

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^e JAARGANG

WOENSDAG 21 JULI 1937

No. 1125

COMMISSIE VAN REDACTIE:

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

Redactie-adres: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam.

Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigeplaatweg.

Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

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

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

INHOUD.

Blz.

RUBBER, RESTRICTIE EN SPECULATIE door J. F. Haccoù 538

Indrukken van het IXe Congres der Internationale
Kamer van Koophandel te Berlijn II (Slot) door
Mr. J. G. Koopmans 539

Op weg naar herstel of naar een nieuwe crisis? door
Mr. W. J. L. van Es 542

De nieuwe Engelsche „National Defence Contribution”
door Dr. F. E. Schmey 544

AANTEKENINGEN:

De vooruitzichten van de Engelsche conjunctuur .. 546

De zichtbare suikervoorraden in de wereld 547

De 22ste publicatie van het Nederlandsch Economisch
Instituut 548

INGEZONDEN STUKKEN:

Opgaande conjunctuur en openbare werken door Ir.
C. Wolterbeek met Naschrift door Dr. H. M. H. A.
van der Valk 548

Statistieken:

Groothandelsprijzen 547, 550—551
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten 549, 552

GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

In de verslagweek waren het twee valuta's, die de aandacht trokken op de wisselmarkt: de Franc en de Dollar. Nog steeds is, ondanks de nieuwe koersdaling van den Franc, die nu ongeveer 25 pCt. meer gedeprimeerd is dan de Gulden, het vertrouwen, dat de munt zich op dit peil zal handhaven, niet teruggekeerd. Het Egalisatiefonds heeft korten tijd deviezen kunnen opnemen, maar de vraag naar Francs is maar zeer tijdelijk geweest; baissedekkingen en inhalen van „achterstallige" commercieele transacties speelden daarbij, naar wij de vorige week schreven, de hoofdrol. Nu deze tijdelijke factoren zijn uitgewerkt, blijkt, dat nog altijd het aanbod van Francs de vraag overtreft. De kapitaalvlucht staat nog steeds niet stil. Dit blijkt trouwens ook uit het feit, dat Fransche staatsfondsen, na enkele dagen van opleving, weer flauw in de markt liggen. De Fransche Regeering heeft in den aanvang van haar bewind nog maar weinig maatregelen getroffen, die den indruk wekken, dat men naar definitieve saneering der financiën streeft. De acute moeilijkheden zijn opgelost door een inflationistische geldcreatie en wat naar begrotingsevenwicht moet zweemen, komt neer op zwaardere lasten en niet op bezuiniging. Het gevolg van het grootere Francsaanbod of juist: van het wegvallen der voorbijgaande vraagfactoren, was een daling van den koers, die tot f 6.80 omlaag ging. Ook termijnfrancs waren weer sterk aangeboden en vaak was het hierbij alleen laten zonder bieden. Intusschen heeft de markt weer eenigen steun gekregen door de uitlatingen van Minister Bonnet, die uitdrukkelijk heeft verklaard, dat met instemming van het heele kabinet naar budgetevenwicht zal worden gestreefd. De situatie van deze valuta blijft inmiddels nog hoogst onzeker.

De Dollar was eveneens vrij sterk aangeboden. Op zichzelf is het groote Dollaraanbod niet verrassend, want reeds maandenlang was te Londen de Dollar flauw gestemd door aanbod uit hoofde van goudverschepingen. Dit keer is er echter een andere oorzaak van de flauwe stemming voor deze valuta. Zoolang de goudstroom oorzaak was van het aanbod kon men de facto van een flauwen Dollar niet spreken, doch kon men de situatie alleen zuiver weergeven door te spreken van een vast Pond ten aanzien van den Dollar. Nu is werkelijk de Dollar flauw. Kapitaalverschuivingen uit New-York naar Londen op verschillende gronden zijn oorzaak van het aanbod. Goud gaat er thans dan ook niet naar de Vereënde Staten; de Londensche goudprijs was meermalen boven Dollarprijs, terwijl voorheen geruimen tijd een disagio ten aanzien van die pariteit bestond. Onder deze omstandigheden is het begrijpelijk, dat ons Egalisatiefonds den aankoopsprijs van Dollars eenige malen verlaagde tot 1.81%. Ten aanzien van de aanvankelijke „peg" op 1.82% beteekent dit een marge, die nog niet afwijkt van de fluctuatie-mogelijkheden onder den gouden standaard.

De geldmarkt blijft volkomen onbewogen en van de kapitaalmarkt kan men alleen zeggen, dat de situatie van dien aard is, dat emittenten voor nieuwe leeningen den koers steeds „brutaler" kunnen vaststellen, terwijl men ook meer en meer nieuwsgierig wordt naar omvang en niveau van de staatsconversie, die nu toch niet al te lang meer kan uitblijven, tenzij men een nog verdere daling van het rentetype verwacht.

RUBBER, RESTRICTIE EN SPECULATIE.

Bij herhaling wordt door regeeringsinstanties hier en overzee de vierschaar gespannen over de speculatie. Men heeft uit Indië de meening gehoord, dat het de speculanten zijn, die de prijspolitiek van het Internationale Rubbercomité doorkruisen; men heeft in Nederland vernomen, dat de rubber regeeringszaak is geworden; men heeft zelfs het verwijt vernomen, dat er producenten en handelaren zijn geweest, die op grond van de door de Regeering gepubliceerde gegevens over de Indische bevolkingsrubber speculatieve calculaties hebben opgesteld, die kant noch wal raken. Prof. Van Gelderen heeft daarbij aanleiding gevonden erop te wijzen¹⁾, dat het areaal niet opgemeten, doch slechts geschat is en dat de juiste capaciteit niet bekend is. Wij hebben kort geleden een analyse van de cijfers over de bevolkingsrubber in dit weekblad²⁾ gegeven en zijn daarbij praktisch tot dezelfde conclusie gekomen. Doch men kan het beoordeelaars toch waarlijk niet kwalijk nemen, dat zij, afgaande op de wijze van publicatie, de regeeringswaardeering overnemen en dan op grond van de verstrekte en als juist opgediende gegevens en de wijze, waarop deze zijn verstrekt, tot een onjuist oordeel komen. Het is de Overheid geweest, die hier de gevarenkans heeft geschapen. Door het zwaartepunt van de publicatie te leggen daar, waar zulks juist niet had moeten gebeuren, nl. bij areaalcijfers, die geen realiteit blijken te zijn, en die bovendien, naar onze meening, geen juiste waardeering behoeven in te houden. Prof. Van Gelderen had bovendien kunnen constateeren, dat binnen het kader der onbekende technische mogelijkheid de omvang der productie door andere factoren wordt bepaald.

Doch daarover willen wij het nu niet hebben; thans gaat het om die onbehoorlijke speculanten, die het wagen er ondanks de ordening nog afwijkende meeningen op na te houden en deze zelfs tot uiting brengen. Wat is speculatie? Die speculatie, welke door de Overheid wordt bedoeld, is natuurlijk zoowel de beroepsspeculant als de massa, die een gokje in rubber wil maken. Zij doen dit op grond van de verwachting — welke zij opbouwen uit algemeene en bijzondere factoren — dat de prijs in de toekomst zal stijgen of dalen en loopen daarop vooruit door rubber op termijn te koopen of te verkoopen. Zij baseeren zich dus op algemeene factoren (monetaire, politieke, algemeene prijsbeweging enz.), en verder op hun verwachting omtrent de toekomstige positie van het product en kunnen hierbij falen — en dus verliezen — of slagen en dan winnen. Nu hebben de leerboeken uit klassieke en liberalen tijd nog altijd geleerd, dat de bezigheid van den speculant in doorsnee voordeel voor de gemeenschap beteekent, hoewel in den loop der eeuwen de speculatie meermalen tot zondebok is geworden voor gebeurtenissen, welker verklaring elders moest worden gezocht.

Het merkwaardige is evenwel, dat er in den tegenwoordigen tijd een richting schijnt te ontstaan, die de rubbermarkt wenscht gelijk te schakelen onder dictatuur van een Comité, dat weliswaar uit zeer deskundige personen bestaat, doch toch ook maar een zeer beperkten blik in de toekomst kan werpen. Een Comité, dat bovendien zelf op groote schaal gedwongen is een, en zelfs verre, toekomst te verdisconteerden, dus zich met alle mogelijke speculatieve beschouwingen moet bezighouden, zij het ook, dat zij daarmee niet pogen individueel voordeel te behalen. Indien het Comité zich een oordeel moet vormen over het verbruik in de naaste toekomst ter vaststelling van de quota, wat is dit dan anders dan een speculatieve handeling? En wat is het anders dan uiterst speculatief, indien men in het begin van 1938 zich moet uitspreken over de wijzigingen, welke voor de

volgende periode in de restrictie-regeling moeten worden aangebracht? Is er iemand, die kan voorzien of analyseeren wat de omvang van het verbruik in de jaren 1943/1950 zal zijn of welke betekenis de synthetische rubber zal krijgen? Men kan over die kunst-rubber nu wel de schouders ophalen, doch gelooft men nu werkelijk, dat Dupont de Nemours of de I. G. Farben millioenen in de fabricatie zouden beleggen, indien zij er nu heelemaal niets van zouden verwachten?

Wat het Rubbercomité doet is dus op grond van verwachtingen het aanbod aan de vraag trachten aan te passen en daardoor mede prijsregulend op te treden. Moet een prijsregulend optreden op korten termijn reeds onmogelijk zijn, zuiver speculatief, en dan gevaarlijk speculatief wordt het, indien men een aanpassing jaren vooruit wil projecteeren. Op korten termijn kan men niet prijsregulend optreden, niet omdat de speculatie de boel in de war stuurt, doch omdat op den prijs algemeene factoren inwerken, over welke het Comité geen zeggenschap heeft. Ook zonder speculatieve belangstelling zou op een gegeven oogenblik de rubberprijs stijgen, indien algemeene factoren (monetaire oorzaken bijv.) daartoe aanleiding gaven, maar de stijging zou niet geleidelijk gaan doch met schokken. Men kan zich nu wel in staat achten tot een ordening, doch men moet dan toch wel voor oogen houden, dat ordening, zeker over lange perioden, niet kan volstaan met de productie, doch zich ook tot het verbruik zal moeten uitstrekken en ook dan heeft men den prijs uiteraard niet volkomen in de hand; prijsvorming is nu eenmaal, ook al staat het anders geschreven, geen zaak van de restrictie en dus van de Regeeringen, doch van de markt en de markt bestaat nu eenmaal niet uit gelijkgeschakelde economische subjecten zonder meening, doch uit menschen, onderhevig aan optimisme en pessimisme, uit individuen, die door andere markten mede worden beïnvloed. De prijs van een goed is maar een zeer relatief iets, is een waarde-index in verhouding tot andere goederen en het zou dus buitengewoon abnormaal zijn indien het mogelijk zou zijn dien indicator te ontwrichten. Zoolang men niet ingrijpt in het geheele conjuncturele gebeuren, is het toch eigenlijk een contradictie zulks hier en daar wel te doen; tot zekere grenzen kan men inderdaad de prijsschommelingen beperken, doch de schommelingen zelf op te heffen, lijkt ons onmogelijk.

Stabiliseerenden invloed op den marktprijs kan men eenigermate oefenen, zelfs op den duur door ten opzichte van de algemeene prijsbeweging een relatief te hoogen en te lagen prijs te doen ontstaan; stabilisatie van de statistische positie is echter alleen zoolang mogelijk, als, om het beeld van Prof. Van Gelderen te nemen, het gat van de kraan voldoende kan doorlaten om aan de vraag te voldoen. En het verbruik verandert niet geleidelijk, doch sprongsgewijze, zoodat in wezen ordening erop zou moeten neerkomen, dat er steeds een surplus-productiecapaciteit is om ervoor te zorgen, dat de kraan goed bediend wordt. Immers, al zit men aan de kraan, dan kan men er, wil men stabiliseeren, toch niet meer uit laten loopen, dan gedronken kan worden; anders ontstaat er weer een plas of een vijver, die prijsdrukkenden invloed oefenen, ook al dienen zij om later gedronken te worden. Dan zou de stabiliseerende invloed verloren zijn, ook al zegt men, dat die vijver voor later verbruik is. Het vat moet dus zoo vol zijn, dat elk verbruik zijn behoefte steeds uit de kraan zou kunnen bevredigen.

Nu kan men van oordeel verschillen over de vraag of het voordeliger is het *laissez faire* te laten bestaan dan wel zich aan een duurzame ordening te binden; immers, de overheidstaak moet ook het consumentenbelang behartigen en mag dus niet blijven stilstaan bij de taak een teveel van aanbod te vermijden, doch moet ook een te weinig aan aanbod weten te voorkomen; zou dus bij een bedrijfstak als de rubbercultuur niet alleen duurzaam moeten zijn, maar op grond van toekomstspeculaties zeer kostbaar voor de

¹⁾ Zie De Telegraaf van 15 Juli jl.

²⁾ Zie E.-S.B. van 16 Juni 1937.

gemeenschap, omdat het vat steeds voldoende gevuld moet blijven; anders zou het de behartiging van een groepsbelang worden. Daaruit valt af te leiden, dat elke ideale restrictie in plaats van de prijsexremen van voorheen, naast de eventuele stabiliseerende ook een prijsdrukkende werking tengevolge heeft, omdat zij als overheidstaak, zoolang niet ook het verbruik kan worden geordend, voor een latent teveel moet zorgen en zeker niet zonder meer de vraag kan afwachten.

En als dan andere speculatieve beschouwingen tegen die van het Comité in het geweer komen, omdat een restrictie nu eenmaal niet ideaal kan zijn, dan kan men hiertegen, naar het ons voorkomt, weinig anders uitrichten dan aantoonen, dat zij onjuist zijn geweest. Men is bovendien verplicht toch uiterst voorzichtig te zijn en als zoodanig is die speculatie nog steeds een waardevolle factor in de samenleving, hoe onaangenaam en economisch nutteloos het ook kan zijn, dat zij door het bestaan van het Comité op sommige tijdstippen wordt aangemoedigd; meestal echter wordt zij er veeleer door belemmerd en treedt zij alleen op als zij van oordeel is, dat de door haar te verdisconteeren feiten sterker zijn dan het Comité; hierdoor wordt ongetwijfeld de taak van dit Comité moeilijker, omdat zij dan de wapens ter bestrijding mist.

