en ruwstaal niet veroorzaakt hebben. In hoofdzaak is deze wijziging een gevolg van het gebruik van een steeds grooter percentage schrot bij de staalbereiding.

Aan dit schrot is nu groot gebrek ontstaan. Bij de tegenwoordige conjunctuur is dat niet verwonderlijk. In de depressiejaren zijn vele schepen gesloopt en werden tal van andere ijzeren en stalen producten voor oud ijzer van de hand gedaan. De schrotvoorraden, die daardoor ontstonden, zijn echter opgebruikt. Nu in de conjunctuur een omslag heeft plaats gevonden, komt lang niet zooveel oud materiaal aan de markt. Bovendien wil men elk object, dat rijp voor den schrothandel geacht wordt, eerst nog vervangen zien door een nieuw. Zoodoende gaat aanbod van schrot hand aan hand met vraag naar nieuw staal.

Het gebrek aan schrot heeft bijna alle staalproducerende landen genoopt tot het nemen van handelspolitieke maatregelen met het doel de voorziening van de eigen industrie zooveel mogelijk te verzekeren.

In Frankrijk is de uitvoer van schrot reeds jaren lang niet vrij. Sedert kort bestaat daar een uitvoerrecht van Frs. 300 per ton, hetgeen met een uitvoerverbod overeenkomt.

In België is de uitvoer aan een licentiestelsel onderworpen, waarbij de export van schrot afkomstig van gesloopte schepen geheel wordt toegestaan, die van andere soorten schrot echter beperkt wordt tot 50 pCt. van de hoeveelheid, die in 1936 werd uitgevoerd.

Sedert 1 Januari jl. is het in Zweden bestaande uitvoerverbod opnieuw geregeld. Thans kunnen uitvoervergunningen worden verkregen, mits de betreffende partij tegen een onder controle staanden prijs vooraf aan de inkoopcentrale van de Zweedsche ijzer- en staalindustrie is aangeboden en door deze niet is gekocht.

Noorwegen kent sedert eenigen tijd een uitvoerverbod van schrot. In Oostenrijk is de uitvoer eveneens verboden, slechts in bijzondere gevallen worden uitvoervergunningen tegen betaling van een exportrecht gegeven.

In Duitschland staat de geheele schrothandel onder toezicht van de Ueberwachungsstelle für Eisen und Stahl; van eenigen uitvoer is geen sprake.

Engeland kent geen officieel uitvoerverbod van schrot. De uitvoer is echter practisch onmogelijk gemaakt door een overeenkomst tusschen de British Iron and Steel Federation en de Scrap Merchant's Association, waarbij de schrothandel gecentraliseerd

werd en de handelaren zich verbonden geen schrot naar het buitenland te verkopen. Wanneer het buitenland zelf zou trachten belangrijke objecten op te kopen, dan zal de centrale inkooporganisatie dit door overbieding tegengaan. De distributie van schrot over de verbruikers is georganiseerd en de prijzen zijn gestabiliseerd.

De Vereenigde Staten voeren belangrijke hoeveelheden schrot uit en die uitvoer is nog vrij. De toename van de staalproductie doet het binnenlandse verbruik sterk stijgen, terwijl zich bovendien moeilijkheden voordoen bij het charteren van schepen voor export naar Europa, zoodat Amerika niet zal kunnen voorzien in de behoefte, welke zich hier zoo sterk voelbaar maakt. De prijs van staalschrot is in de Vereenigde Staten gestegen tot \$ 23.50 per ton en heeft daarmee een niveau bereikt, dat sinds April 1923 niet is voorgekomen.

Het ziet er inderdaad naar uit, dat door gebrek aan schrot het aanbod van staal voorloopig belangrijk geremd zal worden.

\* \* \*

Wij schreven hierboven, dat de „seller's market” van het moment gekarakteriseerd wordt door lange levertijden en oplopende prijzen.

Men moet bij de beschouwing der prijzen van ijzer en staal onderscheid maken tusschen die, welke op beschermde en door binnenlandsche kartels beheerschte markten worden genoteerd en die, welke voor export gelden. De eerste zijn lang niet zoo beweeglijk. Een extreem voorbeeld daarvan zijn de Duitse prijzen. Het Duitse ruwijzer Deutsch III heeft bijv. sedert November 1932 geen prijsverhoging ondergaan. De notering werd toen vastgesteld op R.M. 63 per ton ab Oberhausen en deze notering geldt thans nog. Zooals gezegd zijn de Duitse verbruikers echter gecontingenteerd; wanneer zij materiaal in het buitenland kunnen kopen zijn zij niet ongenegen daarvoor een hooger prijs te betalen.

In Frankrijk is de prijs van gieterij hematiet, die in December 1934 gedaald was tot Frs. 310 per ton, intusschen gestegen tot Frs. 605. Ook deze prijs heeft geen enkel verband met den prijs op de wereldmarkt; de Regeering oefent er veel invloed op uit, hetgeen echter ook hier niet belet, dat voor ingevoerd materiaal meer wordt betaald.

De situatie in Engeland is ongeveer dezelfde. De Regeering, die de productie tot voor kort door een hoog invoerrecht beschermde, ging sterke prijsverhogingen tegen. De thans geldende noteringen van 81/- voor het gieterij-ijzer Cleveland No. 3 en van 97/6 voor hematietijzer zijn te laag om export naar Engeland aantrekkelijk te maken.

De Belgische binnenlandsche markt heeft meer contact met de wereldmarkt. De prijs van gieterij-ijzer is daar gestegen tot ongeveer Frs. 750 na Frs. 275 in 1932 en nog ruim Frs. 500 in eind 1936. Ook hier worden evenwel hogere prijzen betaald.

Voor het niveau van de wereldmarkt is moeilijk een juiste notering te geven. Toen Frankrijk en Engeland nog belangrijke exporteurs waren, gaven de noteringen van Lux III fob. Antwerpen en van Cleveland No. 3 fob. Middlesbrough dit niveau heel goed aan. Thans komen slechts sporadisch affaires op deze basis voor, zoodat de noteringen nominaal zijn geworden. Wil men een idee hebben van de prijsverhoging, die ruwijzer op de wereldmarkt onderging, dan geeft daarvan de Belgische binnenlandsche markt het meest juiste beeld.

In de Vereenigde Staten is de ruwijzerprijs minder sterk gestegen, dan op de wereldmarkt. De minder groote bedrijvigheid bij de gieterijen en de omstandigheid, dat de hoogovens niet in die mate als in Europa moeilijkheden ondervonden bij de grondstoffenvoorziening hielden de prijsstijging eenigszins tegen. Den laatsten tijd heeft de prijs echter een verhoging ondergaan. De notering van East Penn. No.

2x is thans \$ 25.56 tegen \$ 13.84 in het laatst van 1932.

Op de staalmarkt doet zich ongeveer hetzelfde voor. Ook daar reageeren de binnenlandsche prijzen moeilijk. In Duitschland is de prijs van staafstaal sedert Maart 1932 onveranderd gebleven. De notering is echter R.M. 110, wat nog altijd vrij hoog is.

Wat de wereldmarkt betreft, kan gemeld worden, dat het Internationale Staalkartel voor den export 100 goudshillings per ton fob. Antwerpen noteert. De laagste prijs was in Augustus 1932 42 goudshillings. Er worden thans echter belangrijke toeslagen op den officieelen prijs bedongen.

Tenslotte een enkel woord over de vooruitzichten. Dat de vraag naar ijzer en staal binnenkort zal afnemen is niet waarschijnlijk. In de meeste landen zijn nog geen aanwijzingen, dat een vermindering van de algemeene bedrijvigheid voor de deur staat. Nu is het wel waar, dat de vraag naar ijzer en staal gewoonlijk reeds reageert, voordat zich in het algemeen een reactie voordoet, doch voorloopig kan men aannemen, dat een vermindering van de vraag uit hoofde daarvan meer dan gecompenseerd zou worden door de nog steeds toenemende bedrijvigheid in de bewapeningsindustrie, waardoor overigens het algemeene economisch leven ook beïnvloed wordt. Eventuele verdere prijsverhogingen zullen op de vraag ook geen sterk drukkende werking hebben.

Het aanbod reageert evenmin sterk op prijsverhogingen, althans niet op korten termijn. Toch zal de productie wel grooter worden, doch bij de bestaande en voorloopig nog te verwachten constellatie van de markt is daarvan geen drukkende invloed op de prijzen te verwachten.

J. W. F. SLIGTING.

#### LAGE RENTEVOET VAN LANG LOOPENDE LEENINGEN GEWENSCHT?

In het nummer van E.-S.B. van 24 Februari jl. wijst Prof. G. M. Verrijn Stuart zeer terecht op de gevaarlijke atmosfeer, welke op het oogenblik in Engeland heerscht, waar vele leidende financiers en staatslieden pleiten voor het dogma van den gelijkmatigen en lagen rentevoet. Hij vreest, dat aldaar de „hooge politiek” de gezonde economie geen kans meer geeft.

Hoe is nu de toestand in ons land? Bestaat aldaar hetzelfde gevaar? Hier zijn de leidende financiers meestal minder spraakzaam dan hun collega's in het buitenland. Bovendien hebben andere vraagstukken dan de financieele na de devaluatie meer dan voldoende de algemeene aandacht getrokken.

De lange periode van depressie met haar gebrek aan vertrouwen en psychische gevolgen heeft plaats gemaakt voor tijden van oplopende prijzen, meer werk, zowel voor werkgever als werknemer, stijgende aandelenkoersen, en eveneens rijzende obligatienoteringen. De overheid is in staat een groot deel harer schulden te converteeren op lagere basis en eveneens te consolideeren, er is wederopleving van het hypotheekwezen en van de onroerende goederenmarkten, en als gevolg van dit alles een lage rentevoet. Vermoedelijk is deze lage rente te wijten aan dezelfde oorzaken als de rentedaling, welke zich eenige jaren eerder in Engeland heeft voltrokken, waarbij nog komt de terugkeer van gevluichte kapitalen.

Al zijn al deze oorzaken natuurlijke, toch kan men niet geheel spreken van een geheele vrije vorming door de werking van vraag en aanbod. De groote invloed, welke de Regeering daarop uitoefent door haar eigen fondsen maakt dit niet geheel mogelijk.

Hoe is nu de toestand, begin Maart 1937? De rentevoet van overheidsleeningen was in een vrij snel tempo gedaald tot ongeveer 3½ pCt. De laatste conversieleeningen zijn bijna allen mislukt. Tweeërlei factoren werkten hiertoe mede. Eerstens de aankondiging van de groote Engelsche bewapeningsleeningen en ten tweede een toenemende tegenzin van den belegger zijn inkomen steeds te zien verminderen,

met de groote mate van waarschijnlijkheid daarop kapitaalverliezen te moeten lijden, zonder een enkele winstkans. Weinig beleggers kunnen zich de weelde veroorloven hunne gelden onbelegd te laten en zoo gaan veel obligatiehouders ertoe over deze in aandeelen om te zetten. Op zichzelf valt dit verschijnsel na de lange jaren van depressie niet te betreuren. Toen was het een zelden voorkomend verschijnsel, dat gelden gebruikt werden om in de aandeelenmarkt te gaan of om de zaken uit te breiden. De overheidsmaatregelen droegen dikwerf het hare ertoe bij om den belegger af te schrikken, zoodat deze zucht tot zelfbehoud van den belegger in de afgelopen jaren de crisis ernstig verscherpte. Ook het bankwezen had in deze jaren van prijsdalende aanpassing de dure plicht groote terughoudendheid te betoonen. Een reactie daarop was ook noodzakelijk. De crisis heeft in ons land dan ook langer geduurd dan in enkele naburige rijken!

