

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

ORGAAN VOOR DE MEDEDEELINGEN VAN DE CENTRALE COMMISSIE VOOR DE RIJNVAART

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

22^e JAARGANG

WOENSDAG 25 AUGUSTUS 1937

No. 1130

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 Ruijgeplaatweg.

Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

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

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

BERICHT.

In verband met den a.s. Koninginnedag zal het nummer van de volgende week op Donderdag in plaats van op Woensdag verschijnen.

INHOUD.

	Blz.
BEZINNING door C. Vermey	608
Emissie van buitenlandsche fondsen in Nederland door G. L. Popken	610
De Nederlandsch-Indische bevolkingsrubber door J. F. Haccoo	612
De Rijksmiddelen over Juli 1937	613
BUITENLANDSCHE MEDEWERKING:	
Banken en industrie in Oostenrijk	614
AANTEKENINGEN:	
Richtlijnen voor de economische en financiële poli- tiek in Zwitserland	616
De ontpotting van het goud	617
INGEZONDEN STUKKEN:	
Voogdijbeheer door A. Boon	618
ONTVANGEN BOEKEN	619
MAANDOIJFERS:	
Overzicht van den stand der Rijksmiddelen	619
Emissies in Juli 1937	619
Statistieken:	
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten	621, 622

GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

De wisselmarkt vertoonde in de week onder verslag weinig wijziging. In Londen bleven Dollars flauw gestemd en de noteering was na een lichte verbetering tegen het eind van de vorige verslagweek weer iets lager. Ook bij ons waren Dollars een kleinigheid lager, terwijl het Pond ongeveer gelijk bleef. Dit keer is dus de daling van den Dollarkoers in Londen niet zoals voorheen aanleiding geweest tot een stijging van den Pondenkoers te onzent. Waaruit men dus kan concluderen dat de Gulden ook wat meer gevraagd was. Noemenswaardige omzetten vonden echter op de valutamarkt bij ons niet plaats. En de koersfluctuaties bleven binnen zeer enge grenzen.

In Fransche Francs was deze week weer iets meer beweging, zowel op de contante als op de termijnmarkt. De contante koers werd door het Fransche Egalisatiefonds vrij strak gehouden, de termijnkoersen vertoonden echter weer een belangrijk größer disagio. Van 17 cts. steeg het driemaandscart tot 25 cts. Behalve speculatieve krachten zaten achter deze beweging ook transacties met zuiver commerciëlen ondergrond. Wat de speculatieve belangen betreft, heeft de wetenschap, dat binnenkort de volmachtspauze van de Fransche regeering teneinde is, meegesproken.

Registermarken bleven aan den vasten kant, ondanks het feit, dat de vraag voor reisdoeleinden reeds belangrijk begint te verminderen, terwijl overigens het heele seizoen door, de omvang van de vraag zeer beduidend bij dien van het vorige jaar is ten achter gebleven, getuige de veel geringere stortingen in de clearing op speciale reisrekening.

De geldmarkt blijft onveranderd. Het bedrag aan in omloop zijnde schatkistpapier wordt voortdurend kleiner, omdat de schatkist uit het omvangrijke creditsaldo bij de centrale bank het vervallend papier gemakkelijk kan aflossen. De langzaam stijgende biljettencirculatie absorbeert natuurlijk wel een deel van de op de geldmarkt beschikbare middelen, maar in vergelijking tot het totale bedrag aan liquiditeiten is die toeneming van de circulatie zoo gering, dat er niet het geringste effect van de geldmarkt uitgaat noch te verwachten is.

De beleggingsmarkt blijft bij voortdurend gunstig gestemd. Thans kondigt de provincie Zuid-Holland weer een 3 pCt. leening aan, waarvan de looptijd 30 jaar is met een groote aflossing in het laatste jaar, zoodat men hier werkelijk niet meer kan spreken van een kortlopende leening. Het ziet er meer en meer naar uit, dat wij naar het 3 pCt. rentetype toegaan. Buitenlandsche emissies blijven nog uitermate schaarsch. De eerste leening van behoorlijken omvang is thans aangekondigd ten laste van de Norsk Hydro-Elektrisk Kvaelstofaktieselskab, een leening met een 4 pCt. rentetype en emissiekoers van 96 pCt.

BEZINNING.

(Naar aanleiding van de hausse in de scheepvaart.)

Er schuilt diepe wijsheid, al zal deze ook niet door ieder voetstoots worden aanvaard, in de uitspraak, dat de mensch alléén bezit „het oogeblik"! Het vluchtig oogeblik, dat schier onmiddellijk „verleden" geworden, onbereikbaar is voor den tastenden greep van menschenhand. Het oogeblik, het nu, dat in het koortstachtig rythme en in den fel jagenden polsslav van den tijd zoo ras voorbijgaat, behoort ons slechts even, maar dan ook volkomen toe. Het verleden ligt achter ons, en de toekomst? Och, wat nut heeft het te praten over de toekomst? Die onbekende toekomst, waarvan wij immers niet eens weten of zij ooit voor ons zal worden tot het „oogeblik"; het nu dat alleen het ongerept en onbestreden bezit is van individu en gemeenschap.

Het valt buiten het bestek eener bijdrage in een economisch tijdschrift, stil te staan bij den diepen zin dezer naar menschenlijken maatstaf gemeten, toch wel paradoxale waarheid en wanneer wij dan ook deze gedachte als inleiding tot onze verdere beschouwingen overnemen, doen wij dit, omdat óók en zoo duidelijk waarneembaar in het nuchtere leven van allen dag, haar juistheid op treffende wijze wordt gedemonstreerd. Eenerzijds in den gulzigen greep naar de kansen die nu geboden worden! Anderzijds door de intensiteit waarmede enkeling en gemeenschap het oogeblik beleven. Een intensiteit zóó fel, dat aan het onmiddellijk verleden en de naaste toekomst geen of nauwelijks aandacht wordt geschonken. Wij behoeven waarlijk niet in de historie terug te grijpen om de waarheid dezer stelling aan te toonen. Wie twaalf, of wil men achttien maanden geleden „den moed" had om op grond van nauwelijks waarneembare, maar voor den nauwlettenden toeschouwer niettemin tastbare teekenen van lichte verbetering te wijzen, al demonstreerden deze zich dan ook nog slechts hoofdzakelijk in meerdere stabiliteit van het prijsniveau, werd voor een gevaarlijk optimist uitgekreten. Wie ondanks alles bleef gelooven in betere tijden, óók voor de scheepvaart, werd als regel meewarig aangekeken. Betere tijden? Misschien voor de thans opgroeiende generatie, maar *wij* beleven dit niet meer, was de gebruikelijke reactie en gebukt onder den zwaren last van het nu, weigerde men een terugblik te werpen op het verleden en durfde men al evenmin uitzien naar de toekomst. Want *deze* crisis was immers veel ingrijpender dan ooit tevoren en de toekomst was volkomen duister! Schril contrast tusschen het pessimisme van het nu en het roekeloos optimisme van het verleden: van de jaren die onmiddellijk op den oorlog volgden! Ook toen een volkomen opgaan in het oogeblik van schijnwelvaart! Mateloos vertrouwen in bestendiging eener periode van tijdelijken opbloei; een kniesoor en bloodaard die zijn kans nu niet greep! Voorwaar, ondanks het weinig vleiend cynisme en den sterk egocentrischen inslag van het gevleugeld woord: „il faut prendre l'occasion par les cheveux" valt niet te ontkennen, dat hier in geslaagden symboliek uiting wordt gegeven aan het levensmotto der massa!

* * *

En thans? De dwaze optimisten zijn sneller dan zelfs zij durfden denken, door de feiten in het gelijk gesteld. Crisis? Wie praat er nog over crisis? Wij beleven, of suggereeren onszelf — en wij hebben het in deze kunst ver gebracht — dat wij beleven een hernieuwde periode van krachtigen opbloei. En zij die een jaar geleden nergens een enkel lichtpunt konden ontdekken, behooren — natuurlijk, zouden wij haast zeggen — tot degenen die het luidst verkondigen dat alle misère tot het verleden behoort. Of er *in wezen* veel en vooral ingrijpend gewijzigd is, of thans waarlijk de primaire voorwaarden aanwezig zijn voor een duurzame verbetering op economisch en monetair ge-

bied — aan de internationaal-politieke aspecten zullen wij maar het zwijgen toedoen — ziedaar vragen met welker beantwoording men zich niet bezighoudt. Men heeft er trouwens ook geen tijd voor. Grijpt *uw kans!* En de kansen liggen immers voor het oprapen. Er wordt verdiend, veel verdiend zelfs. Een schip, om het even of het oud of nieuw is, beteekent een ruim vloeiende bron van winst. Achttien maanden geleden, of is het nog korter, ja toen was het anders. Toen was het reederijbedrijf den ondergang nabij. Maar — dás kommt nie wieder, zoomin — wij lazen het dezer dagen nog en wreven onze oogen uit — als het niveau waarop de bouwrijzen in de achterliggende jaren belandden, ooit weder zal worden bereikt. De psychologie van het oogeblik! De suggestie van het nu.

Is het dan alles onwezenlijk en hebt gij u tot taak gesteld aannemelijk te maken dat de opleving in wezen slechts een geslaagde proeve van de methode Coué is, zoo zullen wellicht de lezers dezer vluchtige proeve van „wirtschaftliche und psychologische Betrachtung" zichzelf en mij vragen? Vanzelfsprekend moet het antwoord op deze vraag ontkennend luiden. Er is waarlijk geen diepgaande studie noodig om te constateeren, dat er vrijwel allervergen een zeer tastbare verbetering is ingetreden. Bepalen wij ons tot het reederijbedrijf, dan zien wij hoe ingrijpend de verbetering in dezen tak van bedrijf is, een verbetering die, ontdaan van alle legendevorming, het beeld radicaal heeft gewijzigd. Enkele tusschentijds gepubliceerde resultaten van Nederlandsche reederijen hebben dit op duidelijke wijze aangetoond. Wij mogen dit met enkele vergelijkende vrachtgemiddelden, ontleend aan het „Daily Freight Register" demonstreeren.

Van/Naar	1937 Juli gem.	1937 Juni gem.	1937 Mei gem.	1937 April gem.	1937 Maart gem.	1936 Juli gem.	Gemid. voor 1936
W.-Australië Vereen. Kon./Continent (basis bep).....			49/4 1/2	53/6	44/8	26/11 3/4	30/-
S.-Australië Vereen. Kon./Continent (basis bep).....	44/6			48/3	43/10	27/9 3/4	31/0 1/2
Sydney Vereen. Kon./Continent (basis bep).....	41/4	42/3		46/10	41/2	25/-	30/6 1/4
Dalny/Continent.....	40/5 1/4	43/1	47/6	45/-	38/10	25/3	28/6 3/4
Saigon/Midd. Zee Cont. Madras kust	42/2 1/4	40/-	43/9	48/9		25/1	27/-
Midd. Zee/Continent... Donau/Continent.....	21/9			44/3	38/9	24/6	34/3
Montreal/UK. Continent (per quarter).....	2/9	3/-	3/1 1/4	2/11 3/4		2/-	2/1 1/2
Noord-Amerika/Japan (schroot).....		37/6	37/-	35.10	30/1	13/10	14/2
Cuba/Ver. Kon. Contin. (suiker).....	24/10 1/2	25/10	26/-	26/9	22/0 1/4	13/7 1/4	14/4 1/2
Buenos-Aires/Ver. Kon. Continent.....	29/9 1/4	28/3		26/6	26/5	17/6	19/5 1/4
San Lorenzo/Ver. Kon. Continent.....	34/11 1/4	32/8	32/9 1/2	32.9	27/7	18/7 1/2	21/4 1/2
Bahía Blanca/Ver. Kon. Continent.....			31/6	31/4	24/3	16/6	20/10
Westkust v.N.-Amerika/ Ver. Kon. (vrij laden en lossen).....	39/7	37/6	40/4 1/2	39/7	26/10	19/5	23.9

Een vluchtige vergelijking reeds tusschen de gemiddelde vrachten der laatste maanden — April was met uitzondering van de Laplata-markt, van waar de vrachten nog verder zijn gestegen, wel bij uitstek gunstig — en die gedurende het afgelopen jaar, toont duidelijk aan hoe belangrijk de verbetering van het vrachtenpeil is. Zóó ingrijpend inderdaad, dat hiertegenover de nadeelen van de waardevermindering van ons betaalmiddel en de stijging der prijzen van brandstoffen e.d. geen rol van beteekenis spelen. Teneinde het toch altijd vrij dorre cijfermateriaal te beperken, laten wij de uitgaande vrachten, die vooral in de groote vaart sterk zijn aangetrokken, buiten beschouwing. De „Chamber of Shipping" neemt — bijv. voor de maand Juli — als vergelijkingsbasis aan... 1920 = 100. Het resultaat is in zoverre interessant dat uit de cijfers blijkt, dat zóó berekend het gemiddeld indexcijfer voor de maand Juli jl. 34.26 bedraagt. Intusschen meenen wij, dat een ver-

gelijking met het „boom“-jaar 1920, vooravond van de eerste ernstige ná-oorlogscrisis, weinig praktische beteekenis heeft.

Bezien wij dus den huidige toestand op de vrachtenmarkt in het licht der feiten, dan is er alleszins reden tot groote tevredenheid. De schier overdadige wijze, overdadig gezien vanuit de zoo vlak achter ons liggende magere jaren, waarop nu belangrijk gestegen bedrijfsuitkomsten en overschotten den ondernemers als het ware in den schoot worden geworpen — al geldt dit dan ook niet voor allen — maakt nochtans een nuchtere analyse van den huidige toestand tot een gebiedende noodzakelijkheid. Verdiept men zich echter alléén in het oogenblik, dan verliest men den zin voor verhoudingen. Dan staan wij wellicht straks, de geschiedenis herhaalt zich immers steeds, wederom even onvoorbereid voor een nieuwe periode van neergang.

* * *

Wat is eigenlijk de directe oorzaak van den zooveel gunstiger gang van zaken? Het is natuurlijk onmogelijk één enkelen factor aan te wijzen, die tot een zóó ingrijpende wijziging van het conjunctuurbeeld heeft geleid. Het is er mede als met de jongste crisis zelve. Samenvattende en samenwerkende oorzaken en invloeden hebben in 1929 geleid tot een steeds grooter wordenden chaos op economisch-monetair gebied. Zoo óók met het herstel. Maar toch gelooven wij persoonlijk, dat de twee belangrijkste factoren die tot dit herstel hebben geleid, zijn: economische bewustwording en daarmee gepaard gaand terugkeerend vertrouwen. Economische bewustwording! Toen aan de daling der goederenprijzen geen einde scheen te komen, toen de handel keer op keer moest onder vinden, dat het vormen en aanhouden van voorraden tot steeds aanzienlijker verliezen leidde en welhaast onbeperkte risico's met zich bracht, viel de „voorraadhandel“, die voor een normaal functioneerend internationaal bedrijfsleven immers een onmisbare stimulans is, allengs geheel weg. Productie-beperking, autarkische maatregelen, e.d. zorgden voor de rest.

Zelfs toen in 1932/33 de voornaamste goederenprijzen niet verder daalden en er een stabilisatie, zij het op abnormaal laag peil, intrad, waagde men zich niet aan „voorraadhandel“. Men bepaalde er zich toe te voldoen aan de tot een minimum ingekrompen vraag voor onmiddellijk verbruik. Men gaf zich niet of onvoldoende rekenschap van de omstandigheid, dat in het algemeen de „voorraden“ geheel ontoereikend zouden zijn, zoodra, door de een of andere oorzaak, de vraag zou uibreiden. O.i. heeft het Oost-Afrikaansch conflict meer dan enige andere gebeurtenis bijgedragen tot de „ontdekking“ dat de handel bij gebrek aan voorraad niet bij machte was te voldoen aan en zeer zeker niet was „ingesteld“ op bevrediging van toenemende vraag. Economische bewustwording! En daarmee gepaard gaande terugkeer van vertrouwen. De prijzen bewogen zich in opwaartsche richting. Natuurlijk niet voor alle goederen in even sterke mate en even snel tempo. Maar de overtuiging, dat er in het aanleggen van voorraad slechts verlies en onevenredig risico school, maakte geleidelijk plaats voor het inzicht, dat er een kentering was ingetreden, dat er winstmogelijkheden scholen in het aanhouden van voorraden. Wij gaan voorbij aan de devaluatie der Nederlandsche, Fransche en Zwitserse munt. Het uiteindelijk nuttig effect op den economisch-monetairen toestand, bezien niet slechts in het licht van nu en binnen de toch altijd enge begrenzing van nationaal „herstel“ onttrekt zich aan het subjectieve oordeel, dat thans zou worden geveld. De toekomst zal leeren of dit soort maatregelen blijvend goed werken.

