

# 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

23<sup>e</sup> JAARGANG

WOENSDAG 19 JANUARI 1938

No. 1151

COMMISSIE VAN REDACTIE:

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

Th. van Luytelaer (waarnemend Redacteur-Secretaris).

Redactie-adres: Pieter de Hoehweg 122, Rotterdam-West.

Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigeplaatweg.

Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

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

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

INHOUD:

	Blz.
DE STAATSCONVERSIELEENING door C. A. Klaasse ....	40
Het verslag der Verzekeringskamer over het jaar 1936 door Prof. Dr. A. O. Holwerda .....	41
De toekomst van het zilver door Mr. W. J. L. van Es	42
Enkele opmerkingen over economische betekenis en rentabiliteit van het luchtverkeer, in het bijzonder ten aanzien van de K.L.M. door Mr. O. W. S. Josephus Jitta .....	45
AANTEKENINGEN:	
Het Chineesch-Japansch conflict en de economische toestand in China .....	48
MAANDLIJFERS:	
Emissies in December 1937 .....	49
ONTVANGEN BOEKEN .....	50
Statistieken:	
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten .....	51, 54
Groothandelsprizen .....	52-53

GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

Op de wisselmarkt is in de verslagweek de aandacht volkomen in beslag genomen door de bewegingen van den Franschen Franc, zoowel op de contante als op de termijnmarkt. In het begin van de week leidde, na geruimen tijd van sterke druk op deze valuta en zeer omvangrijke interventie van het Fransche Egalisatiefonds, de situatie eindelijk tot een belangrijke inzinking, ook van den contanten koers. Men kreeg den indruk, dat het Egalisatiefonds voor een groot deel was uitgeput. De Fransche regeering hoopte door een vertrouwensvotum, waarin de handhaving van het vrije monetaire verkeer werd ingelascht, den voortdurenden verkoopsdrang van Francs te stuiten, maar de discussies daarover leidden tenslotte tot den val van het kabinet. Het is niet heeemaal onbegrijpelijk, dat de socialisten meer en meer voor een deviezencontrole zijn gaan voelen, omdat het overduidelijk is, dat de constante druk op de valuta in de allereerste plaats een uitvloeisel is van kapitaalvlucht. Maar de regeering-Chautemps, die bij monde van Bonnet herhaalde malen trouw aan de monetaire vrijheid had betoogd, kon op dat punt haar politiek niet wijzigen.

Merkwaardigerwijze is het juist de kans op instelling van deviezenrestricties geweest, die na den val van het kabinet telkens den koers van den Franc steunde, doordat baissiers zich door die kans lieten overhalen tot dekking van hun posities. Nadat Donderdag de koers tot 5.82½ was ingezakt, volgde Vrijdag een vrij scherp herstel tot bijna 6,—. De drie-maandstermijn, die Donderdag een disagio van 45 cts. had getoond, daalde Vrijdag tot 35 cts. De toekomstverwachtingen van den Franc zijn in den laatsten tijd zuiver de speelbal van de speculatie geworden, elke basis van koopkrachtspareit of iets van dien aard is daaraan ontnomen. De slappe houding van verschillende opeenvolgende Fransche regeeringen ten aanzien van het monetaire probleem heeft elk vertrouwen weggenomen. En juist omdat elke reële basis voor de koersverhoudingen ontbreekt, lijkt het niet ondenkbaar, dat de komende regeering toch haar toevlucht zou nemen tot een beperkte deviezencontrole. Neemt men uit het wisselverkeer de abnormale kapitaalsposten weg dan blijven de loopende posten over en dan kan er althans eenige reële basis zijn om een natuurlijk niveau voor den wisselkoers na voelen en tasten te vinden.

Overigens heeft de markt alle begeleidende anomalieën, die gepaard gaan aan een krachtige speculatieve tendens als bijv. groote agio's voor ééndagslevering enz., weer vertoond. In het begin van de nieuwe week daalde eerst de koers weer tot circa 5.90, toen men vernam van kabinetsformatie door Léon Blum, terwijl toen Chautemps opnieuw formatie-opdracht ontving, de markt weer gunstig reageerde. Het merkwaardige daarbij is, dat deze fluctuaties weer in de eerste plaats waren ingegeven door de in verband met den regeeringsmeerderheidsopbouw verwachte longrun-tendens voor den Franschen financieelen toestand, en niet rekening hielden met de contra-tendens in verband met eventuele deviezencontrole.

Voor het overige gaf de deviezenmarkt in het geheel geen bijzondere factoren te zien. Ons Egalisatiefonds opereerde slechts op beperkte schaal.

De geldmarkt bleef geheel onveranderd. De beleggingsmarkt was als geheel vast van toon, nu de onzekerheid inzake de staatsconversie tot het verleden behoort.

## DE STAATSCONVERSIELEENING.

In de laatste jaren zijn de staatsconversies telkens onderwerp geweest van zeer langdurige sondering van de markt en overweging van de modaliteiten. Dit geldt althans voor de groote conversie van 1934 ad 900 millioen, waaruit de 4 pCt. leening van dat jaar is voortgesproken en voor de juist aangekondigde operatie ad bijna 1700 millioen, waarmee een novum in de geschiedenis onzer staatsleeningen is gecreëerd, t.w. de „gestaffelde rente”, die wel enkele schuchtere voorgangers heeft gehad (o.a. een pandbrief), maar die hiermee tot een principe is verheven.

De leening van 1934 heeft een nog veel langduriger groeiperiode meegemaakt dan de onderhavige. Reeds in 1931 of begin 1932 had men toenmaals de conversie kunnen tot stand brengen, maar telkens werd men teruggehouden door de onzekerheid van de markt in verband met de toen bij tusschenpoozen opkomende Guldensangst. Toen tenslotte in 1934 de markt rijp was voor den grooten stap heeft men wekenlang in het onzekere gezeten of de leening een 4 pCt. of een 3½ pCt. rentetype zou dragen. Men was algemeen van opinie dat een 3½ pCt. leening kans van slagen had, maar tenslotte koos de Regeering de veiligste weg, het 4 pCt. type.

Ook dit keer heeft de conversie geruimen tijd van vooroverweging gekost. Reeds een jaar lang sluiten gemeenten en provincies 3½ pCt. leeningen, maanden geleden deed het 3 pCt. rentetype reeds zijn intrede op de beleggingsmarkt, zij het aanvankelijk alleen nog voor kortlopende leeningen, maar met voortdurend stijgenden gemiddelden looptijd. In dit laatste tijdvak heeft de Regeering, wellicht mede om de markt te peilen, de groote Indische conversieleening uitgegeven. Van die leening kan men in tegenstelling tot de beide andere conversie-operaties, hierboven genoemd, juist niet zeggen dat de markt eerst degelijk gesondeerd is. Hier is men wat driester te werk gegaan.

Terwijl als regel de Staat bij ons als principe heeft gehad om met een leening, althans met één van zoo grooten omvang als de Indische conversieleening, nimmer te experimenteren op het absorptievermogen van de markt, maar hoogstens aansluiting te zoeken aan het niveau, dat zich aldaar heeft gevormd, werd met de onderhavige Indische leening dit conservatisme eenigszins prijsgegeven. Men ging wel niet zoover de marktrente iets te „overtrekken”, maar veel scheelde het nog niet. Destijds was het 3 pCt. rentetype alleen nog maar voor vrij kortlopende leeningen toegepast, niet voor een normale langlopende. En het resultaat is dan ook geweest, dat eenige honderden millioenen van deze emissie niet dadelijk werden geplaatst, terwijl ook het geleidelijk uitslijten na de emissie niet al te vlot verliep.

\* \*

Uit dit voorbeeld heeft de Regeering leering getrokken. Een van de voornaamste oorzaken van het minder gunstige resultaat van de Indische leening was het feit, dat de meeste groote beleggers, uit de categorie der „beroepsbeleggers”, verzekeringmaatschappijen, spaarbanken enz. niet met de conversie hebben „meegedaan”. Deze aversie van de bedoelde groep tegen de daling van den rentevoet is reeds meer, dan een jaar oud. Toen het 3½ pCt. rentetype zijn intrede op de markt deed, hebben aanvankelijk verscheiden spaarbanken en verzekeringmaatschappijen ook niet meegedaan.

Nu is men zich er in den betrokken bedrijfstak natuurlijk van bewust geweest, dat het niet mogelijk zou zijn om het natuurlijk verloop van de rente tegen te gaan en dat de mogelijkheid om op andere objecten meer rente te maken, maar van heel korten duur zou zijn. Het streven dat bij deze beleggers ontstond, om de portefeuille hypothecaire vorderingen een ruimer plaats in de beleggingen in te ruimen, was

dan, ook wellicht niet in de eerste plaats op het rendement gericht, maar op de uitschakeling van balanskoersverliezen, enerzijds en anderzijds op de mogelijkheid om bij stijgenden rentevoet daaryan te kunnen profiteren.

De opvatting dat de rente, die zich in de laatste jaren op onze kapitaalmarkt heeft ontwikkeld, abnormaal laag is en dat binnen afzienbaren tijd een ommekeer in de tendens moet intreden, is vrij algemeen. Het is de vraag of men bij de beoordeeling van den huidige rentevoet niet te veel de oorlogsche en naoorlogsche periode als uitgangspunt aanneemt. De kapitaalvernietiging die toen plaats vond, heeft een tiental jaren lang de kapitaalvraag over de heele wereld abnormaal hoog doen zijn, en het is dus geenszins logisch de toen geldende rentevoet als normaal aan te nemen. Veeleer zou men een vergelijking kunnen trekken met de situatie eind vorige en begin deze eeuw. En dan is het huidige rentepeil heelemaal niet bijzonder laag. Natuurlijk is het alleszins mogelijk, dat een nieuwe oorlog de ontwikkeling van na 1914 weer zal doen herleven, terwijl ook de bewapening op zichzelf reeds een omvangrijke kapitaalvraag schept, maar de invloed van deze laatste moet niet overschat worden, waar uit anderen hoofde de kapitaalbehoefte zoo bedroevend klein is.