Dit levert wel het beste bewijs, hoe gevaarlijk het is in een economisch geheel ergens bij een zelfs belangrijk onderdeel in te grijpen. En vandaar dan ook, dat wij nog steeds gelooven, dat men het er wel niet unaniem over eens zal zijn, dat het handhaven van een restrictiesysteem voor een *gezonde* ontwikkeling van de rubbercultuur een absolute noodzakelijkheid zou zijn. Integendeel, een *gezonde* ontwikkeling is met de ups and downs; het andere is een ongezonde ontwikkeling van de cultuur met de noodzakelijkheid van een latente overproductie. Het zijn nu eenmaal bijzondere risico's der ondernemingsgewijze productie, die ertoe leiden, dat de vermogensstructuur in de rubbercultuur bepaalde aspecten moet hebben om de continuïteit in het productieproces te kunnen handhaven. Doch deze oplossing komt ons vooralsnog logischer voor — ook omdat het vrije initiatief dan niet wordt vernietigd, de onverantwoordelijkheid wel wordt gestraft en niet gedekt met een belooning, noch ook de ongeschiktheid in stand gehouden — dan een duurzaam oneconomische productie (oneconomisch van het standpunt van de tegenwoordige ordening) als regeeringsrestrictie. J. F. H.

INDRUKKEN VAN HET IX^e CONGRES DER INTERNATIONALE KAMER VAN KOOPHANDEL TE BERLIJN. II (Slot).

Naast de algemeene resolutie omtrent het economische wereldherstel en die inzake de monetaire politiek, welke beide in het eerste gedeelte van dit artikel zijn besproken, werd aldaar als derde belangrijke resolutie van het Berlijnsche Congres die omtrent de handelspolitiek genoemd. Evenals bij de monetaire vraagstukken is ook de aanneming hiervan voorafgegaan door een aantal voordrachten in een plenaire zitting, gewijd aan het „Economisch Nationalisme”, alsmede door een uitvoerige discussie in een der groepszittingen onder presidium van den Italiaanschen gedelegeerde *G. Olivetti*. In de plenaire zitting traden onder meer als sprekers op de Belgische oud-minister *Georges Theunis*; de heer *A. Pietzsch* (Duitschland), die de Duitsche opvatting omtrent het juiste evenwicht tusschen „Weltwirtschaft” en nationale zelfvoorziening vertolkte; de Voorzitter van het Economisch Comité van den Volkenbond, *Sir Frederic Leith-Ross*, en de vertegenwoordiger van het Carnegie Endowment for International Peace *James T. Shotwell*. Uit de rede van dezen laatste, die tot onderwerp had „De werkelijke beteekenis van de betalingsbalans, de handelsbalans en de arbeidsbalans” — het laatste een betrek-

kelijk nieuw begrip! — moge de stelling worden aangestipt dat, ter wille van de werkloosheidsbestrijding, door de Regeeringen bij de hervatting van het internationale ruilverkeer bij voorkeur aandacht dient te worden besteed aan het verkrijgen van buitenlandsche afzetmogelijkheden voor *arbeidsintensieve producten*: een gedachte, die op het eerste gezicht wellicht aantrekkelijk schijnt, maar die m.i., indien zij consequent werd doorgevoerd, toch licht tot niet onbedenkelijke nieuwe vormen van would-be „ordering” zou kunnen leiden.

In de door het Congres aangenomen resolutie omtrent de handelspolitiek heeft overigens deze gedachte vooralsnog geen weerklank gevonden. Wel wordt hierin — aansluitend bij hetgeen de Kamer ook reeds bij vorige gelegenheden heeft betoogd — opnieuw met grooten nadruk stelling genomen tegen het zoogenaamde „bilateralisme” in de handelspolitiek, d.w.z. de voor een normale ontwikkeling van den wereldhandel zoozeer verderfelijke neiging om *tusschen ieder tweetal landen afzonderlijk* een sluitende handelsbalans tot stand te brengen¹⁾. De leuze van de Kamer in dit opzicht luidt: „the return from bilateral barter to multiangular trade”: d.i. van den tweezijdigen *ruil* tot den veelhoekshandel. Voor het overige wordt nog eens de bekende, maar nooit genoeg verkondigde waarheid herhaald, dat op de crediteurlanden een speciale verantwoordelijkheid rust om, door het aanvaarden van een passieve handelsbalans — „as an evidence of wealth”, zooals in de resolutie terecht wordt gezegd — de betaling van de schulden door de debiteurlanden mogelijk te maken.

Tenslotte houden de laatste drie alinea's van de onderhavige resolutie zich bezig met de steeds min of meer delicate quaestie van de meestbegunstiging, die ook op dit Congres weder tot veel verschil van meening aanleiding heeft gegeven; speciaal voorzover betreft de vraag of, ter wille van zgn. regionale overeenkomsten tot tariefsverlaging, partieele uitzonderingen op het beginsel der onvoorwaardelijke meestbegunstiging mogen, resp. moeten, worden toegelaten. Het waren vooral de Engelschen, die zich — geheel in overeenstemming met de houding, die door hun Regeering, indertijd o.m. ten aanzien van het Ouchy-verdrag en thans opnieuw met betrekking tot de nieuwe Oslo-overeenkomsten, is aangenomen — als principieele tegenstanders van zulke uitzonderingen deden kennen. Het eindresultaat is intusschen geweest, dat na een lange discussie — die in de groepszitting zelve niet tot een einde kon worden gebracht en die tot laat op den Vrijdagmiddag in de „Commission des Résolutions” is voortgezet — de Kamer haar standpunt van het Congres te Parijs in 1935 heeft bevestigd, volgens hetwelk in dergelijke gevallen (waarvoor in de resolutie de overeenkomsten van Montevideo van 1935 als voorbeeld worden genoemd) onder zekere waarborgen een uitzondering op het beginsel der onvoorwaardelijke meestbegunstiging dient te worden toegelaten²⁾. In de plenaire slotzitting op Zaterdag 3 Juli is deze formulering unaniem en zonder reserves — ook niet van Engelsche zijde — goedgekeurd.

Behalve de hierboven vermelde plenaire zitting, gewijd aan het economisch nationalisme, en die betreffende het grondstoffenvraagstuk en de monetaire politiek, welke in het eerste gedeelte van dit overzicht werden besproken, heeft nog een vierde plenaire

¹⁾ Over den omvang, dien dit bilateralisme gedurende den laatsten tijd heeft aangenomen, bevat de ter gelegenheid van het Congres verschenen brochure No. 1 — „Evolution Economique” — een aantal belangwekkende statistische gegevens.

²⁾ Een conclusie van overeenkomstige strekking was eveneens vervat in de „13 punten”, die het Hoofdbestuur der Int. Kamer in October jl. heeft aangenomen op grondslag van de rapporten der gemengde commissie, ingesteld door de Kamer en het Carnegie Endowment for International Peace.

zitting plaats gevonden met als onderwerp de „Economie Organisée”. Eerste spreker op deze zitting was de heer *Björn Prytz* (Zweden), die een nadrukkelijk onderscheid maakte tusschen „economic planning” en „planning” op grond van buiten-economische doelstellingen, in verband waarmede hij de ondernemers opwekte tot constructieve samenwerking met de regeeringen, teneinde te bereiken, dat de staats-interventie zooveel mogelijk gericht blijft op „its sole legitimate object”, nl. het verkrijgen van een hooger levensstandaard door een meer economische productie en verdeling van goederen. Spr. illustreerde zijn betoog met enkele voorbeelden van constructieve samenwerking tusschen het bedrijfsleven en de regeering in zijn eigen land, maar wees aan den anderen kant o.m. op de moeilijkheden van politieke aard, welke een regeering, die eenmaal met een ingrijpen in „expansionistische” richting begonnen is, in de praktijk blijkt te ondervinden, wanneer volgens zuiver economische criteria het moment is gekomen om van koers te veranderen of zelfs maar het tempo der expansie te verlangsamen.

Van de verdere sprekers in deze zitting moeten worden genoemd de heer *Harold Butler*, Directeur van het Internationale Arbeidsbureau te Genève, aan wien aldus de gelegenheid werd gegeven om ook in dit milieu zijn bekende opvattingen over den onverbrekelijken samenhang tusschen sociale en economische problemen voor te dragen; de heer *Louis Marlio* (Frankrijk), die in hoofdzaak sprak over de werkwijze en functie van internationale kartels; de heer *Emile Bernheim* (België), Voorzitter van het Bureau International pour l'Etude de la Distribution, die zich in een rede over „La distribution et la consommation” deed kennen als aanhanger van een tamelijk simplistische vorm van de zgn. koopkrachttheorie der hoge loonen; en tenslotte de heer *Ettore Conti*, die een uitvoerige uiteenzetting gaf omtrent het corporatieve stelsel in Italië, waarbij hij zich vooral beijverde om aan te toonen, dat bij dit stelsel het particuliere initiatief geenszins wordt onderdrukt of uitgeschakeld.

Een resolutie over de ordening is ditmaal door het Congres niet aangenomen, terwijl een groepszitting, waar een vrije discussie over dit onderwerp in zijn vollen omvang had kunnen plaats vinden, evenmin in het programma was opgenomen. Wel heeft daarentegen een groepszitting plaats gevonden voor een der onderdeelen van het vraagstuk der georganiseerde productie, nl. de internationale kartels. De basis voor de discussies in deze zitting werd gevormd door een belangrijke publicatie (brochure No. 4 van het Congres), welke een vijftal rapporten van documentaire aard bevat over het staalkartel, het aluminiumkartel, het buizenkartel, alsmede de internationale productieregelingen voor tin en rubber. Deze rapporten waren samengesteld door den heer *Cl. Lammers*, Voorzitter van de desbetreffende studiecmissie der Internationale Kamer, met medewerking van de leiding der betreffende kartels en contrôle-instanties. Zoowel in de plenaire als in de groepszitting heeft deze documentaire arbeid — die op dit gebied, waar tot dusver veelal een groote mate van geheimhouding werd betracht, een novum is — groote waardeering gevonden, en is met nadruk de wensch uitgesproken, dat de Internationale Kamer haar werkzaamheden op dit gebied zal voortzetten en zoo mogelijk uitbreiden.

* * *

De omvang van dit artikel laat niet toe uitvoerig in te gaan op de talrijke onderwerpen van meer technische aard, die in de overige groepszittingen van het Congres zijn behandeld. In dit opzicht zal ik mij dus moeten beperken tot enkele grepen, waarbij voornamelijk aandacht zal worden geschonken aan die onderwerpen, waarbij de Nederlandsche delegatie een actieve rol heeft gespeeld.

Allereerst is dit het geval geweest ten aanzien van

het distributievraagstuk, waaraan een drietal groepszittingen waren gewijd. Op elk van deze drie zittingen is door den Voorzitter der Nederlandsche Studiecmissie voor Verkoopsorganisatie, *Prof. Th. Limperg*, het woord gevoerd. Den eersten dag kwam in behandeling het vraagstuk van de georganiseerde samenwerking tusschen grossiers en detaillisten ter afwering van de concurrentie, hun door het groot-filiaalbedrijf aangedaan; een en ander zoowel voor wat betreft den gemeenschappelijken inkoop als de min of meer georganiseerde samenwerking op verkoopsgebied, o.a. in den vorm van het zgn. vrijwillige filiaalbedrijf. Bij de discussies hierover heeft *Prof. Limperg* een rapport overgelegd betreffende de ervaringen, die hier te lande met deze verschillende vormen van samenwerking zijn opgedaan, welk rapport bij de vergadering veel belangstelling heeft gevonden¹⁾. In overeenstemming met het standpunt der Nederlandsche delegatie heeft het Congres er zich van onthouden om reeds in dit stadium een oordeel over de voor- en nadeelen van de verschillende vormen van samenwerking uit te spreken; besloten is echter de bestudeering van dit onderwerp door de Internationale Distributiecmissie te doen voortzetten.

In de tweede der groepszittingen voor het distributiewezen zijn door *Prof. Limperg* een aantal publicaties van het Economisch Instituut voor den Middenstand overgelegd (statistieken betreffende het kruideniers- en het slagersbedrijf), een en ander vergezeld van uittreksels in de Engelsche taal, teneinde het cijfermateriaal ook voor buitenlanders toegankelijk te maken; bovendien zijn enkele gegevens overgelegd betreffende de resultaten van het budgetonderzoek van het Bureau van Statistiek der Gemeente Amsterdam. Tenslotte is in de derde distributie-zitting, waar o.a. de vraag der reglementeering van den detailhandel aan de orde was, een mededeeling gedaan omtrent de Vestigingswet-kleinbedrijf in Nederland.

Behalve de hierbovengenoemde onderwerpen is ook nog het algemeene probleem van de verruiming der afzetmogelijkheden door systematische bestudeering der markten aan de orde geweest, waaromtrent een gedrukt praeadvies was verschenen van de hand van den heer *L. R. Coleman* (Ver. Staten) onder den titel: „Market Study — How to make the Consumer into a Customer” (Brochure No. 5 van het Congres).

* * *

Min of meer verwant met het onderwerp „distributie”, was voorts ook de groepszitting, die gewijd was aan het reclame- en publiciteitswezen. Als resultaat van de besprekingen in deze groepszitting heeft het Congres zijn goedkeuring gehecht aan het ontwerp voor een zgn. „Code van eerlijke reclame-methoden”, hetwelk ingevolge een besluit van het vorige Congres te Parijs door een speciaal daartoe ingestelde Commissie was opgesteld²⁾, alsmede aan de oprichting, bij den zetel der Internationale Kamer van Koophandel te Parijs, van een „Internationale Publiciteitsraad” belast met het toezicht op de naleving van dezen code. Ter toelichting van een en ander diene, dat de Kamer er niet naar wil streven om de bepalingen van den „code” in een internationale conventie, of wel in de nationale wetgevingen der verschillende landen, te doen vastleggen, maar dat men zich voorstelt, de naleving hiervan in hoofdzaak te verwezenlijken door moreele pressie jegens mogelijke „overtreders”, eventueel door tusschenkomst en met steun der op het gebied van het reclamewezen werkzame organisaties.