Al is dus de reactie op den bestaanden wantoestand niet te betreuren, toch is het wel noodig zich af te vragen of de toestand zich niet in de omgekeerde richting dreigt te bewegen. Zooals in de natuur zomer en winter zich afwisselen, zoo hebben in het economische leven steeds de tijdperken van groote bedrijvigheid plaats moeten maken voor tijden van crisis en afbraak. Ondanks alle pogingen daartoe zijn wij nog zeer ver verwijderd van een steeds gelijkmatige conjunctuur, zoo deze al gewenscht mocht zijn. Als onnoodig, ongewenscht en zelfs gevaarlijk moet echter alles beschouwd worden, wat hetzij in crisistijden verscherpend werkt, anderzijds in tijden van conjunctuuropleving, deze hooger opzweept en daardoor den komenden terugslag zooveel ernstiger maakt.

In dit licht bezien dreigen in het snelle tempo, waarin de rentevoet de laatste maanden gedaald is, wel degelijk gevaren. De groote omvang waarmede gelden naar de aandeelenmarkt zijn overgegaan kan niet steeds een rechtvaardiging vinden in een steeds verbeterende rentabiliteit. Eens zullen de winsten wel weder verminderen en groote teleurstellingen zullen niet uitblijven.

Deze gevaren worden getemperd door natuurlijke oorzaken. Houdt de belegger in zijn terughouding vol dan zullen vanzelfsprekend de geldnemers een hooger rentevoet moeten toestaan. Het is echter ook mogelijk en waarschijnlijk, dat, zij het ook in een langzamer tempo, de overheid in staat is een lagere rentevoet door te zetten.

De ernstige vraag dringt zich echter op, of in plaats de dalende rentevoet met welgevallen gade te slaan, het niet veel meer gewenscht is het proces van een lichte verhooging te bevorderen. De huidige geldpolitiek van België, een groote leening te plaatsen voor ver toekomstige doeleinden, kan zeer zeker medewerken tot temperen der conjunctuurgolven.

Een nationale geldpolitiek, onafhankelijk van het buitenland, zal ons land nimmer kunnen voeren. Ook wij zullen de terugslag voelen van wat in Engeland gebeurt onder den schaduw van de „hooge politiek”. Maar toch kan er m.i. niet genoeg op worden aangedrongen, dat in ons land alles nagelaten wordt, wat den rentevoet naar beneden drukt en moet voor het oogenblik een hogere rentevoet gewenscht worden.

F. W. L. DE BEAUFORT.

#### DE HUIZENMARKT NA DE DEVALUATIE.

Voor zoover het mogelijk is in dit stadium na te gaan of, en in hoeverre, het loslaten van den Gulden op 26 September van het vorig jaar tot wijzigingen in de verhoudingen op de markt der onroerende goederen heeft gevoerd, willen wij de verschillende daartoe in aanmerking komende factoren nader beschouwen.

Wanneer wij ons dan hierbij allereerst bepalen tot die factoren, welke direct verband houden met de exploitatie dan blijkt dat, wat betreft de groote

van de huuropbrengsten, zich geen verandering ten goede heeft voorgedaan en de tendens van huurverlaging, welke vóór het loslaten van den gouden standaard zeer sterk ook tot de publieke meening sprak — doch welke toen dreigde vast te loopen op de groote inelastische vaste kosten aan de exploitatie van het onroerend goed verbonden — ook thans nog, zij het op minder in het oog vallende wijze, aanwezig is. Het loslaten van den Gulden heeft aan den officieel van overheidswege aangeheven leuze van huurverlaging voorloopig een einde gemaakt en zulks is o.i. psychologisch een gunstige omstandigheid. Verwacht mag thans worden, dat vraag en aanbod op de woningmarkt weer een meer normale rol zullen gaan spelen. Een stijging van het huurpeil achten wij niet waarschijnlijk; integendeel meenen wij, dat over het geheel een verdere huurdaling moet worden tegemoet gezien. De factoren, welke hiertoe leiden, zijn o.i.:

1. het practisch stabiel blijven van het veel te groote woningoverschot op de woningmarkt;

2. de, naar onze meening tijdelijk, beteekenende toeneming van den aanbouw van nieuwe woningen.

Voor al dit laatste verschijnsel is daarom merkwaardig en bevreemdend, omdat het loslaten van den Gulden voor de bouwnijverheid heeft gevoerd tot een aanzienlijke verhooging van den kostprijs van den nieuwbouw. Met reden mocht worden verwacht dat ná 26 September 1936 de, voor dien datum reeds aanmerkelijk ingeperkte, particuliere bouwnijverheid nog meer zou inschriepen. In feite moet thans een spronggewijze uitbreiding worden geconstateerd en de oorzaken hiervan moeten worden gezocht in:

1. het feit, dat verschillende gemeenten haar gronden thans uitgeven tegen prijzen, welke 10 à 20 pCt. lager liggen dan voorheen;

2. de door de landsoverheid gevoerde financieele politiek, welke voor zoover betrekking hebbend op het rentetype van door de overheid uitgegeven leeningen, de groote particuliere geldschietters als bijv. de levensverzekeringmaatschappijen uit de papieren beleggingen hebben doen vluchten en die thans overgaan tot het beleggen van gelden in nieuwgebouwde onroerende goederen.

Al hoewel dit verschijnsel wellicht van tijdelijken aard is, dreigt op deze wijze het uitzonderlijk hooge woningoverschot op korten termijn nog met een aanzienlijk aantal uitgebreid te worden, en het resultaat hiervan kan naar onze meening in de toekomst moeilijk anders dan een verdere druk op het huurpeil beteekenen.

Indien hier dan nog bijkomt dat van overheidswege bij verschillende gelegenheden is betoogd dat, naast de devaluatie, de aanpassing zal moeten voortgaan, is de vrees o.i. niet ongerechtvaardigd, dat de indirecte bemoeiingen der overheid met het huurpeil zich in de toekomst zullen kunnen demonstreeren door een mogelijke afschaffing van het restant van den indertijd tot overgangsbijlage gepromoveerden huurbijslag. Het gevaar is zeker niet denkbeeldig, dat in dit verband getracht kan worden een drang naar loonsverhoging, als gevolg van stijging van de kosten van levensonderhoud, door verdere huurverlaging op te vangen. Zoolang niet duidelijk is gesteld, dat deze overgangsbijlage een blijvend karakter krijgt, moet met deze mogelijkheid o.i. rekening worden gehouden.

Waar voorts de overheid er tamelijk wel in is geslaagd de rente op haar leeningen tot een lager peil terug te brengen, is hierdoor tevens de mogelijkheid geschapen dat van overheidswege, zooals reeds in het verleden is geschied, op indirecte wijze een verdere druk op het huurpeil van particuliere woningen kan worden teweeggebracht. Zulks kan geschieden door aan woningbouwverenigingen en met overheidssteun gebouwde woningen een nog lager rentetype dan het thans geldende in rekening te brengen.

Alles bijeen genomen komt het ons dan ook voor,

dat voor de toekomst de verhoudingen op de markt der onroerende goederen, wat het aanbod betreft, zullen moeten voeren tot een verdere huurverlaging.

\* \* \*

Wat de exploitatie-uitgaven betreft willen wij ons bezighouden met de drie groote rubrieken t.w. de overheidslasten, rente en aflossing en onderhoud.

Inzake de overheidslasten moet worden geconstateerd dat hier, sinds September, geen enkele wijziging ten goede is ingetreden. Noch grond- noch straatbelasting, noch kosten van waterlevering zijn verlaagd.

„Rente en aflossing”, dit belangrijkste gedeelte der exploitatielasten, heeft eveneens sinds dien datum practisch nog geen vermindering te zien gegeven. Eerst sinds eenige weken is, op ruimere schaal, door het gros der hypotheekbanken het voorbeeld gevolgd van de Nederlandsche en de Friesch-Groningsche Hypotheekbank, welke beide laatste bankinstellingen reeds geruimen tijd geleden, dank zij hun financieel krachtige positie, in staat bleken hun pandbrieven van 4 pCt. en hooger in lager rentende pandbrieven om te zetten.

Wij vreezen echter, dat deze thans geschapen technische mogelijkheid om de renteverlaging aan de debiteuren, de huizenexploitanten, door te geven practisch niet zonder meer zal worden toegepast. Het verleden stemt in dit opzicht niet optimistisch. De hypotheekbanken, die daartoe wel in staat waren, hebben slechts in enkele op zichzelf staande gevallen deze renteverlaging aan hun debiteuren doorgegeven. Dit geschiedde gewoonlijk slechts daar, waarbij het debiteuren mogelijk was zóóveel extra af te lossen, dat de nieuw af te sluiten hypotheek wederom in normale verhouding kwam te staan tot de getaxeerde waarde van het betrokken onroerend goed. Daar echter het huizenexploitatie-bedrijf reeds jaren in de knel zit en het gros der huiseigenaren hun reserves reeds hebben ingeteerd en tot geen extra-aflossingen meer in staat zijn, hebben de banken hierin het motief gevonden om de renteverlaging, zoo deze überhaupt werd toegestaan, tot  $\frac{1}{4}$  pCt. of minder te beperken. De in de afgelopen maanden nieuw afgesloten hypotheeken vermochten dan ook over het algemeen uit dezen hoofde weinig aan rentelast te verminderen. Hierbij kwam nog dat, wegens de onmogelijkheid om extra-aflossingen te doen, de periodieke aflossing normaliter op 2 pCt. gehandhaafd bleef.

Als gevolg van een en ander moet worden vastgesteld, dat practisch de verlaging van de uitgavenrubriek „rente en aflossing”, van weinig of geen beteekenis is, zoodat de reeds plaats gehad hebbende en in de toekomst vermoedelijk nog noodzakelijke huurverlagingen, door besparing op deze rubriek niet zullen kunnen worden opgevangen.

Wat tenslotte de derde rubriek, de onderhoudskosten, betreft staat wel vast, dat het loslaten van den Gulden de prijzen van verschillende materialen, voor onderhoud van onroerende goederen vereischt, met circa 20 pCt. heeft doen stijgen. Waar verder, tengevolge van de hierboven gesignaleerde woningoverschotten, de restauratiekosten der woningen, wegens veelvuldige verhuizing, niet zullen verminderen, moet met een verdere stijging van de onderhoudskosten rekening worden gehouden.

Het is op deze gronden waarschijnlijk te achten, dat de marge tusschen huurontvangst en noodzakelijke exploitatie-uitgaven nog verder zal worden versmald; o.i. ziet uit dezen hoofde de toekomst voor het huizenexploitatie-bedrijf er nog somber genoeg uit.

Wij willen thans nog even nagaan of er sinds September een wijziging ten gunste is gekomen tusschen de waarde der onroerende goederen en de daarop rustende schulden. Vóór September was langzamerhand algemeen bekend geworden dat de, in een vroegere periode, aangegane schuldverplichtingen, door de

waardedaling van het onroerend goed als gevolg van de gevoerde deflatie-politiek, in vele gevallen niet meer gedekt waren. In den zomer van 1936 kwam het veelvuldig voor dat tot executie der onderpanden niet werd overgegaan omdat de prijzen, welke hiervoor waren te maken, de hypotheeken niet dekten. In dergelijke gevallen namen de hypotheekbanken dan, hetzij de onderpanden zelf in, hetzij genoegen met huurcessies, met behulp waarvan de banken de exploitatie zelf voerden of rechtstreeks hierop toezicht uitoefenden, en uit de opbrengsten waarvan zij zich zooveel mogelijk voldeden.