\* \*

Hoe dit zij, de algemeene opinie was nu eenmaal dat er een groote kans is, dat binnen eenige jaren de rentevoet weer omhoog zal gaan. Dit leidde tot de uitgesproken voorkeur voor kortlopende beleggingen, waarvoor men met een zeer lage rente genoegen nam. Het sterkst was de aversie tegen laagrentende lange leeningen, zooals gezegd, waar te nemen bij verzekeringmaatschappijen, spaarbanken, e.d. Daarbij was wellicht de overweging, dat men bij stijging van den rentevoet wilde meeprofitereen van den ommekeer in de tendens nog niet eens hoofdzaak, hoewel ook in dat opzicht natuurlijk een hypotheekbelegging voordeel bood.

Maar veel zwaarder woog waarschijnlijk de overweging, dat bij stijging van de kapitaalrente de koers van obligatiën met lage rente aan belangrijke verliezen onderhevig zou zijn, hetgeen op de balansen der betrokken ondernemingen zeer ongunstigen invloed zou uitoefenen. Dit koersrisico was een zeer belangrijke factor in het complex der overwegingen van de betrokken groep. Terwijl de spaarbanken desnoods dit probleem nog konden oplossen door de zgn. „wetenschappelijke balans” op grond van de bekende beleeningsregeling, was dat voor verzekeringmaatschappijen ten eenen male uitgesloten.

De bedoelde beleggersgroep is voor onze markt, ook voor staatsleeningen, ongetwijfeld een factor waarmee terdege rekening moet worden gehouden. Weliswaar is de mogelijkheid van verschuiving van effectenbelegging naar andere investeringen op den duur vrij beperkt, zoodat tenslotte ook deze beleggers wellicht gezwich zouden zijn voor de overmacht, wanneer de Regeering niet tot overleg bereid was geweest.

Maar het voorbeeld van de Indische leening had toch geleerd dat men beter kon trachten te streven naar een compromis, waarin tegemoet gekomen werd aan de bezwaren als bovenomschreven. Wellicht heeft daarbij ook in den laatsten tijd meer en meer geuite algemeene critiek op het stelsel van eenzijdige bevoordeeling van den geldnemer bij obligatieleeningen een rol gespeeld. Immers door in de leeningsvoorwaarden steeds de mogelijkheid van vervroegde aflossing op te nemen, zijn alle kwade kansen van het renteverloop voor den geldgever, terwijl de slechte den geldnemer onbeïnvloed laten. De geldnemer kan ten allen tijde de leening terugbetalen wanneer de rentevoet zich te zijnen gunste ontwikkelt, maar omgekeerd heeft de geldgever nimmer het recht om de

leening op te zeggen wanneer de rente in zijn voordeel verandert.

Nu is het inderdaad niet wel doenlijk in dit verband pariteit van de rechten van geldnemer en geldgever te verkrijgen, omdat de geldnemer zich, zonder den financiële opzet van zijn schuldbetaling in gevaar te brengen, geen opzegbare leeningen kan permitteren. Het principe bij het aangaan van leeningen is, dat men de aflossing uit den gewonnen dienst, dus uit de inkomsten kan bestrijden; was er mogelijkheid tot opzegging door den geldgever, dan is men voor de aflossing aangewezen op de kans om nieuw geld op te nemen. En dat wordt terecht te riskant als basis voor de financiering geacht.

In de onderhavige oplossing heeft men nu een aanvaardbaren middenweg: wanneer de rente stijgt, krijgt na een zeker aantal jaren inderdaad de geldnemer een hogere rente. Hij blijft weliswaar in zoverre achterliggen bij den geldgever, dat geen volledige aanpassing aan de te elker tijd geldende rente mogelijk is, maar er is althans een tegemoetkoming, waardoor, wanneer inderdaad de rente stijgt, de koersdaling dezer waarden geringer zal zijn. Feitelijk zou men kunnen zeggen, dat men het compromis in dezen vorm heeft gevonden, dat een tienjarige leening werd aangegaan, met de optie tot verlenging door den geldnemer, echter tegen  $\frac{1}{2}$  pCt. hogere rente. Daarbij is het zeer goed denkbaar dat de uitkomsten voor den Staat zeer gunstig zullen zijn.

Blijft de rentevoet op het huidige niveau of daalt deze, dan zal de hogere rente nimmer betaald behoeven te worden, en heeft men thans het kapitaal op voordeliger voorwaarden gekregen dan zonder deze modaliteit inzake rentestijging mogelijk ware geweest. Zoowel crediteur als debiteur zijn dus gebaat, en het lijkt dan ook geenszins onmogelijk dat het principe van de gestaffelde rente school zal maken.

\* \* \*

Een tweetal punten verdienen in verband met de nieuwe uitgifte nog de aandacht: de aflossing en de kwestie van het bezit in handen van Rijksfondsen.

In de laatste jaren is er steeds de tendens geweest om bij conversie den looptijd te verlengen, en de aflossing over een langer tijdvak te verdeelen. Bij deze leening is met dit streven gebroken. De stijging van de aflossing die daarvan het gevolg is, drukt vooral in de eerste jaren zwaar, omdat van de geconverteerde leeningen enkele in annuïteiten werden afgelost. Maar in de eerste jaren is ook de rentebesparing het grootst!

Men heeft wel de stelling verdedigt, dat obligatiën in het bezit van Rijksfondsen niet geconverteerd moeten worden, omdat de besparing alleen schijn is, wijl het rendement, dat de fondsen minder ontvangen dan dat waarop de kapitaliseering is gebaseerd, toch door den Staat moet worden bijgepast.

Dit punt is niet zonder beteekenis, vooral nu in de laatste jaren, wat de bijdragen van den Staat in de fondsen betreft, de begroting nogal eens toepassing van het systeem van opschuiving heeft getoond. Maar tenslotte gaat het hier om een vraagstuk dat meer formeel dan materiele beteekenis heeft, waarbij op allerlei manieren correcties mogelijk zijn.

Men krijgt den indruk, dat met de voorwaarden der onderhavige leening de Regeering een welkom compromis heeft gevonden, waardoor tegemoet gekomen wordt aan de bezwaren van vele beleggers, vooral ook uit de groep „beroepsbeleggers”, terwijl anderzijds de voordeelen voor de schatkist juist door de gedane concessie voor het moment het grootst zijn.

C. A. Kl.

## HET VERSLAG DER VERZEKERINGSKAMER OVER HET JAAR 1936.

Wanneer in tijden als deze, waarin het aspect der dingen in zoo korten tijd vaak zoo radicaal kan veranderen, men met betrekking tot een of ander bedrijf of bedrijfsgroep begin 1938 over de cijfers van 1936 beschikt, is dit historie. Dit geldt bovenal van het levensverzekeringsbedrijf, waar de ondernemingen individueel alreeds in de eerste maanden van het jaar hun zoo uitvoerige jaarverslagen over het afgelopen jaar doen verschijnen. Nieuws kan derhalve het verslag der Verzekeringskamer over het jaar 1936 ons niet meer brengen, hoogstens een bevestiging van wat wij alreeds lang wisten, namelijk: dat 1936 voor het levensverzekeringsbedrijf een goed jaar is geweest.

Toch kan zulk een bezinning achteraf z'n nut hebben, vooral als men bedenkt, dat de Verzekeringskamer haar verslag over 1936 practisch in de tweede helft van 1937 schreef, en dus datgene wat zij schrijft en vooral de wijze waarop zij schrijft onder invloed moet staan van wat deze Kamer over het verloop van zaken in 1937 al reeds weet. De uiterst tevreden en welhaast optimistische toon van haar verslag doet dus voor het zoo juist beëindigde jaar 1937 het beste verwachten.

Inderdaad wijst alles wat men thans al reeds van 1937 weet erop, dat de ontwikkeling van het levensverzekeringsbedrijf zich langs dezelfde lijnen van geleidelijkheid heeft voortbewogen als in 1936. De gestadig teruglopende marge, die er in de rente der beleggingen schuilt, tracht men in te halen, deels door uitbreiding van het bedrijf en dus absolute vergroting van de overige marges die er in het bedrijf en in de premie schuilen, deels ook door verhoging van het niveau dezer premien zelve.

Het rendabel beleggen is ongetwijfeld ook voor de levensverzekeraars veel moeilijker geworden, doch het beleggen is maar een deel van het bedrijf; men staat gelukkig op méér beenen dan dit ééne. Aan dit alles geeft het verslag der Verzekeringskamer uiting. De zeer vele doch zeer technische gegevens, welke men daarin aantreft, zullen den doorsnee buitenstaander echter maar matige belangstelling inboezemen. Deze gaan wij dus hier voorbij, mede omdat daarover ook weinig nieuws te vertellen valt. Wij willen hier volstaan met het noemen van enkele financiële gegevens.

De extra-reserven van alle bedrijven tezamen steigen in 1936 van rond 80 miljoen tot ruim 100 miljoen; bij een belegde premiereserve van rond 1 miljard is dat inderdaad een mooi cijfer. Daarbij komt, dat de premiereserve zelve in 1936 extra versterkt werd met een bedrag van meer dan 10 miljoen, omdat men, de eene maatschappij in wat sneller tempo dan de andere, geleidelijk aan de vroegere 4 pCt.-basis voor de berekening dier reserve verlaet voor een  $3\frac{1}{2}$  pCt.-basis. Deze aanzienlijke versterking van het bedrijf is voor een belangrijk deel natuurlijk te danken aan de in 1936 geboekte koerswinst op de effectenportefeuilles.

De beleggingspolitiek der levensverzekeraars tot en met het jaar 1936 wordt het best geïllustreerd door het hierbij afgedrukte staatje van de verdeling der beleggingen over de diverse rubrieken. Het typische kenmerk hiervan is het voortdurend terugloopen van de hypotheek-portefeuille. Dit is zeker niet het resultaat van welbewuste heperking van deze, nog altijd belangrijkste, belegging, doch het gevolg van de omstandigheden, die goede rendabele hypotheek al schaarscher en schaarscher doen worden. Gelijk-tijdig ziet men een toeneming van het belang in leeningen op schuldbekentenis. Dit zijn alle leeningen aan de Overheid of met garantie van de Overheid. Zooals bij welhaast elke beleggingsportefeuille steunt men in steeds sterkere mate op dit overheidscrediet. Gezonde overheidsfinanciën zijn dus van fundamenteel belang voor alle polishouders; alle polishouders

tezamen vertegenwoordigen practisch de geheele Nederlandsche bevolking en dit zeker als men alle pensioentrekkers en toekomstige pensioentrekkers, die aan de diverse overheids- en particuliere fondsen hun rechten ontleenen, daarbij telt. Duidelijker dan hierdoor kan wel niet gedemonstreerd worden hoezeer gezonde overheidsfinanciën een *algemeen* belang zijn geworden.