* * *

In de boven geschetste ontwikkeling van den economischen toestand — en wij betasten de toetsen

slechts vluchtig —, ons bewust van den noodzaak der beperking, ligt oogenschijnlijk niets ongezonder. Inderdaad. Indien zich het genezingsproces geleidelijk zou hebben voltrokken, ware de verwachting, dat op de zeven magere, zeven vette jaren op het gebied van de internationale conjunctuur (wereldhandel, wereldscheepvaart, wereldmarktprijzen, kapitaalexport) zouden volgen, begrijpelijk en vermoedelijk ook gewettigd geweest. Men zou dan allengs ongetwijfeld doelbewuster hebben gestreefd naar wegneming der talloze belemmeringen. Men zou naarstiger hebben gezocht naar een oplossing der monetaire problemen, men zou wellicht zelfs een bewuste poging hebben gedaan om de politiek-economische tegenstellingen die een voortdurende bedreiging vormen voor wereldvrede en wereldherstel, te overbruggen. Maar, en *hier* schuilt o.i. juist het latente gevaar, de dreiging zoo men wil van het „herstel“ dat wij *nu* beleven, zóó is het *niet* gegaan.

De herbewapening allerwegen, die vicieuse cirkel waaruit de menschheid zich zelfs na een schier vernietigenden volkerenkrijg niet vermag te bevrijden, is oorzaak dat het „genezingsproces“ zich voltrekt op een wijze en in een tempo, die *geen* waarborgen voor een duurzaam herstel bieden. Men moge al beweren, dat, dank zij dezen „stimulans“ nijverheid, handel en scheepvaart tot nieuw leven zijn gewekt, men kan er — vrij cynisch en kortzichtig overigens — op wijzen, dat de perioden van welvaart in het verleden feitelijk alle werden ingeluid door de toepassing van den „gulden regel“: Si vis pacem, para bellum. Wij weten thans door bittere ervaring dat de jaren van betrekkelijke welvaart, voorafgaande aan 1914, gevolgd zijn door een ontwrichting oneindig ernstiger dan de „welvaart“ van veler.

Stelt men zich zelfs op dit oogenblik de nuchtere vraag, wat is er feitelijk veranderd, welke zijn de fundamenteen waarop de huidige „opbloei“ rust, dan zal erkend moeten worden, dat de eerste voorwaarden voor een zich normaal voltrekend herstel tot dusver *niet* zijn vervuld. De schuchtere pogingen hier en daar — en zij zijn te loven — gedaan om handelsbelemmeringen op te ruimen, vinden allerm minst algemeen navolging.

Het tegendeel is helaas veeleer waar. Slechts waar ijzeren noodzaak dwingt, wordt het keurslijf waarin de handel nog steeds is gekneld iets losser gesnoerd. Op monetair- en credietpolitiek gebied heerscht nog onzekerheid, terwijl de financieele positie van verschillende landen verre van fraai is. En politiek is de wereld vol van welhaast ondragelijke spanningen. Zelfs indien men van oordeel is — en wij deelen dit inzicht — dat de tijd nóg niet is aangebroken, waarop de oorlogsmachinerie de wereld in brand zal zetten, valt nochtans niet te ontkennen, dat bij het huidig bewapeningstempo en de psyche der volkeren de dag móét komen, onafwendbaar, waarop de wapenen... die immers den vrede verzekeren, de problemen zullen „oplossen“. En indien men ook deze visie afwijst, kan toch niet worden ontkennd, dat hetgeen zich thans reeds onder onze oogen, in de wereld rondom ons afspeelt, verarming beteekent. Verarming en uitschakeling voor jaren van landen en volken welker rol in het economisch wereldbestel van de grootste beteekenis is en wier actieve deelneming aan het hernieuwingsproces niet kan worden ontbeerd.

* * *

En nu keeren wij weer terug naar het uitgangspunt onzer beschouwing en vragen wij: Wat is het verband tusschen wereldgebeuren en wereldscheepvaart? Als wij de vraag zóó formuleeren, voelen wij reeds, dat de welvaart van nu, van het oogenblik dat wij beleven, vooralsnog weinig houvast biedt voor de toekomst. Wij behooren niet tot het gilde der zwartgalligen. Wij waren óók in crisistijd optimist, d.w.z. wij geloofden in uiteindelijke terugkeer van meer nor-

male verhoudingen. Ook de economie is aan bepaalde wetten, aan imponderabilia, gebonden en eb en vloed wisselen elkaar ook hier voortdurend af. Maar wèl willen wij en wij meenen, dat dit niet alleen geldt voor het reederijbedrijf maar voor het geheele complex der economische samenleving, met nadruk wijzen op de noodzaak om zich te *bezinnen*. Het is verblijdend, dat na jarenlange verarming, een zeer uitgesproken verbetering is ingetreden. De resultaten onzer reederijen zullen, naar gereedelijk mag worden aangenomen, dit jaar een aanzienlijken vooruitgang toonen. Toch blijven er nog verschillende, aan dezen bedrijfstak inhaerente problemen, welker oplossing een groote mate van wijsheid vordert.

Vlootvernieuwing is, wil men in staat zijn, óók wanneer de tijden veranderen, met succes op de internationale markt te blijven meedingen, een gebiedende noodzakelijkheid. Maar de bouwpreizen zijn met bijna 60 pCt. gestegen en de levertijd is in vele gevallen een onzekere factor. Men dient hier onderscheid te maken tusschen de lijnreederijen, die varen moèten en voor welke groep de exploitatie van economische scheepstypen derhalve een gebiedende rendements-eisch is en de algemeene vrachtafreederijen, „les soldats de la fortune”. Haar winsten mogen in tijden als wij thans beleven naar verhouding van het geïnvesteerde kapitaal aanzienlijk zijn, haar risico's zijn grooter, terwijl haar exploitatie-mogelijkheden onmiddellijk den invloed der conjunctuur in gunstigen dan wel ongunstigen zin ondergaan. Voor haar geldt nog steeds — het beeld is gechargeerd, maar welsprekend — dat twaalf schepen en dertien ladingen de markt doen oploopen, maar dat omgekeerd dertien schepen en twaalf ladingen een reactie teweeg brengen.

Bouwen tot vrij belangrijk opgelopen prijzen, lange levertijden, zij beteekenen vooral voor de vrachtafrederij een risico. Het kàn goed gaan, maar een plotselinge conjunctuur-kentering kan evenzeer aan „gouden dromen” den bodem radicaal inslaan. Mutatis mutandis geldt hetzelfde voor tweedehandsch materiaal. Het is zéér verleidelijk schepen, die een jaar geleden nog slechts geschikt waren voor sloop en die thans opnieuw in geregeld bedrijf gesteld, behoorlijke reisoverschotten laten, niet te verkoopen, óók al wordt een hooge prijs geboden. Straks heeft men wellicht de markt gemist! Of wel, men koopt tot hoogen prijs schepen uit de tweede hand en verdient het eerste jaar ruimschoots afschrijvingen plus... dividend natuurlijk. Hoe zal het zijn als de kentering komt?

Nog eens. Onze scheepvaart beleeft goede tijden! Maar als „bon père de famille” zal de voorzichtige ondernemer, door bittere ervaring geleerd, zich reukenschap geven van de gevaren, die óók, ja in het bijzonder, schuilen in tijden van krachtigen opgang — vooral wanneer de naaste toekomst zelfs zich aan iedere beoordeeling onttrekt en de factoren, die onze samenleving in economisch opzicht aan den rand van den afgrond brachten, nog onverminderd van kracht zijn.

De voorzichtige navigator geeft acht op het signaal: Weest op uw hoede! Hij stuurt een veiligen koers en loopt geen risico's, welker draagwijdte hij niet kan overzien.

Mogen ondernemingszin en -initiatief in dezen tijd vooral samengaan met bezinning! Dan zal de Nederlandsche reederij het nu, het oogenblik van welvaart, benutten om haar positie te consolideeren. Dan zal zij, als straks de nu nog gesluierde toekomst „heden” is geworden, paraat zijn. Paraat in voor- en tegen-spoed!

C. VERMEY.

EMISSIE VAN BUITENLANDSCHE FONDSEN IN NEDERLAND.

Nu De Nederlandsche Bank in principe geen bezwaar meer heeft tegen nieuwe emissies ten laste van in het buitenland gevestigde lichamen of instellingen, waarvan aan de Amsterdamsche effectenbeurs reeds fondsen zijn genoteerd en ook niet meer a priori afwijzend staat tegenover nieuwe emissies van buitenlandsche instellingen of lichamen, waarvan hier ter beurze nog geen fondsen genoteerd zijn, is voor het eerst sedert ruim 4 jaar de mogelijkheid geopend tot uitbreiding van het voor Nederlandsche beleggers beschikbare officieel te Amsterdam genoteerde buitenlandsche beleggingsmateriaal.

In den aanvang van het jaar 1933 had De Nederlandsche Bank onofficieel te kennen gegeven dat in afwachting van meerdere zekerheid omtrent de ontwikkeling van de internationale verhoudingen het aan de markt brengen van buitenlandsche emissies behoorde te worden vermeden. Deze wensch van De Nederlandsche Bank hield practisch een verbod van buitenlandsche emissies in, daar de Bank in deze gesteund werd door het Ministerie van Financiën. Al had de Vereeniging voor den Effectenhandel de officieele notering van een hier te lande te introducereen buitenlandsch fonds willen toestaan, dan zou de Minister van Financiën zijn goedkeuring aan de opneming in de Prijscourant, welke voor elk fonds apart moet worden aangevraagd, op verzoek van De Nederlandsche Bank, toch geweigerd hebben. Tot voor kort heeft het bestuur van De Nederlandsche Bank dit standpunt in principe gehandhaafd, al werd deze houding in den loop der jaren iets minder star. In het jaarverslag over 1934/1935 merkte de President van De Nederlandsche Bank op, dat dit z.g. emissie-embargo gewenscht was, „voor zoover het althans geen conversie betrof van buitenlandsche leeningen, die in Nederland waren uitgegeven”. Eerst in het op 1 Juni jl. gepubliceerde jaarverslag over 1936/1937 werd een aanmerkelijk minder afwijzend standpunt ingenomen: „De ontwikkeling, die de internationale verhoudingen in den laatsten tijd vertoonden, heeft het ons mogelijk gemaakt aan het z.g. embargo op buitenlandsche uitgiften een eenigszins soepeler toepassing te geven. Hoewel wij nog altijd op het standpunt staan, dat het onbeperkt toelaten van emissies of introducties hier te lande onder de gegeven omstandigheden ongewenscht is te achten, zijn wij van geval tot geval bereid na te gaan of wellicht een bijzondere aanleiding bestaat om ons bezwaar ten opzichte van een speciale emissie of introductie te laten varen”. Eerst door de op 29 Juni gepubliceerde aankondiging van een nog soepeler toepassing van het emissie-embargo kan men in zekeren zin spreken van een opheffing van het verbod, al wenschen de betreffende instanties zich dan ook het recht voor te behouden om elk speciaal geval in het licht van de hier te lande geldende omstandigheden afzonderlijk te beoordeelen.

Deze verandering in de politiek der Nederlandsche Bank doet een drietal vragen rijzen: 1. Laat de positie van den Gulden op de wisselmarkt thans de verzwakking van genoemden controlemaatregel toe? 2. Bestaat er inderdaad behoefte aan uitbreiding van ter beurze genoteerde buitenlandsche fondsen? 3. Is het gewenscht en mogelijk om contróle uit te oefenen op het gehalte der nieuw te introducereen of emitteren buitenlandsche fondsen?

De eerste vraag kan volmondig bevestigend beantwoord worden. De Gulden ligt reeds sedert maanden vast in de markt. Het Egalisatiefonds heeft zijn aankoopkoers van Dollars eenige malen moeten verlagen, thans tot 1.80⁷/_s en moest ook op dit niveau herhaaldelijk ingrijpen om een verder stijgen van den Gulden tegen te gaan. Omtrent de oorzaken van de vaste stemming voor den Gulden willen wij hier niet verder uitweiden, doch slechts constateeren, dat voor

een strenge toepassing van het emissie-embargo, ingesteld toen de z.g. „aanvallen” op den toen nog op goudbasis berustenden Gulden het noodzakelijk maakten elk onnoodig aanbod van Gulden tegen vreemde valuta te vermijden, thans geen redenen van valutapolitiek aard meer bestaan. De uitvoer van kapitaal heeft eerder de tendens, de pogingen van het Egalisatiefonds om een appreciatie van den Gulden tegen te gaan, te ondersteunen.

Het lijkt ons, dat ook de tweede vraag bevestigend beantwoord moet worden. Zooals in het jaarverslag over 1936 van de Vereeniging voor den Effectenhandel terecht wordt opgemerkt bestaat er in Nederland eenigermate een schaarschte aan goede officieel genoteerde buitenlandse fondsen voor belegging op langen termijn. Tegenover het aanmerkelijke bedrag aan voor belegging in aanmerking komend kapitaal staat een beperkt aanbod van nieuwe Nederlandsche obligaties en aandelen, terwijl verder buitenlandse fondsen kunnen worden aangekocht.

Zoolang het emissie-embargo van kracht was kon uitbreiding van kapitaal, belegd in officieel te Amsterdam genoteerde buitenlandse fondsen, alleen geschieden door het belang in dit, als gevolg van het embargo, onveranderlijk vaststaand aantal fondsen te vergrooten. Daar het aantal voor belegging in aanmerking komende genoteerde buitenlandse fondsen beperkt was, was een dergelijke vergroting uit het oogpunt van risicoverdeeling aan grenzen gebonden.

Dat het gevaar van te groote eenzijdige uitbreiding van het Nederlandsche fondsenbezit niet denkbeeldig is, blijkt wel uit het feit, dat Nederland de grootste aandeelhouder is van verschillende groote Amerikaanse ondernemingen, o.a. de U. S. Steel Corporation.

Uitbreiding van Nederland's belang bij buitenlandse fondsen kan tevens geschieden door aankoop op buitenlandse beurzen van dergelijke waarden, welke niet te Amsterdam genoteerd worden. Een dergelijke directe belegging in het buitenland is voor den gemiddelden belegger meestal ondoenlijk, daar het hem veelal niet mogelijk is zich voldoende te oriënteren, teneinde uit de aan buitenlandse beurzen verhandelde fondsen een keuze te doen.

Naast den wensch tot risicoverdeeling kunnen ook rendementsoverwegingen een drang tot belegging in buitenlandse waardepapieren veroorzaken. Aan de buitenlandse beurzen worden toch fondsen verhandeld, geëmitteerd door debitrices, van wie nog geen obligaties of aandelen hier ter beurse genoteerd worden, welke als een aantrekkelijk beleggingsobject kunnen worden aangemerkt. Deze effecten bleven echter buiten het bereik van het grootste deel van het beleggend publiek, daar het embargo de introductie van die fondsen aan de Amsterdamsche beurs tegenhield.

Op zichzelf beschouwd is een uitbreiding van het aantal te Amsterdam officieel genoteerde buitenlandse fondsen dus toe te juichen. Zij zal, bezien van het oogpunt van rendement en risicoverdeeling, een betere belegging van de daarvoor in aanmerking komende aanzienlijke kapitaalsbedragen mogelijk maken. Aan een ruim gedifferentieerd Nederlandsch bezit aan buitenlandse fondsen is uit het oogpunt van algemeen belang nog een voordeel verbonden. In tijden van internationale conflicten, als het internationale geld- en credietwezen niet meer functioneert, kan Nederland door het verkoopen van deze fondsen in het buitenland de beschikking krijgen over de noodige saldi in vreemde valuta.