¹⁾ Dit rapport was ten behoeve van de Nederlandsche Studiecmissie voor Verkoopsorganisatie samengesteld door den heer *Dr. Th. van Luytelaer*, aan de hand van materiaal, dat door de verschillende in het rapport besproken groepen en organisaties zelve ter beschikking was gesteld.

²⁾ De tekst van dezen „Code” is als brochure No. 6 van het Congres in druk verschenen.

Van weer geheel anderen aard was de groepszitting voor de zgn. „douanetechniek”, welke — met terzijdelating van de elders behandelde meer principiële vraagstukken van handelspolitiek — zich heeft beziggehouden met de moeilijkheden, welke voor het bedrijfsleven voortvloeien uit de *practische toepassing en uitvoering* van de tariefs- en contingententeeringsvoorschriften, en uit het daarmee gepaard gaande zoogenaamde „indirecte protectionisme”. Bijzondere aandacht is hierbij o.m. geschonken aan de vragen, die rijzen in verband met de nationaliteit der goederen, welk punt, bij de steeds toenemende differentieering der tarieven, en ook in verband met de clearingverdragen, vooral den laatsten tijd van groote praktische beteekenis is geworden. Over dit onderwerp, evenals over de methoden van de waarde-bepaling van goederen ter vaststelling van ad-valorem rechten, en over de praktische toepassing van de contingententeeringsmaatregelen, waren een drietal gedrukte praeadviezen verschenen, tezamen vervat in brochure No. 10 van het Congres. De conclusies van de desbetreffende studiegroep der Kamer over deze en nog enkele andere onderwerpen — zooals de behandeling van monsterzendingen en de wijze van publicatie van tarieven en andere voorschriften, den import betreffende — zijn door de groepszitting met enkele geringe wijzigingen goedgekeurd.

* * *

In de sectie voor transport en verkeer vonden op vier achtereenvolgende dagen groepszittingen plaats, waarin een groot aantal resoluties over spoorwegverkeer, wegverkeer, binnenvaart — speciaal betreffende de scheepvaart op den Donau — luchtvaart, samenwerking tusschen spoorweg- en luchtvervoer, scheepvaartcognossemmenten, alsmede over internationale telegrafie en telefonie, zijn aangenomen. Voor het meerendeel zijn deze resoluties intusschen van te technischen aard om voor de lezers van dit weekblad van bijzonder belang te zijn. Vermelding verdient slechts, dat in de groepszitting voor de luchtpost van Nederlandsche zijde een memorandum is overgelegd omtrent de *afschaffing van het extra-luchtrecht*, op welk punt Nederland eenige jaren geleden is voorgedaan voor zoover de luchtpost met Europeesche bestemming betref, en waarop ons land thans, ten aanzien van het vervoer naar en van Nederlandsch-Indië, opnieuw aan andere landen een voorbeeld heeft gegeven. Voorts dient te worden vermeld een in de groepszitting voor het spoorwegverkeer aangenomen resolutie omtrent het *vraagstuk van den zomertijd en de internationale dienstregelingen*, welke resolutie te danken is aan een initiatief van Nederlandsche zijde en aan een hieromtrent in April j.l. door de Nederlandsche Organisatie voor de I.K.v.K. uitgebracht rapport. In deze resolutie wordt de wensch uitgesproken, dat een einde zal worden gemaakt aan den toestand, dat in vrijwel alle landen, die het systeem van den zomertijd toepassen, de ingangsdatum hiervan verschillend is, en aan de moeilijkheden, die hieruit zoowel voor het reizend publiek als voor de spoorwegen en de luchtvaartmaatschappijen voortvloeien. Als de meest geschikte grondslag voor een uniformen ingangsdatum wordt genoemd de datum, welke thans in Engeland geldt, nl. de derde Zaterdag in April (met een afwijking indien deze datum samenvalt met den vooravond van Paschen), terwijl tevens aan de spoorwegen wordt verzocht, de mogelijkheid te bestudeeren om den ingangsdatum van de internationale spoorwegdienstregeling bij dien van den internationalen zomertijd aan te passen¹⁾.

¹⁾ Door deze laatste toevoeging komt de resolutie tegemoet aan het standpunt der Nederlandsche autoriteiten, die vóór alles willen vermijden, dat er een overgangperiode zou ontstaan in het verkeer met die landen, die het stelsel van den zomertijd niet toepassen, en die daarom reeds sinds jaren — in afwijking van alle overige landen, waar de zomertijd bestaat — den ingangsdatum van den zomer-

Tenslotte was er nog de juridische sectie, waarin verschillende onderwerpen aan de orde kwamen, die ook voor de Nederlandsche delegatie van bijzonder belang waren. In de eerste plaats was dit het geval met de groepszitting voor de internationale arbitrage, waarbij onze landgenoot *Mr. J. W. Wynaendts* uit Parijs, Nederlandsch lid van het Hof van Arbitrage der Internationale Kamer van Koophandel, als een der beide rapporteurs fungeerde, en welke zich had uit te spreken over een ontwerp voor een internationale wet op de arbitrage, afkomstig van het „Institut de Rome pour l'Unification du Droit Privé”. Reeds aan de voorbereidende behandeling van dit ontwerp in de internationale studiegroep voor arbitrage was van Nederlandsche zijde actief deelgenomen, en het kan de Nederlandsche Organisatie voor de I.K.v.K. tot voldoening strekken, dat verschillende van de amendementen, welke ingevolge de besluiten van het Congres door de Kamer aan het Institut de Rome zullen worden voorgesteld, aan het indertijd hierover uitgebrachte Nederlandsche rapport ontleend zijn. Het beginsel van een internationale unificatie der wetgeving op de arbitrage als zodanig vond bij de meeste delegaties steun, behalve bij de Engelsche, die, de traditioneele Britsche houding getrouw, ook op dit punt van een streven naar internationale eenheid op juridisch gebied niet hooren wilde, welk standpunt door de Amerikaansche, Australische en Japansche delegaties gedeeld werd. (Terloops moge in dit verband worden vermeld, dat ook bij de resolutie, waarin wordt aangedrongen op aanvaarding in de praktijk van de het vorige jaar door de Internationale Kamer vastgestelde „Incoterms 1936” — Uniforme regels voor de interpretatie van handelstermen, zooals F.O.B., C.I.F., franco enz. — de Engelsche delegatie, gesteund door de Australische, heeft tegengestemd, doch dat op dit punt de Amerikaansche delegatie zich niet bij het Engelsche standpunt heeft aangesloten, maar zich integendend in de desbetreffende groepszitting zeer waardeerd over dit onderdeel van het werk der Kamer heeft uitgesproken).

Een tweetal andere belangrijke groepszittingen in de juridische sectie waren die betreffende de bescherming van den Industrieelen Eigendom, waar o.m. resoluties zijn aangenomen over het gemeenschappelijke gebruik van een handelsmerk door meer dan één onderneming, over de bescherming en definitie van den handelsnaam, en over de effectieve bestrijding van oneerlijke concurrentie in de landen, waar de bescherming hiertegen nog te wenschen overlaat. Daarentegen is verworpen een voorstel tot het doen opnemen in het Unieverdrag ter bescherming van den industrieelen eigendom van een bepaling, strekkende tot het toekennen van een recht op belooning aan den gesalarieerden uitvinder. De verwerping van dit voorstel geschiedde met de volle instemming van de Nederlandsche delegatie, die zich indertijd ook reeds bij de behandeling in de desbetreffende studiegroep hiertegen had verzet, aangezien deze materie — die haars inziens niet tot het gebied van den industrieelen eigendom, maar tot dat van het arbeidsrecht behoort — niet in het Unieverdrag, maar uitsluitend in de wetgevingen van de afzonderlijke landen dient te worden geregeld.

Voorts is bij meerderheidsbesluit — echter met de stemmen van een vrij groot aantal landen tegen — een resolutie aangenomen, waarin wordt aangedrongen op een effectieve bescherming van de zoogenaamde geografische herkomstaanduidingen, zulks niet alleen voor de producten van den wijnbouw en

tijd richten naar dien van den internationalen zomerdienst der spoorwegen. Voor het overige is de Engelsche ingangsdatum vooral hierom als de beste grondslag voor een uniforme oplossing aanbevolen, omdat een ingesteld onderzoek heeft uitgevezen, dat dit de eenige datum is, welke in alle betrokken landen *zonder wetswijziging* zou kunnen worden aanvaard.

landbouw (Champagne, Cognac, Edammerkaas, Camembert, enz.), maar ook voor industriele producten (bijv. Solinger of Sheffield staal) ¹⁾.

In een der andere groepszittingen van de juridische afdeling heeft een ontwerp voor een model eener bilaterale conventie inzake de rechtspositie van buitenlandsche vennootschappen het nog niet tot eenstemmige aanvaarding kunnen brengen; dit ontwerp is derhalve ter nadere behandeling naar de desbetreffende studiec ommissie terug verwezen.

Tenslotte heeft de juridische sectie zich nog bezig gehouden met de vraagstukken van dubbele belasting — waaromtrent een resolutie is aangenomen, die in hoofdzaak de reeds vroeger op dit punt door de Kamer aanvaarde beginselen herhaalt en bevestigt — met enkele vragen van faillissementsrecht, en met de voorschriften betreffende de legalisatie van documenten, die, in rechte of anderszins, aan de autoriteiten van een vreemd land moeten worden overgelegd. Op de beide laatste punten zal de Internationale Kamer in de komende tweejaarlijksche periode haar bemoeiingen nog voortzetten.

* *

Wanneer tenslotte nog een tweetal resoluties omtrent de afschaffing van paspoortvisa en omtrent de internationale toepassing van het metrieke stelsel voor maten en gewichten worden vermeld, dan is hiermede de bespreking van de belangrijkste zakelijke resultaten van het Congres ten einde. Over de verschillende ontvangsten en feestelijkheden, voor zoover door de Duitsche gastheeren georganiseerd, werd in den aanvang van dit artikel reeds het een en ander vermeld. Van Nederlandsch standpunt zou dit overzicht echter niet volledig zijn, indien niet nog met een enkel woord melding werd gemaakt, ten eerste van de hartelijke ontvangst der Nederlandsche gedelegeerden aan een lunch, aangeboden door de Deutsch-Niederländische Gesellschaft, onder voorzitterschap van den heer *E. Helfferich*; ten tweede van de zeer geslaagde en druk bezochte receptie op het Nederlandsche Gezantschap; en tenslotte van de lunch, die op den sluitingsdag van het Congres door de Nederlandsche delegatie is aangeboden aan den aftredenden President, *Dr. F. H. Fentener van Vlissingen*, wiens buitengewone verdiensten voor de Kamer trouwens niet alleen daar, maar ook in verschillende andere bijeenkomsten — met name in de Conseilvergadering aan den vooravond van het Congres — in warme bewoordingen in het licht zijn gesteld. Het is voor den scheidenden President een groote voldoening geweest om aan het einde van een viertal jaren, die ten deele tot de moeilijkste behoeven, welke de Internationale Kamer heeft doorgemaakt, nog vóór zijn aftreden althans eenige kentering in den zin der steeds door de Kamer verdedigde beginselen te hebben zien intreden. Moge onder het presidium van zijn opvolger, *Thomas J. Watson*, deze ontwikkeling zich verder voortzetten, zoodat de Kamer op haar Congres te Tokio in 1939 met nog meer grond dan thans een optimistisch geluid zal kunnen doen hooren.

J. G. KOOPMANS.

¹⁾ De Nederlandsche delegatie heeft, evenals de Belgische, bij deze resolutie doen aanteekenen, dat zij zich van stemming onthield, aangezien binnen de Nederlandsche Organisatie over dit onderwerp zeer uiteenlopende opvattingen tot uiting waren gekomen.

OP WEG NAAR HERSTEL OF NAAR EEN NIEUWE CRISIS?

Met betrekking tot de conjunctuurontwikkeling moet onderscheid worden gemaakt tusschen de lange golfbeweging en de daarin optredende korte golven. De laatste hebben een minder nadeeligen invloed tijdens den vloed der lange golven, dan tijdens haar eb.

Wij mogen als vaststaand aannemen, dat de sedert 1920 ingetreden eb beëindigd is, en dat, volgens ervaring thans een lange golfvloed op komst is, in het

bijzonder door de goud-overproductie, waarover men den mond reeds vol heeft. Dit behoeft echter een korte-golf-crisis niet te verhinderen, zoodat wij op zulk een crisis verdacht moeten blijven.

Hoewel dus de eb afgelopen schijnt en de vloed begonnen, is de internationale toestand nog zeer verward. De afgelopen eb bood nl. een geheel ander beeld dan de vorige. Tijdens deze eb is meer dan ooit het stelsel van protectie (autarkie) restrictie enz. ten aanzien van de goederenproductie toegepast, terwijl ook voor het eerst op groote schaal bewuste monetaire maatregelen zijn toegepast in den vorm van devaluaties, depreciatie, enz.

De oorzaak van deze afwijkingen ligt in den snellen val van prijzen van basisgoederen op de wereldmarkt, zooals de wereld nog nooit gezien had, in het bijzonder van de agrarische stapelproducten.

In het algemeen mag men onderscheid maken tusschen het industriele centrum der wereld en zijn peripherie. In het eerste geschiedt alle productie, ook de agrarische, onder investering van geld-kapitaal, wat vaste lasten medebrengt, terwijl ook door sociale actie de loonen verward raken en de starheid van het overheidsbestel tot hooge belastingen leidt, die in de crisis zelfs verhoogd worden. De producten van dit centrum bezitten dus een starren kostprijs, die niet gemakkelijk aan dalende marktprijzen kan worden aangepast, vooral omdat ook de geproduceerde hoeveelheid vermindert.

Rond dit centrum ligt een gebied, dat naar de peripherie toe, veel soepeler wordt, doordat de productie minder kapitaalsinvestering vraagt, de loonen zich snel aanpassen, de belastingdruk lager is. Vroeger, meer dan nu, had die peripherie ook een ander geldstelsel, nl. den zilveren standaard, die sedert 1873 los stond van de waardecyclus van den gouden standaard (totdat Roosevelt in 1934 ingreep).