Toenemende is ook het belang bij vast goed, zoowel landerijen als huizen. Als men ziet hoe gering dit belang relatief nog altijd is, is het zeker niet te verwonderen, dat men hieraan nog wat uitbreiding tracht te geven. Zelfs als dit in de eerstkomende tijden eens in wat sneller tempo ging, is het uitgesloten dat dit ooit de fundamentele kurk werd, waarop het levensverzekeringsbedrijf dreef.

De verschillende beleggingen geven de Verzekeringskamer weinig aanleiding tot principieele opmerkingen. Het verloop over de geheele linië is volkomen bevredigend geweest; ernstige zorgen bestaan ten opzichte van geen enkel onderdeel.

Als weldra de cijfers over 1937 bekend raken, zal vermoedelijk wel blijken, dat het bedrijf zich ook in het achter ons liggende jaar in dezelfde rustige richting bleef ontwikkelen.

Verdeeling van de beleggingen der levensverzekeringsmaatschappijen.

	1932	1933	1934	1935	1936
Landerijenbezit....	0.54%	0.61%	0.61%	0.62%	0.67%
Gebouwenbezit....	3.55 „	3.63 „	3.66 „	4.19 „	4.56 „
Landerijen-hyp....	9.02 „	8.24 „	7.23 „	6.63 „	5.78 „
Huizen-hypotheken	34.45 „	34.86 „	34.49 „	34.09 „	31.04 „
Aandeelen.....	2.28 „	2.08 „	1.77 „	1.83 „	2.76 „
Binnenl. obligaties	18.85 „	18.92 „	18.04 „	17.35 „	18.08 „
Buitenl. obligaties..	6.81 „	5.17 „	4.91 „	4.07 „	4.36 „
Leeningen op schuldbekentenis.....	12.29 „	14.01 „	17.45 „	19.06 „	21.69 „
Polisbeleggingen ..	7.94 „	7.65 „	7.02 „	6.91 „	6.18 „
Depositio's.....	0.09 „	0.08 „	0.17 „	—	—
Ged. in geld bij herverz. mijen.....	0.67 „	0.64 „	0.59 „	0.55 „	0.55 „
Andere beleggingen	2.55 „	3.12 „	3.12 „	3.80 „	3.47 „
Loopende rente....	0.96 „	0.97 „	0.94 „	0.90 „	0.86 „

100.-% | 100.-% | 100.-% | 100.-% | 100.-%

HOLWERDA.

### DE TOEKOMST VAN HET ZILVER.

Midden December 1937 ontstond een lichte beroering op de zilvermarkt te Londen door de onzekerheid over de Amerikaansche zilverpolitiek, in verband met het afloopen van de Zilververeenkomst van Londen 1933. Maar al spoedig kwam er rust. Met de vermelding daarvan zou kunnen worden volstaan, ware het niet, dat het zilverprobleem daarmede niet van de baan is, en de politiek van Roosevelt, juist in haar falen, een les van groote wetenschappelijke beteekenis bevat. Het doel van Roosevelt was het opvijzelen van den zilverprijs, in goud berekend, tot op de oude pariteit, dien de zilverlieden als den „normalen" beschouwen, nl. 1 : 15 à 16. Is dit juist?

#### *De prijsontwikkeling voor het zilver.*

Volgens de berekening van H. Dunlop (Facts and Figures about the Crisis), zou sedert de ontdekking van Amerika tot 1932 de productieverhouding tusschen zilver en goud 13.83 : 1 geweest zijn. Deze verhouding zal dus ook ongeveer de voorraadverhouding aangeven.

Zouden beide metalen hun vroeger „normaal" gebruik hebben behouden als sieraad, „store of value" en standaardmetaal, dan mag men aannemen, dat die verhouding, omgekeerd evenredig, ook hun onderlingen prijs zou weergeven, dus 1 : 14.

Dit is over lange perioden wel zoo ongeveer het geval geweest, al moet men toch in het verre verleden afwijkingen vaststellen, vooral ten voordeele van zilver, nl. zelfs als 1 : 8.

Men moet er rekening mede houden, dat de volgende factoren oudtijds zeer grooten invloed hadden:

1. Sterke afwijking der productie over langen tijd, soms eeuwen, waardoor dus ook de prijsafwijking sterk kon zijn;

2. het gemis aan veilig vervoer, zoodat er streken konden zijn, zoo weinig ver van elkaar als Klein Azië en Spanje, waar in de zesde eeuw vóór Chr. goudovervloed was in Klein Azië, zilverovervloed in Spanje, zonder dat er verbinding bestond.

In de Middeleeuwen was de prijsverhouding 1 : 11, door een zilvertekort, waaraan de ontdekking van Amerika een eind maakte.

Al dien tijd heerschte een „ongebonden" bimetalisme, waardoor afwijkingen in prijs mogelijk waren. Koning-Stadhouder Willem III stelde het wettelijke bimetalisme in, voorloopig echter nog met gezette herzieningen van den onderlingen prijs. Daarna heerschte tot 1873 een gebonden bimetalisme, waardoor een vaste prijs mogelijk werd, zij het, dat verschillende landen een iets anderen prijs hadden, schommelend tusschen 1 : 14½ en 1 : 16 (U.S.A.). Dit verschil was niet bevorderlijk voor een bevredigend werken van den bimetalen standaard, al werkte in het begin der 19e eeuw, het „plaatsverschil", nl. kosten van verzending, toch remmend op deze verschillende verhouding.

Merkwaardig is nu, dat de staatslieden en economen uit 1870, uit vrees voor een zilveroverproductie<sup>1)</sup> tegen zilver waren, hoewel metterdaad in de periode 1851—1870, een *goudoverproductie* bestond.

In de voorafgaande eeuwen was goud ondergeproduceerd geweest. Wij vinden geen hooger cijfer dan 1 goud tegen 22 zilver omstreeks 1740, terwijl die verhouding 1 : 4½ was van 1851—1855 en nog 1 : 7 toen het besluit viel. De zilveroverproductie was dan ook maar een illusie.

Tijdens een periode van goudovervloed, ziet men zóóveel goud toevloeien, dat de wet van Gresham veroorzaakt, dat zilver verdrongen wordt en *moet worden ontmunt*. Deze zeer natuurlijke werking deed nu de vrees voor zilverontmuntung ontstaan en derhalve „zilveroverproductie" uit voorraad.

Maar ten tweeden male raakte men in een illusie, toen, nadat de beslissing over prijsgeving van het wettig bimetalisme gevallen was, en de prijs van zilver viel, dit vallen geweten werd aan werkelijke zilveroverproductie, nl. 1 : 19 van 1880—1895.

Dit was daarom kennelijk onjuist, omdat uit de cijfers vaststaat, dat het zilver tot omstreeks 1890, in nog grotere mate dan te voren als „standaardgeld", werd aangemunt als „teekengeld". De reden was, dat het verminderen van de goudproductie na 1870 een goudnood veroorzaakte, waarin men nu door „teekengeld" voorzag, daar dit evenals goud in de wettelijke dekking mocht worden opgenomen.

Misleid door de begrippen van „prijs" en „waarde", meenden de economen, dat het zilver sedert 1873 in waarde daalde, evenals alle andere goederen, en wel door overproductie, hoewel metterdaad alléén het goud in waarde steeg, waardoor de *prijs* der andere goederen, uitsluitend in *goud*, daalde.

#### *Waardedaling van het zilver of waardestijging van het goud?*

M.a.w., men zag geheel over het hoofd, dat de prijsdaling van zilver in theorie evengoed kan liggen bij een waardedaling van zilver, als bij een waardestijging van goud.

Het merkwaardige is nu, dat zoowel tijdens de periode 1873—1896, als in die van 1920—1933, de meening overheerschte, dat de prijsval van alle goederen in goud, niet bij het goud lag, maar bij die andere goederen.

<sup>1)</sup> L'histoire intime der monetaire conferentie van 1867 beweert echter, dat men het besluit tot afschaffing van den zilveren standaard geheel zonder nadenken en uit misverstand had aangenomen.

Men werd daarin versterkt, omdat men duidelijk sporen meende te zien van „zilverovervloed” in het bijzonder door onderconsumptie.

Schijn en wezen werden niet uiteen gehouden. Als er een stijging van de waarde van goud plaats heeft, moet noodwendig het volgende gebeuren:

De zilverwereld ziet den prijs van haar producten hoogstens in zilver gelijk blijven, zoo niet zelfs vallen, terwijl de Westersche fabrikaten, die „star” zijn, sterk in zilverprijs stijgen. Voeg daarbij, dat ook door schuldenlast hun betalingsbalans in de war komt, en het is duidelijk, dat die balans moet worden in evenwicht gebracht door *zilveruitvoer*. Merkwaardig raakt die balans nog meer in de war, omdat de Oostersche speculanten — bij het gemis aan goederen en effectenbeurzen — bij voorkeur in valuta, speciaal goud en zilver speculeeren. Stijgt goud in waarde, dus in zilverprijs, dan verkoopt men in het Oosten zilver en koopt goud, om pas, als het goud gaat dalen, het omgekeerde te doen.

M.a.w. de Oostersche zilveruitvoeren tegen versterkte goudimporten, die men na 1873 en na 1920 bespeurde, waren een normaal verschijnsel van de stijgende waarde van goud.

Dit niet begrepen feit versterkte dus de illusie, dat men het bij het rechte eind had.

#### *Streven naar revalorisatie van het zilver.*

Daaruit ontstond, zoowel na 1873, als na 1929, de theorie, dat de werelddepressie uitsluitend een gevolg was van de daling van den prijs van zilver. Een beweging ontstond om zilver te revaloriseeren, ja zelfs om den bimetalen standaard te herstellen.