Aan het doormartelen op deze wijze zal naar onze meening voorloopig wel geen einde komen, indien de hypotheekbanken niet besluiten tot het onmiddellijk doorgeven van de renteverlaging hunner pandbrieven aan hun debiteuren, los van de hoegrootheid der marge tusschen de momenteele waarde van het onroerend goed en de daarop rustende schuld. Het ware in het belang van gezonde verhoudingen op de markt der onroerende goederen, en dus ook in het belang der hypotheekbanken zelve, indien zij — met in achtneming van het noodzakelijke verschil van  $\frac{1}{2}$  pCt. — aan elk hunner debiteuren uit eigen beweging deze renteverlaging doorgaven. Waar de exploitatie-uitkomsten zulks mogelijk maakten, zouden de banken hieraan de voorwaarde kunnen verbinden dat, de op deze wijze bespaarde bedragen behoorden te strekken tot vermindering der hoofdsom. Op deze wijze zouden de thans nog loonende exploitaties worden ontlast ten behoeve van een gezonde verhouding tusschen waarde en schuld, terwijl de met moeilijkheden te kampen hebbende exploitaties meer of minder aan elasticiteit zouden winnen. Wordt tot deze maatregel niet overgegaan dan vreezen wij, dat t.z.t. aan executies op grooten schaal niet zal kunnen worden ontkomen. Wij toonden nl. reeds aan, dat voorschijns de netto-exploitatiesaldi niet noemenswaard zullen toenemen, eerder nog verder zullen inkrimpen. Vermindering van hoofdsommen als gevolg van periodieke aflossingen uit de exploitatie-saldi zal practisch weinig voorkomen. Daarnaast staat, dat de in de laatste jaren tot stand gekomen nieuwbouw in handen is gekomen van kapitaalkrachtiger beleggers, welke laatsten de concurrentiemogelijkheid met de reeds sinds jaren verzwakte bezitters van oudere onroerende goederen gemakkelijk kunnen doorstaan. Slechts bij een grootere depreciatie van den Gulden zal er, bij dezen geschetsten gang van zaken, aanleiding kunnen zijn tot de verwachting, dat normale verhoudingen tusschen waarden en schulden zullen worden hersteld. Thans bestaat het groote gevaar dat, waar de exploitatiesaldi zelve geen verruiming te zien geven, de stijging van de waarde der onroerende goederen uit hoofde van de prijsstijging der materialen en de daling der beleggingsrente, tot gevolg zal hebben, dat de banken, aan de hand van de hun in de cessie verleende bevoegdheid, geleidelijk tot verkoop zullen overgaan.

T.a.v. de moeilijkheden betreffende het gebouwd onroerend goed op erfpachtgrond heeft de Vereeniging van hypotheekbankdirecteuren haar leden onlangs geadviseerd geen hypotheeken te verstrekken op te bouwen onroerende goederen op nieuw uitgegeven erfpachtgronden, zoolang de canon op de vroeger uitgegeven gronden niet wordt verlaagd tot hetzelfde niveau, waarop deze nieuwe gronden thans ter beschikking voor woningbouwdoeleinden worden gesteld.

De vereeniging gaat hierbij blijkbaar uit van de gedachte, dat de tot stand gekomen nieuwbouw op den nieuw uitgegeven, goedkoopere, erfpachtgrond tot gevolg zal hebben een verdere druk op de eertijds verstrekte hypotheeken op onroerend goed belast met den ouden hooger canon. Slechts indien deze verlaagd wordt, waarmede de concurrentieverhoudingen tusschen de nieuw te bouwen woningen in dit opzicht zouden gelijkblijven met de oudere woningen,



zou zij nieuw geld voor woningbouw beschikbaar willen stellen.

Waar het vaststaat dat de rente, waartegen ook de gemeentelijke overheid thans kan leenen, aanmerkelijk lager is dan voorheen, mag worden aangenomen dat ook de leeningen, welke indertijd zijn aangegaan t.b.v. de financiering van het gemeentelijk grondbedrijf, van deze renteverlaging hebben geprofiteerd. Het *schijnt* billijk, dat de erfpachters van voorheen, die thans onder zoo groote exploitatie-moeilijkheden gebukt gaan, een verlaging van den canon wordt toegestaan teneinde daardoor tot verlichting van de zwaar drukkende exploitatie-uitgaven te geraken. Toch achten wij het aanbevolen middel niet juist, omdat:

1. door een dergelijke maatregel weliswaar de hoofdsommen der hypothecaire vorderingen op oud, op vroegeren erfpachtgrond gebouwd onroerend goed veiliger worden gesteld; daarnaast echter en mede daardoor de dekking der hypotheeken verstrekt op oud onroerend goed op eigen grond nog verder zal worden uitgehold;

2. de oorspronkelijke tegen-contractant van het gemeentebestuur in verschillende gevallen van deze regeling, welke toch eigenlijk slechts voor deze wordt bedoeld, niet zal profiteren;

3. het ons foutief en tevens gevaarlijk lijkt om de grootte van den canon vast te koppelen aan de hoogte van de rente, welke de overheid voor door geleende gelden heeft te betalen.

Een toelichting op ons eerste bezwaar lijkt ons niet noodig; het spreekt voor zich.

Wat betreft het tweede punt meenen wij, dat in de verschillende, door ons hierboven vermelde gevallen, de sociale rechtvaardigheid door dezen maatregel in het gedrang zou komen. Den toevalligen eigenaar van op ouden erfpachtgrond gebouwde goederen zou hierdoor een toevallig voordeel in den schoot vallen, dat aan een vroegen eigenaar, die dit onroerend goed intusschen wellicht op zeer ongunstige voorwaarden heeft moeten verkoopen, behoorde toe te komen. Eerder komt hiervoor o.i. de volksgemeenschap zelve in aanmerking.

Wat tenslotte ons derde bezwaar betreft willen wij vaststellen, dat het koppelen van den canon aan de rente voor de toekomst ernstige moeilijkheden kan opleveren. Eenmaal het beginsel van de glijdende schaal aanvaardend, ligt hierin opgesloten de verplichting om in de toekomst, bij een gestegen rentevoet, een verhooging van den canon te aanvaarden. Indien dan de daardoor noodzakelijke huurstijging uitblijft of niet plaats heeft in evenredigheid met den verhoogden canon, moeten hieruit voor de toekomst ernstige moeilijkheden met betrekking tot de exploitatie van het gebouwd onroerend goed op erfpachtgrond voortvloeien. Het is verder evident, dat de verkoopmogelijkheden van dergelijke op erfpachtgronden gebouwde onroerende goederen, door het hierop uit dezen hoofde rustende servituut, zullen worden ingeperkt, hetgeen o.i. niet kan zijn in het belang van de eigenaren.

Wil de Vereeniging van Hypotheekbankdirecteuren medewerken aan de saneering van het gebouwd onroerend goed, dan behoort zij o.i., ongeacht de hoogte van den canon of ongeacht de prijs, waarvoor de overheid haar grond wenscht te verkoopen, in geen geval hypotheekgelden ter beschikking voor den aanbouw van nieuwe woningen te stellen, zolang het woningoverschot zoo abnormaal groot is als thans het geval blijkt.

Alleen op deze wijze zal men er o.i. in slagen langs geleidelijken weg tot saneering van het bedrijf zelve, uit factoren van dit bedrijf, te geraken. De katalysator daartoe kan deze Vereeniging zich verschaffen door haar leden met klem te adviseeren en te doordringen van de noodzakelijkheid om de lage pandbriefrente door te geven onverwijld en onverplicht aan al haar debiteuren.

A. W. HERMSE.

## BUITENLANDSCHE MEDEWERKING.

### ZWEDEN WIL GEEN INFLATIE.

Dr. E. H. Regensburger te Stockholm schrijft ons:

De sedert vier jaren in Zweden gevoerde politiek van goedkoop geld, waarvan de beteekenis voor het overwinnen van de depressie niet mag worden onderschat, begon in den laatsten tijd in steeds toenemende mate haar schaduwzijde te vertoonen. Het gevaar voor een inflatorische ontwikkeling wordt steeds duidelijker, en daar de circulatiebank t.a.v. den heerschen den geldovervloed haar heerschappij over de markt geheel heeft verloren, was een snel ingrijpen van den kant van de Rijksbank en van de Regeering samen vereischt. Nadat de Regeering, ten minste voor den eersten tijd, het door de thans leidende Zweedsche economen en een deel van het bedrijfsleven verlangden middel tot voorkoming van een ontarding van de hoogconjunctuur in een boom door opvoering van de buitenlandsche waarde van de Kroon van de hand heeft gegeven, moet thans het andere alternatief worden gekozen; t.w. een inkrimping van den omloop van geld en crediet door kunstmatige maatregelen met handhaving van de huidige muntpariteit ten opzichte van het Pond. Van het door de conjunctuurpolitiek gewenschte staken van openbare werken is daarbij, ondanks de hoogconjunctuur, geen sprake. Ook de ter voorkoming van verdere prijsstijgingen ongetwijfeld zeer effectieve verlaging van de hooge invoerrechten op landbouwproducten kan om redenen van binnenlandsche politiek niet tot stand komen, ten hoogste schijnt een niet zeer ver werkende reductie van eenige industriele invoerrechten (bijv. voor ijzer) mogelijk.

Zooals in een voorstel van de Rijksbank aan de Regeering wordt uiteengezet, beschikt de circulatiebank over drie maatregelen om invloed uit te oefenen op de geldmarkt in restrictieven zin. Ten eerste kan zij van haar recht tot betaling van rente op de bij haar uitstaande deposito's gebruik maken, ten tweede kan de markt door den verkoop van staatsobligaties worden ingekrompen en ten derde kunnen de particuliere banken door een wijziging van de bankwet worden genoodzaakt bepaalde verplichte deposito's bij de Rijksbank aan te houden. Den eersten weg kan de Rijksbank op elk tijdstip inslaan, waarmede zij ook wel niet zal dralen, teneinde de beide andere maatregelen te ondersteunen. Om deze beide andere mogelijkheden, welke geheel analoog zijn aan het Amerikaansche voorbeeld, te kunnen toepassen, stelt de Rijksbank thans de noodige wettelijke maatregelen voor, welke binnenkort bij de uiteenzetting van de geheele muntpolitiek bij den Rijksdag zullen worden ingediend.

Het voorstel van de Rijksbank voorziet in een wijziging van § 49 van de bankwet van 22 Juni 1911 in dier voege, dat, indien zulks noodzakelijk mocht blijken, de particuliere banken kunnen worden verplicht, 25 pCt. van haar dagelijks opeisbare deposito's en van haar met ten hoogste een maand opzegbare deposito's door middel van kasmiddelen en girotegoed bij de circulatiebank te dekken, waarbij voorloopig  $\frac{1}{4}$  van deze reserves bij de Rijksbank moet worden gehouden. Volgens de balansen van einde Januari bedroegen de aan deze nieuwe reservevoorschriften te onderwerpen verplichtingen van 28 Zweedsche banken Kr. 1.530 mill. (met uitzondering van haar spaardeposito's, ten bedrage van Kr. 708 mill., welke echter ook tot een bedrag van Kr. 1000 per maand op elk moment kunnen worden teruggetrokken). Hiervan zouden dus 25 pCt. of Kr. 383 mill. als verplichte reserve worden aangehouden, en wel in den vorm van kasmiddelen; in den eersten tijd zou hiervan  $\frac{1}{4}$  (een percentage, dat echter elk oogenblik kan worden gewijzigd) of Kr. 287 mill. bij de Rijksbank berusten. De banken bezaten einde Januari Kr. 79 mill. aan kasmiddelen alsmede Kr. 468 mill. aan deposito's op de Rijksbank-girorekening, zoodat de in totaal vereischte 25 pCt. met Kr. 165 mill. werd



overtroffen en op het verplichte girotegoed bij de circulatiebank een bedrag van Kr. 181 mill. te veel dekking was. Het scheen hierdoor, alsof het voorschift van de verplichte reserves bij den huidige geldovertroef in het geheel geen beteekenis zou hebben.

Dit is echter niet het geval, want bij nadere beschouwing blijkt, dat als gevolg van de vergaande concentratie van de bankzaken slechts de vier grootste banken na voldoening aan de voorgestelde eischen nog „overschot-reserves” bezitten, en wel van in totaal Kr. 212 mill., resp. op girorekening Kr. 232 mill., waarvan alleen Kr. 130 mill. resp. Kr. 140 mill. voor rekening van de Skandinaviska Kredit A.B. komt. Hieruit blijkt, dat de overige 24 in de provincie gevestigde bankinstellingen in totaal Kr. 47 mill. voor de aanzuivering van haar verplichte reserves en zelfs Kr. 51 mill. voor de aanzuivering van haar dekking bij de Rijksbank noodig zouden hebben. Om dit tekort te dekken, moeten deze kleinere banken hetzij haar tegoed bij de groote banken, waarvan zij tot dusverre rente maakten, op de renteloze girorekening bij de Rijksbank overbrengen, of obligaties of andere activa verkopen of beleenen, of ook haar credieten inkrampen.