De behoefte aan belegging in buitenlandse fondsen wordt gedemonstreerd door het feit, dat ook na de depreciatie van den Gulden, toen de devaluatieangst voorbij was, nog steeds Nederlandsche aankopen van buitenlandse effecten plaats vonden. Zoo vond o.a. Nederlandsch kapitaal zijn weg naar Engeland, hetgeen helaas niet in concrete cijfers valt weer te geven. De uitvoerige Amerikaanse statistieken leeren echter, dat door Nederland in het laatste

kwartaal van 1936 voor \$ 38 millioen netto aan Amerikaansche effecten werd gekocht en in het eerste kwartaal van 1937 zelfs voor \$ 39.8 millioen netto.

Ten aanzien van het derde probleem, of contrôle op de nieuw hier te lande te emitteren buitenlandse fondsen ter bescherming van de beleggers gewenscht en doorvoerbaar is, is meer verschil van meening mogelijk. Thans is de situatie zoo, dat De Nederlandsche Bank zich in beginsel het recht voorbehoudt om elk speciaal geval in het licht van de hier te lande geldende omstandigheden, afzonderlijk te beoordeelen. Zij zal zich hierbij laten leiden door de algemeene internationale monetaire en economische verhoudingen. Indien emittenten van een buitenslandsch fonds zich vooraf verzekerd hebben van de goedkeuring van De Nederlandsche Bank, dan moeten zij zich wenden tot de Vereeniging voor den Effectenhandel, teneinde toestemming tot opneming van het betrokken fonds in de Prijscourant te verkrijgen. De Vereeniging onderzoekt op objectieve wijze of de officieele notering kan worden toegestaan. Zij neemt daarbij o.a. in aanmerking op welke wijze de debitrice in het verleden haar verplichtingen is nagekomen. Deze contrôle kan o.i. niet meer inhouden dan de verzekering, dat er althans op formeele gronden geen bezwaren zijn tegen officieele notering van het betrokken fonds. Dat dit toezicht bij de Vereeniging in goede handen is, blijkt wel uit haar streven tot het hooghouden van het vertrouwen in openbaar uitgegeven leeningen en haar omvangrijken arbeid tot bescherming van den belegger. De toelating tot de notering mag niet aldus worden opgevat, dat de Vereeniging verklaart, dat het onderhavige fonds een veilige belegging vormt, want dan zou van de Vereeniging het onmogelijke gevergd worden. Door welke factoren de koers van het fonds in de toekomst beïnvloed zal kunnen worden, is immers niet te voorspellen, terwijl het begrip „veilige belegging”, bezien in het licht der bestaande toestanden, dermate subjectief is, dat het niet aan de Vereeniging is om hieromtrent te oordeelen voor alle Nederlandsche beleggers tezamen.

Ook de ministerieele toestemming tot de officieele notering houdt niet de verklaring in, dat het betrokken fonds „all right” is, evenmin als dit het geval is t.a.v. aandelen eener N.V., op wier statuten de ministerieele verklaring van geen bezwaar is verleend.

Kunnen de Vereeniging voor den Effectenhandel en het Ministerie van Financiën uit hoofde van hun formeele contrôle niet verantwoordelijk gesteld worden voor de soliditeit van het uitgegeven fonds, wel is dit in zekere mate het geval voor emittenten en introducenten. Zij geven als regel een prospectus uit, teneinde het publiek te bewegen op de emissie in te teekenen. Dit prospectus is voor beleggers vaak de eenige bron van gegevens, waarop zij hun beslissing om al of niet in te schrijven kunnen baseeren. Volgens de huidige Nederlandsche wet zijn emittenten en introducenten aansprakelijk voor de door den inschrijver geleden schade uit hoofde van in het prospectus vermelde onware, onvolledige of verminkte gegevens, die uit haar aard, naar haar objectieve strekking, een onjuiste voorstelling hebben gewekt.

Voor binnenlandsche emissies is de bestaande prospectus-aansprakelijkheid misschien voldoende. Voor buitenlandse emissies is een nadere regeling gewenscht. De buitenlandse onderneming of het lichaam, dat de verplichting, voortvloeiende uit het uitgeven van obligaties of aandelen aangaat, is in meerdere gevallen een volkomen onbekende voor de beleggers. Ook kunnen de omstandigheden, waaronder een dergelijke onderneming werkt, veel verschillen van die, waaronder dergelijke soort ondernemingen in andere landen haar bedrijf uitoefenen.

Het verdient daarom aanbeveling de negatieve regeling der prospectus-aansprakelijkheid althans voor buitenlandse emissies, in navolging van de Engelsche wet, te vervangen door een positieve wettelijke

regeling, waarbij verplicht wordt gesteld een groot aantal gegevens volgens bepaalde normen te vermelden. Hierbij dienen emittenten en introducenten verantwoordelijk gesteld te worden voor de juistheid van deze gegevens, althans voor zoover het in hun macht ligt deze te controleren. Den individueelen belegger is het onmogelijk om te controleren, of hetgeen in het prospectus omtrent de debitrice in den vreemde is vermeld, juist is. Emittenten zijn daartoe wel in staat. De vereischte gegevens dienen ter grootere duidelijkheid in het prospectus tezamen apart te worden opgenomen onder duidelijk aangegeven speciale vermelding, dat emittenten voor de juistheid ervan borg staan en op welke wijze zij zich van de juistheid hebben overtuigd. Het publiek zal zodoende de feitelijke gegevens en de toekomstmuziek gemakkelijker kunnen onderscheiden.

De prospectus-aansprakelijkheid van de buitenlandse debitrice is expres buiten beschouwing gelaten. Indien de debitrice al spoedig na de emissie insolvelabel blijkt te zijn, zal haar aansprakelijkheid in de meeste gevallen slechts theoretische waarde hebben.

Als er op deze wijze voor gezorgd wordt, dat den belegger, die overweegt een nieuw te emitteeren buitenlandisch fonds te koopen, de noodige uitvoerige juiste gegevens worden verstrekt, opdat hij een zoo zuiver mogelijk oordeel kan vellen, dan kan en moet hij ook zelf in laatste instantie de consequenties dragen van zijn aankoop van het betrokken fonds. Dan is gedaan wat redelijk mogelijk was om den belegger te beschermen en wordt er geen situatie geschapen, waarbij hij zich kan verschuilen achter de verantwoordelijkheid van den Staat of de Vereeniging voor den Effectenhandel uit hoofde van de door hen uitgeoefende contrôle. Een directe overheidscontrôle of semi-overheidscontrôle is ongewenscht. Het gevaar dat politieke ingevingen bij een dergelijke contrôle een rol gaan spelen is niet denkbeeldig. Bovendien mag de autoriteit van de overheid op dit terrein niet in het geding worden gebracht.

Voor den emittent of introducent zal het dwingend voorschrijven van publicatie van een groot aantal gegevens en het voor de juistheid ervan instaan geen onoverkomelijke bezwaren met zich medebrengen. Indien de emittenten en introducenten hun taak op de juiste wijze opvatten, zal uit de hun opgelegde aansprakelijkheid geen drukkende verplichting kunnen voortvloeien.

G. L. POPKEN.

DE NEDERLANDSCH-INDISCHE BEVOLKINGSRUBBER.

(*Poging tot analyse van haar productie-capaciteit.*)

Toen wij indertijd de beteekenis van de invoering van de individueele restrictie voor de bevolkingsrubber in dit weekblad¹⁾ bespraken, luidde een onzer conclusies, „dat de onbepaalde overdracht van oogstvergunningen enz. zowel de prijsvorming van de oogstvergunningen als die van ongedekte rubber voor de bevolking nadeelig zal beïnvloeden”.

Over het algemeen moet worden geconstateerd, dat de individueele restrictie tot nu toe aan de bevolking ten goede is gekomen en ook voor den Lande vrucht heeft afgeworpen. Natuurlijk is het onjuist te constateeren, dat de grootere bedragen, welke onder de bevolking konden circuleeren, nergens tot verkwesting aanleiding zouden hebben gegeven, doch zeker mag worden vastgesteld, dat tot nu toe het ruimere inkomen, over het geheel gezien, een welkome verruiming van de bestaansmiddelen heeft gebracht en goed besteed is geworden. Ook de overheid ontving in den vorm van afdoening van oude belastingschulden en tijdige betaling van de loopende haar aandeel in den verbeterden toestand.

Wat nu onze conclusie betreft, het heeft er allen schijn van, dat deze zonder meer fout zou zijn. Immers, vergelijken wij haar met de gegevens van de

Berichtgeving over de bevolkingsrubber in het eerste kwartaal van dit jaar, dan blijkt, dat, nadat aanvankelijk de coupons 45 à 50 cts. per kg rubber hebben opgebracht, de prijzen van de vergunningen tot 30 à 35 cts. zijn teruggelopen, terwijl voor ongedekte rubber de prijs in de verslagperiode tot 25 à 35 cents per kg is opgelopen en de verwachting werd uitgesproken, dat in den loop van het jaar bij de verdere vergroting der uitvoerquota de verhouding zich nog verder ten gunste van den prijs voor ongedekte rubber zou wijzigen.

Onze gedachtengang is toenmaals aldus geweest: er is een beperkt aanbod van oogstvergunningen, en dus coupons, die, voor zoover het het vraagstuk van licentie- en ongedekte-rubberprijzen betreft, door den handel grootendeels bij uitgifte worden opgekocht. Door het voor hem belangrijke bedrag bestaat er alle kans, dat de bezitter van een rubbertuin de proporties uit het oog verliest en door zijn hogere waardeering van het geld in het heden boven de geleidelijk in de toekomst binnenkomende bedragen met een relatief te laag huidig bedrag genoeg zal nemen en dus zijn coupons verkoopen, temeer omdat de opkoopende handel de mogelijkheid van een lageren rubberprijs in den prijs, dien hij voor de coupons wil besteden, verdisconteert. De aanvankelijke prijzen voor coupons van 45 à 50 cts. schijnen daarmee in tegenspraak, doch daarbij mag niet worden vergeten, dat het hier de overgangsperiode betrof, toen het uitvoerrecht op bevolkingsrubber 57 cts. per kg bedroeg en dus tevens den prijs van de rubber drukte. Er was toen dus voor de exporteurs, zolang de prijs der licenties, die eind December werden uitgereikt, beneden het uitvoerrecht bleef, voordeel verbonden aan het koopen van rubber tegen den door het uitvoerrecht gedruken prijs en het koopen van licenties tegen een bedrag, dat beneden het uitvoerrecht bleef. Daarbij kwam, dat rubber toen te Londen boven de 10 d. noteerde en een zeer vaste stemming aan den dag legde. Deze eerste prijzen vormen dus zeker geen bewijs, dat onze conclusie niet juist zou zijn geweest.

Evenmin, naar het ons voorkomt, de latere prijzen voor coupons van 30 à 35 cent. De uitreiking van licenties voor het tweede kwartaal had plaats toen de prijs van rubber zich boven de 10 d. bewoog en de stemming voor het artikel alom nog zeer vast was, zoodat eind Maart een prijspeil van 13 d. te Londen werd overschreden, zij het ook maar zeer tijdelijk. Nu steekt een prijs van bijna 39 cts. per ½ kg te Batavia (het gemiddelde in Februari) toch zeker niet ongunstig af bij een licentieprijs van 15 à 17½ cent en men komt dan ook veeleer tot de conclusie, dat een marge van ruim 20 cent per ½ kg ruimschoots voldoende moet worden geacht om naast den prijs van de rubber en de tusschenkosten (transport en tusschenhandel) ook het risico van een prijsdaling en een winst voor den exporteur te verdisconteeren.

Wij meenen dan ook, dat dit gedeelte van onze conclusie door de feiten wordt bevestigd en wachten met belangstelling de berichtgevingen over het 2e en 3e kwartaal af om te kunnen nagaan, hoe de prijsvorming voor coupons zich toen, bij een dalende rubbermarkt, heeft ontwikkeld.

De schijn bij de prijsvorming van ongedekte rubber, waarbij blijkens de berichtgeving een peil van 25 à 35 cts. per kg werd bereikt, is evenzeer tegen onze conclusie, dat de onbepaalde overdracht van licenties dien prijs nadeelig zou beïnvloeden. Wij gingen hierbij van de veronderstelling uit, dat tegenover een beperkt aanbod van licenties een minder beperkt aanbod van ongedekte rubber zou staan. Immers, de productie-mogelijkheid was door het Gouvernement voor 1937 op 247.697 long tons getaxeerd, terwijl mag worden uitgevoerd 207.445 long tons. Voor het eerste half jaar van 1937 zijn deze cijfers resp. 123.848 en 95.983 long tons. De cijfers, die dank zij het uitvoerige statistische onderzoek ter be-

¹⁾ Zie E.-S.B. van 10 Februari 1937.

schikking kwamen, wezen erop, dat er meer dan 533 miljoen tapbare boomen zijn, waarvan meer dan 323 miljoen werden getapt. Daaruit moet dus de conclusie worden afgeleid, dat de prijs van ongedekte rubber, omdat een kostprijs practisch ontbreekt, zoo laag zal moeten zijn als maar juist voldoende is om het vereischte aanbod van ongedekte rubber te krijgen. Deze conclusie moet daarom juist zijn, omdat de technische productie-capaciteit geen beperking oplegt en de economische productie-capaciteit dus niet door haar, doch uitsluitend door de hoeveelheid, welke ten uitvoer kan worden toegelaten, wordt bepaald. De aanvankelijk zeer lage prijs voor ongedekte rubber was dan ook alleszins verklaarbaar en de latere prijsstijging is eigenlijk een zeer belangrijk symptoom, welke tezamen met andere, tot een conclusie leidt, welke èn voor de rubberpositie als geheel èn voor de bevolkingsrubber o.i. van groote beteekenis is.

Immers, uit de uitvoeren der laatste maanden moet worden vastgesteld, dat de bevolkingsrubber gedurende de eerste 7 maanden van dit jaar ruim 15.000 ton meer dan haar quotum heeft uitgevoerd, terwijl de uitvoer bij een dalende prijsbeweging een toename toont; uit het feit, dat in Februari/Maart de prijs voor ongedekte rubber zich reeds op een peil van 25 à 35 ct. bewoog, moet worden afgeleid, dat het, wellicht ten deele door de groote bedragen welke uit hoofde van den verkoop van de coupons onder de bevolking waren gekomen, moeite kostte om de benodigde rubber te verkrijgen, of met andere woorden, dat dus niet de economische productie-capaciteit werd gedrukt door het uitvoerquotum, doch integendeel tot dat quotum door een hooger prijs moest worden opgevoerd. Dit zou dan ook den kleineren uitvoer in Februari en den grooteren in Maart verklaren. Feiten, die deze conclusie zeer versterken, zijn niet alleen het hooge loon, dat aan bevolkingstappers wordt geboden, doch ook de klacht, speciaal van ondernemingen in Zuid-Sumatra, over het veelvuldige drossen van arbeiders. Deze feiten, waarbij ook het laatste nog steeds aanhoudt, wijzen er, naar het ons voorkomt, op dat, hoewel een aanzienlijke overschrijding van het quotum moet worden geconstateerd, de bevolkingsrubber onder de huidige omstandigheden vermoedelijk op volle economische capaciteit produceert en het zou ons zelf niet verbazen, indien de grotere uitvoer gedurende Juni en Juli mede 't gevolg zal blijken te zijn van de lagere rubberprijzen, tengevolge waarvan de tap intensiever is geworden; dit om het inkomen, ondanks de verlaging van de prijzen voor ongedekte rubber, te handhaven, een normaal verschijnsel, waar de totale opbrengst alleen beslissend is, doch dat bij verdere prijsverlaging kan leiden tot mindere productie. Vandaar, dat ook hiervoor de gegevens over de bevolkingsrubber in het tweede en derde kwartaal met belangstelling mogen worden tegemoetgezien. Men moet nl. niet vergeten, dat de grotere tapperscapaciteit maar niet zoo ineens verdwijnt, doch zich, desnoods door intensiever tap, zoo lang mogelijk zal trachten te handhaven, indien het prijspeil voor ongedekte rubber wordt verlaagd en dat de hooge beloning nog steeds arbeiders aantrekt. Opvoering van dit prijspeil had ten doel de economische productie-capaciteit aan den toegelaten uitvoer aan te passen; dit was practisch in Maart (uitvoer April) bereikt, zoodat daarna — tevens de periode van de hooge prijzen — verder aantrekken van arbeiders door de bestaande hooge loonen mogelijk was, doch uit dien hoofde tevens een druk op de prijzen voor ongedekte rubber moet zijn ontstaan, die later nog door de prijsverlaging van ruwe rubber op de wereldmarkt moet zijn versterkt.