Men zag immers, dat het Oosten geen Westersche producten meer kocht, en dus verarmd was. Gaf men hun weer „gezond” zilvergeld, dan was alles in orde.

Uit de eerste illusie was dus een tweede gegroeid, nl. dat de daling van den prijs van zilver tevens oorzaak was van de werelddepressie, en dat de oplossing voor het grijpen was. Men begreep niet, dat, indien de oorzaak der depressie bij een waardestijging van het *goud* lag, het opvijzelen van den prijs van zilver alléén ons geen stap verder bracht, daar de andere goederen hun prijs niet zouden zien stijgen, maar dat men bovendien de wereld met zilveren standaard aan een scherpe deflatie zou bloot stellen en den wereldhandel nog méér nekke.

Met die misvatting begon Roosevelt in 1933 zijn politiek, ondanks waarschuwingen, dat zijn streven het omgekeerde zou bewerken van wat hij dacht.

In die mislukking hebben gegroeid allen, die den gouden standaard als het nec plus ultra beschouwden, en die, voor de helft, mede schuld waren aan Roosevelt's politiek, in zooverre, dat zij vasthielden aan de opvatting, dat deze depressie niet monetair was, en daardoor mede hebben verbreid de gedachte, dat er een overproductie van zilver was, maar genoeg goud.

#### *Ontwikkeling van de waardeverhouding tusschen goud en zilver van 1873—1933.*

Opdat men in het volgende klaar ziet, moet worden vastgesteld, dat de periode 1873—1933, nl. den tijd van het ongebonden bimetalisme, moet worden onderverdeeld in:

1873—1896. Parallele prijsval van zilver en basisgoederen in goud. Goud stijgt in waarde, door onderproductie tot 1885; de daarna ontstane overproductie werkt pas na 1896.

1896—1902. Goud daalt in waarde, de goederenprijzen stijgen, zilver daalt echter verder in goudprijs, door 3 oorzaken:

a. Ophouden van de aanmuntung van teekengeld, nu er goud genoeg is voor „dekking”.

b. Sluiting van de munt in de Vereenigde Staten en Britsch-Indië veroorzaakt pas enkele jaren na 1896 een vermindering van aankopen van zilver voor schatvorming in het Oosten.

c. De schadevergoeding waartoe China na den Japanschen oorlog en Bokseropstand (1900) veroordeeld wordt, noopt tot druk op den wisselkoers van zilver.

1902—1914. Er is waarde-evenwicht tusschen goud en zilver, en dus prijsevenwicht, op een basis van 40 pCt. van 1873. Beiden dalen ten opzichte van goederen, door beider overproductie.

1914—1920. Goud daalt sterk in waarde, door spuiing van de goudvoorraden der oorlogvoerenden. Misleid door een tekort aan goederen bij de oorlogvoerenden, wijt men de prijsstijging dier goederen en van zilver aan onderproductie en zoekt naar sporen van onderproductie met een vergrootglas. Maar men ziet niet, dat de prijzen van goederen in de overzeesche gebieden, niettegenstaande gebrek aan verscheppingsmogelijkheid tijdens en nog na den oorlog, dus bij overvloed ter plaatse, evenzeer stegen. Goud daalt tegenover zilver en goederen op de vrije wereldmarkt tot 40 pCt. van zijn waarde van 1914: zilver bereikt zijn oude pariteit van 1873. Er ontstaat, wederom door de wet van Gresham, ontmunting van *zilveren teekengeld*.

1920—1931. Goud stijgt in waarde, al schommelend, men speurt naar oorzaken van overproductie of onderconsumptie bij zilver en goederen. Men vindt die wederom in de ontmunting van zilver en uitvoer uit Azië tegen goudimporten. Precies als na 1873.

1931—1933. Goud en zilver zijn stabiel tegenover elkaar, zilver op 20 pCt. van 1873 en 1920, op 50 pCt. van 1914 en 1929. De basisgoederen zooals tarwe, dalen daarna schrikbarend verder, door:

a. algemeene verarming in de goudwereld, waardoor als reflex ontstaat een depressie in de zilverwereld;

b. toenemende agrarische autarkie in de importlanden van agrarische producten.

#### *Herstel van een foutief bimetalisme in 1933.*

1934—1935. Roosevelt grijpt in, drijft den prijs van zilver omhoog, veroorzaakt een nog sterker deflatie in China, dat den standaard loslaat. Basisgoederen bereiken hun laagsten stand tegenover goud in Maart 1935. Zilver stijgt sterk tot Mei 1935.

1935—1938. Toenemende devaluaties ontslaan het goudblok van deflatie en veroorzaken tegelijk een prijsherstel van alle goederen in goud, zilver zakt tegenover goud terug op zijn laagsten stand en wordt van verderen prijsval (nu de zilveren standaard in China is afgeschaft, en dit land zilver demonetiseert) alléén teruggehouden doordat de Vereenigde Staten zilver aankopen voor „dekking” tegen een minimumprijs van 45 (nieuwe) Dollarcenten, gelijkstaand met ca. 26 oude Dollarcenten.

Wij krijgen het volgende beeld:

Goudwereld in oude goudpariteit:

	1/5 1929	1/3 1931	1/3 1933	27/4 1935	1/1 1938
Goud .....	100	100	100	100	100
Zilver ....	100	47	48.2	88	48
Am. tarwe	100	72	48.9	52	50
Arg. „	100	45	35	35	53

Zilverwereld (de ideëele, door omrekening).

Zilver ....	100	100	100	100	100
Goud .....	100	208	207	113	207
Am. tarwe	100	153	102	59	104
Arg. „	100	96	73	40	111

In dit staatje vindt men dus op 1 Maart 1933 den toestand vóór de Amerikaansche devaluatie, en vóór de noodlottige Londensche conferentie, die twee fatale misgrepen zou veroorzaken:

a. een onjuiste monetaire politiek in het „Goudblok”;

b. een onjuiste monetaire politiek ten aanzien van zilver.

Beide fouten werden begaan doordat men een spiegelbeeld voor de werkelijkheid aanzag. Wie zich zijn eerste lessen in het scheren herinnert, weet, hoe men

dan steeds in de war is, in welke richting het scheermes moet worden bewogen. Zoo ook hier: Beide monetaire maatregelen hebben dan ook de wereld verder van huis gebracht. En beide maatregelen, berustend op een „onjuist, inzicht over het economisch „spiegelbeeld”, knopen — misschien — in de toekomst het lot van goud en zilver weer aan elkander. Hetzij, dat beide voor monetaire doeleinden overboord worden gezet, hetzij, dat men een geheel nieuw wereldstelsel schept, waarin beide, in hun betaalbaarstelling gebonden aan een juist gekozen goederenindex (met behoud van de ideeën van Dyt en Goudriaan in beginsel, maar geheel gewijzigd, wat de uitvoering betreft), hun oude „bruikbaarheid” als geld kunnen toonen.

Maar, daartoe moeten oude fouten weggeruimd. En om die te zien, is de mislukking van Roosevelt's zilverpolitiek een baken in zee.

#### *Het doel van Roosevelt's zilverpolitiek in 1933.*

De Amerikanen kwamen dus in 1933 naar Londen met het vooropgezette doel:

- a. Revaluatie of revalorisatie van zilver in goud, liefst tot de oude pariteit van vóór 1873;
- b. zoo mogelijk bimetallisme in gebonden vorm, voor alle landen.

Als overtuigingsmiddel deed dienst de stelling, dat de depressie lag aan, hetzij daling van de waarde van zilver, hetzij zelfs stijging van de waarde van goud.

De juistheid van elk dier visies in het midden latend, meende men, dat heil zou komen van zulk een revalorisatie:

- a. lag de schuld niet bij goud, maar bij zilver, dan zou de revalorisatie van zilver de koopkracht van het Oosten vergrooten, en daardoor ook een goederenrevalorisatie volgen.
- b. lag de schuld bij schaarsch goud, dan zou men, door zilver zijn oude rol te hergeven, den goudnood dempen, waardoor dit in waarde zou dalen, en alle goederen zouden stijgen.

Men heeft van alles berekend en beredeneerd, maar er nimmer aan gedacht, dat de hoeveelheid „vrij” zilver te dier tijde vermoedelijk niet hooger was dan 100.000.000 kg (bij een prijs van f 20 dus hoogstens waard 2 milliard Gulden, dus een prachtobject voor speculatie) en veel te weinig om te voorzien in den goudnood, dien ik op 20.000.000 kg berekende, en wier vervanging door zilver, tegen de oude pariteit van 1873, niet minder dan 310 millicen kg zilver zou vergen, bij een totaal aan vrij en onvrij zilver van 420 miljoen kg<sup>1)</sup>.

#### *Waarom de Amerikaansche zilverpolitiek is mislukt.*

Roosevelts doel zou dus niet kunnen worden bereikt, en hij zou twee misgrepen boeken:

1. In handen vallen van speculanten in zilver.
2. China in een ongehoorde deflatie brengen, waardoor het wereldherstel moest worden vertraagd.

Dit is gebeurd, en op raad van Engeland, liet China bovendien den zilveren standaard los, waardoor een levendige smokkelhandel in Chineesch zilver ontstond, in strijd met de bedoelingen van Roosevelt.

Laten wij hem nu volgen in zijn foute constructies:

- I. Een internationale overeenkomst van 23 Juli 1933, de muis gebaard door de Londensche Conferentie, behelzende:

1. De „consumptielanden” zouden niet doorgaan met ontmunting van zilvergeld.
2. De Aziatische „hamsterlanden” zouden maar een beperkte hoeveelheid uitvoeren.

<sup>1)</sup> Zie mijn artikel in „De Economist” 1934. 1.: „Is de revalorisatie van zilver mogelijk?”

3. De „productielanden” verbonden zich geen zilver op de open markt te brengen, maar zelfs 35 miljoen oz. per jaar uit de markt te nemen.

Hierin komt dus het wanbegrip tot uiting, dat zilver in prijs was gedaald, door onderconsumptie, ja zelfs door levering uit monetaire en andere voorraden. Niemand begreep, dat de afvloeiing van zilver uit voorraad juist een correctiemiddel was van de depressie zelf, veroorzaakt door goudschaarschte.