Tijdens een eb, veroorzaakt door de waardestijging van het geld, moet dus de tendens optreden, dat de goederenproductie zich naar de peripherie verplaatst, zoowel wat de agrarische als wat de minerale en industriele betreft, voor zoover de physische en maatschappelijke toestand der peripherie dit veroorlooft. Aldus ontstaat een „structuurverandering”, die de depressie vergroot door toenemende werkloosheid in het centrum. Vroeger werd dit oorzaak van versterkte emigratie naar de peripherie, waartoe toentertijd de Vereenigde Staten nog behoorden. Thans heeft men in het centrum autarkie toegepast, wat den wereldhandel in groote mate verstoort, daar aldus de automatische aanpassing tusschen centrum en peripherie onmogelijk wordt.

Kenmerk van eb en vloed is de verstoring van den ruilvoet tusschen de agrarische en andere producten der peripherie en die van het centrum, doordat de kostprijzen van de eerste zich sneller „aanpassen”, dan die van het laatste. Doordat deze aanpassing in tempo verschilt, krijgt men dus bij vloed een sneller oploopen van de wereldprijzen van basisgoederen der peripherie dan van die van het centrum, en bij eb het omgekeerde. Deze verstoring van den ruilvoet was tijdens de afgelopen eb grooter dan tijdens die van 1873—1894.

(Voor vergelijking bezigten wij hieronder eenerzijds den prijs van tarwe, anderzijds den samengestelden index gebezigd door Kuczynski voor „Engelsche industriele producten”, afgeleid uit die van ijzer, steenkool, koper enz. tot 1931, daarna voortbezet met een gewogen index ontleend aan E.-S.B. voor koper (1 ×), ijzer (2 ×) en steenkool (3 ×)).
Goudbasis 1914 = 100; lange golf 1873—1914—1920—1934—?

	1873	1893	1909	1914	1920	1923	1928	'31	'34	'37
Tarwe	163	65	106	100	253	121	127	47	33	77
Eng. Ind. Pr.	142	65	87	100	224	147	124	94	60	83
Ruilvoet ..	114	100	121	100	113	82	102	50	55	94

Slechts door devaluatie, te beginnen met Engeland, kon het industrieel product zich „aanpassen”, hoewel de doorlopende val van tarwe (door Westersche autarkie), nieuwe moeilijkheden schiep. In de 21 jaar sedert 1873 viel de tarwe tot ca. 40 pCt., het industrieel product tot 45 pCt., in de 14 jaar sedert 1920 viel de tarwe tot 15 pCt., het industrieel product tot 26 pCt. van den voorafgaanden hoogsten top. De ruilvoet was in 1894 maar matig gevallen, in 1931 echter gedaald tot 50 pCt. In April jl. was hij echter belangrijk verbeterd. Sederdien is echter de tarwe tot de week van 15—22 Juni scherp gevallen, zoodat de ruilvoet toen nog maar 75 was. Hierin nu schuilt de dreiging voor een nieuwe „crisis”.

Men hoort vaak beweren, dat zulk een lage ruilvoet buitengewoon gunstig zou zijn voor het centrum, dat zijn grondstoffen en levensbehoeften tegen minder fabrikaten kan verkrijgen. Deze meening ziet over het hoofd, dat de welvaart van het centrum berust op zijn export, die zijn relatieve „overbevolking” kan voeden. De agrariër, vooral de overzeesche is uiterst zelfgenoegzaam: industrieproducten zijn voor hem „luxe” en bovendien kan hij zeer snel terugvallen tot „huisnijverheid” in den trant als onze Hollandsche huisvrouw, die zelf „margarinefabrikant” werd. Bovendien kon tijdens deze depressie Japan, door een veel rationeeler devaluatie, alle andere exporteurs van industriele producten op de vrije markten verdringen. Voor de vraag of er herstel van welvaart komt, is, veel meer dan de interne vraag of de marktprijzen de kostprijzen dekken — waarbij de omgezette hoeveelheid de allergrootste factor is —, die andere van beteekenis, of de ruilvoet op de wereldmarkt weer hersteld wordt, daar deze den omzet van den export bepaalt. Nu geeft de verhouding die hierboven gevonden is tusschen tarwe en eenige mineralen natuurlijk geen volkomen juist beeld, omdat voor het Westen veel meer de eindfabrikaten als uitvoerproduct naar het Oosten in aanmerking komen. Maar een index daarvan ontbreekt helaas. Bij eindfabrikaten komt daarbij vaak nog kwaliteitsverbetering, zoodat vergelijking op langen afstand onmogelijk wordt.

Voor een vergelijking op korten afstand kozen wij hieronder vier „ruilvoeten”: I tusschen agrarische grondstoffen en niet-agrarische grondstoffen; II tusschen Indische uitvoerproducten en den aangegeven „gewogen” index van koper, ijzer, steenkool; III tusschen tarwe en den laatste; IV tusschen agrarische grondstoffen en de laatste.

E. S.-B. Cijf. 1)	'27	'29	'30	'31	'32	'33	'34	'35	'36	'36	'37	'37
	Jaar	Jaar	Jaar	Jaar	Jaar	Jaar	Jaar	Jaar	Aug. jaar	Apr. jaar	Juni ²⁾	
Agr. grst. . .	105	93	70	48	35	33	32	32	37	39	59	55
Niet „ . . .	105	98	84	61	50	47	45	47	45	49	69	69
Ruilvoet I . .	100	95	83	78	70	70	72	68	82	80	85	80
Indische pr.	124	85	60	45	38	35	37	35	37	41	64	56
3 mineralen	103	105	96	81	63	58	53	52	57	59	80	80
Ruilvoet II	120	81	62	56	60	60	69	67	65	69	80	70
Term.-Tarwe	110	90	66	37	37	30	26	31	47	46	75	59
3 mineralen	103	105	96	81	63	58	53	52	57	59	80	80
Ruilvoet III	107	86	69	46	60	52	47	60	82	78	94	74
Agr. grst. . .	105	93	70	48	35	33	32	32	37	39	59	55
3 mineralen	103	105	96	81	63	58	53	52	57	59	80	80
Ruilvoet IV	102	89	73	59	56	57	59	60	65	67	74	68

¹⁾ Na Aug. 1937 in gedevalueerde guldens, wat echter voor den ruilvoet geen verschil maakt.

²⁾ 15—22 Juni.

Wij zien dus sedert April 1937 een sterken terugval van de agrarische producten en tarwe, een stilstand bij de niet-agrarische en bij de 3 mineralen, waardoor de ruilvoet achteruitging. Nu was de stijging tot April beïnvloed door een overspeculatie als gevolg van de devaluatie in het goudblok, welke overspeculatie wellicht is afgelopen, maar toch in landen als Zwitserland en het geheele Nederlandsche gebied een zekere mate van verademing bracht. Daarbij schijnt Rusland voor zijn goud-exporten grondstoffen

aan te koopen. Zien wij van het oogenblik der overspeculatie af, dan valt op, dat de ruilvoeten in Juni 1937 gelijk zijn aan, of iets hooger zijn dan die van Augustus 1936 of het geheele jaar 1936, behalve bij tarwe. De tarwe zelf stond wel hooger in Guldens, maar in goudguldens zou de prijs van Juni 1937 even hoog zijn als die van Augustus 1936.

Waar tarwe het grootste agrarische stapelproduct vormt, zal van haar prijsvorming een gewichtigen invloed uit kunnen gaan. Het verband tusschen tarweprijs en wereldwelvaart wordt weliswaar vaak ontkend op grond dat een kleine oogst tegen hoge prijzen minder koopkracht kan geven, dan een ruimer oogst tegen iets lager prijzen, maar deze regel heeft geen invloed op de prijsvorming tijdens een lange golf, waar de monetaire invloed overweegt en de prijzen daardoor ook bij ruimer oogsten steeds stijgen kunnen. Zeer zeker moet op een ander verschijnsel gelet worden, dat eenige jaren van agrarische welvaart vooraf moeten zijn gegaan, voordat industriele welvaart ontstaat. In de korte golf 1922—1929 kwamen de hoogste prijzen voor agrarische producten in 1925 voor. Bij langzaam dalende agrarische prijzen, maar door welvaart vergrooten afzet, viel de welvaartstop van het centrum kennelijk in de eerste helft van 1929.

Nu kunnen wij niet beoordeelen, in hoeverre thans een „crisis” op komst is doordat de ruilvoet sedert April inzakte, indien deze inzakkings slechts een gevolg is van tijdelijke overspeculatie. Veel grootere gevaren spruiten voort uit het feit, dat voor landen, die méér devalueerden dan Nederland, de huidige tarweprijs in nationale munt zeer loonend moet zijn, gegeven het feit, dat ook aan de peripherie eenigermate is „aangepast”. Een index van 59 voor termijn-tarwe, berekend in huidige Guldens, beteekent in Pondvaluta een index 78½, en in Australische £ zelfs 94½. De index 75 van April beteekende in Pondvaluta 100 en in Australische £ zelfs 120. Bij zulke prijzen zal dus agrarische welvaart aan de peripherie heerschen, terwijl het centrum met minder devaluatie, zou moeten voortgaan met „autarkie”. Van de landen aan de peripherie, waar deze agrarische welvaart heerscht, blijft wellicht Japan de grootste industriele leverancier. Er is dus nog steeds geen evenwicht op de wereldmarkt, waarin slechts verdere devaluatie heil kan brengen.

Deze devaluatie kan ook geschieden al blijft een land op „goudbasis” en hiermede komen wij terecht in het vraagstuk van de mogelijke daling van de waarde van goud, die reeds zooveel besproken werd.

De overspeculatiegolf tot April bracht een staatsman als Roosevelt in verwarring. Hij zag deze stijging reeds aan voor een bewijs van de waardedaling van goud. Daarentegen zag blijkbaar de Engelsche Regeering in de prijsstijging vooralsnog heelemaal geen gevaar. Terecht. Want een verdere prijsstijging is volstrekt noodig voor herstel van het evenwicht in de wereld. Dit evenwicht was er nog niet in April, en wij zijn nu weer verder van huis geraakt.

Het is met de gouddeskundigen een merkwaardig geval. Nog in 1930 zag men geen nabijeen goudnood dreigen, hoewel men hard op weg was daarheen. Thans ziet men allerwege al „goudovervloed”, hoewel het verleden leert, dat jaren van goudovervloed, slechts langzaam op de prijsvorming inwerken. Een verdubbelde goudproductie brengt op een voorraad van vijftig jaarproducties, maar juist één jaarproductie meer dan noodig is, en zal theoretisch het prijspeil maar ca. 2 pCt. kunnen doen stijgen. Gaat men deze productie echter „steriliseeren”, dan kan het goud geen invloed op de wereldmarkt uitoefenen, al zal men in het steriliseerend land toch langs een omweg meer „papiergeld” in omloop krijgen. In dat land zal men dan, evenals in Duitschland gebeurt, achter tariefmuren de binnenlandsche markt stimuleeren, maar daarvan zal op de wereldmarkt geen belangrijken invloed kunnen uitgaan.

In het huidige tijdsgewricht moet dus, meer dan

vroeger, onderscheid gemaakt worden tusschen de wereld-economie en de bijzondere toestanden in elk land.

Op de vrije wereldmarkt schijnt „inflatie” nog veraf, omdat

1e. het evenwicht der prijzen nog niet bereikt is;

2e. nog steeds een enorme divergentie bestaat tusschen de binnenlandsche prijzen en wereldmarkt-prijzen.

In sommige landen is daarentegen reeds prijsevenwicht bereikt en is zelfs reeds een begin van inflatie aanwezig, doordat de prijsindex van agrarische producten dien van industriele heeft doorkruist.

Dit laatste is o.a. in de Vereenigde Staten het geval en dit verklaart waarom de vrees voor „goud-inflatie” in dat land het sterkst tot uiting kwam. Maar het hoge prijspeil aldaar is ontstaan als gevolg van agrarische restrictie, gepaard met agrarische protectie, naast sterke industriele protectie. Daardoor verloor men een groot deel van het agrarische afzetgebied, en kregen andere landen der peripherie gelegenheid om hun tarwe- en katoenbouw uit te breiden. Dit verlies van agrarischen afzet moet leiden tot verlies van vervoer door spoorwegen, verlies van industrieelen afzet óók in het binnenland, hooger werkloosheid, terwijl de kostprijzen van alle Amerikaanse producten door hooger belastingen stijgen moet, wat alleen kan worden weggewerkt door nog sterker rationalisatie en mechanisatie, en dit leidt tot nieuwe werkloosheid, die men nu wil opvangen door een 40-urige arbeidsweek met behoud van oude weeklonen (koopkrachttheorie, enz.).

Dergelijke omstandigheden gelden mutatis mutandis voor andere landen van het centrum, en vormen een kern van nieuwe moeilijkheden, die hadden kunnen worden voorkomen door tijdiger, sterker nationale devaluatie, gepaard aan afbraak van protectie en restrictie. Het verzet tegen devaluatie heeft deze afdoende *tijdige* oplossing in veel landen onmogelijk gemaakt.

Daardoor is opnieuw een tweespalt ontstaan tusschen de nationale en internationale economie. Voor de internationale economie zou een verdere devaluatie, gepaard aan afbraak van protectie broodnoodig zijn. Deze „devaluatie” kan ook onmerkbaar geschieden door een waardedaling van goud. Maar in een land als de Vereenigde Staten, waar men de eigenlijke oorzaak van het eigen hoge prijspeil niet geheel schijnt te begrijpen, vrees men van een waardedaling van goud op de wereldmarkt een binnenlandsche inflatie. Of, men meende, nog beperkter in zijn visie, dat de groote goudvoorraden der Federal Reservebanken tot een abnormale credietuitzetting zouden leiden in het binnenland, die aldaar de prijzen nog meer boven den wereldmarktprijs zouden stuwten.

Uit een zeer eenzijdige en beperkte nationale visie is men aldaar dan ook te vroeg begonnen, zoowel met „steriliseeren” als met praten over „revaluatie”. Beide punten zouden uit internationaal oogpunt pas aan de orde zijn, *zoodra op de wereldmarkt* de index van agrarische producten in zijn sneller opgang dien van industriele producten zou hebben doorkruist. De dan herstellende ruilvoet zou zulk een warenhonger aan de peripherie kunnen doen ontstaan, dat, hoewel ook daar de industriele capaciteit als gevolg van structuurverandering is toegenomen, niettemin het centrum weer zijn taak van wereldleverancier zou kunnen vervullen.