In geval zij ingebreke blijven met de noodzakelijke verplichte reserves, moeten zij zelfs een boeterente, die maximaal 1 pCt. hooger is dan het disconto van de Rijksbank, betalen, d.w.z. thans ten hoogste 3½ pCt. De directe gevolgen van een in werking stellen van de voorgestelde bepalingen, welke vooreerst tot 28 Februari 1938 zullen duren, bestaan dus uit een belangrijken achteruitgang van de positie en van de winstmogelijkheden van de talrijke kleine banken, waartegenover de positie van de groote banken onder de huidige omstandigheden eerder gunstiger wordt. Daar bovendien de spaarbanken en de agrarische credietinstellingen niet aan de nieuwe verplichtingen worden onderworpen, zou een bepaald gedeelte van de zaken van de provinciale banken daarheen vloeien en daardoor in dezen omvang de gewenschte credietrestrictie denkbeeldig maken.

Ditzelfde bezwaar geldt ook voor de bij de banken gestorte spaargelden, waarvan de beperkingen tot uitbetaling bij een voortduren van den geldovertroef slechts theoretische beteekenis hebben. Voor zoover de restrictie of haar psychologische gevolgen zich echter doen gelden, zullen in de eerste plaats de kleine credietnemers en inzonderheid het zeer gevoelige bouwbedrijf worden getroffen (welke reeds onder de groote hausse van de ijzer- en houtprijzen lijdt), terwijl de grootindustrie zeer liquide is en deposito's van honderden miljoenen bij de groote banken ter beschikking heeft.

Teneinde de Rijksbank in staat te stellen de openmarkt transacties weder ter hand te nemen met het doel de binnenkomende goud- en deviezenbedragen te steriliseeren, om haar credietexpansieve gevolgen te neutraliseeren en tegelijkertijd de geldmarkt minder liquide te maken, wil men de statuten van den Dienst van de Rijksschulden wijzigen. Want doordat de

circulatiebank geen noemenswaardige posten staatsobligaties bezit, moet zij zich deze eerst bij den Dienst van de Rijksschulden verschaffen. Deze heeft echter geen behoefte aan geld. Men is het derhalve eens geworden omtrent de nieuwe constructie, dat de Rijksschuldendienst aan de circulatiebank schatkistwissels of leeningen met een looptijd van meer dan een jaar afstaat, welke de Bank op de markt of aan bepaalde kringen kan verkopen, en waarvan de opbrengst gedurende den looptijd van de obligaties op een Sperrrekening bij de Rijksbank wordt gestort. De Rijksbank geeft aan de papieren telkenmale de samenstelling overeenkomstig den toestand van de markt of overeenkomstig de vermoedelijke groepen van kopers. Ook de rente hiervan moet door de Rijksbank worden opgebracht. Voor zoover dit echter door haar verminderde winsten niet mogelijk is, zullen daarvoor tenslotte toch het Rijk, resp. de belastingbetalers moeten opkomen. Een maximum bedrag voor de uitgifte van dit schatkistpapier is niet vastgesteld. De Rijksschuldendienst wil voorloopig slechts toestemming geven tot 31 Mei 1937; verwacht wordt echter, dat het dezen termijn dan eveneens tot einde Februari 1938 zal verlengen.

De beide bovengeschetste maatregelen, welke in den vorm van een volmacht voor de Rijksbank en de Regeering zullen worden opgesteld, waarvan echter in geval van aanneming door den Rijksdag vermoedelijk zeer spoedig gebruik zal worden gemaakt, zijn een belangwekkende poging, om langs administratieve weg de muntpolitiek van Zweden, zooals deze tot dusverre werd gevoerd, te kunnen handhaven. De meeningen hieromtrent, of dit experiment zal slagen en of niet de zekere nadeelen groter zullen zijn dan mogelijke voordeelen, zijn zeer verdeeld. Terwijl Regeering en Rijksbank het natuurlijk vol vertrouwen beoordeelen, achten de leidende Zweedsche oeconomen en de toonaangevende bankiers deze politiek verkeerd, zoo niet direct schadelijk. Daarenboven bestaat het gevaar, dat het muntvraagstuk door de eigenaardige constructie van deze maatregelen tot een probleem van binnenlandsche politiek zal worden gemaakt, waardoor wellicht ook de tot dusverre handig vermeden tegenstelling tusschen de beide regeeringspartijen, de sociaal-democraten en de agrarische kringen, tot uiting zal komen.

De tegenstanders van het voorgestelde plan leggen er vooral den nadruk op, dat door deze kunstmatige maatregelen de fundamentele nadeelen van de te hooge waardeering van de Kroon t.o.v. het Pond niet worden weggenomen en de toevloed van deviezen derhalve, alhoewel vertraagd, zal aanhouden. Het is echter niet mogelijk voor de sterilisatie van deze bedragen maar steeds schatkistpapier af te geven en voor de rente daarvan belastingmiddelen te gebruiken. Dit te minder, daar Zweden op deze wijze de opbrengst voor zijn waardevolle exportartikelen renteloos bij de Rijksbank zou opsluiten en gevaar zou loopen, dat deze deviezen ingeval van een verdere daling van het Pond in waarde zoude verminderen, of bij een voortduren van de prijsstijging op de wereld-

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

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	7-13 Mrt. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	7-13 Mrt. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	1937	1936
Tarwe .....	33.480	265.951	227.776	2.466	9.166	4.361	275.117	232.137
Rogge .....	13.162	72.714	48.290	—	647	400	73.361	48.690
Boekweit .....	—	2.036	3.511	—	—	100	2.036	3.611
Maïs .....	27.905	266.277	182.532	2.969	41.513	36.702	307.790	219.234
Gerst .....	14.905	102.403	61.415	—	4.354	5.535	106.757	66.950
Haver .....	11.369	41.971	10.667	—	2.180	20	44.151	10.687
Lijnzaad .....	2.850	29.861	38.704	4.646	51.268	60.998	81.129	99.702
Lijnkoek .....	1.880	11.365	19.037	—	—	175	11.365	19.212
Tarwemeel .....	842	7.227	4.986	115	1.340	891	8.567	5.877
Andere meelsoorten ....	1.840	10.408	6.447	400	1.086	556	11.494	7.013

markt daarvoor later minder goederen zouden kunnen worden gekocht. Door het invoeren van verplichte reserves vreest men groote verschuivingen in het credietwezen en een ongunstigen invloed op de markt voor staatsfondsen. Men kan evenmin ontkennen, dat de nieuwe politiek, indien zij zal slagen, een aantrekken van de rentetarieven en een rem op de conjuncturele ontwikkeling zal medebrengen. Door het duurder worden van de rente wordt ook de prikkel voor de buitenlandsche speculatie à la hausse in Zweedsche Kronen nog versterkt, zoodat in dit geval de circulatiebank er wel niet voor zal terugdeinzen het aannemen van bepaalde buitenlandsche valuta te beperken. Hierdoor zou het oude feit, dat elk overheidsingrijpen in het bedrijfsleven een volgend ingrijpen medebrengt, weder bewezen worden.

Tegenover deze meeningen legt de Regeering er den nadruk op, dat, nadat men eenmaal tot handhaving van de Pond-pariteit heeft besloten, een andere uitweg niet meer mogelijk is. Er dient rekening mede te worden gehouden, dat reeds een groot gedeelte van de toekomstige deviezen van tevoren door de exporteurs aan de Rijksbank werd verkocht, zoodat met een groote daling van het deviezenaanbod in de naaste toekomst moet worden gerekend. Voorts mag men verwachten, dat als gevolg van de hoogconjunctuur de invoer zal stijgen, terwijl een vergroting van den uitvoer naar hoeveelheid bij de practisch geheele benutting van de industriele capaciteit niet meer mogelijk is, zoodat ook hierdoor het overaanbod aan deviezen zal verminderen. Het vastleggen van de deviezen beteekent natuurlijk een bepaald risico, dat men echter in het belang van het handhaven van de valuta op haar huidig niveau moet aanvaarden, evenals het betalen van de rentebedragen voor de bovengeschetste doeleinden.

Ondanks alles blijkt echter, dat ook door deze verklaringen de vele vraagtekens achter de nieuwe Zweedsche conjunctuurpolitiek niet kunnen worden weggenomen. Een verstijving van de geldmarkt is evenwel mogelijk. Of en in hoeverre echter prijsstijgingen kunnen worden voorkomen, zal in de eerste plaats afhangen van de monetaire politiek van Engeland. Ook de Regeering moet er zich van bewust zijn, dat het kleine Zweden geen geïsoleerde politiek kan voeren. Uit de vroegere uitlatingen van den Minister van Financiën mag men echter afleiden, dat de Regeering, indien het huidige experiment zal mislukken, ondanks alle bezwaren er niet voor zal terugschrikken, als laatste middel de Zweedsche Kroon van het Pond los te maken.

### INGEZONDEN STUKKEN.

#### ECONOMISCHE WET OF TOEVAL? <sup>1)</sup>

Afziende van het irrelevante citaat uit Prof. Mitchell's werk, zou ik ten aanzien van het zakelijke deel van het betoog van den heer Reitsma de volgende opmerkingen willen maken.

Wat betreft het door den heer Reitsma betwiste bestaan van een faseverschuiving wil ik eenige feiten ter staving van mijn bewering aanhalen uit: „Het Economisch Getij” door S. de Wolff.

De heer De Wolff constateert op pagina 160 van genoemd werk een faseverschuiving van ca. drie jaar van den gemiddelden koers van 5 industriele fondsen ten opzichte van de conjunctuur. Op pagina 163 wordt voor het aantal geplaatste obligaties van Deutsche hypotheekbanken een faseverschuiving van 2 jaar geconstateerd, op pagina 164 van ruim één jaar voor de afgeleverde hoeveelheid „Formeisen”, op pagina 168 voor het percentage der werklozen in Duitschland van ruim één jaar, terwijl de opbrengstdaling der Deutsche spoorwegen eerst inzet in November—December 1913 en dus tegelijk met het begin van de crisis optreedt.

<sup>1)</sup> Naar aanleiding van het ingezonden stuk van den heer Ir. J. M. I. Reitsma (Zie E.-S.B. van 3 Maart pag. 175).

Al deze economische gegevens vertoonen dus een grootere of kleinere faseverschuiving ten opzichte van het spoorwegvervoer. Ook de werkloosheid ontkomt daar niet aan. Het inkomen der bevolking moet dus een faseverschuiving van de grootte-orde van rond een jaar vóór het spoorwegvervoer vertoonen.

Ten overvloede zij hier nog het volgende aangehaald uit Prof. Goudriaan's inaugurele rede („De oorzaken der werkloosheid en de middelen ter bestrijding”, pagina 17): „Wanneer er, door welke oor-  
(Zie vervolg pag. 222.)