II. De Zilverproclamatie van 21 December 1933, waarbij de Vereenigde Staten besloten, om een „zilverdekking” te maken naast hun gouddekking in de verhouding van 1 : 3 (zoodat zilver 25 pCt. van de totale dekking zou vormen).

Daartoe zou alle zilver tegen een stijgenden prijs worden aangekocht, waarbij men hoopte een prijs van \$ 1.29 per oz. te bereiken, wat de prijs van 1873 was, maar thans in nieuwe Dollars. Men hoopte, dat goud overvloedig zou worden aangeboden, zoodat op den duur zelfs de pariteit van 1873 in oude Dollars zou worden bereikt.

Daarbij zou de inheemsche zilverproductie een premie hebben.

Aanvankelijk keek de speculatie de kat uit den boom, al steeg de Amerikaansche zilverprijs in nieuwe Dollars, naar mate de devaluatie toenam, daarna hooger, door de Amerikaansche aankopen. Begin 1934 stond zilver in 59 pCt.-Dollar nog beneden 45 Dollarcent. In Mei steeg het daarboven uit, de prijs werd voortdurend verhoogd, zoodat op 27 April 1935 81 Dollarcents te New-York betaald werd, Roosevelt ontdekt nu, dat hij te maken kreeg met een speculantendom, dat zilver hamsterde, en hem een hooger prijs vroeg. Amerika aarzelde, daar inmiddels het fiasco van zijn opzet als economisch geneesmiddel volkomen duidelijk was. De goederenprijzen ter wereldmarkt daalden, China was in nood en zou den standaard loslaten<sup>1)</sup>.

In snel tempo werd nu de zilverprijs te New-York verlaagd, tot hij op 21 Januari 1936 weer 44½ Dollarcents te New-York gold, wat tot heden voortduurt.

Deze prijs is dus niet hooger dan ca. 26½ Dollarcent (oud), dus even laag als vanaf 1931 onder den vrijen zilveren standaard gold. De prijs voor binnenlandsch zilver bleef op 77.57 gehandhaafd, maar is in December 1937 verlaagd tot 64.64 Dollarcent (nieuw) voor een productie, die in 1937 68 miljoen oz. bedroeg.

Met Mexico kwam eind 1937 een nieuwe overeenkomst tot stand, waarbij de Vereenigde Staten zich verplichten om van Mexico 5 miljoen oz. per maand af te nemen (bij een Mexicaansche productie, die in 1937 88 miljoen oz. bedroeg), maar bovendien 35 miljoen oz., die Mexico, tijdens den duur van de overeenkomst van 1933, uit de markt had genomen. Voor beide soorten van Mexicaansch zilver wordt 45 Dollarcent betaald.

De Amerikaansche politiek is dus volkomen mislukt. Er is alleen van overgebleven een premie voor binnenlandsch zilver, en overigens een eigenaardig bimetallisme, waarbij Amerika een vasten prijs biedt — zoo lang als het duurt — om zijn „dekking” op te bouwen volgens de wet.

Hoe groot moet die dekking zijn?

Dat is niet vast te bepalen, daar dit van de hoeveelheid goud afhangt, die erin zit en eventueel blijft.

Nemen wij aan, dat er voor ca. 3 milliard Dollar (nieuw), moet worden aangekocht, dus ca. 6 milliard oz. bij den huidige prijs. Daarvan bezitten de Vereenigde Staten per 31 Dec. 1937 reeds 2.176.000.000 oz., dus ruim ⅓. In het laatste jaar zijn aangekocht

<sup>1)</sup> Zie mijn artikel: „De Invloed der Amerikaansche Zilverpolitiek op de Chineesche Economie”. Tijdschrift „China” Maart 1936.

317 miljoen oz., zoodat over 13 jaar de „dekking” vol zit.

De wereldproductie is thans (1937) 276 miljoen oz., waarmee het vorig record van 1929 (261 miljoen oz.), geslagen werd. Deze productie is voor uitbreiding wellicht vatbaar, zoodat, nu de zilveren standaard in China niet meer bestaat, en die in Abesinië alleen nog werkt buiten de officieele kringen, de geheele „monetaire” consumptie van de Vereenigde Staten afhangt.

De Amerikanen zullen, vooral na de mislukking van hun illusie wel geen enkel belangrijk land ertoe overhalen, om tot bimetallisme, veel minder nog om tot hun stelsel daarvan, over te gaan.

#### *Verwachtingen voor de toekomst.*

De rol van zilver als „standaard” schijnt volmaakt uitgespeeld. Zijn „waarde” en „prijs” hangt aan den zijden draad, die het op een verhouding van 1 : 85 met goud verbindt, via den 59 pCt. gouden Dollar.

Een ineenstorting over een jaar of tien, als de Amerikaansche „dekking” vol is, ligt voor de hand. Niets zal het kunnen redden.

En toch?

Hetzelfde gevaar, dat zilver bedreigt, bedreigt goud.

Dezelfde verkeerde ideologie, die Roosevelt naar de maan deed grijpen, heeft den gouden standaard gedenatureerd. Hij bestaat slechts op papier, maar functionneert niet meer. Wat was de vroegere automatische werking van den gouden standaard? Dat bij toenemende goudproductie na een hevige depressie, dit goud afvloeide naar de kelders der Centrale Banken, die, zoodra hun dekking tot 100 pCt., ja daarboven steeg, dag en nacht voor oogen hadden, hoe hun „octrooi” om ongedekte credieten en papier uit te geven, niet werkte, *tenzij zij dit goud wisten af te stooten naar de vrije wereldmarkt*. Zij moesten dus wel infleeren. Thans wordt het overtollige goud overgedaan aan de valuta-Egalisatiefondsen, die het steriliseeren, maar bovendien geld toe betalen (nl. rente), op de schatkistbiljetten, waarmee zij dit goud hebben aangeschaft.

*Ook dit kan niet voortduren*, daar de goudproductie ook al records slaat.

Voor goud is dus de toestand al even onhoudbaar als voor zilver, met dit verschil, dat — indien de debiteurlanden, die thans hun goud kwijt zijn, weer goud terugverlangen — de vraag naar goud *misschien* zal blijven bestaan.

De economische inzinking sedert Maart 1937 heeft tijdelijk zelfs weer goudhamstering veroorzaakt voor privé doeleinden.

Maar ééns zal er toch — evenals na 1896 — een keer komen, zoodat het wereldherstel een eind maakt aan alle hamstering en goud uit de bankkelders, of uit Fort Knox, weer afvloeit naar de wereldmarkt.

Het is niet uitgesloten, dat Azië en Afrika dan zilver gaan hamsteren als vanouds, louter als beleggingsmiddel, bij gebreke van betrouwbare „obligaties” of „aandeelen” enz.

Zoo dus, de rol van zilver schijnt nog niet uitgespeeld. Wat gebeurd is beteekent dat nu reeds twee menschengeneraties *alles* hebben gedaan om zilver uit te schakelen, en dat louter als gevolg van onjuist inzicht in zijn rol, houding en toekomst.

Misschien, dat een generatie na ons het raadsel van den stabielen, internationalen driedubbelen standaard oplost. Hij is zoo eenvoudig, maar zijn invoering stuit beslist op al diezelfde illusies, die te Londen in 1933, zoowel het Goudblok, als het Zilverblok schiepen, en in werkelijkheid den chaos vermeerderden.

W. J. L. VAN ES.

## ENKELE OPMERKINGEN OVER ECONOMISCHE BETEKENIS EN RENTABILITEIT VAN HET LUCHTVERKEER, IN HET BIJZONDER TEN AANZIEN

VAN DE K.L.M.

In de luchtvaartliteratuur is de beteekenis van tijdsbesparing in het vervoer van passagiers, post en goederen, waarmee de hogere kosten worden gerechtvaardigd, veelal als min of meer vanzelfsprekend aanvaard. Wil men er zich echter rekenschap van geven, hoe op dezen tijdswinst de exploitatie van een omvangrijk luchtnet kon worden gegrond, dan is het van belang na te gaan in welke factoren de economische beteekenis van deze snelheid gelegen kan zijn.

In de eerste plaats doet zich een groote verscheidenheid van gevallen voor, waarin door min of meer buitengewone omstandigheden de luchtweg aangewezen is voor het vervoer van een passagier of van een bepaald voorwerp. De beteekenis van de luchtvaart voor deze bijzondere gevallen, hoe belangrijk vaak ook, kan uit den aard van de zaak niet in het algemeen worden aangegeven.

De geregelde passagiers en de regelmatige lading, die in toenemende mate ter vervoer worden aangemeld, wijzen er echter op, dat daarnaast factoren van algemeenen aard werkzaam zijn, waardoor ook hier, zooals dit voor de post veelal reeds het geval is, luchtvervoer als het normale transport moet worden beschouwd.

#### *Passagiersvervoer.*

Voor wat betreft het geregelde passagiersvervoer, kan erop worden gewezen, dat het snelle transport in vele gevallen het zoo belangrijke persoonlijk contact heeft mogelijk gemaakt waar, zonder luchtverkeer, de lange reistijd dit zou hebben belet; in zooverre werd door de luchtvaart een nieuw verkeer, dat tot nieuwe mogelijkheden voor het bedrijfsleven leidde, in het leven geroepen.

Voor het van andere verkeersmiddelen overgenomen passagiersvervoer kon de improductieve reistijd aanmerkelijk worden bekort; in het bijzonder spreekt dit op de intercontinentale luchtlijnen, waar de bereikte tijdsbesparing het grootst is, waardoor reeds in het salaris dat bij gebruikmaking van andere verbindingsmiddelen over den langeren reisduur zou moeten worden betaald, een ruime compensatie voor de hogere tarieven kan zijn gelegen.

#### *Luchtpost.*

De beteekenis van luchtpost als weinig kostbaar middel van snelle en uitvoerige berichtenwisseling, ligt voor de hand en naarmate door het opvoeren van de snelheid de beteekenis hiervan meer naar voren kwam en de luchtpost geleidelijk aan een taak, die tot dusverre door het Telegraaf- en Telefoonverkeer werd vervuld, ging overnemen, werden voor het bedrijfsleven inderdaad niet onbelangrijke kostenbesparingen mogelijk.