Wordt deze visie door de feiten bevestigd, dan volgt hieruit, dat er, zoolang de restrictie blijft gehandhaafd en de coupons dus blijven bestaan, eigenlijk geen sprake van is, dat bij de tegenwoordige prijzen de beslissende economische productie-capaciteit ver boven de tegenwoordige uitvoeren kan liggen, doch dat veeleer aangenomen moet worden, dat zij

bij een verdere prijsdaling voor rubber op de wereldmarkt na een aanvankelijke stijging op een lager peil zal komen. Immers, de coupons vertegenwoordigen primair een waarde, omdat zij den omvang van het bedrijf der exporteurs bepalen, en hoewel deze waarde mede zal samenhangen met den rubberprijs op de wereldmarkt, blijft de prijs van ongedekte rubber steeds een dwangprijs om de benodigde hoeveelheid te verkrijgen. Zou, bij een verdere vergroting van de ten uitvoer toegelaten hoeveelheid, deze dwangprijs, bij een constant blijven of dalen van den rubberprijs op de wereldmarkt, moeten stijgen, dan zou dit ceteris paribus automatisch den prijs der coupons verlagen, omdat de schaarschte dan niet bij de coupons, doch bij de ongedekte rubber zou komen te liggen en dan zou het bezit van een rubbertuin niet meer de vruchten afwerpen, welke de arbeid geeft. Het behoeft geen betoog, dat dit zal kunnen leiden tot wijziging der verhoudingen in de bevolkingsrubber, waarop wij thans niet willen ingaan.

Voorloopig meenen wij evenwel uit de door ons gegeven feiten te moeten concluderen, dat de bevolkingsrubber op volle economische capaciteit werkt en dat dit werken, in verband met de vervoegde uitreiking der licenties, eigenlijk reeds een vóór-werken op de toekomst kan zijn. J.F.H.

DE RIJKSMIDDELEN OVER JULI 1937.

Na het reeds buitengewoon gunstige Overzicht over de maand Juni jl. biedt de middenstaat over de afgelopen maand een ware verrassing. Het totaalcijfer van de „overige”, d.w.z. de niet-directe heffingen belooft f 43.717.200 tegen f 28.147.000 in Juli 1936 en beteekent een recordopbrengst als in jaren niet werd verkregen. Na de depreciatie van den Gulden kwam de hoogste maandopbrengst slechts even boven de f 35 miljoen uit. Alleen de maand Juni jl. gaf ruim f 40 miljoen. Dat de ontvangsten der zoo juist verstreken maand zoo belangrijk boven het gewone peil uitkomen, is in hoofdzaak te danken aan de incidenteele stijging, die de dividend- en tantiëmebelasting en de successierechten vertoonden, een stijging, die uiteraard niet van blijvenden aard kan zijn. Alleen de dividend- en tantiëmebelasting nam reeds f 6.569.600 van de totale toename voor haar rekening. Ook verschillende andere middelen gaven een min of meer belangrijke stijging te zien. Alleen een drietal accijnzen (die op wijn, bier en suiker) konden het opbrengstcijfer van Juli 1936 niet halen. De totale raming werd met f 12.573.400 overschreden; hieraan werd door alle middelen medegewerkt, uitgezonderd den wijnaccijn, den suikeraccijn en de omzetbelasting.

De totale opbrengst over de eerste zeven maanden bedraagt f 252.832.600 tegen f 204.127.500 over hetzelfde tijdvak van het vorige jaar en bij een evenredige raming van f 218.006.250. Geen enkel middel heeft in deze periode minder opgebracht dan in de maanden Januari t/m. Juli 1936. De raming werd alleen niet gehaald bij den gedistilleerd- en den suikeraccijn.

Beschouwen wij nu de afzonderlijke middelen nader, dan trekt in de eerste plaats de dividend- en tantiëmebelasting de aandacht, welke ditmaal een vooruitgang te zien gaf van f 1.777.800 in Juli 1936 tot f 8.347.400 in de afgelopen maand. Een zoo hooge opbrengst werd nog nimmer geboekt. Zooals bekend, is de dividend- en tantiëmebelasting een uiterst wisselvallig middel, waarvan het grootste gedeelte in slechts enkele maanden in het midden des jaars wordt ontvangen. Ook moet gerekend worden met de opcenten, geheven ingevolge de wet van 20 December 1935 (Staatsblad No. 725). In hoofdzaak is het echter aan den beteren economischen toestand te danken, dat in de eerste zeven maanden van het jaar reeds f 15.741.400 binnenkwam, d.i. f 1.941.400 meer dan het geheele voor 1937 geraamde opbrengstcijfer. Vergeleken met het vorige jaar bedraagt de

verkregen voorsprong over zeven maanden *f* 8.781.700.

De invoerrechten liepen op met *f* 2.402.500. Ook op zichzelf beschouwd was de ontvangst der afgeloopen maand gunstig; immers de gemiddelde maandraming werd overtroffen met *f* 565.500. Door de scherpe prijsstijging van tal van goederen, die in Nederland moeten worden ingevoerd, zijn de ontvangsten den laatsten tijd aanmerkelijk hooger geworden. Deze omstandigheid, gevoegd bij de gevolgen der depreciatie, heeft ertoe geleid, dat in de eerste zeven maanden van 1937 reeds *f* 7.018.500 meer is binnengekomen dan in denzelfden tijd van het vorige jaar. Het statistiekrecht bracht ditmaal *f* 102.600 meer op; gerekend over zeven maanden is hier het loopende jaar *f* 630.000 in het voordeel.

De groep der accijnzen blijft een zwak punt in het geheel der middelen vormen. Het zout verschafte *f* 26.200 méér. Ook met den geslachtaccijns blijft het goed gaan; al kon de ontvangst zich niet handhaven op het hooge peil der vier laatstverloopen maanden, er werd toch *f* 51.400 meer ontvangen dan in Juli 1936 en de raming werd met *f* 86.200 overtroffen, dit alles dank zij de hooge rundveeprijzen. Aan wijnaccijns kwam ditmaal *f* 300 minder binnen, doch de eerste maand van het kwartaal is voor deze heffing van minder beteekenis. De gedistilleerdaccijns liet een stijging zien van *f* 273.800 en was ook belangrijk beter dan in Juni jl. De eerste zeven maanden gaven een overschot van *f* 281.300 boven hetzelfde tijdvak van 1936; daarentegen werd de raming niet gehaald (nadeelig verschil *f* 85.200). Het bier verschafte *f* 1.200 minder, hetgeen na de uitzonderlijk gunstige maand Juni niet behoeft te verwonderen. Toch was de opbrengst der afgeloopen maand *f* 99.700 hooger dan de gemiddelde maandraming. In verband met de omstandigheid, dat de ontvangsten in het eerste kwartaal van dit jaar vrij laag waren, leverden de eerste zeven maanden slechts *f* 75.400 meer op dan dezelfde maanden van het vorige jaar. De suikeraccijns liep terug met *f* 66.700 en kon de gemiddelde maandraming ook niet halen (tekort *f* 152.700). Het hooge peil van de laatste maanden van 1936 werd nog steeds niet bereikt. Weliswaar komen de ontvangsten van de eerste zeven maanden *f* 1.194.500 uit boven die van hetzelfde tijdvak van 1936, doch dit is louter toe te schrijven aan het feit, dat de ontvangsten van het eerste halfjaar 1936 laag waren. De tabaksaccijns was opnieuw zeer goed; de stijging ten opzichte van de opbrengst van de gelijknamige maand van het vorige jaar bedraagt *f* 411.900 en ten aanzien van de raming *f* 405.700. Gerekend over zeven maanden is 1937 *f* 976.800 in het voordeel. Er is eenige stijging waar te nemen van de kleinhandelsprijzen van sigaren.

De belasting op gouden en zilveren werken leverde *f* 5.000 meer op. Ook de omzetbelasting vertoonde opnieuw een accres (van *f* 871.600), al was de opbrengst ook heel wat lager dan in de beide voorafgaande maanden. De eerste maand van het kwartaal is intusschen voor dit middel niet de gunstigste. Tot dusver kwam *f* 6.567.000 meer aan omzetbelasting binnen dan in de maanden Januari t/m. Juli 1936, dank zij de prijsverhoging van tal van artikelen en de toeneming van het verbruik. In tegenstelling met de vorige maand gaf de couponbelasting ditmaal weer een flinken vooruitgang te zien (van *f* 145.100); de gemiddelde maandraming werd zelfs met *f* 325.500 overschreden.

De z.g. conjunctuurheffingen blijven mooie cijfers vertoonen. De zegelrechten waren bijzonder hoog en verschafden *f* 2.086.200 meer dan in Juli 1936, bij een ontvangst van *f* 3.489.900. Van eerstgenoemd bedrag was *f* 445.600 te danken aan een ruimer vloeien van de beursbelasting. Er gaat nog veel om op de beurs. De eerste zeven maanden van 1937 hebben *f* 11.415.100 meer opgeleverd dan die van 1936; er is reeds *f* 4.499.700 meer binnengekomen dan het geheele voor 1937 geraamde bedrag. Ook de registra-

tierechten blijven op een hoog peil; de afgeloopen maand gaf weliswaar niet zulk een hooge ontvangst als de maand Juni jl., doch de vooruitgang bij Juli 1936 bedroeg toch nog *f* 629.900 (bij een ontvangst van *f* 1.431.100). Er is in den handel in vast goed en op de hypotheekmarkt weer meer leven gekomen.

De successierechten bewezen opnieuw hun onberekenbaarheid door een zeer hooge opbrengst (van *f* 4.759.900). Zij brachten *f* 2.032.400 meer op dan in Juli 1936. Gerekend over zeven maanden zijn de ontvangsten van het loopende jaar *f* 5.674.600 hooger. Het leeuwendeel van deze hoogere ontvangst is echter te danken aan de 20 opcenten, geheven ingevolge de wet van 20 December 1935 (Staatsblad No. 735), welke in het begin van 1936 nog niet van invloed waren. De loodsgelden namen toe met *f* 30.100, eenerzijds wegens de verhooging van het tarief, anderzijds wegens de meerdere bedrijvigheid in het scheepvaartverkeer.

Over de Directe Belastingen kunnen wij kort zijn. De invloed van het nieuwe belastingjaar is thans duidelijk merkbaar. Het zuiver bedrag der kohieren steeg bij de inkomstenbelasting in de afgeloopen maand van *f* 32.379.400 tot *f* 46.963.800. Laatstgenoemd bedrag komt *f* 4.274.100 uit boven het bedrag der kohieren van den vorigen dienst op hetzelfde tijdstip van 1936. Het vermoeden is gerechtvaardigd, dat deze toeneming niet alleen aan een vlugger verloop van de aanslagregeling is te danken, doch mede een gevolg is van den verbeterden economischen toestand. Ook de vermogensbelasting en de verdedigingsbelasting I vertoonen een stijging en wel van resp. *f* 1.641.700 en *f* 1.858.200, dank zij de hoogere effectenkoersen en de stijging van de waarde van vast goed.

Uit het overzicht van het Verkeersfonds blijkt, dat de rijwielbelasting over Juli jl. een bedrag van *f* 3.618.800 heeft opgebracht. In Juli 1936 kwam *f* 3.705.400 binnen. Het is echter mogelijk, dat ditmaal in Augustus meer plaatjes worden aangekocht dan in het vorige jaar en dat de vergelijking daardoor voor 1937 gunstiger wordt. Waarschijnlijk is dit intusschen niet, indien men overweegt, dat in de eerste zeven maanden van het jaar *f* 3.718.900 aan rijwielbelasting werd ontvangen tegen *f* 3.824.800 in 1936.

BUITENLANDSCHE MEDEWERKING.

BANKEN EN INDUSTRIE IN OOSTENRIJK.

Een medewerker te Weenen schrijft ons:

De door de Oostenrijksche industrie benoodigde credieten, waartoe ook de verleening van de voor de oprichting van bedrijven zelf noodige middelen behooren, werden haar vóór den oorlog in hoofdzaak door de Oostenrijksche banken verstrekt. Dit geschiedde over het algemeen zonder eenige moeilijkheid. Zonder moeilijkheden: Want, hoewel men zich natuurlijk ook in Oostenrijk bewust was van de banktheoretische problemen, welke uit een dergelijke verhouding tusschen industrie en banken ontstaan, had de ondervinding in Oostenrijk, evenals in verschillende andere landen van het Continent geleerd, dat alle partijen er wel bij voeren. De industrie kreeg financielen bijstand tegen geringe kosten, hetgeen van andere zijde bijna niet mogelijk was, de banken verkregen uit de renten van dergelijke credieten een belangrijk deel van haar winsten en behoeften daarbij ook over haar eigen liquiditeit niet ongerust te zijn. Want eenerzijds vonden aflossing en rentebetaling van de voorgeschoten bedragen over het algemeen zeer prompt plaats, anderzijds konden de banken de door haar overgenomen industriele aandeelen gewoonlijk gemakkelijk bij het publiek plaatsen. Overigens waren de banken vaak op het plaatsen van „goede aandeelen” of „aandeelen met goede vooruitzichten” in het geheel niet bedacht, doch hielden deze liever in eigen bezit. Het publiek wederom had

zich over het algemeen over de overneming van de door toonaangevende banken beschermde aandeelen niet te beklagen. Deze effecten leverden gewoonlijk regelmatige en aanzienlijke rendementen op; de ook reeds destijds in Oostenrijk, evenals in menig ander land, niet zeer zeldzame verliezen van speculatieven aard op aandeelen hadden toch in principe met de geschetste wijze van credietverleening niets te maken.

De oorlog veranderde dit beeld echter volkomen. Met de vernietiging van goederen- zoowel als geldkapitaal, kwam ook aan het in Oostenrijk gebruikelijke over het algemeen economisch bevredigende, stelsel van credietverleening een einde. De goederenproductie, waaruit tenslotte de door de banken aan de industrie verleende credieten moesten worden terugbetaald, werd in Oostenrijk als gevolg van den verloren oorlog sterk ingekrompen. In de eerste plaats om technische redenen, zooals bijv. uit gebrek aan grondstoffen, voorts echter ook om financiële, daar enerzijds de thans verarmde bevolking niet veel meer kon kopen, terwijl anderzijds t.a.v. den uitvoer de bijna overal opkomende tendenzen tot afsluiting tegen invoer steeds sterker werden, al waren deze niet bepaald tegen Oostenrijk alleen gericht. De depreciatie van de Oostenrijksche valuta vormde een volgende factor. Zelfs schuldenaren, die formeel al hun verplichtingen nakwamen, deden dit natuurlijk slechts in de, in waarde steeds meer, tenslotte tot ongeveer 1/14.000, gedeprecieerde valuta. Het spreekt vanzelf, dat onder dergelijke omstandigheden van een solide credietverleening bijna geen sprake kon zijn.