Vóór dien tijd zal de vraag of er een conjunctuurcrisis op til is, in de eerste plaats beslist worden door de binnenlandsche economische politiek van de voornaamste landen. Men zal in dit tijdperk van beheerschte economie ter plaatse alles doen om een nationale crisis te voorkomen. Maar zoowel Frankrijk als de Vereenigde Staten zijn voorbeelden hoe men, dit nastrevend, krachtens daar aangehangen theorieën allerlei maatregelen neemt, die het tegengestelde uitwerken, omdat men het verband tusschen de nationale welvaart van het centrum en zijn *export* te veel uit

het oog verloor. Of, zoo men dit ook al begreep, heeft men allerwege weliswaar getracht den uitvoer op peil te houden, door bij *anderen* op wat meer „ruimte” aan te dringen, maar tegelijk nimmer geschroomd om *zelf* zijn invoer te beperken. Daarvan was natuurlijk oorzaak de divergentie tusschen nationaal en internationaal prijspeil, en pas als beide prijspeilen weer in evenwicht zijn, is het denkbaar, dat de protectie verdwijnen zal.

Dit evenwicht kan alleen ontstaan door de overigens nog niet geheel klare wijze, waarop een goudovervloed op het internationale prijspeil werkt. Vaststaat, dat deze goudovervloed pas op de internationale markt kan inwerken, zoodra het goud niet langer uitsluitend in de richting van de Egalisatiefondsen van „crediteurnaties” stroomt. In de theorie van de automatische werking van den quasi-gouden standaard dacht men zich dit meestal aldus, dat de goudovervloed in één land aldaar hooger goederenprijzen zou veroorzaken, met toeneming van goederen-import, afneming van goederen-export, waarna goud zou afstroomen. Bij de huidige „beheerschte” economie is deze automatische werking blijkbaar uitgeschakeld, terwijl van zeer groot belang is, dat thans meer dan vroeger kapitaalsverplaatsingen op korten termijn den goudstroom richting geven, maar dan alleen van technischen aard, zonder dat het binnenlandsche prijsniveau van het land dat goud verliest daardoor automatisch neergedrukt wordt of kan worden, doordat dit binnenland „beschermd” is (zie Duitschland sedert 1931), terwijl het land dat het goud ontvangt, zelf reeds een zeer hoog niveau heeft (Vereenigde Staten).

Ook dit doet dus vermoeden, dat de waardedaling van goud niet zoo snel zal doorwerken als men vrees. Vermoedelijk zal eerst nog het tijdperk moeten aanbreken van hervatting van internationale credietverruiming door leeningen. Ook daaraan is men nauwelijks toe, tenminste wat leeningen aan „debiteurnaties” betreft.

Summa summarum zijn wij in beginsel op weg naar een wereldherstel, maar kan niet worden bepaald, of een conjunctuurcrisis dreigt.

Mr. W. J. L. VAN ES.

DE NIEUWE ENGELSCH „NATIONAL DEFENCE CONTRIBUTION”.

Op 17 Juni jl. is het White Paper verschenen, behelzende de grondlijnen van de gewijzigde Engelsche National Defence Contribution, waarvan de publicatie alom met de grootste belangstelling tegemoet gezien werd.

De hierin omljnde belasting, een winstbelasting van naamlooze vennootschappen en andere ondernemingen ter hoogte van 5 resp. 4 pCt., zal moeten dienen ter vervanging van de excess profits tax, voorgesteld in deel III van de Finance Bill van 24 Mei.

Zooals bekend heeft de tegenwoordige premier, minister Neville Chamberlain, het oorspronkelijke van hem persoonlijk afkomstige wetsontwerp, dat hij als Chancellor of the Exchequer had ingediend, op 1 Juni jl. ingetrokken, nadat de City en talrijke conservatieve afgevaardigden onoverkomelijke bezwaren hier tegen geuit hadden.

Terwijl de oude N.D.C. een demoraliseerenden invloed op de Londensche beurs uitoefende en uiteindelijk aanleiding tot belangrijke liquidaties van Engelsch fondsenbezit in New York gaf, is de aankondiging van de nieuwe N.D.C. zoowel in het Parlement als in de betrokken kringen overwegend gunstig ontvangen. Zulks, terwijl de nieuwe N.D.C. per slot van rekening een zwaardere last moet beteekenen dan de oude; haar opbrengst wordt met £ 25.000.000 's jaars belangrijk hooger geraamd dan de opbrengst der oude N.D.C., die tengevolge van aan de oppositie gedane concessies nog slechts £ 12.000.000 's jaars opgebracht zou hebben. Het blijkt

dan ook, dat niet de instelling van de nieuwe belasting als zoodanig, maar de uitermate gecompliceerde heffings-methode en de onmogelijkheid zich een juist beeld van de consequenties voor de belastingplichtigen te vormen, de oude N.D.C. noodlottig geworden is.

De oude N.D.C. trachtte de stijging van de winst der Engelsche ondernemingen, voortspruitende uit de herbewapenings-conjunctuur, te belasten. Ten dien einde moest in de meeste gevallen het kapitaal der betrokken onderneming geconstateerd en het winstpercentage met de z.g. basis-jaren vergeleken worden.

Aan den anderen kant zou ter wille van de rechtvaardigheid ook met de toestand in de afzonderlijke industrieën en takken van nijverheid rekening gehouden worden. Het resultaat was een technisch zoo ingewikkelde regeling, dat volgens Engelsche begrippen de rechtszekerheid ten zeerste in het gedrang kwam.

De nieuwe N.D.C. zal volgens het White Paper een betrekkelijk eenvoudige, zij het dan ook ietwat ruwe belasting worden. Er wordt niet meer op het rendement van het geïnvesteerde kapitaal, noch minder op normale of abnormale stijging ervan gelet, maar de grondslag der bestaande inkomstenbelasting zal tevens als basis voor de heffing der winstbelasting der Engelsche onderneming dienen.

De nieuwe belasting zal geheven worden van alle ondernemingen en bedrijven gevestigd in het Vereenigde Koninkrijk, holding companies hieronder begrepen, onverschillig of het bedrijf zelf binnen of buiten het Vereenigd Koninkrijk uitgeoefend wordt. Zij zal bedragen 5 pCt. van de winsten der N.V.'s en 4 pCt. van de winsten van alle andere ondernemingen. Inkomsten uit vrije beroepen, ambten en betrekkingen vallen niet onder de nieuwe belasting. Voorts zijn openbare nutsbedrijven, wier tarief en/of dividendpolitiek aan contrôle van hooger hand onderworpen is, uitgezonderd.

Nieuwe ondernemingen, die zich in de noodlijdende gebieden (special areas) vestigen, zullen onder zekere voorwaarden van de belasting vrijgesteld kunnen worden.

Tenslotte zullen ondernemingen, wier jaarlijksche winst £ 2000 niet te boven gaat, van de nieuwe belasting vrijgesteld zijn, terwijl aan ondernemingen, wier jaarlijksche winst meer dan £ 2000 doch minder dan £ 12.000 is, een belastingvrij bedrag ter hoogte van 20 pCt. van het bedrag, waarmede hun jaarlijksche winst onder £ 12.000 blijft, zal worden toegestaan. Daarmede zijn de in het White Paper voorziene vrijstellingen e.d. uitgeput.

De berekening van het belastbare inkomen volgt over het algemeen de lijnen van de bestaande income tax, echter mag debetrente worden afgetrokken.

Inkomsten uit beleggingen zullen over het algemeen niet als belastbaar inkomen beschouwd worden, uitgezonderd in het geval van banken en bankiers, verzekeringsmaatschappijen en „ondernemingen wier bedrijf uitsluitend of hoofdzakelijk bestaat in het verhandelen of aanhouden van beleggingen”. Dat holding-companies onder deze laatste definitie vallen is zeker; de toekomstige positie van investment-trusts is nog niet heelemaal duidelijk, ofschoon de belasting der verzekeringsmaatschappijen wel daarop wijst, dat ook hun inkomen onder de nieuwe N.D.C. zal vallen.

Kapitaalsverliezen en noodzakelijke afschrijvingen op gebouwen, machines, inventaris (wear and tear) mogen van de belastbare winsten in mindering worden gebracht, evenals bij de inkomstenbelasting. Hetzelfde geldt ten aanzien van verrekening van dergelijke, in voorafgaande jaren geleden verliezen: deze mogen ongeveer in denzelfden omvang als bij de inkomstenbelasting van de belastbare winst in mindering worden gebracht en wel voor zoover het kapitaalsverliezen betreft, mits in één der 6 voorafgaande jaren geleden, en voor zoover het niet verdiende afschrijvingen betreft, onbeperkt.

De nieuwe N.D.C. zal geheven worden gedurende een tijdperk van 5 jaren, ingaande 1 April 1937. Dat het tijdelijk karakter aan deze belasting toegekend geen ijdele belofte is, blijkt uit de geschiedenis van de corporations profits tax van 1920, die eveneens na enkele jaren weer opgeheven werd. De nieuwe N.D.C. lijkt over het geheel genomen veel op deze voormalige corporations income tax. Zij is in zoverre minder ingrijpend als aftrek van betaalde debetrente toegestaan wordt en de opbrengst van belleggingen, zoo deze niet het eenige of voornaamste doel der onderneming vormen, van de belastbare winst in mindering gebracht mag worden.

Waar het wetsontwerp zelf nog niet gepubliceerd is — de treasury heeft zich kennelijk voorgesteld uit de openbare discussie naar aanleiding van de publicatie van het White Paper van 17 Juni materiaal te verzamelen, teneinde een herhaling van het echeq, geleden met het ontwerp der oude N.D.C. te voorkomen —, is het niet mogelijk in de bijzonderheden der nieuwe N.D.C. te treden.

De principieele betekenis van de nieuwe N.D.C., wier instelling redelijker wijze binnenkort verwacht kan worden, is echter nu reeds duidelijk: Engeland is, zooals bekend, haast het eenige belangrijke land, dat in principe de dubbele belasting van de winsten der N.V.'s verwerpt. In de meeste andere landen worden deze winsten of althans het voor winstuitkeering aangewende gedeelte ervan ten eerste bij de N.V. en later nog eens als dividend-inkomen van den aandeelhouder belast (Nederland: dividend- en tantiëmebelasting; Vereenigde Staten: corporation income tax; Duitschland: Körperschaftssteuer enz.). In tegenstelling hiermede kent het Engelsche belastingstelsel slechts de enkelvoudige inkomstenbelasting volgens de standard rate van 4 sh. 9 in the pound gelijk 23¼ pCt., die eerstdaags verhoogd zal worden tot 5 sh. in the pound gelijk 25 pCt., welke belasting voor de hogere groepen van inkomens der natuurlijke personen aangevuld wordt door de surtax.

De inkomstenbelasting volgens de standard rate wordt over de geheele lijn uniform geheven, van natuurlijke personen zoowel als van partnerships en companies, steeds zooveel mogelijk door aftrek bij de bron en met bevoegdheid tot afwenteling. Bijv. wordt de inkomstenbelasting van de aandeelhouders ten aanzien van hun dividendinkomen bij de N.V. geheven, die harezijds bevoegd is deze belastingbetaling op de aandeelhouders te verhalen, nl. door ze van de uitkeering van het dividend in mindering te brengen. Daarmede is echter tegelijkertijd aan de belastingplicht der aandeelhouders, voor zoover zij niet surtaxplichtig zijn, voldaan¹⁾.

Aan dit vaststaande principe van het Engelsche belastingstelsel heeft men ook in dezen tijd van abnormaal groote behoefte van de schatkist in zoverre vastgehouden, dat men geen nadeelige uitzonderingspositie voor de N.V. heeft willen scheppen.

Waar dus, na de mislukte poging om door de oude N.D.C. de winsttoeneming te kunnen belasten, slechts een nieuwe belasting op het inkomen overbleef en men aan den anderen kant het tarief der standard tax en der surtax niet nog hooger kon noch wou opvoeren, heeft men niet gelet op den rechtsvorm der onderneming: Men gaat *alle* ondernemingen en bedrijven gevestigd binnen het Vereenigd Koninkrijk, zij het ook slechts op formeele wijze, aan een winstbelasting onderwerpen, die onafhankelijk is van de bestaande inkomstenbelasting, d.w.z. toch een dubbele belasting van het inkomen uit bedrijf of onderneming is, maar dan een op de breedst mogelijken grondslag.

Deze opzet lijkt, gezien speciaal het tijdelijk karakter

¹⁾ Dat deze regeling, die in het binnenland uitstekend werkt, voor buitenlandsche houders van Engelsche aandelen minder aangenaam is, kan hier buiten beschouwing blijven.

ter der heffing der voorgestelde belasting, niet onredelijk.

Wat de practische gevolgen der nieuwe N.D.C. betreft, 5 pCt. winstbelasting der Engelsche N.V.'s teekent globaal gerekend een vermindering van het rendement der Engelsche aandelen met 5.26 pCt. Deze vermindering van het rendement is door de koersdaling na het bekend worden van het oude N.D.C. ontwerp, waarop tot nu toe geen belangrijk herstel is gevolgd, reeds ruimschoots verdisconteerd. De consequenties zijn over de geheele lijn niet bepaald onrustbarend. Dit geldt ook ten aanzien van Engelsche „moneyed corporations”, zooals banken, verzekeringsmaatschappijen en investment trusts, zoo deze laatste onder de nieuwe N.D.C. komen te vallen.

Enkele groepen van maatschappijen zullen echter de nieuwe belasting zwaarder voelen. Hierbij behoren die ondernemingen, die hun bedrijf buiten Engeland uitoefenen, in Londen er echter een gereguleerd office op na houden, bijv. talrijke Zuid-Afrikaansche mijnbouw-maatschappijen. Voorts de groote groep der holdingmaatschappijen, opgericht hetzij ten behoeve van niet binnen het Vereenigd Koninkrijk gevestigde buitenlanders, hetzij voor het beheer van buitenlandse beleggingen en/of deelnemingen van nationale en/of internationale concerns. Er bestaat een redelijke kans, dat ingrijpende structureele wijzigingen bij dergelijke organisaties tengevolge van de nieuwe N.D.C. noodzakelijk zullen worden.