In een in 1936 door den Raad van de Internationale Kamer van Koophandel aanvaard rapport over de Internationale Telegraafdiensten, wordt op dezen invloed van de luchtpost op het telegraafverkeer gewezen; de in de exploitatie van het telegraafverkeer ondervonden moeilijkheden, worden daarbij behalve aan de depressie, voor een belangrijk deel geweten aan de ontwikkeling van dit postvervoer „which has already modified and is likely to modify still more in the future the whole structure of international communications”, en waardoor „he (the business-user) can in an increasingly large number of cases have recourse tot other means of communication which are becoming cheaper, more rapid and more suitable for his purposes every year”.

#### *Luchtvracht.*

Hoe bij bepaalde gevallen verzending als luchtvracht de hogere transportkosten kan rechtvaardigen.

gen, kan het best met enkele voorbeelden worden toegelicht.

Verzending van machine- en motoronderdelen als luchtvracht maakt beperking van plaatselijke voorraden van reserve-deelen mogelijk en het is gebleken, dat hiermede in verschillende gevallen kapitaal- en rentebesparingen werden bereikt, die tegen de hogere transportkosten konden opwegen.

Voor aan snel bederf onderhevige goederen (bloemen, vruchten, kievitsieren) werden kostbare conserveeringsmaatregelen overbodig en zelfs konden hiervoor dank zij de luchtvaart, nieuwe exportgebieden worden geopend.

De hieronder als voorbeeld vermelde Nederlandsche bloemenexport kan vrijwel geheel als nieuw worden beschouwd:

	Praag en verdere bestemmingen	Scandinavië	Polen
1936 .....	20.428 kg	20.088 kg	6468 kg
1937 t/m. Nov. ..	30.196 „	25.116 „	7877 „

Het vaak belangrijke goudvervoer tenslotte heeft, afhankelijk van den rentestand, tot meer of minder belangrijke rentebesparingen kunnen leiden.

Het is uiteraard niet mogelijk den invloed van deze en andere factoren volgens een maatstaf te bepalen, doch de werkelijke beteekenis daarvan blijkt het meest overtuigend uit den snel toegenomen omvang van het luchtvervoer. Helaas ontbreken actueele, onderling vergelijkbare statistieken, waarmede deze algemeen vervoerstoening kan worden geïllustreerd, doch een indruk daarvan geeft ook de mede hierdoor in de hand gewerkte groei van de handelsluchtvaart zelve. De „Petroleum Press Service” van 27 November 1936 vermeldt hieromtrent de volgende cijfers, ontleend aan door het Air Ministry gepubliceerde gegevens:

Length of Routes served by Air Lines (in Miles)	Distance flown			
	World	U.S.A. only	World	U.S.A. only
1932 .....	190.200	48.500	90.372.000	50.933.000
1933 .....	200.300	47.700	100.580.000	54.643.000
1934 .....	223.100	50.800	103.432.000	48.787.000
1935 .....	278.200	60.500	149.342.000	63.540.000

Daarbij bedenke men, dat het in dezelfde periode steeds opgevoerde nuttig laadvermogen van de vliegtuigen in deze statistiek geen uitdrukking vindt, zoodat de werkelijke toeneming van het beschikbaar gestelde laadvermogen dus nog een aanmerkelijk grotere was, en voorts dat een dergelijke ontwikkeling mogelijk bleek in een periode, waarin de vele handelsbelemmeringen het verkeer meer en meer bemoeilijkten.

Ook na 1935 heeft deze groei — sedert het einde van 1936 gesteund door de algemeene opleving — zich versterkt voortgezet.

\* \* \*

De schaduwzijde van deze ontwikkeling is, dat deze tot dusverre slechts mogelijk was dank zij de — in vele gevallen belangrijke — overheidssubsidies, waardoor zij dus een onnatuurlijk en geforceerd karakter zou kunnen dragen. Het gevaar hiervan is — zij het ook voor de scheepvaart — op de volgende merkwaardige en ook niet onweersproken wijze weergegeven door Lord Essendon, Chairman of Furness, Withy & Co. in een in April 1936 voor het Institute of Transport te Londen gehouden rede:

„Then there was the subsidy problem which had developed so that the shipowners of to-day had virtually to cope with subsidies to meet construction-costs, subsidies to meet operating-costs, subsidies to off-set advantages obtained by someone else by reason of currency depreciation, subsidies to meet subsidies, and finally subsidies to meet losses incurred through subsidies.

That, in fact, was a parody of the position as it existed today in British tramp-shipping, a section of the shipping industry which has been compelled to

appeal for assistance in order to avoid being wiped out altogether as a result of so much shipping having been created to satisfy nationalistic aspirations and the maintenance of which had been fostered by uneconomic means.”

Weliswaar zijn de omstandigheden voor de luchtvaart verschillend — in de eerste plaats bereikte de luchtvaart tot dusverre bij lange na niet de beteekenis, die de scheepvaart als tak van volkshuishouding inneemt — doch aan den anderen kant gaat ook hier van politieke en prestige overwegingen vaak invloed uit ten koste van het economisch gerechtvaardigde.

Uit dit oogpunt zijn deze subsidies alleen dan ten volle te rechtvaardigen, wanneer aangenomen mag worden, dat daarmede een uiteindelijk rendabel luchtverkeer kan worden opgebouwd.

In hoeverre wijst de ontwikkeling op het bestaan van deze mogelijkheid?

In dezelfde periode, waarin de hierboven weergegeven ontwikkeling plaats vond werden, blijkens „The Aeroplane” in Amerika, Engeland, Frankrijk, Italië en Nederland de volgende subsidies ter beschikking van de burger-luchtvaart gesteld:

	Amerika 1/7-1/7	Engeland 1/4-1/4	Frankrijk 1/1-1/1	Italië 1/7-1/7	Nederland 1/1-1/1
	£	£	£	£	£
1932-1933 ..	5.437.730	385.000	1.239.835	767.899	66.350
1933-1934 ..	5.521.167	402.000	1.465.260	765.736	57.333
1934-1935 ..	3.904.644	432.000	1.247.887	765.736	54.033
1935-1936 ..	4.110.152	353.000	1.328.394	765.736	45.235

Op deze beperkte cijfers, waarin verschillende bijzondere factoren niet tot uitdrukking komen, mogen geen verstrekkende conclusies worden gegrond, doch wel mag in de daaruit blijkende dalende tendens een aanwijzing worden gezien, dat de sterke groei van de burgerluchtvaart, in diezelfde periode over het algemeen genomen, gezond was. In verschillende gevallen is dan ook, mede dank zij dezen groei, de rentabiliteit aanmerkelijk naderbij gekomen.

Behalve de toekomstige groei, zullen o.a. de volgende factoren hierop een verderen gunstigen invloed kunnen uitoefenen.

Een verder perfectionneeren van de grondorganisatie zal de mogelijkheden, die de technisch zeer ver ontwikkelde vliegtuigen reeds thans inhouden, beter tot hun recht doen komen. O.a. zal hierdoor een omvangrijker nachtverkeer mogelijk worden. Eenerzijds zal dit nieuwe tijdsbesparingen mogelijk maken — vooral in het lange afstandsverkeer zullen deze belangrijk zijn — waaruit nieuw vervoer kan ontstaan, terwijl anderzijds daardoor een intensiever gebruik van het materieel kan worden verkregen, en daarmede een gunstiger verdeling van afschrijvingen en algemeene kosten.

In Amerika hebben de lange afstanden, meer dan dit in Europa het geval zal kunnen zijn, een intensief nachtverkeer in de hand gewerkt; het met Douglas vliegtuigen geëxploiteerde verkeer (ca. 85 pCt. van het totale verkeer) heeft voor 40 pCt. des nachts plaats.

Het passagiersvervoer zal belangrijk toenemen, naarmate een verhoogd gevoel van veiligheid, groter regelmaat in de moeilijkeren weersomstandigheden (mist) en een verdere verlaging der tarieven, vooral in het lange afstandverkeer, zullen kunnen worden bereikt.

Ook van een aanhoudende conjunctuurverbetering kan in dit opzicht veel worden verwacht.

Tenslotte is er allerminst aanleiding, om te veronderstellen dat voor de toekomst niet op verdere technische en organisatorische verbeteringen mag worden gerekend.

En wanneer de ontwikkeling van de luchtvaart-techniek zich in een rustiger tempo zal gaan voltrekken, zullen de afschrijvingen — voor zoover deze, om economische veroudering te voorkomen, ver boven wat in verband met technische slijtage noodig is, worden



opgevoerd — ten aanzien van verschillende materieel-onderdeelen belangrijk kunnen worden verminderd; bij de beoordeeling van de positie van de K.L.M. zal de beteekenis hiervan in verband met de rentabiliteit blijken.

Met het bovenstaande is niet gezegd, dat de rentabiliteit van het luchtverkeer een kwestie van nog slechts enkele jaren zou zijn.

Integendeel zullen door de financiering van de voortgaande technische ontwikkeling, het daarbij aanpassen van de grondorganisatie en de verdere ont-plooiing van het wereldluchtnet, in het bijzonder van het trans-oceanische verkeer, nog belangrijke investeringen en verhoogde bijdragen worden gevorderd.

In de jaren na 1935 zijn hieraan dan ook opnieuw belangrijke kapitalen ten grondslag gelegd, terwijl over het algemeen ook de voor rechtstreeksche ondersteuning beschikbaar gestelde bedragen zich in stijgende lijn gaan bewegen.

Het feit, dat aan het bereiken van een hooger niveau, deze ontwikkelingskosten vooraf moeten gaan, staat niet in den weg aan de verwachting, dat daarmee de opbouw wordt mogelijk gemaakt van een gezond luchtverkeer, van groote beteekenis voor handel, verkeer en de algemeene welvaart, in het bijzonder van die landen, die zich in dat verkeer een aandeel hebben weten te verzekeren.