### STATISTIEKEN.

Laatstbekende noteringen te Amsterdam en Rotterdam. op 1 Maart 1937 voor telegrafische uitbetaling op:

	Gulden per	Pari	Koers	Bank- disconto
<i>Europa.</i>				
Londen *)	£	—	8.92 $\frac{1}{4}$	2
Berlijn *)	100 Mark	59.26 <sup>3</sup>	73.45	4
Parijs *)	100 Franc	—	8.35	4
Brussel *)	100 Belga	24.90 <sup>6</sup>	30.83 $\frac{1}{2}$	2
Luxemburg	100 Franc	6.22 <sup>6</sup>	7.71	
Zürich *)	100 „	—	41.70	1 $\frac{1}{2}$
Praag *)	100 Kronen	—	6.38	3
Weenen *)	100 Schilling	35.01	34.22 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$
Boedapest	100 Pengö	43.51	36.50	4
Boekarest	100 Lei	1.48 <sup>8</sup>	1.37 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$
Sofia	100 Leva	1.79 <sup>7</sup>	2.25	6
Belgrado	100 Dinar	—	4.25	5
Istanbul	Turksch £	—	1.45 $\frac{1}{2}$	
Athene	100 Drachme	—	1.65	6
Milaan	100 Lira	—	9.65	4 $\frac{1}{2}$
Madrid <sup>5)</sup>	100 Peseta	48.—	—	5
Lissabon	Escudo	—	0.08 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{2}$
Kopenhagen *)	100 Kronen	—	39.85	4
Oslo *)	100 „	—	44.85	4
Stockholm *)	100 „	—	46.02 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$
Reickjavick	100 IJsl. Kr.	—	40.35	
Warschau	100 Zloty	27.90 <sup>9</sup>	34.75	5
Kovno (Litauen)	100 Lita	24.88	31.25	5 $\frac{1}{2}$
Riga (Letland)	100 Lat	48.—	36.—	5-5 $\frac{1}{2}$
Tallinn (Estland)	100 Lstl. Kr.	—	50.—	4 $\frac{1}{2}$
Helsingfors	100 Finnmrk.	—	3.95	4
Moskou	Tjerwonets (100 Roebel)	—	33.50	
Danzig	100 Gulden	27.90 <sup>9</sup>	34.70	5
<i>Amerika.</i>				
New-York *)	\$	1.46 <sup>6</sup>	1.82 <sup>13/16</sup>	1 $\frac{1}{2}$
Montreal	Canad. \$	—	1.82 <sup>13/16</sup>	2 $\frac{1}{2}$
Mexico	Mex. Dollar	—	0.49 $\frac{3}{4}$	
Buenos Aires	Peso (papier)	—	0.55 $\frac{1}{8}$	
La Paz (Bolivia) <sup>3)</sup>	Boliviano	—	—	
Rio de Janeiro	Milreis (pap.)	—	0.11 $\frac{1}{4}$	3 $\frac{1}{2}$
Valparaiso	Peso (papier)	0.15	0.07 <sup>5)</sup>	
Bogota (Columbia) <sup>3)</sup>	Peso	—	1.04 $\frac{1}{2}$	
Quito (Ecuador)	Sucre	—	0.17 $\frac{1}{2}$	
Lima (Peru)	Sol	—	0.46 $\frac{1}{2}$	
Montevideo (Urug.)	Peso	—	1.00 $\frac{1}{2}$	
Caracas (Venezuela)	Bolivar	—	0.46 $\frac{1}{2}$	
Paramaribo	Gulden	—	1.00 $\frac{1}{4}$	
San José (C. Rica)	Colon	—	—	
Guatemala	Quetzal	—	1.82	
Willemstad (Curag.)	Gulden	—	1.00 $\frac{1}{2}$	
Managua (Nicar.) <sup>3)</sup>	Cordoba	—	—	
San Salvador <sup>3)</sup>	Colon	—	0.73 $\frac{1}{4}$	
<i>Azië.</i>				
Calcutta	Rupee	—	0.67 $\frac{1}{2}$	3
Batavia	Gulden I.G.	—	1.00 $\frac{1}{2}$	3
Kobe	Yen	—	0.52 $\frac{1}{4}$	3.28 $\frac{1}{2}$
Hongkong	Dollar	—	0.55 $\frac{1}{2}$	
Shanghai	Dollar	—	0.54 $\frac{1}{2}$	
Singapore	Streits Doll.	1.41	1.05	
Manilla	Phil. Peso	—	0.91	
Teheran <sup>4)</sup> (Perzië)	Pahlavi	—	11.20	
Bangkok	Baht	—	0.82 $\frac{1}{2}$	
<i>Afrika.</i>				
Kaapstad	£	—	8.91 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$
Alexandrië	Egypt. £	—	9.16	
<i>Australië.</i>				
Melbourne, Sidney en Brisbane	£	—	7.14	
Nieuw Zeeland	£	—	7.19 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$

<sup>1)</sup> Off. 0.36 vrije markt 0.09. <sup>2)</sup> Milreis Goud. <sup>3)</sup> Goudpeso. <sup>4)</sup> Munteenheid = Rial (= een Kran.) <sup>5)</sup> Nom. <sup>6)</sup> Not. te A'dam. Ov. not. part. opg.

BANKDISCONTO'S.

Ned. Bk.	Disc. Wissels.	2 1/2	3 Dec. '36	Lissabon	....	4 1/2	5 Mei '36
	Bel. Binn. Eff.	2 1/2	3 Dec. '36	Londen	.....	2 30	30 Juni '32
	Vrsch. in R.C.	2 1/2	3 Dec. '36	Madrid	.....	5	9 Juli '35
Athene	.....	6	4 Jan. '37	N.-York F.R.B.	1 1/2	1	1 Feb. '34
Batavia	.....	3	14 Jan. '37	Oslo	.....	4	7 Dec. '36
Belgrado	.....	5	1 Febr. '35	Parijs	.....	4	28 Jan. '37
Berlijn	.....	4	22 Sept. '32	Praag	.....	3	1 Jan. '36
Boekarest	.....	4 1/2	15 Dec. '34	Pretoria	.....	3 1/2	15 Mei '33
Brussel	.....	2	16 Mei '35	Rome	.....	4 1/2	18 Mei '36
Boedapest	.....	4	28 Aug. '35	Stockholm	.....	2	1 Dec. '33
Calcutta	.....	3	28 Nov. '35	Tokio	.....	3.285	7 Apr. '36
Dantzig	.....	4	2 Jan. '37	Weenen	.....	3 1/2	10 Juli '35
Helsingfors	.....	4	3 Dec. '34	Warschau	.....	5	26 Oct. '33
Kopenhagen	.....	4	19 Nov. '36	Zwits. Nat. Bk.	1 1/2	25	25 Nov. '36

OPEN MARKT.

	1937				1936	1935	1914
	13 Mrt.	8/13 Mrt.	1/6 Febr.	22/27 Febr.			
Amsterdam Partic. disc.	1/4	1/4	1/4	1/4	1 1/8-1/2	9/16	3 1/8-3/16
Partic. disc.	1	1	1	1	1 3/4-2	1	2 1/4-3/4
Londen Daggeld	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/4-1	1 3/4-2
Partic. disc.	17/32-9/16	17/32-9/16	17/32-9/16	17/32-9/16	9/16	9/16-5/8	4 1/4-3/4
Berlijn Daggeld	—	2 3/4-3 3/8	2 3/4-3	2-3 1/8	2 1/2-3 1/8	3 3/4-4	—
Maandgeld	2 3/4-15 1/16	2 3/4-15 1/16	2 3/4-15 1/16	2 3/4-15 1/16	3-1 1/4	3 1/4-5 1/8	—
Part. disc.	3	3	3	3	3	3 3/8	2 1/8-1/2
Warenw...	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/4	—
New York Daggeld	1	1	1	1	3/4-1	1	1 3/4-2 1/2
Partic. disc.	3/8	3/8	3/8	3/8	1 3/8 7/16	5/16	—

1) Koers van 12 Maart en daaraan voorgaande weken t/m. Vrijdag.

WISSELKOERSEN.

KOERSEN IN NEDERLAND.

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia *)
9 Maart 1937	1.82 1/16	8.92 1/4	73.45	8.35	30.83 1/2	100 1/16
10 " 1937	1.82 3/8	8.93 1/8	73.45	8.35 1/2	30.80 1/2	100 1/8
11 " 1937	1.82 1/8	8.93 3/8	73.50	8.37 1/2	30.81	100 1/16
12 " 1937	1.83 1/4	8.94 1/8	73.57 1/2	8.39 1/4	30.85	100 1/16
13 " 1937	1.83	8.94	73.57 1/2	8.40	30.83 1/2	100 1/16
15 " 1937	1.83	8.94 1/16	73.60	8.40 3/4	30.84	100 1/16
Laagste d.w.1)	1.82 1/8	8.91 1/4	73.40	8.30	30.76	100 1/8
Hoogste d.w.1)	1.83 3/8	8.95	73.70	8.41 1/2	30.87 1/2	100 3/8
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Weenen *)	Praag *)	Boekarest *)	Milaan **)	Madrid **)
9 Maart 1937	41.70	—	6.40	—	—	—
10 " 1937	41.71	—	6.38	—	—	—
11 " 1937	41.70	—	6.37 1/2	—	—	—
12 " 1937	41.75	—	6.37 1/2	—	—	—
13 " 1937	41.68	—	6.38	—	—	—
15 " 1937	41.69	—	6.37	—	—	—
Laagste d.w.1)	41.65	34.35	6.32 1/2	—	—	—
Hoogste d.w.1)	41.77 1/2	34.35	6.43	1.50	9.70	—
Muntpariteit	48.003	35.007	7.371	1.488	13.094	48.52

Data	Stockholm *)	Kopen-hagen *)	Oslo *)	Helsing-fors *)	Buenos-Aires *)	Montreal *)
9 Maart 1937	46.02 1/2	39.85	44.85	3.94	55	1.82 3/4
10 " 1937	46.05	39.87 1/2	44.90	3.95	55	1.82 3/4
11 " 1937	46.07 1/2	39.90	44.90	3.94	55	1.82 1/16
12 " 1937	46.15	39.92 1/2	44.95	3.94	55	1.83 1/16
13 " 1937	46.10	39.90	44.90 1/2	3.96	55	1.83 1/16
15 " 1937	46.12 1/2	39.92 1/2	44.95	3.94	55	1.83 1/8
Laagste d.w.1)	45.95	39.77 1/2	44.77 1/2	3.92	54 1/2	1.82 1/2
Hoogste d.w.1)	46.17 1/2	40. —	45. —	3.98	55 1/4	1.83 1/2
Muntpariteit	66.671	66.671	66.671	6.266	95 1/4	2.1878

\*) Notering 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.)
9 Maart 1937	4,88 15/32	4,57 1/16	40,23	54,72
10 " 1937	4,88 19/32	4,57	40,23	54,72
11 " 1937	4,88 13/32	4,58 3/8	40,23	54,64
12 " 1937	4,88 17/32	4,59 1/16	40,21 1/2	54,66
13 " 1937	4,88 17/32	4,59 1/8	40,22 1/2	54,64
15 " 1937	4,88 21/32	4,59 3/8	40,23	54,65
16 Maart 1936	4,97 1/2	6,64 1/2	40,50	68,50
Muntpariteit..	4,86	3,90 3/8	23,81 1/4	40 3/16

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	27 Febr. 1937	6 Mrt. 1937	8/13 Mrt. 1937	Laagste	Hoogste	13 Mrt. 1937
Alexandrië..	Piast. p. £	97 1/2	97 1/2	97 3/8	97 3/8	97 3/8	97 3/8
Athene ....	Dr. p. £	547 1/2	547 1/2	540	555	547 1/2	547 1/2
Bangkok..	Sh. p. tical	1/10 1/8	1/10 1/8	1/10 1/8	1/10 1/8	1/10 1/8	1/10 1/8
Budapest 1).	Pen. p. £	27	27	26	28	27	27
Buenos Aires 2)	p. peso p. £	16.25	16.22 1/2	16.15	16.30	16.25	16.25
Calcutta ...	Sh. p. rup.	1/6 1/8	1/6 1/8	1/6 3/32	1/6 5/32	1/6 1/8	1/6 1/8
Instanbul ..	Piast. p. £	613	613	610	613	610	610
Hongkung ..	Sh. p. \$	1/2 15/16	1/2 15/16	1/2 15/16	1/2 15/16	1/2 15/16	1/2 15/16
Kobe .....	Sh. p. yen	1.2	1/2	1/3 1/32	1/2 1/32	1/2	1/2
Lissabon....	Escu. p. £	110 3/8	110 3/8	110	110 3/8	110 3/8	110 3/8
Mexico ....	\$ per £	18	18	17 1/2	18 1/2	18	18
Montevideo 3)	d. per £	26 1/2	26 1/2	26 1/2	27	26 1/2	26 1/2
Montreal ..	\$ per £	4.88 1/2	4.87 1/8	4.87 1/2	4.89 1/2	4.88 1/2	4.88 1/2
Rio d. Janeir. 4)	d. per Mil.	3	3	2 31/32	3 1/32	3	3
Shanghai ..	Sh. p. \$	1/2 17/32	1/2 15/16	1/2 3/8	1/2 3/4	1/2 15/16	1/2 15/16
Singapore ..	id. p. \$	2/4 3/16	2/4 1/16	2/4 1/8	2/4 1/4	2/4 3/16	2/4 3/16
Valparaiso 5)	\$ per £	128	128	128	128	128	128
Warschau ..	Zl. p. £	25 3/4	25 3/4	25 3/4	26 1/4	25 3/4	25 3/4