Toen nu ongeveer 15 jaar geleden de zoo sterk gedaalde Kroon werd gestabiliseerd, resp. de nieuwe valuta, de Schilling werd ingevoerd, dus een poging werd gedaan om de basis voor de vorming van nieuw geldkapitaal te leggen, moesten, daar er hiervan nog maar weinig meer bestond, de banken en spaarbanken renten van 15 pCt. en hoger (thans 2.5 pCt.) betalen, teneinde het publiek überhaupt tot sparen van zijn geld bij de bankinstellingen te bewegen. De — onvermijdelijk noodzakelijke — saneering van het Oostenrijksche geldwezen bracht dus van huis uit groote credietmoeilijkheden voor de industrie mede, omdat de debettarieven van de banken onder deze omstandigheden buitengewoon hoog moesten zijn, te meer daar de banken veelal genoodzaakt waren eveneens risico-premies — onder de meest verschillende benamingen — in haar credietkosten te berekenen.

Toen dan ook de rentevoet voor de deposito's van de credietinstellingen snel daalde en toen — weliswaar niet altijd in rechtlijnige ontwikkeling — ook het risico van de banken bij haar industriële cliëntèle eveneens sterk verminderde, kostten tot voor kort normale bankleeningen bedrijfscredieten voor industriële ondernemingen, practisch dus kortlopende credieten, toch altijd nog ongeveer 8 pCt. per jaar (terwijl werkelijke investeringsleeningen, dus credieten op langen termijn aan de industrie door de banken nauwelijks verleend worden). Doch ook dit kostenpeil werd door de industrie herhaaldelijk veel te hoog genoemd, o.a. vooral t.a.v. het vraagstuk van een zoo goedkoop mogelijke productie van exportartikelen.

Inderdaad zijn de Oostenrijksche banken zoo juist overgegaan tot een verlaging van de aan het crediet verbonden kosten en bovendien tot opstelling van nieuwe richtlijnen, welke de berekening van deze kosten aanzienlijk vereenvoudigen, daarbij van zakelijk standpunt beschouwd steunende op de tamelijk bevredigende resultaten in 1936 en de gunstige vooruitzichten voor de naaste toekomst.

De aan het crediet verbonden kosten zullen dus — in het bovenvermelde normale geval — voortaan gemiddeld rond 7.25 pCt. per jaar bedragen, bij credieten op zeer korten termijn zelfs nog minder. De vereenvoudiging van de berekening van de crediet-

kosten zal in de eerste plaats daaruit bestaan, dat verschillende onderdeelen van deze kosten, welke tot dusverre onder verschillende benamingen werden berekend, zooals bijv. provisie voor vooruitbetaling en provisie in rekening-courant, tot één enkelen post worden samengevat. De industrie harerzijds verklaart volgens de uiteenzettingen van iemand, die in haar organisatie een voorname plaats inneemt, dat, alhoewel ook de thans regelmatig voor de industrie voortspruitende totale credietkosten haar niet volkomen bevredigen, de industrie de nieuwe regeling van de voorwaarden der banken toch dankbaar aanvaardt. Inzonderheid wordt daarbij de vereenvoudiging van de kostenberekening door de nieuwe richtlijnen, welke voortaan elke bemanteling van de credietkosten uitsluiten, begroet.

Al gaat dus de oplossing van het vraagstuk van de kortlopende credietverleening aan de industrie in elk geval op bevredigende wijze vooruit, toch blijft de vraag van de beschikbaarstelling van de langlopende credieten nog steeds bijna geheel onbeantwoord. De banken, welke in Oostenrijk op dit gebied in zekere mate een kapitaalmarkt vervangen, kunnen over het algemeen tot dergelijke credieten uit voorzichtigheidsoverwegingen nog steeds niet besluiten. Inderdaad is het, inzonderheid bij de thans weder grootere politieke ongerustheid in de geheele wereld en de overal te constateeren economische gevolgen daarvan, nauwelijks mogelijk aan te geven, welke garanties de industrie aan de banken voor credieten op langen termijn, in bepaalde gevallen gedurende vele jaren, zouden kunnen bieden. Anderzijds evenwel neemt de behoefte aan dergelijke investeringscredieten in de Oostenrijksche industrie gestadig toe.

Als een middel, om dit gebrek uit de wereld te helpen, denkt men nu reeds sedert langen tijd in de eerste plaats aan de uitgifte van industriële obligaties en ook officieuze instanties in Oostenrijk verklaarden zich reeds maanden geleden voor dit voorstel. De grootste moeilijkheid ligt hierin, dat — ofschoon er ook thans reeds in Oostenrijk industriële obligaties bestaan, hoewel slechts weinige, zoodat de verdere invoering van dergelijke papieren geen novum zou beteekenen, — deze schuldbekentenissen in Oostenrijk nooit zeer populair zijn geworden.

Het publiek hecht bij zijn beleggingen juist waarde aan staats- of overeenkomstige publiekrechtelijke eigenschappen (provincie, gemeente) van den schuldenaar. In vakkringen heeft men echter, alhoewel dit in zekeren zin slechts een afzonderlijk geval zal zijn, niet de groote verliezen vergeten, welke niet al te lang geleden de bezitters, zoowel Oostenrijksche als buitenlandsche, van obligaties van de A.E.G.-Union, Weenen, leden, dus bij de obligaties van het lid van een van de meest „internationale”, vroeger als financieel bijzonder goed aangeschreven staande industriële concerns.

Zoo juist worden ook nieuwe plannen t.a.v. het vraagstuk der uitgifte van industriële obligaties in de Oostenrijksche pers bekend gemaakt. De kern van deze plannen zou volgens die mededeelingen zijn, dat de obligaties niet door de betreffende onderneming, welke geld nodig heeft, zelf worden uitgegeven, doch door een bank of financieringsmaatschappij. T.a.v. de verwezenlijking van deze plannen is echter nog niets bepaalds te melden. In ieder geval echter verzocht de Oostenrijksche bond van industrieelen (de voornaamste organisatie van de Oostenrijksche industrie) reeds zijn leden om opgave van het bedrag, waarmede zij ongeveer in de uitgifte van industriële obligaties zouden willen deelnemen om op deze wijze een overzicht van de kapitaalbehoefte van de industrie te verkrijgen.

AANTEKENINGEN.

Richtlijnen voor de economische en financiële politiek van Zwitserland.

Kort na de devaluatie van den Zwitserschen Franc, werd door het Ministerie van Economische Zaken een commissie ingesteld, die ten doel had om na te gaan, welke wijzigingen in de economische en financiële politiek van Zwitserland noodzakelijk zijn. De commissie kreeg tot taak inzonderheid de volgende vragen te onderzoeken:

1o. welke maatregelen geschikt en doorvoerbaar schijnen om de volkshuishouding na de devaluatie uit de jarenlange depressie op te heffen;

2o. aan welke gevaren de uitweg uit de crisis is blootgesteld en welke voorzorgsmaatregelen daartegen getroffen moeten worden;

3o. of en in hoeverre het mogelijk schijnt de toekomst van de volkshuishouding te beoordeelen en hoe een programma met richtlijnen opgesteld moet worden;

4o. welke veranderingen en aanvullingen in de economische wetten en besluiten aangebracht moeten worden.

De commissie werd in de volgende subcommissies gesplitst:

1o. subcommissie voor de op het buitenland georiënteerde economische politiek (handelspolitiek, bevordering van export en vreemdelingenverkeer);

2o. subcommissie voor de op het binnenland gerichte economische politiek;

3o. subcommissie voor de vraagstukken van geld- en kapitaalmarkt, welke tevens het vraagstuk van de openbare financiën zou bestudeeren;

4o. subcommissie voor juridisch-politieke aangelegenheden, die het werk van de drie andere commissies moet coördineeren.

Het is om meer dan één reden van belang het een en ander uit het rapport van deze commissie, dat in het midden van deze maand is verschenen, mede te deelen. Immers, Zwitserland heeft in de achter ons liggende jaren met dezelfde moeilijkheden te kampen gehad als ons land. De maatregelen, die in deze periode op economisch gebied zijn genomen, hadden voornamelijk het karakter van crisiswetgeving. Thans blijkt, dat in het economisch leven zulke grote veranderingen hebben plaats gevonden, dat de crisiswetgeving elementen van blijvende waarde bevat, terwijl anderzijds op verschillende punten een heroriëntering noodzakelijk is. Zooals men ziet dezelfde problemen, waarvoor ook ons land gesteld is.

De voorstellen, welke de commissie bij het Departement van Economische Zaken heeft ingediend, zijn volgens de juridische subcommissie praktisch uitvoerbaar. Zij bevatten geen revolutionaire doelstellingen, doch beperken zich tot verordeningen, welke onder de huidige omstandigheden kunnen worden doorgevoerd en ten deele reeds sedert jaren worden besproken. De commissie hield zich tijdens haar raadslagingen ook bezig met principieel nieuwe bedrijfspormen, zoals corporatieve regeling van het bedrijfsleven en planhuishouding. De commissie is ervan overtuigd, dat noch van overheidswege gevormde corporaties, noch een planhuishouding met een centrale leiding, voor Zwitserland een doelmatige oplossing vormen. Aan den anderen kant was men het er over eens, dat er onder de huidige omstandigheden geen sprake kon zijn van terugkeer tot het ouderwetsche economisch liberalisme, noch van een algemeene politiek tot bevordering van en steun aan alle takken van het bedrijfsleven, welke tenslotte tot een stelselloos interventionisme zou moeten leiden. De verhouding tusschen staat en bedrijfsleven is niet met een enkele formule te regelen. Ongetwijfeld kunnen en moeten talrijke beperkingen, welke de staat gedurende de crisis aan het bedrijfsleven heeft moeten opleggen, met de verbetering van den economischen toestand weder worden opgeheven; anderzijds moet

het voor enkele bedrijfstakken en bedrijfsgroepen ook in de toekomst mogelijk zijn door den staat te worden beschermd. De commissie heeft haar opvatting omtrent de verhouding tusschen staat en bedrijfsleven in talrijke principes vastgelegd, waarop wij in een volgende beschouwing terugkomen. Thans beperken wij ons tot de economische politiek ten opzichte van het buitenland en tot de richtlijnen op het gebied van het financie- en creditwezen.

Economische politiek ten opzichte van het buitenland.

De op het buitenland georiënteerde economische politiek van Zwitserland beperkte zich vóór 1929 tot de douanepolitiek d.w.z. tot de handhaving van een tarief van invoerrechten en tot het afsluiten van handelsverdragen. Het tarief van invoerrechten had een driedledige functie:

1o. de binnenlandsche productie te beschermen;

2o. als onderhandelingswapen met het buitenland te dienen;

3o. inkomsten voor de schatkist te verschaffen.

In de crisis ging Zwitserland tot contingentteering van den invoer over, omdat tengevolge van het hooge prijspeil het land met buitenlandsche goederen overstromd dreigde te geraken, waartegen invoertarieven niet waren opgewassen. De tarieven zouden dan, op grond van de prijsverhoudingen van den gevaarlijksten concurrent berekend en verhoogd moeten worden, hetgeen allerlei nadeelen met zich gebracht zou hebben. Weliswaar heeft het contingentteeringssysteem, aldus het rapport, aanzienlijke nadeelen, maar zij waren geringer dan die, welke uit een sterke verhoging van tarieven zou voortvloeien.

Na de devaluatie is het niet alleen noodzakelijk de voordeelen voor den export en het vreemdelingenverkeer te versterken, maar ook andere maatregelen te nemen, voor zooverre zij harmonisch in de economische politiek passen. Uit deze overwegingen komen o.a. de volgende richtlijnen voort:

1o. De huidige toestand van de voor het binnenland werkende productie eenerzijds en van de loontrekken- den anderzijds, mag door maatregelen ten gunste van den uitvoer en het vreemdelingenverkeer niet ongunstiger worden.

2o. De principes van de op het buitenland georiënteerde politiek blijven gehandhaafd, doch verschillende uitzonderingen worden toegepast, waarvan wij hier enkele zullen noemen:

a. Maatregelen ten gunste van den uitvoer en het vreemdelingenverkeer verliezen hun beteekenis, wanneer zij op voelbare wijze prijsverhoogend werken.

b. De basis van de productieve werkloozenzorg blijft weliswaar bestaan, omdat de toestand nog te weinig overzichtelijk is, maar steun van dezen aard acht de commissie nog slechts bij uitzondering gerechtvaardigd.

c. De vraag, of opheffing van contingentteering en verlaging van invoerrechten gewenscht is, leidt tot de volgende overwegingen:

Afschaffing van invoerbeperkingen kan de subcommissie om twee redenen niet aanbevelen. De verhoudingen op monetair gebied zijn nog te onzeker en verder zou de mogelijkheid ontnomen worden om in het belang van den uitvoer en het vreemdelingenverkeer die landen te begunstigen, welke voor Zwitserland interessant en belangrijk zijn en om op andere landen een druk uit te oefenen.

Met het oog op de positie van de schatkist, komt echter het eerst verruiming van invoer in aanmerking. Verlaging van invoerrechten kan plaats vinden, indien dit zonder schade voor de binnenlandsche productie mogelijk is, een daling van de inkomsten binnen dragelijke grenzen blijft en de tegenprestatie uit een oogpunt van werkgelegenheid op zijn minst gelijkwaardig is.

Het afwegen van offer en tegenprestatie domineert ook bij andere aanbevelingen. In dit opzicht blijft de

handelspolitiek van Zwitserland ongewijzigd. Hoewel de motieven van de subcommissie niet vermeld worden, wekken de aanbevelingen den indruk, dat te weinig rekening wordt gehouden met de crediteurpositie van Zwitserland, hetgeen ook uit het werk van de derde subcommissie t.a.v. den kapitaalexport blijkt.

Aan den anderen kant wordt voorgesteld voor de bevordering van den uitvoer en het vreemdelingenverkeer aanzienlijke bedragen uit te trekken. Belangrijk voor ons land is o.a., dat de subcommissie de uitbreiding van den economischen dienst bij gezantschappen en consulaten geheel bij het Departement van Economische Zaken wil concentreren, dat het personeel zorgvuldig gekozen en economisch goed gevormd behoort te zijn en sociaal en financieel behoorlijk verzorgd moet zijn.

3o. Het vreemdelingenverkeer moet consequenter dan tot dusverre is geschied op één lijn worden gesteld met de exportindustrie.

4o. Enkele punten, die de bijzondere aandacht van de geheele commissie vragen zijn nog: het toezicht, eventueel regeling van den invoer van buitenlandsch kapitaal; toezicht op den kapitaalexport; doelbewuste emigratiepolitiek van overheidswege in verband met het werklozenvraagstuk en tenslotte algemeen verbindendverklaring van overheidswege van door beroepsorganisaties op het gebied van den *uitvoer* getroffen prijsafspraken. Dit laatste, omdat den exporteurs verweten wordt, dat zij eenzijdig te hooge prijzen vragen ten nadeele van het uitvoerquantum, anderzijds de opbrengsten uit hoofde van den uitvoer onnoodig verminderen door ongemotiveerde onderlinge prijsconcurrentie.

Financieele en credietpolitieke maatregelen.

De wenschen ten aanzien van de financieele politiek betreffen het streven naar evenwicht in de begrotingen van Staat, Kantons en Gemeenten. Een gezonde financieele politiek is ook voor de banken van beteekenis. Het vertrouwen in de banken is door de Bankwet van 1934 verzekerd. Maatregelen zijn echter gewenscht tegen de buitenlandsche vluchtgelden, die in Zwitserland belegging zoeken, en wel door bijv. op direct opvraagbare deposito's van buitenlandsche firma's en particulieren, geen rente te vergoeden; de rente op langer loopende deposito's te verlagen en opzeggingstermijnen strikt in acht te nemen. Deze laatste maatregel is genomen met het oog op de ervaring van de laatste jaren, toen de banken, om geen meerdere vrees op te wekken, deposito's hebben terugbetaald, die nog niet vervallen waren (o.a. door terugbetaling van de kassa-obligaties, die werden aangeboden).