Speciaal met het oog op de belasting der holdingmaatschappijen zal men er dus goed aan doen het totstandkomen en inwerkingtreden van de nieuwe Engelsche N.D.C. nauwkeurig te volgen.

N a s c h r i f t. De bovenstaande regels waren nauwelijks geschreven, toen het nieuwe wetsontwerp aan de commissie ter voorbereiding van de Finance Bill van het Lagerhuis aangeboden werd.

De eenige verrassing, die het wetsontwerp met zich medegebracht heeft, bestaat daarin, dat de nu voorgestelde regeling toch niet zoo heelemaal vrij van complicaties is, als men op grond van het White Paper meende te mogen verwachten. De volgende bijzonderheden zijn opmerkelijk:

10. De positie der investment trusts wordt door het wetsontwerp tot hun nadeel beslist, zooals het reeds te voorzien was: Behalve banken en verzekeringsmaatschappijen worden nu ook investment trusts onder de belastingplichtigen begrepen. Hun investmentinkomen wordt dus in het vervolg belastbaar, met uitzondering van het dividend, genoten op aandelen van Engelsche companies, die als zoodanig reeds de N.D.C. hebben betaald.

De N.D.C. treft derhalve in hoofdzaak het inkomen uit buitenlandse beleggingen der Engelsche banken, verzekeringsmaatschappijen en investment trusts.

20. Voor alle andere ondernemingen, wier bedrijf niet geheel of in hoofdzaak bestaat in het handelen met of het houden van beleggingswaarden, gaat de belastingplicht in principe niet verder dan die der inkomstenbelasting. Daarentegen treft de nieuwe N.D.C. de inkomsten uit buitenlandse deelnemingen, waar de Engelsche onderneming de buitenlandse maatschappijen beheerscht.

30. In het geval van companies, waarin het bestuur over de majoriteit der aandelen beschikt, is de anders toegestane aftrek der directie-salarissen van het bruto-inkomen beperkt. Gaat de gezamenlijke, door het bestuur genoten, vergoeding £ 1.500 's jaars te boven, dan is de aftrek van die vergoeding uit hoofde van onkosten slechts toegestaan, voor zoover zij 15 pCt. van de jaarlijksche zuivere winst niet te boven gaat en is dan nog beperkt tot een maximum van £ 15.000 's jaars.

40. Het ontwerp staat op het standpunt, dat de N.D.C. ten volle ten laste van gewone aandeelhouders dient te komen en niet door preferente en gewone

aandeelhouders gemeenschappelijk te dragen is. Hierop slaat een amendement, ingediend door de groep van conservatieve afgevaardigden, die het centrum vormde van den weerstand tegen de oude N.D.C. Het amendement beoogt, de companies de bevoegdheid te geven, om van het door hen uitgekeerde preferente dividend, 5 pCt. af te houden.

Voor zoover bekend, staat de Chancellor of the Exchequer afwijzend tegenover dit voorstel en het lijkt dan ook onwaarschijnlijk, dat het in de commissie en/of in het Parlement een meerderheid zou kunnen verwerven.

Deze kwestie is van zeer groot belang voor de gewone aandeelhouders der Engelsche maatschappijen, wier kapitaalstructuur gecompliceerd van aard is en waarbij een naar verhouding klein gewoon aandeelkapitaal naast verschillende categorieën van preferente aandelen bestaat. Als voorbeeld hiervan wordt van Engelsche zijde de African and Eastern Company genoemd, die gekapitaliseerd is met:

£ 300.000 6 pCt. preferente aandelen; £ 1.533.000 12 pCt. preferente gewone aandelen en £ 353.300 gewone aandelen.

Over het laatste boekjaar werd er op de gewone aandelen $7\frac{1}{2}$ pCt. dividend uitgekeerd; ware echter de N.D.C. toen reeds geheven, dan zou zij ongeveer de helft van het voor gewone aandeelhouders beschikbare saldo opgeëischt hebben.

In de meeste gevallen zijn echter de consequenties voor gewone aandeelhouders van minder ingrijpenden aard: Volgens een berekening, opgemaakt door een Londensche beursfirma, zou het rendement van 28 leidende gewone aandelen tengevolge van de N.D.C. met een percentage tusschen 0.6 en 7.5 verminderen. Al deze ondernemingen zijn echter haast uitsluitend in het binnenland werkzaam. Voor internationale Engelsche concerns zal de nieuwe N.D.C. van veel grootere beteekenis blijken te zijn.

F. E. SCHMEY.

AANTEKENINGEN.

De vooruitzichten van de Engelsche conjunctuur.

Het vergevorderde stadium, waarin de Engelsche hoogconjunctuur verkeert, heeft verschillende economieën aanleiding gegeven zich rekenschap te geven, hoe men zal moeten ingrijpen om een depressie, zoo al niet te voorkomen, dan toch te verzachten.

Sterk trok de aandacht een brief in „The Times”, waarin vijf economen uit Oxford wezen op de wenschelijkheid openbare werken te laten uitvoeren, wanneer de particuliere investeringen zouden gaan terugloopen. Het is trouwens de vraag, of dit laatste niet reeds geschied zou zijn, wanneer niet het bewapeningsprogramma tot uitvoering was gekomen.

Colin Clark heeft in een artikel „The national income at its climax” in het „Economic Journal” van Juni jl. aan de hand van verschillende berekeningen getracht den toekomstigen loop der investeringen en der consumptie na te gaan. Hij concludeert, dat de investeringen in het begin van 1938 zullen gaan terugloopen, spoedig gevolgd door de consumptie. Hij bepleit daarom tegen dien tijd verruiming van de openbare werkenpolitiek (zoo noodig ook versnelling, dit zou bijv. voor de bewapening mogelijk zijn).

Een ander aspect van dit vraagstuk, nl. de budgetaire toestand van Engeland, heeft H. D. Henderson in het Junibericht van de Midland Bank beschouwd.

Henderson meent, dat de momenteele situatie van de conjunctuur in Engeland gevaren in zich bergt. Daar is allereerst het verschijnsel der toegenomen „trade cycle consciousness”. Men is meer bevreesd omtrent een toekomstige baisse; het gevaar bestaat nu, dat men plotseling tegelijkertijd de nog bestaande winstmogelijkheden wil uitbuiten en zich veilig wil stellen. Hierdoor zou een volgende depressie verergerd kunnen worden. In de tweede plaats is het karakter van de bestaande hausse en dus van de vol-

gende depressie geheel anders dan tevoren. Vroegere depressies waren gevolg van verstoringen in den internationalen handel of kapitaalverkeer. Van dien kant kan thans geen gevaar dreigen, daar beide maar zeer weinig herstel vertoond hebben. Men mag eerder verwachten, dat een verdere verbetering zal volgen, wanneer in verschillende landen de binnenlandsche conjunctuur zich gunstig blijft ontwikkelen. Het zwaartepunt der tegenwoordige hausse in Engeland ligt echter in de bouwbedrijvigheid en de bewapeningsopdrachten.

De groote vraag naar woningen was in belangrijke mate van kwalitatieve aard. Men verlangde betere en moderne woningen. Deze vraag raakt echter verzadigd. Wat de quantitative woningvraag aangaat, is een minder gunstige factor, dat een aantal zwak bezette geboorteaargangen thans den huwbaren leeftijd gaat bereiken.

Ook de bewapeningsopdrachten zijn in beginsel tijdelijk. De Regeering leent daarvoor £ 80 miljoen per jaar gedurende vijf jaren, welke leeningen waarschijnlijk daarna niet meer noodig zullen zijn. Reeds eerder zal een terugslag optreden in de vraag naar kapitaalgoederen van hen, die deze opdrachten uitvoeren. Hun opdrachten tot uitbreiding der productiecapaciteit hebben een nog veel sterker „einmalig” karakter.

Wat tenslotte het gevolg van al deze factoren zal zijn, is moeilijk te voorspellen. Daarbij zijn bijv. van belang de snelheid der daling, de mate van synchroniteit, de invloed van den internationalen handel. Zelfs van den meest optimistischen kant bezien, moet men aannemen, dat binnen eenige jaren de situatie ernstig zal zijn.

Welke maatregelen dient men nu te treffen?

1o. Onderzoek naar de mogelijkheid van verkorting van den arbeidsduur, om deze langs zeer zorgvuldig ontworpen lijnen in te voeren tijdens de depressie.

2o. Onmiddellijk uitstel thans van alle openbare werken, die niet dringend noodzakelijk zijn. Men remt daarmee de momenteele expansie en voorkomt onnoodige stijging der bouwkosten. Men heeft dan bovendien bij een volgende depressie verschillende plannen klaar liggen en kan onmiddellijk ingrijpen.

3o. Meer uitgaven financieren uit belastingopbrengsten dan uit leeningen. De kans daarop schijnt gering.

Van verschillende zijden wijst men er op, dat men, om een depressie te vermijden, de voorafgaande „boom” moet remmen. Daartoe is het aangewezen middel de verhooging der interest. Henderson meent, dat dit middel onjuist is: Zou er zich een vicieuze spiraal tusschen prijzen en kosten (d.w.z. inflatie) ontwikkelen, dan zou men de rente moeten verhoogen. Maar elke gelijktijdige stijging van prijzen en kosten mag men nog geen vicieuze spiraal noemen.

Verder moet betwijfeld worden, of de invloed van een matige renteverhoging op de investeringen groot zal zijn. Tegen een belangrijke renteverhoging nu pleit, dat het omgekeerde proces van renteverlaging in de depressie dan zeer moeilijk wordt. Verlenging van den duur der depressie zou het gevolg zijn.

Maar er is nog een groter bezwaar tegen de renteverhoging, nl. de toestand van het budget. Henderson meent, dat hierin de kern van het vraagstuk der Engelsche conjunctuur ligt. Bij den grooten invloed der bewapeningsopdrachten en van den woningbouw voor rekening der Overheid op de investeringen, ligt deze opvatting voor de hand.

Wat betreft de ontvangsten, moet men een daling in de toekomst verwachten, ook van de opbrengst der Nieuwe N. D. C., wanneer de bedrijvigheid gaat dalen. De uitgaven voor de bewapening zullen misschien dalen, maar daar hiervoor geleend is, zal de invloed op den gewonen dienst gering zijn. Het is bovendien mogelijk, dat een deel der nu geleende £ 80 miljoen per jaar blijvend zal zijn. Moet men dan maar blijven leenen of het overbrengen naar den ge-

wonen dienst? Ook de leeftijdsopbouw der bevolking in de volgende jaren kan bezwaarlijk gunstig voor de Schatkist genoemd worden.

Henderson ziet slechts twee mogelijkheden om uit deze impasse te komen: Verlaging der rente, dit geeft lastenverlagingen en prijsverhogingen, waardoor de opbrengsten zullen stijgen. De kans op een verdere verlaging van de rente is gering, ja men mag verwachten, dat deze de volgende jaren een neiging tot stijgen zal vertoonen. Voor een doelbewuste verhoging bestaat dus allerminst reden.

Mogelijkheden van verdere prijsstijging acht Henderson aanwezig. Zou dit gepaard gaan met stabiele wereldprijzen, dan zou het Pond verder dalen. Men moet echter aannemen, dat de wereldprijzen tengevolge van de goudpositie verder zullen stijgen. Een gewijzigde goudpolitiek, met het doel die stijging te voorkomen, zou misschien ook een daling van het Pond meebrengen.

Henderson acht het onverstandig zich tegen deze gevolgen te verzetten. Prijsstijging is een eerste vereischte voor een sluitende begroting. Verdere belastingverhoging is onmogelijk, verlaging der uitgaven is uitgesloten, ja verschillende sociale voorzieningen dienen spoedig ter hand te worden genomen.

Het mag niet ontkend worden, dat van industrieel oogpunt bezien, stabiele prijzen of zelfs langzaam dalende prijzen misschien juister zouden zijn om een zeker evenwicht te behouden. Maar dit evenwicht mag niet het eenige doel zijn. Vanuit budgetair oogpunt is dus een renteverhoging met het doel de prijzen te stabiliseeren of te doen dalen, uit den boeze. Men moet echter de prijzen in de hand houden, en daartoe zoo noodig de rente verhoogen.

De zichtbare suikervoorraden in de wereld.

De zichtbare voorraden per 1 Juni zijn volgens C. Czarnikow:			
In tons	1937	1936	1935
Duitschland	875.000	878.000	830.000
Tsjecho-Slowakije	277.000	261.000	264.000
Frankrijk	437.000	565.000	591.000
Nederland	168.000	218.000	234.000
België	108.000	143.000	116.000
Hongarije	78.000	63.000	58.000
Polen	218.000	219.000	228.000
U.K. Geimp. suiker	296.000	234.000	213.000
„ Binnenl. „	130.000	84.000	110.000
Europa	2.587.000	2.665.000	2.644.000
V.S. Alle havens	254.000	408.000	578.000
Cubaansche havens	546.000	457.000	675.000
Cuba binnenland	1.371.000	1.321.000	1.581.000
Java	120.000	797.000	1.440.000
Totaal	4.878.000	5.648.000	6.918.000

GROOTHANDELSPRIJZEN.

(Indexcijfers gebaseerd op 1928-1929 = 100).