1) Offic. not. 10 Dec. 16 1/2. 2) Offic. not. 15 laten, gem. not., welke imp. hebben te betalen 10 Dec. 16.12. 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

GOUDPRIJS \*)

	Londen 1) N.York 2)		Londen
9 Maart 1937..	20 1/16	44 3/4	142/6 1/2
10 " 1937..	20 1/16	44 3/8	142/2 1/2
11 " 1937..	20 1/2	45	142/4 1/2
12 " 1937..	20 1/16	45 1/4	142/5 1/2
13 " 1937..	20 1/16	—	142/4 1/2
15 " 1937..	20 3/8	45 3/8	142/3 1/2
16 Maart 1936..	19 1/16	44 3/4	141/1
27 Juli 1914..	24 1/16	50	84/10 3/4

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.	27 Febr. 1937	6 Maart 1937
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederlandsche Bank .....	f 62.613.624,15	f 63.968.851,24
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten Voorschotten op ultimo Januari 1937 a/d. gemeent. verstr. op a. haar uit te keeren hoofds. der pers. bel., aand. in de hoofds. der grondbel. en der gem. fondsbel., alsmede opc. op die belastingen en op de vermogensbelasting Voorschotten aan Ned.-Indië .....	764.993,75	465.388,06
Idem aan Suriname .....	—	—
Kasvord. weg. creditverst. a/h. buitenl. Daggeldleeningen tegen onderpand ..	65.026.442,84	65.909.781,72
Saldo der postrek. v. Rijkscomptabelen Vord. op het Alg. Burg. Pensioenf. 1) ...	13.648.190,48	13.657.856,19
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) ...	112.831.069,16	111.865.643,48
Verstr. ten laste der Rijksbeogr. kasgeldenleeningen aan gemeenten (saldo) ...	28.201.505,31	35.344.569,08
	7.390.481,93	6.605.746,96

Verplichtingen

	27 Febr. 1937	6 Maart 1937
Voorschot door De Ned. Bank ingev. art. 16 van haar octrooi verstrekt Schatkistbiljetten in omloop .....	—	—
Schatkistpromessen in omloop .....	f 355.095.000,—	f 345.480.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	25.420.000,—	23.200.000,—
Zilverbons in omloop .....	1.120.170,—	1.119.904,—
Schuld op ultimo Januari 1937 a/d. gem. weg. a. h. uit te keeren hoofds. d. pers. bel., aand. i. d. hoofds. d. grondb. e. d. gem. fondsbel. alsmede opc. op die bel. en op de vermogensbelasting ..	—	—
Schuld aan Curaçao 1) .....	4.564.256,30	4.564.256,30
Schuld aan het Alg. Burg. Pensioenf. 1) ..	1.314.915,40	1.203.467,21
Schuld aan het P.T. en T. 1) ..	6.220.222,65	7.349.405,45
Id. a. h. Staatsbedr. der P.T. en T. 1) ...	91.463.803,62	100.766.241,81
Id. aan andere Staatsbedrijven 1) .....	6.750.000,—	6.750.000,—
Id. aan diverse instellingen 1) .....	97.566.048,12	97.562.898,12

1) In rekg.-crt. met 's Rijks Schatkist.

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

	6 Maart 1937	13 Maart 1937 1)
Vorderingen:		
Saldo Javasche Bank .....	—	—
Saldo b. d. Postchèque- en Girodienst	f 350.000,—	f 467.000,—
Verplichtingen:		
Voorschot 's Rijks kas e.a. Rijksinstell. Schatkistpromessen in omloop .....	65.910.000,—	52.966.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	6.750.000,—	6.750.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	1.000.000,—	1.000.000,—
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds. Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank.	1.514.000,—	1.514.000,—
Belegde kasmiddelen Zelfbesturen...	1.319.000,—	1.256.000,—
Voorschot van de Javasche Bank ...	600.000,—	600.000,—
	3.574.000,—	798.000,—

1) Rectificatie: in E.-S. B. van 10 Maart zijn abusievelijk de data onveranderd gebleven. Deze moesten zijn „27 Febr.” en „6 Maart”.

SURINAAMSCH-INDISCHE BANK.

Data	Metaal	Circulatie	Andere opeischb. schulden	Discont.	Div. rekeningen 1)
6 Febr. 1937..	696	1.100	598	711	1.427
30 Jan. 1937..	694	1.120	529	710	1.431
23 " 1937..	696	958	557	710	1.411
16 " 1937..	688	1.012	574	706	1.413
9 " 1937..	687	1.082	607	701	1.409
1 Juli 1914..	645	1.100	560	735	396

zaak dan ook, een prijsdaling aan de importzijde der onderneming heeft plaats gevonden, dan is het volstrekt uitgesloten, dat deze prijsdaling der grondstoffen a tempo wordt doorgegeven in een daarmede corresponderende prijsdaling van het eindproduct", d.w.z. overgebracht zijnde op de menselijke arbeidskracht als onderneming beschouwd, dat een prijsverandering in de verbruiksgoederen, die een arbeider noodig heeft, niet a tempo wordt doorgegeven op den prijs van zijn arbeidskracht en dat dus ook een verandering in de levensgewoonten, waaronder zijn behoefte aan vervoer, een faseverschuiving vertoont ten opzichte van de conjunctuurlijn. Dat deze faseverschuiving aanzienlijk moet zijn, wordt eveneens geïndiceerd in de rede van Prof. Goudriaan (pag. 18) „... de duur van deze faseverschuiving is globaalweg gelijk aan het aantal maanden voorraad, dat aan grondstoffen, halfabrikaten en eindproducten bij fabrieken, grossiers en detaillisten aanwezig is".

De conclusie is deze, dat het bestaan van een faseverschuiving tusschen inkomen en vervoer dus inderdaad moet worden aangenomen en dat, of het verband een rechte of een flauw gebogen kromme lijn zal blijken te zijn, dan toch in ieder geval een dergelijke curve — en dus een faseverschuiving van de grootte-orde van rond een jaar —, als de empirisch gevonden correlatie dient te worden aangenomen.

Op één en ander hoop ik te zijner tijd uitvoeriger terug te komen.  
Ir. W. B. I. HOFMAN.

MAANDCIJFERS.

EMISSIES IN JANUARI 1937.

Staatsleeningen <sup>1)</sup>.

Prov. en Gemeentel. Leeningen <sup>2)</sup> . . . f 1.410.167,50 zijnde:

Nederland

Provincie Zuid-Holland

f 4.989.000 <sup>3)</sup> 3 1/2 % oblig.

à 99 1/2 % . . . . . f 892.527,50

Nederlandsch-Indië

Gem. Buitenzorg

f 1.400.000 <sup>4)</sup> 4 % oblig.

à 101 % . . . . . „ 252.000,—

Stadsgem. Semarang

f 5.764.000 <sup>5)</sup> 4 % oblig.

à 101 % . . . . . „ 265.640,—

Industriele Ondernemingen . . . . . „ 609.500,— zijnde

Nederland

Obligatiën:

De Korenschoof N.V.

f 700.000 <sup>6)</sup> 4 % oblig.

à 98 1/2 % . . . . . f 609.500,—

Mijnbouw Maatschappijen <sup>7)</sup>:

Rubber Maatschappijen . . . . . „ 388.000,— zijnde

Nederland

Aandeelen:

Amsterdam-Tapanoeli Rubber Cultuur Mij. f 380.000

aand. à 100/107 % <sup>8)</sup> . . f 388.000,—

STATISTISCH OVERZICHT

	GRANEN EN ZADEN								TUINBOUWARTIKELEN						VLEESCH					
	TARWE Bahia Blanca loco Rotterdam/ Amsterdam per 100 kg. <sup>1)</sup>		ROGGE 74 kg Bahia Blanca loco R'dam/A'dam per 100 kg. <sup>2)</sup>		MAIS La Plata loco R'dam/A'dam per 2000 kg.		GERST 64/65 kg La Plata loco Rotterdam/A'dam per 2000 kg. <sup>3)</sup>		LIJNZAAD La Plata loco R'dam/A'dam per 1960 kg.		WITTE KOOL 1e kwal. 1—5 pond per 100 KG. Broek op Langendijk		UIEN gewoon per 100 KG. Broek op Langendijk		ROODE KOOL 1e kwal. 1—5 pond per 100 KG. Broek op Langendijk		RUND- VLEESCH (versch) per 100 kg Rotterdam		VARKENS- VLEESCH (versch) per 100 kg Rotterdam	
1925	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%
Jan. 1936	5,45	31,7	3,52 <sup>5</sup>	27,0	56,00	24,2	63,50	27,0	153,50	33,1	4,47	98,2	2,26	17,1	6,41	37,2	44,—	47,3	50,87 <sup>5</sup>	65,6
Febr. "	5,22 <sup>5</sup>	30,4	3,40	26,0	55,25	23,9	64,50	27,3	152,50	33,0	4,50	98,9	2,59	19,5	7,43	43,1	43,77 <sup>5</sup>	47,1	48,25	62,3
Maart "	5,22 <sup>5</sup>	30,4	3,50	26,8	59,50	25,7	69,75	29,6	150,00	32,4	6,60	145,1	3,05	23,0	9,06	52,6	45,75	49,2	46,57 <sup>5</sup>	60,1
April "	5,17 <sup>5</sup>	30,1	3,45	26,4	64,00	27,6	70,00	29,7	147,25	31,8	—	—	—	—	—	—	48,50	52,1	45,37 <sup>5</sup>	58,6
Mei "	5,12 <sup>5</sup>	29,8	3,17 <sup>5</sup>	26,6	63,75	27,5	72,25	30,6	147,75	31,9	—	—	—	—	—	—	51,60	55,5	44,30	57,2
Juni "	5,05	29,4	3,45	26,4	66,00	28,5	71,50	30,3	154,00	33,3	—	—	—	—	—	—	54,15	58,2	46,25	59,7
Juli "	5,62 <sup>5</sup>	32,7	3,65	27,9	71,75	31,0	74,75	31,7	162,50	35,1	—	—	—	—	—	—	57,35	61,7	47,75	61,6
Aug. "	6,35	36,9	4,02 <sup>5</sup>	30,8	84,00	36,3	88,00	37,3	170,00	36,8	—	—	—	—	—	—	60,40	64,9	50,20	64,8
Sept. "	6,50	37,8	4,40	33,7	85,00	36,7	88,00	37,3	166,75	36,1	—	—	—	—	—	—	61,05	65,6	51,87 <sup>5</sup>	66,9
Oct. "	8,80	51,2	6,02 <sup>5</sup>	46,1	97,50	42,1	120,50	51,1	199,75	43,2	—	—	—	—	—	—	58,85	63,3	52,30	67,5
Nov. "	8,55	49,7	5,72 <sup>5</sup>	43,8	89,50	38,7	121,50	51,5	193,00	41,7	0,85	18,7	1,60	12,1	—	—	56,—	60,2	49,87 <sup>5</sup>	64,4
Dec. "	8,17 <sup>5</sup>	47,5	6,97 <sup>5</sup>	53,3	97,00	41,9	129,00	54,7	201,00	43,5	0,84	18,5	1,36	10,3	1,48	8,6	59,80	64,3	49,70	64,1
Jan. 1937	8,40	48,8	7,97 <sup>5</sup>	61,0	97,50	42,1	132,00	55,9	201,50	43,6	1,05	23,1	1,29	9,7	1,84	10,7	64,60	69,5	52,75	68,1
Febr. "	8,25	48,0	8,72 <sup>5</sup>	66,7	100,50	43,4	129,00	54,7	194,50	42,1	1,06	23,3	1,22	9,2	2,25	13,1	64,17 <sup>5</sup>	69,0	53,32 <sup>5</sup>	68,8
1 Maart "	8,40	48,8	8,82 <sup>5</sup>	67,5	101,50	43,8	125,50	53,2	198,50	42,9	1,—	22,0	0,87	6,6	2,05	11,9	65,70 <sup>5</sup>	70,8	52,75 <sup>5</sup>	69,4
8 "	8,55	49,7	8,82 <sup>5</sup>	67,5	102,50	44,3	129,50	54,9	203,50	44,0	—	—	—	—	—	—	65,90 <sup>5</sup>	70,9	55,— <sup>6)</sup>	71,0
15 "	8,35	51,5	8,81 <sup>5</sup>	67,9	103,00	44,5	131,50	55,7	203,50	44,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