Een belangrijk vraagstuk voor Zwitserland is de overvloed van middelen op de geldmarkt naar de kapitaalmarkt te leiden. In dit verband wordt een ruimere toepassing van het handelscrediet in den vorm van wisselcrediet gewenscht geacht. Het bereiken van een lage kapitaalrente door middel van kunstmatige maatregelen moet vermeden worden om de volgende redenen:

a. te lage rente werkt prohibitief, vermindert de spaarneiging, leidt tot oppotting of tot kapitaal-export;

b. te lage rente beïnvloedt het inkomen van de renteniers nadeelig en veroorzaakt moeilijkheden voor de verzekeringsfondsen;

c. te lage rente prikkelt tot het maken van schulden en leidt tot kapitaalsinvesteringen, voor welke productiviteit de vereischte voorwaarden voorhandig ontbreken;

d. de invoering van wettelijke rentemaxima is af te raden;

e. een geforceerde vermindering van de rente op de uitstaande credieten benadeelt de rentabiliteit der banken, daar haar vreemde middelen voor een deel uit kassa-obligaties met min of meer langen looptijd bestaan;

f. aan een langzame renteverlaging is boven een kunstmatig versnelde renteverlaging de voorkeur te geven, omdat een hernieuwde renteverhoging met het oog op politieke gebeurtenissen en een onverwacht economisch herstel niet uitgesloten is.

Verder worden er allerlei maatregelen aanbevolen om de uitgifte van pandbrieven te bevorderen, opdat de hypothecaire instellingen de gelegenheid krijgen kassa-obligaties in pandbrieven te verwisselen. Op dit gebied heeft zich in de depressie één van de zwakke plekken van het hypothecaire credietwezen geopenbaard. Middelen daartoe zijn voor de Staatsfondsen en de verzekeringsmaatschappijen een grootere plaatsingsmogelijkheid te scheppen.

Een ander middel om de kapitaalrente te verlagen is het scheppen van een vlottende schuld van de Overheid, waardoor de centrale bank ook een openmarkt politiek kan voeren.

Wat de kapitaalexport betreft wordt deze gewenscht geacht, voor zooverre met het Zwitsersche bedrijfsleven rekening wordt gehouden. De kapitaalexport is een publiek belang en moet daarom onder toezicht staan. Zoolang de geldovervloed nog niet tot het geheele credietmechanisme is doorgedrongen, schijnt de verlening van buitenlandsche credieten of het plaatsen van buitenlandsche emissies door de banken niet gewenscht. Kapitaalexport, die de volkshuishouding direct voordeelen bezorgt, kan in de overgangperiode op beperkte schaal plaats vinden.

Tegen deze laatste aanbevelingen hebben vijf leden een minderheidsnota ingediend. Hierin wordt er o.a. op gewezen, dat in de laatste jaren zeer groote bedragen op de buitenlandsche credieten en leeningen zijn afgelost. De uitgifte van buitenlandsche leeningen is gerechtvaardigd, indien zij van de noodige garanties zijn voorzien en voor zooverre geen transfermoeilijkheden te overwinnen zijn, vooral indien nog voordeelen voor het Zwitsersche bedrijfsleven verkregen kunnen worden. In dit opzicht is inzonderheid de ondersteuning van de uitvoering van groote openbare werken in het buitenland gewenscht. Verder wordt in deze korte nota voorgesteld een centrale toelatingsinstantie te vormen door middel van een vrijwillige overeenkomst tusschen de verschillende effectenbeurzen ten einde de toelating van buitenlandsche effecten volgens uniforme gezichtspunten te regelen.

Het vraagstuk van den kapitaalexport is een van de weinige problemen, waarover de commissie niet tot overeenstemming kon komen. Dit behoeft in zooverre geen verwondering te wekken, dat Zwitserland (met uitzondering van Frankrijk, waar politieke overwegingen vaak doorslaggevend waren) waarschijnlijk onder de crediteurnaties de slechste ervaringen met den kapitaalexport heeft opgedaan. Indien dit werkelijk zoo is, dan zou het buitengewoon interessant zijn om te onderzoeken, of dit een gevolg is van het feit, dat Zwitserland bij zijn kapitaalexport meestal tegenprestaties heeft verlangd, juist in een periode, toen de concurrentie op dit gebied — in tegenstelling met den huidige toestand — buitengewoon scherp was.

v. d. V.

De ontpotting van het goud.

In het jongste Federal Reserve Bulletin wordt de goudstroom naar de Vereenigde Staten, die evenwel in begin Juli tot stilstand kwam, aan een analyse onderworpen. Zooals bekend vond deze stroom zijn bron niet alleen in het nieuw-geproduceerde goud, ook de ontpotting¹⁾ uit particulier bezit en uit de valuta-Egalisatiefondsen van verschillende landen droeg in belangrijke mate bij tot den snellen aanwas van den monetair goudvoorraad in de Ver. Staten.

Allereerst wordt in genoemd onderzoek een berekening opgesteld van de hoeveelheid goud, welke in de

¹⁾ Wij geven de voorkeur aan den naam ontpotting boven „disharding”, hoewel een Nederlandsch woord hiervoor niet bestaat. (Red.)

periode van Januari 1931 tot September 1936 door oppotting aan het oog van de statistiek is ontsnapt. Men koos 1931 als uitgangspunt, omdat in dat jaar de massale oppotting van goud is begonnen, in verband met de groote onzekerheid op monetair gebied, die toen intrad.

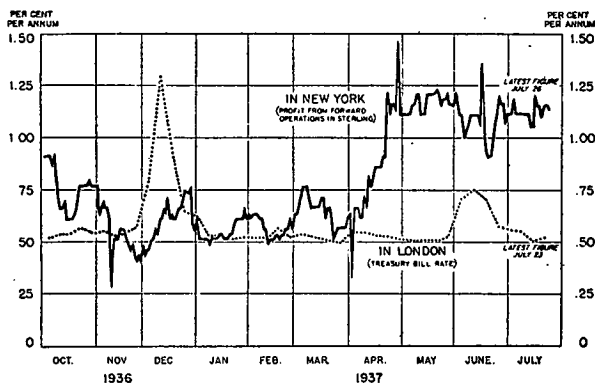
Van de \$ 7.600 miljoen, welke in die periode door productie, omsmelting en ontpotting in Aziatische landen, vrijkwam, werd \$ 502 miljoen in de industrie verwerkt, terwijl de goudvoorraden der centrale banken met \$ 3.645 miljoen toenamen, dus tezamen een statistisch vastgesteld gebruik van \$ 4.147 miljoen. De overige \$ 3.452 miljoen moeten derhalve opgepot zijn. Men neemt voorts aan, dat hiervan in Europa een kleine \$ 2 milliard aan goud is opgepot.

Met de monetaire crisis in de laatste goudbloklanden in September 1936 kwam er een eind aan de goudoppotting. Sedertdien hebben zich twee „ontpottingsgolven” ontketend. De eerste in het najaar van 1936, de volgende in het voorjaar van 1937. In totaal is hierbij ruim \$ 1200 miljoen aan opgepot goud vrijgekomen.

De eerste ontpottingsgolf vond haar oorzaak in een toenemend vertrouwen in de internationale valuta-verhoudingen, nu deze geregeld waren door het monetair-driehoeksaccord tusschen Engeland, Frankrijk en de Vereenigde Staten, waarbij zich bovendien Nederland, België en Zwitserland aansloten. De opleving op de effectenbeurzen was een verdere stimulans voor vele particulieren, om zich van hun goudbezit te ontdoen en het provenu te investeren in effecten. Deze ontpottingsgolf wordt dan ook gekenmerkt door den aankoop van fondsen in de vroegere goudblok-landen, maar vooral ook in de Vereenigde Staten, waarheen een groot deel van het vrijgekomen goud afvloede.

Deze beweging ebde echter af gedurende de wintermaanden. In den loop van Maart 1937 zette de tweede golf in, welke evenwel een volkomen tegengestelden ondergrond had dan de eerste. Nu was het niet een toenemend vertrouwen, dat tot afstooting van renteloos-liggend goud leidde, maar juist een wantrouwen. Dit wantrouwen was in de eerste plaats een gevolg van de reactie op de New-Yorksche effectenbeurs in het midden van Maart. Hier voegde zich alras een andere, veel belangrijker factor, bij, n.l. de vrees voor verlaging van den goudprijs. Een druk op den koers van den Dollar was hiervan het gevolg.

Pondenkoers in New-York¹⁾.



¹⁾ De grafiek vertoont tweemaal een stijging van den Pondenkoers; de eerste, in April, was het gevolg van de vrees voor verlaging van den goudprijs. In de eerste drie weken van Juli werd de positie van het Pond t.o.v. den Dollar nogmaals versterkt, doordat van Japansche zijde fondsen van New-York naar Londen werden overgeheveld.

Daar men echter verwachtte, dat deze druk niet blijvend zou zijn, ontstond er een groote marge op de New-Yorksche wisselmarkt tusschen contante en termijn Ponden. Nevenstaande grafiek¹⁾ doet zien, welk voordeel het opleverde, om contante Ponden te verkopen en deze weer op termijn terug te koopen. Op deze

¹⁾ Beide grafieken zijn ontleend aan het Federal Reserve Bulletin.

wijze vond dus een sterke goudstroom naar Amerika plaats, zonder dat deze gepaard ging met den aankoop van Amerikaansche fondsen. Integendeel, verschillende Europeesche bezitters van Amerikaansche papieren ontdeden zich hiervan in verband met het ongunstige koersverloop. Hieruit blijkt wel duidelijk het absoluut verschillende karakter der beide ontpottingsgolven.

Opbrengst van Britsche gelden op korten termijn uitgezet in Londen en in New-York¹⁾.



¹⁾ Het voordeel van genoemde termijntransacties werd berekend, door aan te nemen, dat de verkochte Ponden op 3 maanden werden teruggekocht en gedurende deze periode het Dollar-saldo als *renteloos* deposito te New-York werd aangehouden, zooals inderdaad in het algemeen ook het geval was.

Tegen het einde van April kwam er een einde aan de stijging van den Pondenkoers, uitgedrukt in Dollars; de ontpotting hield echter aan, daar het disagio voor Ponden nog bleef voortbestaan. Bovendien ontstond er nu een kapitaalvlucht vanuit Frankrijk, welke fondsen in eerste instantie in Londen terecht kwamen en dus tot de continuatie van den goudstroom naar de Vereenigde Staten bijdroegen.

Het inactieve goudfonds der Vereenigde Staten groeide tusschen het laatst van Maart en de eerste week van Juli met niet minder dan \$ 775 miljoen aan. In totaal schat men de hoeveelheid goud, welke uit particulier bezit is vrijgekomen sedert September 1936 op \$ 1 milliard, terwijl er momenteel dan nog een haast evengroot bedrag opgepot zou zijn. De hoeveelheid opgepot goud op de Londensche markt zal thans wel beneden een half milliard Dollar zijn gedaald.

INGEZONDEN STUKKEN. VOOGDIJBEHEER.

De Heer A. Boon schrijft ons:

In het artikel „Voogdijbeheer”, opgenomen in Uw blad van 28 Juli 1937, is betoogd, dat in het wetsontwerp tot wijziging van het kinderrecht, de taak van De Nederlandsche Bank, t.a.v. de bewaargeving bij haar, op bevel van den Kantonrechter, van toondereffecten, welke aan minderjarigen toebehooren, niet nader is omschreven.

Ik veroorloof mij er de aandacht op te vestigen, dat die bewaargeving nauwkeurig is geregeld bij de wet van 27 Maart 1936 (S. 201), tot overbreugging van de consignatiekas voor het bewaren van effecten aan toonder naar De Nederlandsche Bank, en bij het Koninklijk Besluit van 21 September 1936 (S. 252).

In het wetsontwerp tot wijziging van het kinderrecht zijn mede eenige veranderingen aangegeven, welke die wet op de consignatiekas dient te ondergaan. Niet alleen dat gedeelte van het wetsontwerp tot wijziging van het kinderrecht heeft de schrijver van gemeld artikel in Uw blad blijkbaar over het hoofd gezien, maar zelfs ook het commentaar in de Memorie van Toelichting op de voorgestelde nieuwe artikelen 427 e.v. van het B. W., betreffende het

beheer van den voogd, waarbij de wet op de consignatiekas eveneens is genoemd.

In meer genoemd wetsontwerp worden slechts technische wijzigingen der *bestaande* regeling van gemelde *bijzondere* bewaargeving (consignatie) voorgesteld, zoodat bovendien de grief van den schrijver van „Voogdijbeheer”, dat de particuliere banken niet naast de circulatiebank in het wetsontwerp zijn vermeld, ongegrond is.

ONTVANGEN BOEKEN.

Methoden voor de berekening van het nationale inkomen door Dr. C. P. de Groot (Purmerend 1936, J. Muusses).

Geschreven als dissertatie aan de N.H.H.S. te Rotterdam dankt deze studie haar ontstaan aan een opdracht van de Statistiekcommissie van de Vereeniging voor Belastingwetenschap. Schr. geeft na eenige inleidende paragrafen een indeeling van de verschillende methoden tot berekening, en systematiseert de in verschillende landen plaatsgevonden hebbende onderzoekingen. In hoofdstuk III wordt nagegaan in hoeverre de belastingstatistiek gegevens kunnen verschaffen voor de berekening van het nationale inkomen.

MAANDCIJFERS.

OVERZICHT VAN DEN STAND DER RIJKSMIDDELEN.
Uit. Juli 1937 (in Guldens)

AFDEELING Ia Dir. belastingen.	Kohieren voor den dienst 1937 ¹⁾			
	Totaal bedrag	Bedragen, welke zij teruggeven of anders dan wegens betaling op de koh. afgeschr.	Zuiver bedrag	Zuiver bedrag der kohieren voor den vorigen dienst t.m. dezelfde maand van het vorige jaar ²⁾
Grondbelast. a)	10.344.393	9.604	10.334.789	10.197.395
Inkomst.bel. b)	48.176.021	1.212.264	46.963.757	42.689.622
Vermogensbel. c)	13.165.225	102.918	13.062.307	11.420.651
Verdedig.bel. I	8.057.226	97.430	7.959.796	6.101.560
Bel. v. d. doodehd.	1.412.967	2.502	1.410.465	1.211.232
Totalen...	81.153.832	1.424.718	79.731.114	71.620.460

a) $\frac{1}{4}$ hoofdsom + 20 procenten op de hoofdsom der gebouwde eigendommen. b) Hoofdsom + 60—78 procenten. c) Hoofdsom + 75 procenten.

¹⁾ Voor de belastingen naar inkomen en vermogen bestaan de vermelde bedragen uit $\frac{2}{3}$ gedeelte van het belastingdienstjaar 1937/1938 en $\frac{1}{3}$ gedeelte van het belastingdienstjaar 1936/1937. ²⁾ Voor de belastingen naar inkomen en vermogen bestaan de vermelde bedragen uit $\frac{2}{3}$ gedeelte van het belastingdienstjaar 1936/1937 en $\frac{1}{3}$ gedeelte van het belastingdienstjaar 1935/1936.

AFDEELING Ib Overige middelen.	Juli 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenkomstige periode 1936
Benaming der middelen			
Divid.- en tantiemebel.	8.347.402	15.741.447	6.959.751
Rechten op den invoer	8.169.667	55.782.423	48.763.907
Statistiekrecht	247.565	1.572.554	942.586
Accijns op zout	191.634	1.236.022	1.097.715
Accijns op geslacht	586.173	4.209.451	3.468.875
Accijns op wijn	46.141	1.149.734	1.054.526
Accijns op gedistill.	2.578.825	15.956.459	15.675.197
Accijns op bier	683.046	4.173.785	4.098.409
Accijns op suiker	4.263.920	30.322.560	29.128.053
Accijns op tabak	3.113.984	20.536.271	19.559.436
Bel. op gouden en zilverw.	43.025	308.108	266.289
Omzetbelasting	4.907.884	40.846.883	34.279.875
Couponbelasting	783.807	4.095.371	3.598.292
Recht. en boeten v. zegel	1.348.945	20.899.745	9.484.629
Recht. en boet. v. registr.	1.431.086	10.068.763	5.650.599
Recht. en boet. v. successie, v. overgang bij overlijden en v. schenking	4.759.851	25.453.918	19.779.333
Opbrengst d. loodsgelden	73.207	479.068	320.020
Totalen...	43.717.162	252.832.562	204.127.493

¹⁾ Hieronder begrepen wegens zegelrecht van nota's van makelaars en commissonnairs in effecten, enz. f 765.551 Beursbel.). ²⁾ Id. f 5.752.745.