TUINBOUWARTIKELEN (s-Gravenhage)							
		BLOEMKOOL 1e soort per 100 st. 1)		KASKOM- KOMMERS 1e soort per 100 st. 1)		SALADE 1e soort per 100 krop 1)	
		f	%	f	%	f	%
1928		26,47	100,3	23,08	98,4	5,83	86,8
1929		26,32	99,7	23,83	101,6	7,60	113,1
1930		16,32	61,8	18,28	77,9	3,51	52,2
1931		18,49	70,0	16,89	72,0	4,33	64,4
1932		16,71	63,3	11,87	50,6	3,57	53,1
1933		14,47	54,8	9,96	42,5	1,86	27,7
1934		11,72	44,4	8,78	37,4	2,52	37,5
1935		8,12	30,8	6,79	28,9	2,23	33,2
1936		8,82	33,4	6,45	27,5	1,76	26,2
1937		12,70	55,1	10,88	50,1	2,79	49,4
April 1936		11,56	43,8	10,65	45,4	3,09	46,0
Mei		9,10	34,5	6,66	28,4	1,56	23,2
Juni		5,80	22,0	2,03	8,7	0,63	9,4
April 1937		17,10	64,8	16,74	71,4	4,13	61,5
Mei		8,29	36,0	12,07	55,5	2,67	47,3
Juni		—	—	3,84	17,7	1,58	28,0
2-10 Juni		—	—	3,71	17,1	1,68	29,7
10-16		—	—	4,12	19,0	1,56	27,6
17-24		—	—	4,14	19,1	1,38	24,4
24-30		—	—	3,09	14,2	1,80	31,9
30		—	—	2,95	13,6	2,15	38,1

1) De jaargemiddelden zijn berekend uit de gemiddelde prijzen van April, Mei en Juni van het betreffende jaar.

De 22ste publicatie van het Nederlandsch Economisch Instituut.

De volgende week zal de 22ste publicatie van het Nederlandsch Economisch Instituut verschijnen, getiteld „Productie en prijsvorming op de Engelsche markt van Nederlandsche, Deensche en koloniale boter” door Dr. H. J. Frietema. Een samenvatting van deze studie zal in het volgende nummer verschijnen.

Deze studie wordt in den handel gebracht tegen den prijs van f 3,—, terwijl voor donateurs en leden van het Nederlandsch Economisch Instituut de verminderde prijs van f 2.25 geldt.

Donateurs en leden kunnen zowel bij het Secretariaat van het N.E.I., Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam (Giro No. 158477), als bij den boekhandel en de uitgevers bestellen. Anderen alleen bij den boekhandel en de uitgevers (de Erven F. Bohn, Haarlem).

INGEZONDEN STUKKEN.

OPGAANDE CONJUNCTUUR EN OPENBARE WERKEN.

Ir. C. Wolterbeek schrijft ons:

Hoewel ik het beginsel, waarop het betoog van Dr. Van der Valk over bovenstaand onderwerp in het nummer van 30 Juni jl. is gebouwd, niet zou willen bestrijden, zou ik bij dat betoog toch gaarne een paar kantteekeningen maken.

Het is betrekkelijk eenvoudig om een beginsel in groote lijnen aan te geven. In de theoretische economie kan men de richtlijnen trekken, maar de vraag is of in de practische economie die richtlijnen ook kunnen worden gevolgd. Daarvoor moet men de moeilijkheden der uitvoering kennen en daarvoor moet vaststaan, dat de secundaire maatregelen om die moeilijkheden te overwinnen niet verder van huis voeren dan het opgeven van de theoretische richtlijnen.

In zijn betoog komen de volgende stellingen voor:

1. tijdens de hausse moet de uitvoering van niet direct noodzakelijke werken worden beperkt;
2. het is gewenscht, dat er steeds plannen gereed liggen, welke tijdens de depressie in versneld tempo tot uitvoering dienen te komen.

Deze stellingen houden geen rekening met de wijze, waarop openbare werken in ons land plegen te worden voorbereid.

In het algemeen kan men zeggen, dat de technische instanties de grootste moeite hebben om de voorbereiding der geprojecteerde openbare werken zoover gereed te krijgen, dat geen te groote vertragingen ontstaan bij de uitvoering ten opzichte van den tijdsduur, die aanvankelijk was geschat. Voor een belangrijk gedeelte is dit niet de schuld der technische instanties, maar wordt het oponthoud veroorzaakt door de behandeling der verantwoordelijke autoriteiten en die in de openbare lichamen; terwijl voorts de administratieve moeilijkheden, welke overwonnen moeten worden (onteigening, onderhandelingen met polderbesturen, Spoorwegen, enz.) meestal niet door de technische instanties kunnen worden geforceerd.

Als na jaren van voorbereiding en onderhandeling eindelijk met de uitvoering kan worden begonnen, moet dan weer die uitvoering worden opgeschort, omdat intusschen de conjunctuur in de opgaande lijn is gekomen? Moet, om een voorbeeld te noemen, de Rotterdamse tunnel nu weer worden uitgesteld, omdat waarschijnlijk de jaren van de meest krachtige uitvoering 1938—1941 zullen samenvallen met de topjaren van den huidige conjunctuur-opgang?

Ja, zal worden geantwoord, maar gepleit is alleen voor de opschorting van de niet direct noodzakelijke werken. Welke zijn dat? Wie maakt dat uit? Alle openbare werken zijn zeer noodzakelijk.

Het eigenaardige hierbij is, dat het oordeel over de noodzakelijkheid der werken juist in sterke mate afhankelijk is van de conjunctuur. De behoefte aan nieuwe werken ontstaat doorgaans alleen in tijden van opgaande conjunctuur. De behoefte aan de Rotterdamse tunnel ontstond in de jaren 1925—1929. Had de beslissing alleen afgehangen van den technischen dienst der Gemeentewerken van Rotterdam, dan zou reeds in 1931 met den bouw zijn begonnen. Het eigenaardige is, dat in de jaren van depressie niet alleen de financieele, maar ook de technische bezwaren veel zwaarder wegen dan in de jaren van hausse. Bij opgaande conjunctuur gaat overheerschen de mentaliteit: er moet nu een oplossing komen, er moet worden aangepakt, want ieder uitstel kost geld.

In de openbare lichamen en bij de verantwoordelijke regeerders ontstaat weer een geest van durf en doorzetten, nadat in de depressie voorzichtigheid en critische bedachtzaamheid hadden vooropgestaan. En dit is niet verkeerd, maar menselijk en waarschijnlijk ook economisch nuttig. Want enerzijds is activiteit noodig, maar anderzijds ook bedachtzaam overleg. Een dictator zou zich kunnen onttrekken aan den overheerschenden invloed van geestelijke stroomingen, maar onder de dictatuur komt de critiek niet tot zijn recht en wordt daardoor het gevaar, dat het verband tusschen de geprojecteerde openbare werken en hun economisch nut te zeer verloren gaat, van prominent belang.

Ik zie daarom voorloopig nog niet, hoe men ertoe komen kan om in tijden van opgaande conjunctuur, als er nog veel werkloosheid uit de depressie is overgebleven, maar als eindelijk de financieele en technische bezwaren, die reeds te lang de uitvoering van allerlei projecten hadden doen uitstellen, in kracht verminderen, hoe men er toe komen kan om dan — als ondernemingslust en -durf eindelijk weer ontwaken in de openbare lichamen — het besluit te nemen, dat noodzakelijke openbare werken toch maar liever moeten worden uitgesteld met het oog op den gunst der tijden.

En hoe is het met de plannen, die steeds gereed moeten liggen? Dit denkbeeld is in strijd met de wijze, waarop de plannen voor openbare werken tot stand komen. Het technische gedeelte is daarbij maar een onderdeel. De behandeling door openbare en verantwoordelijke instanties en de administratieve voorbereiding zijn veelal belangrijker. Moet die ge-

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

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	11-17 Juli 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	11-17 Juli 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	1937	1936
Tarwe	47.019	941.999	581.992	—	17.735	8.311	959.734	590.303
Rogge	1.406	146.959	135.098	—	2.875	1.976	149.834	137.074
Boekweit	730	9.788	14.618	—	—	350	9.788	14.968
Maïs	16.152	587.025	406.283	4.127	91.214	89.461	678.239	495.744
Gerst	5.486	165.075	171.123	—	6.689	12.140	171.764	183.263
Haver	4.117	78.748	52.616	—	3.180	680	81.928	53.296
Lijnzaad	6.642	116.494	104.183	7.227	136.335	121.098	252.829	225.281
Lijnkoek	2.050	41.281	32.441	—	—	175	41.281	32.616
Tarwemeel	852	20.513	20.123	190	3.049	5.446	23.562	25.569
Andere meelsoorten	550	23.507	19.224	—	2.388	966	25.895	20.190

heele voorbereiding worden klaar gemaakt en dan het plan niet worden uitgevoerd? Dat lijkt niet mogelijk. Gesteld echter, dat het mogelijk ware. Wat zou dan gebeuren, als eenige jaren later in een depressie tot uitvoering werd besloten? Dan zou het gereed-liggende plan verouderd zijn. In technisch opzicht, maar veelal ook in algemeen opzet. Een plan, dat een paar jaren opgeborgen is geweest, kan nooit zoo maar worden uitgevoerd. Het zal herzien moeten worden. Veelal heeft degeen, die het plan moet herzien heel andere inzichten dan degeen, die het plan had opgesteld. Veelal zal door de crisis het inzicht zijn veranderd. De depressie heeft dikwijls juist aangetoond, wat de algemeene denkfout was uit den haussetijd. Het oude plan was dus niet klaar. Het moet opnieuw in behandeling komen. De nieuwe behandeling valt in de depressie, een tijd van veel critiek, een tijd van langdurig en bedachtzaam overleg, een tijd, waarin ieder uitstel de geprojecteerde werken goedkooper maakt, waarin getwijfeld wordt aan de urgentie en de behoefte van het geheele werk. De hernieuwde technische en financieele behandeling valt in een tijd, die geestelijk een weinig opgewekte sfeer heeft. Zoo is bijv. over de Rotterdamsche tunnel, die Gemeentewerken in 1931 had kunnen gaan bouwen, gedurende de geheele depressie onderhandeld, totdat eindelijk in 1937 met de uitvoering kon worden begonnen. Het is geen toeval, dat telkens weer is gebleken, dat in depressie-tijden de voorbereiding van plannen heel veel tijd kost.

De vraag, hoe de overheid de uitvoering van openbare werken moet verdeelen over de jaren van hausse en depressie is dus niet zoo makkelijk te regelen, als het lijkt in het artikel van Dr. Van der Valk en naar mijn meening niet los te zien van de belangrijker vraag op den achtergrond, hoe de overheid in tijden van neergaande conjunctuur de geestelijke depressie in het volk moet overwinnen en in tijden van hausse de overmoed der activiteit moet temperen.

Naschrift. Ik ben den heer Wolterbeek dankbaar voor zijn aanvullende opmerkingen, waarop mijn antwoord kort kan zijn. De technische en administratieve moeilijkheden, die zich bij dit vraagstuk voordoen, zijn m.i. van *secondair* belang. Deze moeilijkheden moeten niet worden onderschat, maar zij zijn heel wat gemakkelijker op te lossen dan de vraag, hoe de conjunctuur in de eerstvolgende jaren zal zijn. Het stellen van een juiste diagnose, die altijd een kern van prognose inhoudt, is uiterst moeilijk en bij dit vraagstuk van *primair* belang. Men denke slechts aan den strijd in de achter ons liggende jaren, waarbij men het zelfs niet eens kon worden over de vraag, hoe de conjunctuur zich in Nederland en in verschillende industrielanden ontwikkelde. Van verschillende kanten is toen aangedrongen op een politiek van openbare werken en op het verleen van groote subsidies aan industrie en scheepvaart. Ware men het in dien tijd over de diagnose en over de prognose eens geweest, dan zou ons land economisch in een betere positie hebben verkeerd dan thans het geval is.

Ik kan niet in concreto aangeven, welke plannen moeten worden uitgevoerd. Dat kan alleen een centrale instantie, die de beschikking heeft over gegevens betreffende de uit te voeren werken, den toestand op de arbeidsmarkt (geografisch verdeeld), defensieplannen enz. Deze instantie moet in het kader van de geheele economische politiek beslissingen nemen.

Wat de Rotterdamsche tunnel betreft, die de heer Wolterbeek tot tweemaal toe in zijn betoog betreft, moet men, zoowel uit economische als sociale overwegingen betreuren, dat dit werk om zuiver *technische* redenen, jarenlang uitgesteld is en niet is uitgevoerd in een periode, toen de werkloosheid zonder ophouden toenam.

v. d. V.

STATISTIEKEN.

WISSELKOERSEN IN NEDERLAND.

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia 1)
13 Juli 1937	1.81 $\frac{1}{16}$	9.02	73.10	7.05 $\frac{1}{2}$	30.57 $\frac{1}{2}$	100 $\frac{1}{16}$
14 " 1937	1.81 $\frac{1}{16}$	9.01 $\frac{1}{2}$	73.—	7.04 $\frac{1}{2}$	30.57	100 $\frac{1}{16}$
15 " 1937	1.81 $\frac{1}{16}$	9.01 $\frac{1}{2}$	73.02 $\frac{1}{2}$	7.04 $\frac{1}{2}$	30.57 $\frac{1}{2}$	100 $\frac{1}{16}$
16 " 1937	1.81 $\frac{1}{16}$	9.01 $\frac{1}{2}$	73.04	6.99 $\frac{1}{4}$	30.56	100 $\frac{1}{16}$
17 " 1937	1.81 $\frac{1}{16}$	9.03 $\frac{1}{2}$	73.05	6.86	30.55 $\frac{1}{2}$	100 $\frac{1}{16}$
19 " 1937	1.81 $\frac{1}{16}$	9.02 $\frac{1}{2}$	73.02 $\frac{1}{2}$	6.86	30.56	100 $\frac{1}{16}$
Laagste d.w.)	1.81 $\frac{1}{4}$	9.01	72.95	6.80	30.53	100
Hoogste d.w.)	1.81 $\frac{1}{2}$	9.04	73.15	7.06 $\frac{1}{2}$	30.65	100 $\frac{1}{2}$
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Weenen *)	Praag 1)	Boekarest 1)	Milaan **)	Madrid **)
13 Juli 1937	41.63 $\frac{1}{2}$	—	6.35	—	—	—
14 " 1937	41.64 $\frac{1}{2}$	—	6.34	—	—	—
15 " 1937	41.63	—	6.33	—	—	—
16 " 1937	41.62 $\frac{1}{2}$	—	6.33	—	—	—
17 " 1937	41.52	—	6.33	—	—	—
19 " 1937	41.58	—	6.33	—	—	—
Laagste d.w.)	41.50	34.25	6.30	—	—	—
Hoogste d.w.)	41.70	34.30	6.37 $\frac{1}{2}$	1.55	9.62 $\frac{1}{2}$	—
Muntpariteit	48.003	35.007	7.371	1.488	13.094	48.52