<sup>1)</sup> Men zie voor de toelichting op dezen staat de nos. van 8, 15 Aug. 1928, 25 Febr. 1931 en 15 Febr. 1933. <sup>2)</sup> Tot Jan. 1931 Hard Winter No. 2 van Jan. 1931 tot Jan. 1932. <sup>3)</sup> Tot Jan. 1928 Western; vanaf Jan. 1928 tot 16 Dec. 1929 American No. 2, van 16 Dec. 1929 tot 26 Mei 1930 74/5 kg Hongaarsche; vanaf 26 Mei 1930 tot 23 Mei 1931 23 Mei 1932 64/5 K.G. Zuid-Russische. Van 23 Mei—19 Sept. 1932 No. 3. Van 19 Sept. '32 tot 24 Juli '33 62/63 kg Z.-Russ. Van 24 Juli '33—7 Oct. '35 64/65 kg La Plata

	MINERALEN						TEXTIELGOEDEREN								DIVERSEN					
	STEENKOLEN Westfaalsche/ Hollandsche bunkerkolen, ongezeefd f.o.b. R'dam/A'dam per 1000 kg.		PETROLEUM Mid. Contin. Crude 33 t/m 33,9 <sup>o</sup> Bé s.g. per barrel		BENZINE Gulf exp. 64/66 <sup>o</sup> cts. per U.S. gallon		KATOEN			WOL gekamde Australische, Merino, 64's Av. loco Bradford per lb.		WOL gekamde Australische, Crossbred Colo- nial Carded, 50's Av. loco Bradford per lb.		KOE- HUIDEN Gaaf, open kop 57-61 pnd.		KALK- SALPETER Gld. per 100 kg netto				
	f	%	f	%	cts.	%	cts.	%	cts.	%	cts.	%	cts.	%	f	%	f	%		
1925	10,80	100,0	4,16 <sup>5</sup>	100,0	36,85	100,0	57,7	100,0	147,5	100,0	47,1	100,0	277,2	100,0	148,7	100,0	34,70	100,0	12,—	100,0
Jan. 1936	6,15	56,9	1,52 <sup>5</sup>	36,6	8,41	22,8	17,5	30,3	29,3	19,9	14,7	31,1	97,0	35,0	45,4	30,5	15,—	43,2	5,80	48,3
Febr. "	6,15	56,9	1,51	36,3	8,56	23,2	16,9	29,2	27,7	18,8	13,8	29,3	97,0	35,0	46,6	31,4	15,—	43,2	5,85	48,8
Maart "	6,15	56,9	1,52 <sup>5</sup>	36,6	8,61	23,4	16,7	29,0	28,1	19,0	14,1	29,8	99,5	35,9	47,9	32,2	14,25	41,1	5,90	49,2
April "	6,20	57,4	1,52 <sup>5</sup>	36,6	8,51	23,1	17,1	29,7	27,6	18,7	13,8	29,2	99,5	35,9	47,9	32,2	14,—	40,3	5,95	49,6
Mei "	6,25	57,9	1,52 <sup>5</sup>	36,6	8,51	23,1	17,1	29,7	27,3	18,5	13,5	28,6	100,8	36,4	47,9	32,2	13,75	39,6	6,—	50,0
Juni "	6,30	58,3	1,52 <sup>5</sup>	36,6	8,33	22,6	17,6	30,5	27,4	18,6	16,8	35,7	97,0	35,0	46,6	31,4	13,—	37,5	6,—	50,0
Juli "	6,25	57,9	1,52 <sup>5</sup>	36,6	8,06	21,9	19,3	33,5	31,4	21,3	18,1	38,5	97,0	35,0	46,6	31,4	13,—	37,5	6,—	50,0
Aug. "	6,30	58,3	1,52 <sup>5</sup>	36,6	7,94	21,5	17,9	31,0	33,3	22,5	17,2	36,6	99,5	35,9	46,6	31,4	13,50	38,9	5,25	43,8
Sept. "	6,35	58,8	1,54	36,9	7,81	21,2	18,0	31,2	32,3	21,9	17,8	37,8	99,5	35,9	49,1	33,1	14,50	41,8	5,35	44,6
Oct. "	7,80	72,2	1,95	46,8	10,27	27,9	23,0	39,9	42,0	28,5	21,9	46,5	121,0	43,7	61,1	41,1	19,25	55,5	5,40	45,6
Nov. "	7,70	71,3	1,92 <sup>5</sup>	46,2	10,19	27,7	22,6	39,2	43,4	29,4	21,4	45,4	131,4	47,4	73,4	49,4	19,25	55,5	5,45	45,4
Dec. "	7,85	72,7	1,90 <sup>5</sup>	45,7	10,25	27,8	23,6	40,9	39,2	26,6	21,4	45,4	135,2	48,8	82,2	55,3	20,25	58,4	5,55	46,3
Jan. 1937	8,05	74,5	1,90	45,6	10,62	28,8	23,8	41,2	38,2	25,9	22,0	46,7	141,9	51,2	88,2	59,3	21,50	62,0	5,65	47,1
Febr. "	8,25	76,4	2,12 <sup>5</sup>	51,0	10,95	29,7	24,0	41,6	37,4	25,4	21,8	46,3	133,6	48,2	85,6	57,6	22,75	65,6	5,70	47,5
1 Maart "	8,30	76,9	2,12	50,9	10,96 <sup>1</sup>	29,7	24,7	42,8	39,0 <sup>1</sup>	26,4	22,1 <sup>1</sup>	46,9	135,7 <sup>3)</sup>	49,0	85,5 <sup>3)</sup>	57,5	—	—	5,75	47,9
8 "	8,30	76,9	2,12	50,9	11,19 <sup>2</sup>	30,4	25,7	44,5	41,8 <sup>2</sup>	28,3	23,1 <sup>2</sup>	49,0	137,7 <sup>4)</sup>	49,7	86,5 <sup>4)</sup>	58,2	—	—	5,75	47,9
15 "	8,30	76,9	2,12 <sup>5</sup>	51,0	—	—	27,2	47,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,75	47,9

<sup>1)</sup> 3 Mrt. <sup>2)</sup> 10 Mrt. <sup>3)</sup> 4 Mrt. <sup>4)</sup> 11 Mrt. <sup>5)</sup> 2 Mrt. <sup>6)</sup> 9 Mrt. <sup>7)</sup> Op goudbasis 48,0. <sup>8)</sup> Op goudbasis 49,7. <sup>9)</sup> Op goudbasis 50,3.

Scheepvaart Maatschappijen . . . . .	f 3.218.372,—	zijnde
<i>Nederland</i>		
<i>Aandeelen:</i>		
N.V. Nederl.-Amer. Stoomv.		
Mij. Holland-Amerika Lijn		
f 3.036.200 aand. a		
106 % <sup>1)</sup>	f 3.218.372,—	
Kerkelijke Leeningen . . . . .	„ 35.500,—	
Nederland <sup>10)</sup>	f 35.500,—	
<b>Totaal . . . . .</b>	<b>f 5.661.539,50</b>	

1) Conversie: Nederlandsch-Indische Conversieleening 1937 (gegarandeerd door het Kon. der Ned.) f 150.000.000 3 % oblig. a 96% %.

2) Bovendien conversie: Prov. Zuid-Holland f 4.600.000 3 1/2 % oblig. a 100 %. Gem. Utrecht f 3.500.000 3 1/2 % oblig. a 99 1/2 %. Stadsgem. Batavia f 4.720.000 3 1/2 % oblig. a 97 1/2 %.

3) Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 4.084.000 voor conversie afgetrokken.

4) Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 1.162.000 voor conversie afgetrokken.

5) Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 5.556.000 voor conversie afgetrokken.

6) Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 80.000 voor conversie afgetrokken.

7) Conversie: N.V. Maatschappij tot Exploitatie van Limburgsche Steenkolenmijnen genaamd Oranje-Nassau Mijnen f 20.000.000 4 % eerste hypothecaire oblig. a 95 %.

8) Voorkeursrecht aandeelhouders a 100 % met inlevering van 2 dividendbewijzen. Op 300 aandelen ad f 400 wordt inschrijving opengesteld a 107 %.

9) Uitsluitend voor aandeelhouders.

10) De Kerkelijke Leeningen zijn als volgt onderverdeeld:

	Rente-Guldens	Emissie-voet pCt.	Emissie-koers pCt.
Ver. tot Sticht. en Inst.h. van Scholen voor L.O. en (M.)U.L.O. op gereformeerden grondslag te Rotterdam <sup>11)</sup>	25.500	4 1/2	100
Stichting de R.K. Ziekenverpleging te Hilversum <sup>12)</sup>	10.000	4	100

Bovendien conversie: Congregatie van de H. Catharina van Senen f 300.000 4 % oblig. a 99 % en f 300.000 4 % oblig. a 99 % zijnde de eerste en tweede serie van een conversieleening totaal groot f 1.100.000.

11) Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 19.500 voor conversie afgetrokken.

12) Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 490.000 voor conversie afgetrokken.

Emissies in 1937.

(In Guldens.)

Nieuw kapitaal:

Conversies:

	Obligatiën	Aandeelen	Totaal
Jan. 1937	2.055.167,50	3.606.372,—	5.661.539,50
1936	194.811.500,—		

WAN GROOTHANDELSPRIJZEN <sup>1)</sup> (De volledige statistiek werd het laatst opgenomen in E.-S. B. van 24 Februari j.l.)

	ZUIVEL EN EIEREN										METALEN														
	BOTER per kg Leeuwarder Comm. Noteering		BOTER p. kg. Heffing Crisis-Zuivel-Centr.		KAAS Edammer Alkmaar Fabriekskaas kl. m/merk per 50 kg.		EIEREN 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		GIETIJZER (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.	%	
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>5</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	60,25	37,2		
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	103,00	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	1332,—	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	37,0		
Sep. "	0,58	25,1	0,79	16,25	29,0	3,63	39,5	289,75	37,6	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	27,75	68,5	135,00	30,8	65,25	126,0	75,75	46,8		
Nov. "	0,70	30,3	0,78	16,07 <sup>5</sup>	28,7	5,15	56,1	397,75	53,0	196,25	44,5	2079,75	63,6	33,75	76,3	29,25	72,2	149,00	34,0	64,50	124,6	79,50	49,1		
Dec. "	0,65	28,1	0,82 <sup>5</sup>	15,75	28,1	4,36 <sup>5</sup>	47,5	415,00	55,3	234,00	53,1	2076,00	65,5	36,50	82,5	32,75	80,9	162,50	37,1	63,75	123,2	79,75	49,2		
Jan.'37	0,66	28,6	0,85	17,07 <sup>5</sup>	31,5	3,45	37,6	462,00	61,5	244,25	55,4	2061,25	65,1	36,25	81,9	32,50	80,2	188,50	43,1	63,50	122,7	78,00	48,1		
Feb. "	0,69	29,9	0,80	18,75	33,5	3,81	41,5	522,00	69,5	248,50	56,4	2075,75	65,5	36,25	81,9	32,50	80,2	219,50	50,1	63,50	122,7	75,00	46,3		
1 Mrt. "	0,67 <sup>7</sup>	29,0	0,80	22,50 <sup>5</sup>	40,2	4,45	48,5	592,00	78,8	282,50	64,1	2166,75	68,4	36,25	81,9	32,50	80,2	264,25	60,4	63,50	122,7	75,25	46,5		
8 " "	0,69 <sup>8</sup>	29,9	0,80	18,00 <sup>10</sup>	32,1	4,10	44,7	639,25	85,1	303,75	68,9	2485,00	75,9	36,25	81,9	32,50	80,2	302,00	66,7	63,50	122,7	77,50	47,8		
15 " "						3,90	42,5	638,50	91,7	309,07	70,1	2781,25	87,8	36,25	81,9	32,50	80,2	318,00	72,6	63,50	123,2	77,25	47,7		

26 Sept. 1932 tot 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; van 6 Juli 1936 tot 30 Nov. 1936 Manitoba. 74 kg Zuid-Russische; van 23 Mei 1932 tot 2 Oct. 1933 No. 2 Canada. 4) Tot Jan. 1928 Malting; van Jan. 1928 tot 9 Febr. 1931 American No. 2, van 9 Febr. 1931 tot Van 7 Oct. '35—18 Mei '36 62/63 kg Z.-Russische. 5) 5 Mrt. 6) 13 Mrt. 7) 4 Mrt. 8) 11 Mrt. 10) 12 Mrt.