AFDEELING II. DIENSTJAAR 1936.

Benaming der middelen	Bedrag van de raming	Zuivere opbrengst over het tijdvak van 1 Jan. 1936 tot en met de maand Juli 1937
Grondbelasting. ($\frac{1}{4}$ hoofdsom + 20 procenten op de hoofdsom der gebouwde eigendommen.)	10.125.000	10.160.354
Inkomstenbelasting	74.600.000	69.606.585
Vermogensbelasting	18.375.000	18.621.642
Verdedigingsbel. I	8.000.000	8.456.187
Belasting v. d. doode hand	2.000.000	1.737.632
Divid.- en tantiemebelasting.	13.800.000	13.895.478
Rechten op den invoer	84.000.000	86.243.265
Statistiekrecht	1.600.000	1.813.472
Accijns op zout	2.500.000	1.774.052
Accijns op geslacht	5.000.000	6.335.825
Accijns op wijn	2.000.000	1.950.395
Accijns op gedistilleerd	28.250.000	27.774.046
Accijns op bier	7.000.000	7.166.667
Accijns op suiker	53.000.000	53.189.230
Accijns op tabak	35.000.000	33.810.111
Belast. op gouden en zilverw.	475.000	499.568
Omzetbelasting	60.000.000	62.273.729
Couponbelasting	5.000.000	5.778.104
Rechten en boeten van zegel	18.600.000	19.844.629
Rechten en boeten v. registr.	14.000.000	9.760.351
Rechten en boeten v. successie, v. overgang bij overlijden en v. schenking	40.800.000	38.136.446
Opbrengst der loodsgelden	500.000	635.890
Totalen...	484.625.000	479.463.658

OVERZICHT VAN DE INKOMSTEN TEN BATE VAN HET WERKLOOSHEIDSSUBSIDIEFONDS.

Dienst 1937	Bedrag van raming	Zuiver bedrag kohieren tot en met de maand Juli 1937
Grondbelasting (veertig ten honderd van de hoofdsom wegens gebouwde eigendommen en vijf en twintig ten honderd van de hoofdsom wegens ongebouwde eigendommen)	10.000.000	9.351.056
Personeele belasting (tachtig ten honderd van de hoofdsom naar den eersten, tweeden en derden grondslag)	21.000.000	19.512.393
Gemeentefondsbelasting (vijf en twintig procenten op de hoofdsom)	14.000.000	6.291.658
Vermogensbelasting (twee en twintig procenten op de hoofdsom)	2.025.000	1.279.282
Inkomstenbelasting (tien procenten op de hoofdsom)	4.500.000	2.217.200
Totalen.....	51.525.000	38.651.589

INKOMSTEN TEN BATE VAN HET VERKEERSFONDS.

	Juli 1937	1937	1936
Motorrijtuigenbelasting	1.950.378	14.874.073	14.398.370
Rijwielbelasting	3.618.803	3.718.880	3.824.800
Totalen.....	5.569.181	18.592.953	18.223.170

INKOMSTEN TEN BATE VAN HET GEMEENTEFONDS.

	Dienst 1936/1937 Zuiver bedrag der kohieren tot en met de maand Juli 1937	Zuiver bedrag der kohieren voor den dienst 1935/36 tot en met de zelfde maand van 1936
Gemeente.f.belast. ...	57.534.867	61.386.743
Opc. verm. t. get. v. 50	5.229.704	5.352.186

EMISSIES IN JULI 1937.

Prov. en Gemeentel. Leeningen¹⁾ .. f 10.977.577,50 zijnde:
Nederland
Prov. Gelderland
f 5.569.000²⁾ $3\frac{1}{2}\%$ obl.
a $100\frac{3}{4}\%$.. f 2.086.767,50
Gem. Amsterdam
f 19.936.000³⁾ $3\frac{1}{2}\%$ obl.

a 99¼%	f 398.480,—	
Gem. Gouda		
f 2.000.000 ⁴⁾ 3½% obl.		
a 100%	45.000,—	
Gem. Heerlen		
f 2.765.000 ⁵⁾ 3½% obl.		
a 99¼%	83.087,50	
Gem. Hengelo		
f 1.000.000 ⁶⁾ 3½% obl.		
a 99¾%	993.750,—	
Gem. Renkum		
f 1.467.000 3½% obl.		
a 100%	1.467.000,—	
Gem. Utrecht		
f 5.215.000 3½% obl.		
a 100¼%	5.228.037,50	
Gem. Velsen		
f 606.000 ⁷⁾ 3½% obl.		
a 99¼%	601.455,—	
Gem. Winschoten		
f 1.400.000 ⁸⁾ 3½% obl.		
a 100%	74.000,—	
Bank- en Credietinstellingen ⁹⁾ .		
Scheepvaart-Maatschappijen	f 1.925.000,—	
zijnde:		
Nederland		
Aandeelen:		
Van Nievelt, Goudriaan & Co.'s Stoomvaart Mij. N.V. f 825.000 aand. ¹⁰⁾		
a 150%	f 1.237.500,—	
N.V. Stoomvaart Mij. „Wyklijn” f 625.000 aand. ¹¹⁾ a 110%	687.500,—	
Diversen	2.000,—	
zijnde:		
Nederland		
Obligatiën:		
Mij. tot Expl. v. Onroerende Goed. „Laan van Meerdervoort” f 2.000.000 ¹²⁾ 3½% obl. a 99½%	f 2.000,—	
Tramweg-Maatschappijen	24.000,—	
zijnde:		
Nederland		
Obligatiën:		
Geldersche Tramweg Mij. f 1.050.000 ¹³⁾ 4% obl. a 100%	f 24.000,—	
Kerkelijke Leeningen	5.035,—	
Nederland ¹⁴⁾		

Totaal f 12.933.612,50

⁴⁾ Bovendien conv.: Nederland: Gem. A'dam f 21.912.000 3½% obl. a 99¼%; Gem. Dordrecht f 5.198.000 3½% obl. a 100%; Gem. Eindhoven f 2.475.000 3½% obl. a 99¾%; Gem. Enschede f 8.044.000 3½% obl. a 99½%; Gem. Hengelo f 4.052.000 3½% obl. a 99¼%; Gem. Hengelo f 3.762.000 3½% obl. a 99½%; Gem. Meppel f 1.472.500 3½% obl. a 100%; Gem. Nijmegen f 4.950.000 3½% obl. a 100%; Gem. Rotterdam f 25.972.000 3½% obl. a 99% (van deze leening, groot f 26.620.000 werd f 648.000 uitgesloten t.b.v. Pensioenfonds R.E.T.M.); Gem. Rotterdam f 20.114.000 3½% obl. a 99¼% (van deze leening, groot f 20.740.000 werd f 626.000 uitgesloten t.b.v. Pensioenfonds R.E.T.M.); Gem. Tilburg f 7.007.000 3½% obl. a 99⅞%; Gem. Zwolle f 2.918.000 3½% obl. a 100%.

Noorwegen: Conversie stad Oslo N.Kr. 12.000.000 4½% obl. a 68%.

²⁾ Van de totale leening a f 6.269.000 werd reeds f 700.000 op emissievoorw. geplaatst. Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 3.524.000 voor conversie afgetrokken.

³⁾ Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 19.388.000 voor conversie afgetrokken.

⁴⁾ Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 1.955.000 voor conversie afgetrokken.

⁵⁾ Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 2.675.000 voor conversie afgetrokken.

⁶⁾ Van de totale leening groot f 1.200.000 is reeds f 200.000 op emissievoorwaarden geplaatst.

⁷⁾ Van de totale leening, groot f 1.106.000, is reeds f 500.000 op emissievoorwaarden geplaatst.

⁸⁾ Van de totale leening, groot f 1.900.000, is reeds f 500.000 op emissievoorwaarden geplaatst. Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 1.326.000 voor conversie afgetrokken.

⁹⁾ Conversie N.V. Bank voor Nederlandsche gemeenten f 16.750.000 3½% obl. a 99¼%; Bank van onroerende zaken f 4.500.000 4% obl. a 99½%.

¹⁰⁾ Recht van voorkeur aandeelhouders 1 : 5. Vrije inschrijving a 225%.

¹¹⁾ Recht van voorkeur aandeelhouders 1 : 1.

¹²⁾ Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 1.988.000 voor conversie afgetrokken.

¹³⁾ Van de totale leening, groot f 1.250.000, is reeds f 200.000 op inschrijvingsvoorwaarden geplaatst. Van het netto-provenu is f 1.026.000 voor conversie afgetrokken.

¹⁴⁾ De Kerkelijke Leeningen zijn als volgt onderverdeeld:

		Rente-voet pCt.	Emissie-koers pCt.
R.K. Ver. Kindervacantie- en Herstellingsoord te Egmond a. Zee (conversie f 193.000 vrije inschr. 99½%)	200.000	4	99
St. Augustinusstichting te Utrecht (conversie) (Vrije inschrijving 100%)	250.000	4	99½
St. Jozelgesticht te Beverwijk (conversie)	275.000	4	100
Ver. tot Stichting en inst.h. van kweekscholen op geref. grondsl. t. opleiding van onderwijzers en onderwijzeressen te Rotterdam (conversie)	130.000	4	100
St. Augustinusstichting te Utrecht (conversie)	250.000	4	99½
Ver. v. d. H. Vincentius v. Paulo te Schiedam (conversie)	200.000	4	100

Voorts werd hier te lande de inschrijving opengesteld op een beperkt bedrag Republiek Argentinië a 68½% (in-productie).

Emissies in 1937.

(In Guldens.)

	Obligatiën	Aandeelen.	Totaal	Conversie:
Jan.	2.055.167,50	3.606.372,—	5.661.539,50	194.811,00,—
Febr.	28.354.181,66	2.184.500,—	30.538.681,66	209.449.898,34
Maart	312.227,50	2.568.725,—	2.880.952,50	9.334.000,—
April	2.817.677,50	17.255.930,—	20.073.607,50	46.742.925,—
Mei	85.000,—	2.160.250,—	2.245.250,—	40.436.000,—
Juni	5.967.712,50	3.989.250,—	9.956.962,50	604.708.000,—
Juli	11.008.612,50	1.925.000,—	12.933.612,50	167.746.460,—
	50.600.579,16	33.690.027,—	84.290.606,16	1.273.228.783,34

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

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	15-21 Aug. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	15-21 Aug. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	1937	1936
Tarwe	7.861	1.063.449	621.817	—	17.735	8.311	1.081.184	630.128
Rogge	3.220	156.960	148.832	—	2.875	1.976	159.835	150.808
Boekweit	—	11.184	19.229	—	—	350	11.184	19.649
Maïs	9.532	687.582	491.420	8.738	112.019	104.852	799.601	596.272
Gerst	2.293	177.579	197.426	—	6.689	12.892	184.268	210.318
Haver	169	94.571	62.867	—	3.180	680	97.751	63.547
Lijnzaad	—	120.575	157.538	869	149.477	143.031	270.052	300.569
Lijnkoek	1.495	48.746	34.817	—	—	175	48.746	34.992
Tarwemeel	440	24.400	24.115	196	3.914	6.096	28.314	30.211
Andere meelsoorten	200	24.494	20.396	30	2.753	1.076	27.247	21.472

STATISTIEKEN.

BANK DISCONTO'S.

Ned. Bk. } Disc. Wissels. 2 3 Dec. '36	Lissabon 4 11 Aug. '37
Bel. Binn. Eff. 2 1/2 3 Dec. '36	Londen 2 30 Juni '32
Vrsch. in R.C. 2 1/2 3 Dec. '36	Madrid 5 9 Juli '35
Athene 6 1/4 Jan. '37	N.-York F.R.B. 1 1/2 1 Feb. '34
Batavia 3 1/4 Jan. '37	Oslo 4 7 Dec. '36
Belgrado 5 1 Febr. '35	Parijs 4 3 Aug. '37
Berlijn 4 22 Sept. '32	Praag 3 1 Jan. '36
Boekarest 4 1/2 15 Dec. '34	Pretoria ... 3 1/2 15 Mei '33
Brussel 2 16 Mei '35	Rome 4 1/2 18 Mei '36
Boedapest 4 28 Aug. '35	Stockholm ... 2 1/2 1 Dec. '33
Calcutta 3 28 Nov. '35	Tokio 3.285 7 Apr. '36
Dantzig 4 2 Jan. '37	Weenen 3 1/2 10 Juli '35
Helsingfors 4 3 Dec. '34	Warschau ... 5 26 Oct. '33
Kopenhagen 4 19 Nov. '36	Zwits. Nat. Bk. 1 1/2 25 Nov. '36

OPEN MARKT.

	1937				1936	1935	1914
	21 Aug.	16/21 Aug.	9/14 Aug.	2/7 Aug.			
Amsterdam Partic. disc. Prolong.	1/4	1/4-1	1/4 (2)	1/2-3/4	1/4-3/8	4/8-5	3/8-3/16
Londen Daggeld... Partic. disc.	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1 (3)	1/2-1	1/2-1	1/2-1
Berlijn Daggeld... Maandgeld	2 7/8-3 1/8	2 5/8-3 1/8	2 3/8-7 1/8 (2)	2 1/2-3	2 1/4-3	2 7/8-3 1/4	—
Part. disc.	2 1/2-7 1/8	2 1/2-7 1/8	2 1/2-7 1/8 (2)	2 1/2-7 1/8	2 1/4-7 1/8	2 1/4-3 1/4	—
Warenw...	4-1/4	4-1/4	4-1/4 (2)	4-1/4	4-1/4	4-1/4	—
New York Daggeld (1) Partic. disc.	1	1	1	1	1	1/4	1 1/4-2 1/2

1) Koers van 20 Aug. en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag. 2) 9-13 Aug. 3) 3-7 Aug.

WISSELKOERSEN.

KOERSEN IN NEDERLAND.