\* \*

De ontwikkeling heeft zich bij de verschillende luchtvaartmaatschappijen niet in dezelfde mate kunnen voltrekken; mede was hierop van invloed in hoeverre het beleid naar andere dan zuivere exploitatie-overwegingen moest worden gericht.

Een zeer gunstige ontwikkeling is mogelijk geweest voor de K.L.M.; eenerzijds konden de aangeboden mogelijkheden aanmerkelijk worden vermeerderd en verbeterd, anderzijds kon de rentabiliteit steeds dichter worden benaderd.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de in de jaren 1931 tot en met 1938 beschikbaar gestelde subsidie, en de bedragen, die daarvan inderdaad werden opgenomen:

Jaar	Toegestaan	Opgenomen
1931	f 1.122.000	f 881.143.58
1932	„ 803.500	„ 535.274.79
1933	„ 694.300	„ 404.267.31
1934	„ 654.400	„ 367.000.00
1935	„ 547.800	„ 547.800.00
1936	„ 547.800	„ 525.000.00
1937	„ 547.800	—
1938	„ 547.800	—

Deze cijfers hebben betrekking op het eindresultaat van de verschillende takken en diensten van het K.L.M.-bedrijf, waar de ontwikkeling zich niet overal in dezelfde mate en op dezelfde wijze heeft voltrokken, terwijl enkele belangrijke factoren, o.a. het postvervoer van den dienst Amsterdam—Batavia, hierin niet tot uiting komen; zij dienen dan ook slechts als aanwijzing bij de beoordeeling der gevolgde ontwikkeling.

In verhouding tot de, door de opgevoerde productie sterk gestegen, uitgaven werd het, in de laatste jaren vrijwel gelijk gebleven, subsidiebedrag van steeds mindere beteekenis.

De productie op het Europeesche net werd in dit tijdsverloop opgevoerd van 1.974.895 ton/km in 1931 tot 8.500.000 ton/km (begroot) in 1937, een toeneming dus van 330 pCt.

Het mag als bekend worden verondersteld, dat de opbouw van den dienst op Nederlandsch-Indië slechts mogelijk was, dank zij de beteekenis van het postvervoer en den van de zijde van het Staatsbedrijf der P.T.T. ondervonden steun; het is dan ook verheugend, dat de resultaten van de achtereenvolgende verbeteringen, in belangrijke mate, mede aan dit bedrijf ten goede konden komen.

De in 1931 als weekdienst, met aan vier passagiers

plaats biedende vliegtuigen, geëxploiteerde verbinding werd op 12 Juni 1935 omgezet in een tweemaal wekelijksche verbinding; het aantal over den geheelen afstand beschikbaar komende plaatsen werd daarmee opgevoerd tot 12 per week. Het vervallen van het luchtrecht op 5 Juni 1937 maakte, met het steeds toenemend passagiersvervoer, het inzetten van de grotere DC-3 vliegtuigen noodzakelijk, waardoor het aantal beschikbare plaatsen steeg tot 22 per week. En toen bleek, dat de door de afschaffing van het luchtrecht zoo sterk vermeerderde post, ook bij het inzetten van dit grotere materieel op het voor passagiers bestemde laadvermogen te zeer beslag legde, werd in October daaropvolgend een derde verbinding ingelegd, waarmee het aantal beschikbare plaatsen werd opgevoerd tot 33 per week.

De reistijd, in 1931 gemiddeld nog 11 dagen, vraagt thans niet meer dan 5½ dag.

In deze zelfde periode werd in West-Indië, aanvankelijk met belangrijke kosten, de grondslag gelegd voor een toekomstig en zich reeds ontwikkelend luchtnet in Midden-Amerika, dat tevens als bruggenhoofd voor de toekomstige verbinding Amsterdam—Paramaribo dienst zal doen. Deze dienst, waarmee de afstand tusschen beide plaatsen in 36 vliegreuen kan worden afgelegd, zal wellicht reeds in 1939 kunnen worden geopend. Het Gouvernement van Curaçao heeft de opbouw van het net in West-Indië in de jaren 1936 en 1937 gesteund met subsidies van f 50.000 en f 56.000.

Alle tarieven werden gedurende deze periode in meer of minder belangrijke mate verlaagd; het sterkst op den dienst Amsterdam—Batavia, waar het tarief over den geheelen afstand, dat in 1931 nog f 2200 bedroeg, geleidelijk met bijna 40 pCt. werd teruggebracht tot f 1350.

In dienzelfden tijd maakte de snelle ontwikkeling van de luchtvaarttechniek voortdurend zwaardere kapitaal-investeringen noodzakelijk en drukten, in verband met de betrekkelijk snelle economische veroudering van het materieel, zware afschrijvingskosten de exploitatie.

\* \*

Een dergelijke ontwikkeling was dan ook slechts mogelijk doordat, naast de toeneming van het vervoer, steeds verder gaande verbeteringen een aanzienlijke verlaging van den kostprijs per ton/km mogelijk maakten. Voor het verkeer in Europa ontwikkelde deze kostprijs zich als volgt:

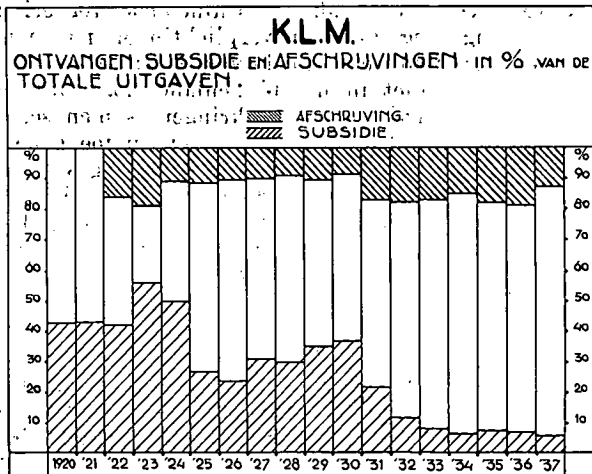
Jaar	Kostprijs ton/km
1931	f 1.120 <sup>0</sup>
1932	„ 1.06 <sup>2</sup>
1933	„ 0.79 <sup>1</sup>
1934	„ 0.54 <sup>4</sup>
1935	„ 0.55 <sup>3</sup>
1936	„ 0.53 <sup>7</sup>

Voor den dienst op Indië blijkt deze besparing hieruit, dat de kosten van een enkele vlucht met de in 1934 gebruikte F-18 vliegtuigen (beschikbaar laadvermogen 13.000 ton/km) ca. 12 pCt. hooger waren dan die van dezelfde vlucht, uitgevoerd met de DC-3 vliegtuigen (beschikbaar laadvermogen 21.000 ton/km).

De navolgende grafiek, waarin afschrijvingen en subsidies zijn weergegeven in procenten van de uitgaven, geeft een samenvattend beeld van deze ontwikkeling, waarin de rentabiliteit meer en meer kon worden benaderd.

De kolom 1937 heeft betrekking op een inmiddels door de feiten achterhaalde begroting, waarin o.a. het inleggen van een derden dienst op Indië nog niet was verwerkt. Het uiteindelijke resultaat zal hier dus nog anders worden.

De grafiek toont aan, dat in 1936 niet meer dan 7½ pCt. van de uitgaven door subsidie behoefde te worden gedekt, en voorts dat, terwijl aanvankelijk de subsidie een veelvoud van de afschrijving bedroeg, thans het omgekeerde het geval is. De subsidie in de



latere jaren was dus feitelijk slechts nodig om de door de snelle ontwikkeling van de luchtvaarttechniek geboden afschrijvingen ten volle mogelijk te maken.

Van het bereikte resultaat kan men zich slechts een volledig beeld vormen, wanneer daarbij in aanmerking wordt genomen, dat het Nederlandsche bedrijfsleven zich steeds in belangrijker mate in de door de luchtvaart geboden mogelijkheden inschakelde, en de voordeelen daarvan ondervond, dat door de luchtvaart een nieuw verkeer werd geschapen, waarvan de voordeelen aan het land ten goede komen, dat met een subsidie van ruim een half miljoen Gulden in 1937 een bedrag van ca. f 2.000.000 aan salarissen en loonen kon worden uitbetaald, dat hiervan f 65.000 rechtstreeks in de schatkist terugvloede in den vorm van in het binnenlandsch verkeer op bedrijfsstoffen betaalde belastingen en dat tenslotte deze subsidie den opbouw mogelijk maakt van een bedrijf, dat reeds thans kan bijdragen tot den welvaart van het land, en dit in de toekomst, naarmate het arbeidsveld zal kunnen worden verruimd, in steeds belangrijker mate zal kunnen doen.

In dit licht bezien, zijn voor het overigens bescheiden subsidie voldoende economische rechtvaardigingsgronden aan te voeren.

Temeer geldt dit, wanneer men bedenkt, dat het aandeel, dat aan de verschillende landen in het wereldluchtverkeer zal zijn toebedeeld, wanneer uiteindelijk een zekere stabilisatie zal intreden, voor een belangrijk deel zal afhangen van de — in den aan die stabilisatie voorafgaanden groei — bereikte resultaten; en dat het moeilijk en zelfs vaak niet mogelijk zal zijn, een uitbreidingsmogelijkheid, die men noodgedwongen heeft moeten laten voorbijgaan, in een later stadium in te halen.

O. W. S. JOSEPHUS JITTA.

### AANTEKENINGEN.

#### Het Chineesch-Japansch conflict en de economische toestand in China.

In aansluiting op de aantekening in E.-S.B. van 12 Januari jl. „Het Chineesch-Japansch conflict en het economisch leven van Japan”, volgt thans een artikel over den invloed van het conflict op China.

In tegenstelling tot Japan vormt China economisch en politiek geen eenheid. Het heeft zich niet na de openstelling zoo snel ontwikkeld als Japan, wat o.m. ook een gevolg van de geheel andere geografische positie geweest kan zijn.

Het karakter van China is nog steeds overwegend agrarisch. De landbouw is het belangrijkste middel van bestaan, waarbij 80 pCt. van de bevolking betrokken is.