	BOUWMATERIALEN										KOLONIALE PRODUCTEN										INDEXCIJFER	
	VURENHOUT basis 7" f.o.b. Zweden/Finland per standaard van 4.672 M <sup>3</sup> .		STEENEN				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 A'dam gem. pr. Java- en Sumatra-thee p. 1/2 kg.		Grondstoffen	Indische uitvoerproducten		
1925	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	cts.	%	f	%	f	%	cts.	%	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	29,3		
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	29,8		
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	30,0		
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	27,7		
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	29,3		
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	28,0		
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	13,3	3,70	19,7	36,25	42,9	35,9	25,7		
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	27,7		
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	28,6		
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	47,3	34,2		
Nov. "	106,00	66,4	7,25	46,8	9,25	48,7	17,45	67,9	16,12 <sup>5</sup>	44,9	15,25	24,8	0,32	17,8	4,57 <sup>5</sup>	24,4	48,50	57,4	49,9	39,2		
Dec. "	112,75	70,6	7,50	48,4	9,—	47,9	22,49	87,5	19,65	54,8	16,25	26,5	0,37	20,6	4,72 <sup>5</sup>	25,2	48	56,8	53,3	41,7		
Jan.'37	118,75	74,3					24,50	95,3	20,62 <sup>5</sup>	57,5	16,75	27,3	0,38	21,1	5,57 <sup>5</sup>	29,7	50,50	59,8	54,2	43,4		
Feb. "	125,00	78,2					21,09	82,0	17,95	50,0	18,25	29,7	0,40	22,2	5,72 <sup>5</sup>	30,5	53,50	63,3	56,9	43,4		
1 Mrt. "	135,00	84,5					22,33 <sup>5</sup>	86,9	17,62 <sup>5</sup>	49,1	18	29,3	0,40	22,2	5,87 <sup>5</sup>	31,3	55 <sup>9)</sup>	65,1	59,7 <sup>7)</sup>	44,0		
8 " "	135,00	84,5					22,98 <sup>6)</sup>	89,4	18,12 <sup>5</sup>	50,5	18	29,3	0,42	23,3	6,—	32,0		61,9 <sup>8)</sup>	46,2			
15 " "	135,00	84,5							18,37 <sup>5</sup>	51,2	18	29,3	0,44	24,4	6,25	33,3		62,6 <sup>9)</sup>	49,0			

\*) De tegenwaarde in guldens, van de £ en \$ noteeringen, berekend tegen den wisselkoers van den dag. (Zie E.-S. B. van 7 Oct. 1936, blz. 733).

**NEDERLANDSCHE BANK.**

Verkorte Balans op 15 Maart 1937.

Activa.			
Binnent. Wis- (Hfdbk. f 18.918.758,16 sels, Prom. Bijbkn. " 352.632,98 enz. in disc. Ag. sch. " 1.343.896,93	f	20.615.288,07	
Papier o. h. Buitent. in disconto	f	2.364.000,—	
Idem eigen portef. Af: Verkocht maar voor debk. nog niet afgel.			2.364.000,—
Beleeningen incl. vrsch. in rek.-crt. op onderp. (Hfdbk. f 140.602.990,56 <sup>1)</sup> Bijbkn. " 4.115.268,90 Ag. sch. " 31.586.936,31	f	176.305.195,77	
Op Effecten	f	172.282.677,76 <sup>1)</sup>	
Op Goederen en Spec.		4.022.518,01	176.305.195,77 <sup>1)</sup>
Voorschotten a. h. Rijk			
Munt, Goud	f	124.107.370,—	
Muntmat., Goud		795.454.562,79	
	f	919.561.932,79	
Munt, Zilver, enz.		17.989.265,49	
Muntmat., Zilver			937.551.198,28 <sup>1)</sup>
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfonds		39.522.448,53	
Gebouwen en Meub. der Bank		4.600.000,—	
Diverse rekeningen		6.527.002,81	
Staat d. Nederl. (Wet v. 27,5/32, S. No. 221)		11.958.329,12	
	f	1.199.443.462,58	
Passiva.			
Kapitaal	f	20.000.000,—	
Reservefonds		3.105.769,04	
Bijzondere reserve		6.300.000,—	
Pensioenfonds		10.291.080,57	
Bankbiljetten in omloop		786.039.260,—	
Bankassigatiën in omloop		51.053,68	
Rek.-Cour. (Het Rijk f 72.008.345,41 saldo's: Anderen " 296.176.161,54			368.184.506,95
Diverse rekeningen		5.471.792,34	
	f	1.199.443.462,58	

Beschikbaar metaalsaldo	f	476.777.076,79
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is		1.191.942.692,—
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht		—
1) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99)	f	68.518.450,—
2) Waarvan in het buitenland		85.343.329,93

Voornaamste posten in duizenden gulden.

Data	Goud		Circulatie	Andere opsch. schulden	Beschikk. Metaal-saldo	Dek- kings- perc.
	Munt	Muntmat.				
15 Maart '37	124107	795.454	786 039	368.236	476.777	81
8 " '37	124107	795.470	794.320	356.928	477.908	81
25 Juli '14	65.703	96.410	310.437	6.198	43.521	54

Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkist-promessen rechtstreeks	Beleeningen	Papier op het buitent.	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>
15 Maart 1937	20.615	—	176.305	2.364	11.958
8 " 1937	19.880	—	174.211	2.295	6.475
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

1) Onder de activa.

**JAVASCHE BANK.**

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opsch. schulden	Beschikk. metaal-saldo
13 Mrt. '37 <sup>2)</sup>	107.220		183.090	51.960	13.200
6 " '37 <sup>2)</sup>	107.500		182.600	52.380	13.508
13 Febr. 1937	88.563	19.095	179.124	49.194	16.331
6 " 1937	88.563	19.277	180.493	43.535	18.228
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842

Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaal.	Dis- conto's	Beleeningen	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>	Dek- kings- percen- tage
13 Mrt. '37 <sup>2)</sup>	2.720	80.980		58.010	46
6 " '37 <sup>2)</sup>	1.960	84.610		54.760	46
13 Febr. 1937	1.696	10.997	58.737	55.533	47
6 " 1937	1.934	11.021	58.325	49.166	48
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

1) Sluitpost activa. 2) Cijfers telegrafisch ontvangen.

**BANK VAN ENGELAND.**

Data	Metaal	Bankbilj. in circulatie	Bankbilj. in Banking Departm.	Other Securities Disc. and Advances	Securities
3 Mrt. 1937	314.574	464.475	49.186	4.246	22.299
24 Febr. 1937	314.517	460.954	52.706	4.295	21.942
22 Juli 1914	40.164		29.317		33.633

Data	Gov. Sec.	Public Depos.	Other Deposits		Reserve	Dek- kings- perc. 1)
			Bankers	Other Accounts		
3 Mrt. '37	90.074	16.957	93.827	37.667	50.099	33,7
24 Febr. '37	85.089	15.175	93.768	37.700	53.562	36,5
22 Juli '14	11.005	14.736		42.185	29.297	52

1) Verhouding tusschen Reserve en Deposits.

**BANK VAN FRANKRIJK.**

Data	Goud	Zilver	Te goed in het buitent.	Wis- sels	Waarv. op het buitent.	Belee- ningen	Renteloos voorschot v. d. Staat
5 Mrt. '37	57.359	530	10	10.868	1.310	5.963	3.200
26 Febr. '37	57.359	553	15	11.822	1.308	5.608	3.200
23 Juli '14	4.104	640	—	1.541	8	769	—

Data	Bons v. d. zelfst. amort. k.	Diver- sen <sup>1)</sup>	Circulatie	Rekg. Courant		
				Staat	Zelfst. amort. k.	Parti- culieren
5 Mrt. '37	5.640	2.695	86.978	126	1.860	15.510
26 Febr. '37	5.640	2.695	87.062	461	1.854	15.386
23 Juli '14	—	—	5.912	401	—	943

1) Sluitpost activa.

**DUITSCHER RIJKS BANK.**

Data	Goud	Daarvan bij buitent. circ. banken <sup>1)</sup>	Deviezen als goud- dekking geldende	Andere wissels en cheques	Belee- ningen
6 Mrt. 1937	67,3	18,5	5,6	4.511,7	51,3
27 Febr. 1937	67,1	18,1	5,6	4.776,6	101,7
30 Juli 1914	1.356,9	—	—	750,9	50,2

Data	Effec- ten	Diverse Activa <sup>2)</sup>	Circu- latie	Rekg.- Cri.	Diverse Passiva
6 Mrt. 1937	217,5	901,1	4.621,0	659,3	344,3
27 Febr. 1937	221,8	879,6	4.815,8	784,9	344,5
30 Juli 1914	330,8	200,4	1.890,9	944,—	40,0

1) Onbelast. 2) w.o. Rentenbankscheine 6 Mrt., 27 Febr. resp. 55, 57 mill.

**NATIONALE BANK VAN BELGIË (in Belga's).**

Data 1937	Goud		Munt en diversen	Binnen- en buitenlandse wissels	Beleeningen op Belgische Staatsfondsen	Voorschot aan den Staat	Overheids- fondsen	Circulatie	Rekg. Crt.	
	Munt en metaal								Schatkist	Partic.
11 Mrt.	3.651	53	1.365	36	155	40	4.482	118	691	
4 " "	3.692	53	1.360	41	155	40	4.492	91	751	

**FEDERAL RESERVE BANKS.**

Data	Goudvoorraad		"Other cash" <sup>2)</sup>	Wissels	
	Totaal bedrag	Goud- certifi- caten <sup>1)</sup>		In her- disc. v. d. member banks	In de open markt gekocht
3 Mrt. '37	8.858,9	8.847,4	266,4	7,3	3,1
24 Febr. '37	8.858,9	8.847,4	270,6	4,1	3,1

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F. R. Notes in circula- tie	Totaal Depo- sito's	Gestort Kapitaal	Goud- Dek- kings- perc. <sup>3)</sup>	Algem. Dek- kings- perc. <sup>4)</sup>
3 Mrt. '37	2.430,2	4.195,4	7.156,9	132,3	80,4	—
24 Febr. '37	2.430,2	4.167,9	7.187,2	132,2	80,4	—

1) Deze certificaten werden door de Schatkist aan de Reserve Banken gegeven voor de overname van het goud, toen de § op 31 Jan. '34 van 100 op 59,06 cents werd gedevalueerd.

2) "Other Cash" does not include Federal Reserve Notes or a Bank's own Federal Reserve bank notes.

3) Verhouding totalen goudvoorraad tegenover opsch. schulden: F. R. Notes en netto depositen. 4) Verhouding totalen voorraad muntmateriaal en wettig betaalmiddel tegenover idem.

**PARTICULIERE BANKEN AANGESLOTEN BIJ HET FED. RES. STELSEL.**

Data	Aantal leening.	Dis- conto's en beleen.	Beleg- gingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal depo- sito's	Waarvan time deposits
24 Febr. '37	—	9.054	13.621	5.291	27.480	5.111
17 " '37	3	8.968	13.621	5.333	27.532	5.093

De posten van De Ned. Bank, de Javasche Bank en de Bank of Eng- land zijn in duizenden, alle overige posten in miljoenen van de be- treffende valuta.