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia 1)
17 Aug. 1937	1.81 3/8	9.03 3/4	72.96	6.80 1/2	30.54 1/2	100 1/4
18 " 1937	1.81 3/8	9.04 3/8	72.95	6.80 1/2	30.55	100 5/16
19 " 1937	1.81 3/8	9.04 3/8	72.92 1/2	6.80 1/2	30.55	100 9/16
20 " 1937	1.81 5/16	9.04 1/8	72.93 1/2	6.80 1/2	30.53 1/2	100 1/4
21 " 1937	1.81 1/4	9.04	72.92	6.80 1/2	30.53 1/2	100 1/4
23 " 1937	1.81 1/4	9.04 1/4	72.89	6.80 1/2	30.53	100 1/4
Laagste d.w.1)	1.81	9.03	72.85	6.79 1/2	30.48	100
Hoogste d.w.1)	1.81 3/8	9.05 1/4	73. —	6.90	30.57 1/2	100 3/8
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Weenen *)	Praag 1)	Boekarest 1)	Milaan **)	Madrid **)
17 Aug. 1937	41.66	—	6.32 1/2	—	—	—
18 " 1937	41.65	—	6.32 1/2	—	—	—
19 " 1937	41.65	—	6.32 1/2	—	—	—
20 " 1937	41.64	—	6.32 1/2	—	—	—
21 " 1937	41.63 1/2	—	6.32 1/2	—	—	—
23 " 1937	41.64	—	6.32 1/2	—	—	—
Laagste d.w.1)	41.59	34.25	6.30	1.50	9.60	—
Hoogste d.w.1)	41.70	34.30	6.35	1.55	9.62 1/2	—
Muntpariteit	48.003	35.007	7.371	1.488	13.094	48.52

Data	Stock-holm *)	Kopen-hagen *)	Oslo *)	Hel-sing-fors 1)	Buenos-Aires 1)	Mon-treal 1)
17 Aug. 1937	46.60	40.35	45.42 1/2	4. —	55	1.81 1/16
18 " 1937	46.65	40.37 1/2	45.45	4. —	55	1.81 1/4
19 " 1937	46.65	40.40	45.47 1/2	4. —	55	1.81 1/4
20 " 1937	46.62 1/2	40.37 1/2	45.42 1/2	4. —	55	1.81 1/4
21 " 1937	46.62 1/2	40.37 1/2	45.45	4. —	55	1.81 1/4
23 " 1937	46.62 1/2	40.37 1/2	45.42 1/2	4. —	55	1.81 1/16
Laagste d.w.1)	46.55	40.30	45.35	3.97 1/2	54 1/2	1.80 1/2
Hoogste d.w.1)	46.70	40.42 1/2	45.50	4.02 1/2	55 1/2	1.81 3/8
Muntpariteit	66.671	66.671	66.671	6.266	95 3/4	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.)
17 Aug. 1937	4,98 3/4	3,75 3/8	40,23	55,15
18 " 1937	4,99 1/4	3,75 3/8	40,23	55,19
19 " 1937	4,99	3,75 3/8	40,23	55,18
20 " 1937	4,98 5/16	3,75 3/8	40,23 1/2	55,18 1/2
21 " 1937	4,99	3,75 3/8	40,23 1/2	55,18
23 " 1937	4,98 1/16	3,75 1/4	40,22	55,19
24 Aug. 1936	5,03 1/32	6,58 1/16	40,22 1/2	67,90
Muntpariteit..	4,86	3,90 3/8	23,81 1/4	40 3/8

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	7 Aug. 1937	14 Aug. 1937	16/21 Aug. 1937 Laagste	1937 Hoogste	21 Aug. 1937
Alexandrië..	Piast. p. £	97 1/2	97 1/2	97 3/8	97 3/8	97 1/2
Athene	Dr. p. £	547 1/2	547 1/2	540	555	547 1/2
Bangkok...	Sh. p. tical	1/10 1/2	1/10 1/2	1/10 1/2	1/10 1/2	1/10 1/2
Budapest 1)..	Pen. p. £	25 1/2	25 1/2	24 3/4	25 3/8	25 1/2
Buenos Aires	p. pesop. £	16.46	16.48 1/2	16.46	16.58	16.52 1/2
Calcutta	Sh. p. rup.	1/6 1/2	1/6 1/2	1/6 3/32	1/6 5/32	1/6 1/8
Istanbul ..	Piast. p. £	620	620	620	621	621
Hongkong ..	Sh. p. \$	1/2 29/32	1/2 29/32	1/2 29/32	1/2 29/32	1/2 29/32
Kobe	Sh. p. yen	1,103 5/64	1/2	1,103 5/64	1,103 5/64	1/2
Lissabon	Escu. p. £	110 3/16	110 3/16	110	110 3/16	110 3/16
Mexico	\$ per £	18	18	17 1/2	18 1/2	18
Montevideo *)	d. per £	28	28 1/2	27 3/4	28 3/4	28 1/4
Montreal ...	\$ per £	4.98 3/8	4.98 1/2	4.98	4.99 3/8	4.98 3/8
Rio d. Janeiro	d. per Mil.	37 3/32	31 1/64	3	3 3/16	3 1/16
Shanghai ..	Sh. p. \$	1/2 1/2	1/2 5/16	1/1 3/4 (6)	2 1/2 (6)	1/2 3/16
Singapore ..	id. p. \$	2/4 3/32	2/4 5/32	2/4 1/16	2/4 1/4	2/4 5/32
Valparaiso *)	\$ per £	128	128	128	130	130
Warschau ..	Zl. p. £	26 3/8	26 3/8	26 1/8	26 3/8	26 3/8

1) Offic. not. 10 Dec. 16 1/2. 2) Offic. not. 15 laten, gem. not., welke imp. hebben te betalen 10 Dec. 16.12. 3) Offic. not. 19 Mei 39 7/8; 12 Aug. 39 13/16; 17 Aug. 39 7/8; 18 Aug. 39 13/16. 4) Id. 11 Mrt. 1935 4 1/4. 5) 90 dg. Vanaf 28 Aug. laat 'e export' notering. 6) Geen not. op 18 Aug.

ZILVERPRIJS

17 Aug. 1937..	20 " 1937..	17 Aug. 1937....
17 Aug. 1937..	20 " 1937..	17 Aug. 1937....
18 " 1937..	19 15/16	18 " 1937....
19 " 1937..	19 15/16	19 " 1937....
20 " 1937..	21 15/16	20 " 1937....
21 " 1937..	19 15/16	21 " 1937....
23 " 1937..	19 3/16	23 " 1937....
24 Aug. 1936..	19 3/16	24 Aug. 1936....
27 Juli 1914..	24 5/16	27 Juli 1914....

GOUDPRIJS 3)

17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....
17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....
17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....
17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....
17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....
17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....
17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....
17 Aug. 1937....	18 " 1937....	19 " 1937....	20 " 1937....	21 " 1937....	23 " 1937....	24 Aug. 1936....	27 Juli 1914....

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

STAND VAN 's RIJKS KAS.

Vorderingen.	7 Aug. 1937	14 Aug. 1937
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederlandsche Bank	f 81.104.932,10	f 87.758.455,27
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten Voorschot op ult. Juli (resp. Juni) 1937 a/d. gemeent. verstr. op a. haar uit te keeren hoofds. der pers. bel., aand. in de hoofds. der grondbel. en der gem. fondsbel., alsmede op. op die belastingen en op de vermogensbelasting Voorschotten aan Ned.-Indië	" 217.623,37	" 45.807,90
Idem aan Suriname	" —	" 20.228.366,86
Kasvord. weg. credietverst. afh. buitenl. Daggeldleeningen tegen onderpand ..	" 11.547.502,29	" 11.559.740,31
Saldo der postrek. v. Rijkscomptabellen Vord. op het Alg. Burg. Pensioen f. 1) ...	" 106.050.664,82	" 106.097.739,66
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) ...	" 38.848.038,50	" 34.572.220,90
Verstr. ten laste der Rijksbegr. kasgeldleeningen aan gemeenten (saldo) ...	" 4.143.597,97	" 4.425.982,81

Verplichtingen

Voorshot door De Ned. Bank ingev. art. 16 van haar octrooi verstrekt	14 Aug. 1937	21 Aug. 1937
Schatkistbiljetten in omloop	f 275.201.000,—	f 275.089.000,—
Schatkistpromessen in omloop	" 3.200.000,—	" 3.200.000,—
Zilverbons in omloop	" 1.108.273,50	" 1.107.886,50
Schuld op ult. Juli (resp. Juni) '37 aan de gem. weg. a. h. uit te keeren hoofds. d. pers. bel., aand. i. d. hoofds. d. grondb. e. d. gem. fonds. alsmede op die bel. en op de vermogensbelasting ..	" —	" —
Schuld aan Curaçao 1)	" 2.361.307,19	" 7.125.840,18
Schuld aan het Alg. Burg. Pensioen f. 1) ..	" 1.857.355,56	" 1.913.048,05
Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank ..	" 39.359.201,35	" 14.083.524,81
Belegde kasmiddelen Zelfbesturen ...	" 151.234.324,30	" 159.825.401,42
Voorshot van de Javasche Bank ...	" 15.000.000,—	" 15.000.000,—
Id. aan diverse instellingen 1)	" 115.526.818,51	" 118.138.132,29

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

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

Vorderingen: 1)	14 Aug. 1937	21 Aug. 1937
Saldo Javasche Bank	f —	f —
Saldo b. d. Postchèque- en Girodienst	" 179.000,—	" 250.000,—
Verplichtingen:		
Voorshot 's Rijks kas e. a. Rijksinstell.	" 20.228.000,—	" 15.824.000,—
Schatkistpromessen in omloop	" 7.000.000,—	" 7.000.000,—
Schatkistbiljetten in omloop	" —	" —
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds.	" 1.914.000,—	" 1.914.000,—
Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank ..	" 1.071.000,—	" 1.227.000,—
Belegde kasmiddelen Zelfbesturen ...	" 500.000,—	" 500.000,—
Voorshot van de Javasche Bank ...	" 906.000,—	" 811.000,—
1) Betaalmiddelen in 's Lands Kas op 17 Juli 1937 f 29.096.000,—.		

SURINAAMSCH-BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Metaal	Circulatie	Andere opeischb. schulden	Discont.	Div. rekening
10 Juli 1937..	626	1.152	532	634	1.416
3 " 1937..	625	1.212	493	638	1.422
26 Juni 1937..	646	1.253	480	646	1.397
19 " 1937..	646	1.097	480	651	1.372
12 " 1937..	687	1.146	501	652	1.373
1 Juli 1914..	645	1.100	560	735	396

1) Sluftp. der activa.

NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 23 Aug. 1937.

Activa.			
Binnenl. Wis- (Hfdbk. f 11.974.234,27 sels, Prom. „ 437.155,94 enz. in disc. Ag. sch. „ 496.311,08	f	12.907.701,29	
Papier o. h. Buitenl. in disconto	„	—	
Idem eigen portef. f 2.526.000,—			
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel. „	„	2.526.000,—	
Beleeningen (Hfdbk. f 144.254.420,27 ¹⁾ incl. vrsch. „ 3.640.393,72 in rek.-crt. Ag. sch. „ 29.562.961,74 op onderp.)	f	177.457.775,73	
Op Effecten	f	175.881.694,92 ¹⁾	
Op Goederen en Spec. „	„	1.576.080,81	177.457.775,73 ¹⁾
Voorschotten a. h. Rijk	„	—	
Munt, Goud	f	113.607.470,—	
Muntmat., Goud ..	„	1.152.275.487,23	
	f	1.265.882.957,23	
Munt, Zilver, enz. „	„	19.712.412,49	
Muntmat., Zilver ..	„	—	1.285.595.369,72 ¹⁾
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfonds	„	41.911.809,81	
Gebouwen en Meub. der Bank	„	4.600.000,—	
Diverse rekeningen	„	8.767.175,31	
Staat d. Nederl. (Wet v. 27/5/32, S. No. 221)	„	10.193.915,19	
	f	1.543.959.747,05	
Passiva.			
Kapitaal	f	20.000.000,—	
Reservefonds	„	4.338.707,82	
Bijzondere reserve	„	6.600.000,—	
Pensioenfonds	„	11.128.960,57	
Bankbiljetten in omloop	„	821.968.080,—	
Bankassignatiën in omloop	„	13.965,78	
Rek.-Cour. (Het Rijk f 85.389.549,78 saldo's: { Anderen „ 592.696.777,74	„	678.086.327,52	
Diverse rekeningen	„	1.823.705,36	
	f	1.543.959.747,05	
Beschikbaar metaalsaldo	f	685.494.820,35	
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is	„	1.713.737.050,—	
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..... —

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud		Circulatie	Andere opsch. schulden	Beschikk. metaalsaldo	Dekking pers. perc.
	Munt	Muntmat.				
23 Aug. '37	113607	1.152.275	821.968	678.100	685.495	84,4
16 „ '37	113607	1.152.275	821.886	681.099	684.308	84,2
25 Juli '14	65.703	96.410	310.437	6.198	43.521	54

Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkist-promessen rechtstreeks	Beleeningen	Papier op het buitenl.	Diverse rekeningen ¹⁾
23 Aug. 1937	12.908	—	177.458	2.526	8.767
16 „ 1937	13.086	—	180.112	2.526	8.850
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

¹⁾ Onder de activa.

JAVASCHE BANK.

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opsch. schulden	Beschikk. metaalsaldo
21 Aug. '37 ¹⁾	132.510	—	198.640	72.040	24.238
14 „ '37 ²⁾	132.500	—	200.530	70.200	24.208
24 Juli 1937	116.574	16.795	194.739	72.943	26.296
17 „ 1937	116.574	16.074	197.422	74.926	23.708
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.834	4.842

Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaalb.	Disconto's	Beleeningen	Diverse rekeningen ¹⁾	Dekking pers. perc. tage
21 Aug. '37 ¹⁾	4.480	78.790	—	68.310	49
14 „ '37 ²⁾	4.580	78.420	—	68.600	49
24 Juli 1937	5.362	11.412	54.360	64.781	50
17 „ 1937	5.069	11.668	53.737	72.045	49
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

¹⁾ Sluitpost activa. ²⁾ Cijfers telegrafisch ontvangen.

BANK VAN ENGELAND.

Data	Metaal	Bankbilj. in circulatie	Bankbilj. in Banking Departm.	Other Securities Disc. and Advances	Securities
18 Aug. 1937	327.776	490.975	35.432	6.187	21.629
11 „ 1937	327.628	497.867	28.539	5.907	20.340
22 Juli 1914	40.164	—	29.317	—	33.633

Data	Gov. Sec.	Public Depos.	Other Deposits		Reserve	Dekking pers. 1)
			Bankers	Other Accounts		
18 Aug. '37	107.137	28.540	88.500	36.531	36.801	24,0
11 „ '37	111.130	19.036	93.574	36.363	29.761	20,0
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.	Wissels	Waarv. op het buitenl.	Beleeningen	Renteloos voorschot v. d. Staat
12 Aug. '37	55.717	425	16	10.367	898	5.764	3.200
5 „ '37	55.717	421	16	10.758	899	6.328	3.200
23 Juli '14	4.104	640	—	1.541	8	769	—

Data	Bons v. d. zelfst. amort. k.	Diversen ¹⁾	Circulatie	Rekg. Courant		
				Staat	Zelfst. amort. k.	Particulieren
12 Aug. '37	5.637	2.948	88.905	85	2.158	14.423
5 „ '37	5.641	3.096	89.604	166	2.173	14.621
23 Juli '14	—	—	5.912	401	—	943

¹⁾ Sluitpost activa.

DUITSCHER RIJKSBANK.

Data	Goud	Daarvan bij buitenl. circ. banken ¹⁾	Devezen als gouddekking geldende	Andere wissels en cheques	Beleeningen
15 Aug. 1937	69,3	19,5	6,0	4.870,9	30,2
7 „ 1937	69,1	19,4	5,9	4.988,0	25,2
30 Juli 1914	1.356,9	—	—	750,9	50,2

Data	Effecten	Diverse Activa ²⁾	Circulatie	Rekg.-Crt.	Diverse Passiva
15 Aug. 1937	104,2	709,3	4.756,2	625,1	250,9
7 „ 1937	104,2	697,4	4.866,6	593,0	248,8
30 Juli 1914	330,8	200,4	1.890,9	944,—	40,0

¹⁾ Onbelast. ²⁾ w.o. Rentenbankscheine 15, 7 Aug., resp. 20, 20 mill.

NATIONALE BANK VAN BELGIË (in Belga's).

Data 1937	Goud Munt en metaal	Munt en diversen	Binnen- en buitenlandse wissels	Beleeningen op Belgische Staatsfondsen	Voorschot aan den Staat	Overheidsfondsen	Circulatie	Rekg. Crt.	
								Schatkist	Partic.
19 Aug.	3.589	43	1.355	33	152	40	4.409	139	656
12 „	3.601	41	1.361	35	152	40	4.442	107	673

FEDERAL RESERVE BANKS.

Data	Goudvoorraad			Wissels		
	Totaal bedrag	Goudcertificaten ¹⁾	„Other cash“ ²⁾	In herdisc. v. d. member banks	In de open markt gekocht	
11 Aug. '37	8.843,2	8.832,4	306,9	16,7	3,1	
4 „ '37	8.843,2	8.833,4	312,3	15,4	3,1	

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F. R. Notes in circulatie	Totaal Deposito's	Gestort Kapitaal	Goud-Dekking pers. 3)	Algem. Dekking pers. 4)
11 Aug. '37	2.526,2	4.228,0	7.260,9	132,5	79,6	—
4 „ '37	2.526,2	4.222,0	7.264,6	132,4	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 opschbare 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.	Disconto's en beleen.	Beleggingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal deposito's	Waarvan time deposits
4 Aug. '37	43	9.908	12.470	5.089	26.208	5.244
28 Juli '37	32	9.784	12.499	5.231	26.352	5.268

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