Data	Stockholm *)	Kopenhagen *)	Oslo *)	Hel-sing-fors 1)	Buenos-Aires 1)	Montreal 1)
13 Juli 1937	46.50	40.27 $\frac{1}{2}$	45.32 $\frac{1}{2}$	3.98	55	1.81 $\frac{1}{2}$
14 " 1937	46.52 $\frac{1}{2}$	40.27 $\frac{1}{2}$	45.32 $\frac{1}{2}$	3.98	55	1.81 $\frac{1}{2}$
15 " 1937	46.50	40.27 $\frac{1}{2}$	45.32 $\frac{1}{2}$	3.97 $\frac{1}{2}$	55	1.81 $\frac{1}{2}$
16 " 1937	46.47 $\frac{1}{2}$	40.25	45.30	3.97 $\frac{1}{2}$	55	1.81 $\frac{1}{2}$
17 " 1937	46.52 $\frac{1}{2}$	40.32 $\frac{1}{2}$	45.37 $\frac{1}{2}$	3.98	55	1.81 $\frac{1}{2}$
19 " 1937	46.55	40.32 $\frac{1}{2}$	45.37 $\frac{1}{2}$	4.—	55	1.81
Laagste d.w.)	46.42 $\frac{1}{2}$	40.20	45.25	3.95	54 $\frac{1}{2}$	1.80 $\frac{1}{2}$
Hoogste d.w.)	46.60	40.35	45.42 $\frac{1}{2}$	4.02 $\frac{1}{2}$	55 $\frac{1}{2}$	1.82
Muntpariteit	66.671	66.671	66.671	6.266	95 $\frac{1}{2}$	2.1878

*) Notering te Amsterdam. **) Not. te Rotterdam. 1) Part. opgave. In 't iste 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.)
13 Juli 1937	4,97 $\frac{1}{16}$	3,88 $\frac{1}{16}$	40,22	55,10
14 " 1937	4,96 $\frac{15}{16}$	3,88 $\frac{3}{8}$	40,22	55,10
15 " 1937	4,96 $\frac{11}{16}$	3,88	40,23	55,10
16 " 1937	4,97 $\frac{1}{4}$	3,83	40,22	55,11
17 " 1937	4,97 $\frac{3}{16}$	3,76 $\frac{1}{2}$	40,23	55,10
19 " 1937	4,97 $\frac{1}{10}$	3,75 $\frac{1}{4}$	40,23	55,10 $\frac{1}{2}$
20 Juli 1936	5,02 $\frac{27}{32}$	6,62 $\frac{3}{8}$	40,35	68,15
Muntpariteit..	4,86	3,90 $\frac{3}{8}$	23,81 $\frac{1}{4}$	40 $\frac{1}{16}$

ZILVERPRIJS

GOUDPRIJS 3)

	Londen 1) N.York 2)	Londen
13 Juli 1937..	20 $\frac{1}{16}$	139/11
14 " 1937..	20	139/10
15 " 1937..	19 $\frac{15}{16}$	140/1 $\frac{1}{2}$
16 " 1937..	19 $\frac{11}{16}$	140/1
17 " 1937..	20	139/11
19 " 1937..	19 $\frac{15}{16}$	139/11
20 Juli 1936..	19 $\frac{3}{8}$	138/7
27 Juli 1914..	24 $\frac{15}{16}$	84/10 $\frac{3}{4}$

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

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	3 Juli 1937	10 Juli 1937	12/17 Juli 1937 Laagste/Hoogste	17 Juli 1937
Alexandrië..	Piast. p. £	97 $\frac{1}{2}$	97 $\frac{1}{2}$	97 $\frac{1}{2}$	97 $\frac{1}{2}$
Athene	Dr. p. £	547 $\frac{1}{2}$	547 $\frac{1}{2}$	540	555
Bangkok...	Sh. p. tical	1/9 $\frac{1}{2}$	1/9 $\frac{1}{2}$	1/9 $\frac{1}{2}$	1/9 $\frac{1}{2}$
Budapest 1)...	Pen. p. £	25 $\frac{1}{2}$	25 $\frac{1}{2}$	24 $\frac{3}{8}$	25 $\frac{1}{2}$
Buenos Aires 2)	p. pesop. £	16.34 $\frac{1}{2}$	16.39	16.35	16.52
Calcutta	Sh. p. rup.	1/6 $\frac{1}{8}$	1/6 $\frac{1}{8}$	1/6 $\frac{3}{32}$	1/6 $\frac{1}{8}$
Istanbul ..	Piast. p. £	616	616	617	617
Hongkong ..	Sh. p. \$	1/2 $\frac{23}{32}$	1/2 $\frac{11}{16}$	1/2 $\frac{1}{16}$	1/2 $\frac{1}{16}$
Kobe	Sh. p. yen	1/1 $\frac{181}{32}$	1/1 $\frac{181}{32}$	1/1 $\frac{15}{16}$	1/1 $\frac{181}{32}$
Lissabon	Escu. p. £	110 $\frac{3}{16}$	110 $\frac{3}{16}$	110	110 $\frac{3}{16}$
Mexico	\$ per £	18	18	17 $\frac{1}{2}$	18 $\frac{1}{2}$
Montevideo 3)	d. per £	28	28 $\frac{1}{2}$	27 $\frac{1}{2}$	28 $\frac{1}{2}$
Montreal ..	\$ per £	4.95 $\frac{1}{2}$	4.96 $\frac{1}{2}$	4.97	4.98 $\frac{1}{2}$
Rio d. Janeir. 4)	d. per Mil.	37 $\frac{1}{32}$	37 $\frac{1}{32}$	3 $\frac{1}{32}$	3 $\frac{1}{32}$
Shanghai ..	Sh. p. \$	1/2 $\frac{181}{32}$	1/2 $\frac{1}{16}$	1/2 $\frac{1}{16}$	1/2 $\frac{1}{16}$
Singapore ..	id. p. \$	2/4 $\frac{5}{32}$	2/4 $\frac{5}{32}$	2/4 $\frac{1}{16}$	2/4 $\frac{1}{16}$
Valparaiso 5)	\$ per £	128	128	128	128
Warschau ..	Zl. p. £	26 $\frac{1}{2}$	26 $\frac{1}{2}$	25 $\frac{1}{2}$	26 $\frac{1}{2}$

1) Offic. not. 10 Dec. 16 $\frac{1}{2}$. 2) Offic. not. 15 laten, gem. not., welke imp. hebben te betalen 10 Dec. 16.12. 3) Offic. not. 19 Mei 39 $\frac{1}{16}$. 4) Id. 11 Mrt. 1935 4 $\frac{1}{4}$. 5) 90 dg. Vanaf 28 Aug. laatste „export” notering.

OPEN MARKT.

	1937				1936	1935	1914
	17 Juli	12/17 Juli	5/10 Juli	28 Juni/3 Juli	13/18 Juli	15/20 Juli	20/24 Juli
Amsterdam Partic. disc. Prolong.	1/4	1/4	1/4	1/4	1 ¹³ / ₁₆ -2 ¹ / ₈	1 ³ / ₄ -2 ¹ / ₈	3 ¹ / ₄ -3 ¹ / ₄
Londen Daggeld.. Partic. disc.	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-3	1/2-1	1/2-1	1 ³ / ₄ -2
Berlijn Daggeld.. Maandgeld Part. disc. Warenw...	2 ¹ / ₂ -7/8	2 ¹ / ₂ -7/8	2 ¹ / ₂ -7/8	2 ¹ / ₂ -3/4	2 ¹ / ₂ -7/8	2 ¹ / ₂ -3/4	2 ¹ / ₂ -1/2
New York Daggeld 1) Partic. disc.	1	1	1	1	1	1	1 ³ / ₄ -2 ¹ / ₂

1) Koers van 16 Juli en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag.

NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 19 Juli 1937.

		Activa.		
Binnenl. Wissels, Prom. enz. in disc.	Hfdbk. f	13.322.534,33		
	Bijbknk. „	501.656,50		
	Ag. sch. „	726.778,88	f	14.550.969,71
Papier o. h. Buitenl. in disconto		.....		—
Idem eigen portef.	f	2.430.000,—		
Af: Verkocht maar voor debk. nog niet afgel.		—		2.430.000,—
Beleeningen incl. vrsch. in rek.-crt. op onderp.]	Hfdbk. f	132.231.469,13 ¹⁾		
	Bijbknk. „	6.281.131,32		
	Ag. sch. „	28.365.533,44		
	f	166.878.133,89		
Op Effecten	f	164.143.810,56 ¹⁾		
Op Goederen en Spec.		2.734.323,33		166.878.133,89 ¹⁾
Voorschotten a. h. Rijk		.....		—
Munt, Goud	f	113.607.420,—		
Muntmat., Goud		1.144.267.946,12		
	f	1.257.875.366,12		
Munt, Zilver, enz.		18.491.828,43		
Muntmat., Zilver		—		1.276.367.194,55 ²⁾
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfond		.....		41.806.137,81
Gebouwen en Meub. der Bank		.....		4.600.000,—
Diverse rekeningen		.....		6.903.455,62
Staat d. Nederl. (Wet v. 27/5/32, S. No. 221)		.....		10.193.915,19
	f	1.523.729.806,77		
Kapitaal	f	20.000.000,—		
Reservefond		4.338.707,82		
Bijzondere reserve		6.600.000,—		
Pensioenfond		11.098.129,37		
Bankbiljetten in omloop		824.735.645,—		
Bankassignatiën in omloop		34.014,82		
Rek.-Cour. { Het Rijk	f	101.471.510,29		
saldo's: { Anderen		553.973.704,93		655.445.215,22
Diverse rekeningen		.....		1.478.094,54
	f	1.523.729.806,77		
Beschikbaar metaalsaldo		684.208.051,31		
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is		1.710.520.125,—		
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht		.....		—

1) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99)..... f 65.883.125,—
 2) Waarvan in het buitenland..... „ 30.571.393,48

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud		Circulatie	Andere opeischb. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-kings perc.
	Munt	Muntmat.				
19 Juli '37	113607	1.144.268	824.736	655.479	684.208	86
12 „ '37	113607	1.132.261	833.324	633.654	677.162	86
25 Juli '14	65.703	98.410	310.437	6.198	43.521	54

Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkist-promessen rechtstreeks	Beleeningen	Papier op het buitenl.	Diverse rekeningen 1)
19 Juli 1937	14.551	—	166.878	2.430	6.903
12 „ 1937	14.437	—	165.996	2.388	6.883
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

1) Onder de activa.

BANK VAN ENGELAND.

Data	Metaal	Bankbilj. in circulatie	Bankbilj. in Banking Departm.	Other Securities	
				Disc. and Advances	Securities
14 Juli 1937	327.354	493.406	33.001	8.819	20.743
7 „ 1937	327.295	494.425	31.982	9.035	20.433
22 Juli 1914	40.164	—	29.317	—	33.633

Data	Gov. Sec.	Public Depos.	Other Deposits		Reserve	Dek-kings-perc. 1)
			Bankers	Other Accounts		
14 Juli '37	103.961	23.121	89.173	37.129	33.949	22,7
7 „ '37	96.625	15.255	88.541	37.155	32.870	23,3
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 buitenl.	Wis-sels	Waarv. op het buitenl.	Belee-ningen	Renteloos voorschot v. d. Staat
8 Juli '37	48.859	467	14	12.061	885	6.136	3.200
1 „ '37	48.859	479	17	12.365	987	6.942	3.200
23 Juli '14	4.104	640	—	1.541	8	769	—

Data	Bons v. d. zelfst. amort. k.	Diver-sen 1)	Circulatie	Rekg. Courant		
				Staat	Zelfst. amort. k.	Parti-culieren
8 Juli '37	5.641	2.761	88.643	106	2.101	10.452
1 „ '37	5.641	3.328	88.687	6.294	2.082	12.029
23 Juli '14	—	—	5.912	401	—	943

1) Sluitpost activa.

DUITSCHER RIJKSBANK.

Data	Goud	Daarvan bij buitenl. (circ. banken 1)	Deviezen als goud-dekking geldende	Andere wissels en cheques	Belee-ningen
15 Juli 1937	69,0	19,4	5,9	4.809,4	36,9
7 „ 1937	69,0	19,4	5,7	4.954,1	37,6
30 Juli 1914	1.356,9	—	—	750,9	50,2

Data	Effec-ten	Diverse Activa 2)	Circu-latie	Rekg.-Crt.	Diverse Passiva
15 Juli 1937	104,2	704,8	4.666,0	707,2	231,9
7 „ 1937	104,2	706,4	4.793,3	697,7	221,9
30 Juli 1914	330,8	200,4	1.890,9	944,—	40,0

1) Onbelast. 2) w.o. Rentenbankscheine 15, 7 Juli, resp. 25, 24 mill.

NATIONALE BANK VAN BELGIË (in Belga's).

Data	Goud	Beleeningen op Belgische Staatsfondsen			Voorschot aan den Staat	Overheids-fondsen	Circulatie	Rekg. Crt.	
		Munt en metaal	Munt en diversen	Binnen- en buitenland-sche wissels				Schatkist	Partic.
15 Juli 1937	3.681	44	1.398	33	152	40	4.491	171	677
8 „ 1937	3.703	44	1.406	33	152	40	4.514	195	659

FEDERAL RESERVE BANKS.

Data	Goudvoorraad		„Other cash” 2)	Wissels	
	Totaal bedrag	Goud-certifi-caten 1)		In her-disc. v. d. member banks	In de open markt gekocht
7 Juli '37	8.845,8	8.835,4	277,7	13,1	3,7
30 Juni '37	8.845,4	8.834,9	313,3	9,9	3,8

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F. R. Notes in circula-tie	Totaal Depo-sito's	Gestort Kapitaal	Goud-Dek-kings-perc. 3)	Algem. Dek-kings-perc. 4)
7 Juli '37	2.526,2	4.252,4	7.212,4	132,4	79,6	—
30 Juni '37	2.526,2	4.206,5	7.278,2	132,3	79,7	—

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 opeischbare schulden: F. R. Notes en netto deposito. 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
30 Juni '37	—	9.760	12.530	5.400	26.601	5.235
23 „ '37	38	9.766	12.648	5.335	26.590	5.233

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.