China vormt een gedecentraliseerde, dualistische maatschappij. Structureel gezien vormt het geen eenheid; men kan het integendeel splitsen in twee gedeelten, die zeer scherp van elkaar verschillen. Het eene deel, hoofdzakelijk China's kustgebied, wordt

beheerscht door het moderne kapitalisme. Het andere deel, voornamelijk het binnenland, wordt daarentegen door de traditie beheerscht. In het eerstgenoemde deel bezitten de Angelsaksische landen en Japan groote belangen.

Verreweg het grootste deel van de bevolking leeft nog in de dorps huishouding en is niet opgenomen in de moderne verkeershuishouding. Andere factoren, die China's ontwikkeling in hooge mate geremd hebben, zijn de zeer hooge pachten, het ingekankerde woekerkwaad, het banditisme en bovenal de slechte toestand van het verkeerswezen.

Momenteel zijn er 10.731 km spoorweg, d.w.z. 1 mijl per 40.000 inwoners. Ter vergelijking diene, dat Engeland 1 mijl per 450 inwoners bezit.

Om in dezen toestand verbetering te brengen heeft de Centrale Regeering in 1931 een reconstructieplan ontworpen, dat vooral na 1934 tot uitvoering kwam. Later werd als onderdeel hiervan den aanleg van 1700 km spoorweg per jaar gedurende 5 jaar ontworpen, waarvoor het benodigde kapitaal, in tegenstelling tot vroeger, verschaft zou worden, deels door China, deels door het buitenland, met name door Engeland.

Niet alleen de ontwikkeling der verkeersmiddelen, doch ook de aanleg van irrigatiewerken en de bevordering der industrialisatie werd met kracht ter hand genomen. De lichte industrie, zooals bijv. de textielindustrie, welke arbeidsintensief is en welker producten op de eigen markt afzet vinden, werd krachtig gestimuleerd. Groote obstakels moesten dikwijls uit den weg geruimd worden, niet het minst de bezwaren, die voortspruiten uit het bestaan van territoriale rechten van andere landen, want daardoor kunnen zeer moeilijk maatregelen getroffen worden ter bescherming van de eigen industrie.

Van groote beteekenis waren de maatregelen op monetair gebied, welke in November 1935 genomen werden en die een eind maakten aan den op dat gebied heerschenden chaos. De standaarddollar, ook wel Chineesch Dollar genaamd, werd gestabiliseerd op het niveau van 1 sh. 2½ d., welke stabilisatie het karakter droeg van een devaluatie. Hiermee verliet China feitelijk den zilveren standaard. De zilvervoorraad werd genationaliseerd, de bankbiljettenuitgifte gecentraliseerd en het bankwezen gereorganiseerd. Dit was een belangrijke stap in de richting van een gezonde financieele structuur, hetgeen bleek uit het toenemend vertrouwen, vermindering der kapitaalvlucht en het toenemen der remises van in het buitenland werkende Chineezers (van 260 mill. st. \$ in 1935 tot 320 mill. in 1936). Voorts steeg China's credietwaardigheid, hetgeen zich uitte in het oploopen der obligatiekoersen. De beteekenis dezer muntherziening zou nog vergroot worden, wanneer deze over een groot gebied wordt doorgevoerd, doch dit is momenteel practisch uitgesloten.

De structuur van China's buitenlandschen handel verschilt in wezen van dien van Japan. De import bestaat hoofdzakelijk uit halffabrikaten en eindproducten, zooals machines, werktuigen, textielwaren, chemicaliën enz., terwijl de export bestaat uit grondstoffen en voedingsmiddelen, zooals grondnoten, zijde, thee, katoen; China levert verder ca. 60 pCt. van de wereldproductie aan wolfram en ca. 70 pCt. van de totale antimoonproductie.

De voornaamste leveranciers zijn, in volgorde van belangrijkheid, de Vereenigde Staten, Japan, Duitschland, Engeland en Ned.-Indië, terwijl als afnemers de Vereenigde Staten, Japan, Duitschland en Engeland op den voorgrond treden.

De omvang van den Chineesch buitenlandschen handel is, vergeleken met de totale productie van China, gering. Verder is deze handel zeer gedifferentieerd, zoodat geen eenzijdige afhankelijkheid bestaat van een bepaald land. China neemt met ca. 1.4 pCt. de 14e plaats in den wereldhandel in.

De handelsbalans, hoewel passief, heeft zich steeds

gunstiger ontwikkeld. De invoeroverschotten daalden. Behalve de maatregelen der Regeering hebben de verbetering van de algemeene conjunctuur en de bewapeningwedloop (uitvoer van antimoon en wolfram) hier belangrijk toe bijgedragen.

Ter illustratie geven wij enkele cijfers <sup>1)</sup>:

	Invoer	Uitvoer	Invoersurplus
	In duizend standaard dollar		
1934	1.029.665	535.723	493.932
1935	919.211	576.298	342.913
1936	941.545	706.791	234.754
1e hlf. 1936	460.638	333.569	127.069
" " 1937	607.221	483.014	124.207

Ook in het begin van 1937 zette deze gunstige ontwikkeling zich voort. De cijfers betreffende de in- en uitvoerwaarde bereikten in de maanden voor het uitbreken van het conflict het hoogste niveau sinds de crisis.

\* \* \*

Het is uitermate moeilijk zich eenigszins een beeld te vormen over de economische ontwikkeling van China sinds het uitbreken van het conflict met Japan.

Van een verder uitvoeren van het reconstructieplan kan, nu groote deelen van het land door Japan bezet zijn, geen sprake zijn. Het is verder twijfelachtig of Japan voorloopig over de middelen zal beschikken om zelf het land verder te ontwikkelen. Men bedenke hierbij, hoe kostbaar de ontwikkeling van Mandsjoerije voor Japan reeds is.

Langs de kust en overal verder waar militaire operaties plaats gehad hebben, heeft een belangrijke kapitaalvernietiging plaats gehad, welke een verarming van het land inhoudt en investering van nieuwe middelen noodzakelijk maakt.

De cijfers betreffende den buitenlandschen handel zijn slechts gepubliceerd tot en met September 1937.

	Invoer	Uitvoer	Invoer(-) Uitvoer(+)-saldo
	In duizend standaard dollar		
Juni .....1936	84.003	58.432	— 25.571
Juli .....1936	75.122	60.483	— 14.639
Augustus ....1936	70.731	55.367	— 15.364
September ....1936	80.578	59.544	— 21.035
Juni .....1937	114.898	84.852	— 30.046
Juli .....1937	124.365	88.820	— 35.545
Augustus ....1937	55.615	45.273	— 10.342
September ....1937	34.485	67.166	+ 32.681
Januari—Sept. 1936	687.069	508.693	— 78.106
Januari—Sept. 1937	821.688	684.273	— 137.413

De invloed op den invoer blijkt belangrijk ongunstiger te zijn geweest dan op den uitvoer, zoodat September zelfs een uitvoersaldo te zien gaf. Voor Shanghai, het voornaamste handels- en distributiecentrum, waar ook 60 pCt. van de Chineesche industrie is geconcentreerd, zijn de gevolgen relatief veel ernstiger geweest, daar deze haven langen tijd het centrum van de operaties vormde. Deze ontwikkeling ging ten gunste van andere havens, in het bijzonder Hongkong. Volgens een recent bericht in „Economische Voorlichting” van 14 Januari jl. is na September ook de buitenlandsche handel te Hongkong gedaald, wat zou wijzen op een sterker achteruitgang van den Chineeschen buitenlandschen handel. De verschuiving naar Hongkong is waarschijnlijk een tijdelijk verschijnsel, de handel in Shanghai schijnt thans weer op te leven, doch de Chineesche regeering profiteert daar thans niet meer van.

Tengevolge van de inkrimping van den buitenlandschen handel en het verloren gaan van belangrijke havens zooals Shanghai, is de voornaamste bron van inkomsten der Regeering, de douane-inkomsten, sterk teruggelopen, terwijl ook de opbrengst van de zoutbelasting en de spoorwegontvangsten daalden.

Volgens Japansche schattingen zouden de douane-inkomsten zelfs tot één derde zijn gedaald.

Het is opmerkelijk, dat de ontwikkeling op financieel en monetair gebied tot nu toe geen ernstige

<sup>1)</sup> Ontleend aan de „International Trade Statistics” van den Volkenbond en de „Oriental Economist”.

schokken heeft vertoond. De Chineesche regeering wil zoo lang mogelijk haar verplichtingen nakomen en tevens de stabiliteit van de valuta handhaven.

De valuta geniet in het binnenland nog volledig vertrouwen. In buitenlandsche kringen is men sceptischer, doch de deviezenhandel is tot nu toe geheel vrij. Boven bleek reeds, dat de ontwikkeling van de handelsbalans in de maand September een uitvoersaldo tengevolge had. De emigrantenremises zullen onder de gegeven omstandigheden uit nationaal medegevoel eerder stijgen dan dalen.

Minder gunstig schijnt de toekomst voor een andere belangrijke post van de betalingsbalans, nl. de buitenlandsche uitgaven in China en kapitaalimport uit het buitenland. Een belangrijke buitenlandsche leening zou voor China van groote beteekenis zijn en een steun voor de valuta vormen, doch op zakelijke gronden bestaat thans zeker geen aanleiding tot het verstrekken van zulk een leening.

De financieele toestand is uiteraard ongunstiger geworden. De totale kosten van het conflict voor China werden tot 1 Januari 1938 op ongeveer 800 miljoen standaarddollar geschat. Bij het uitbreken van het conflict had de regeering de beschikking over een reserve van 150 miljoen standaarddollar. Daarna moeten nog 300 miljoen onuitgegeven obligaties van de herstellening 1936 met succes geplaatst zijn, terwijl later de inschrijving werd geopend op een 500 miljoen groote 4 pCt. vrijheidsleening. Daar de inkomsten, zooals boven reeds bleek, scherp gedaald zijn, schijnt de financieele toekomst, vooral bij een verder voortduren van het conflict, weinig hoopvol. Een deel der oorlogsuitgaven is met bankvoorschotten gefinancierd, dientengevolge is de biljettencirculatie volgens een recent persbericht met 15 pCt. gestegen. Hoewel de vraag naar metaal geld toegenomen is, geniet het bank- en giraalgeld nog steeds het vertrouwen van de bevolking.

De toekomst van China schijnt, à fortiori bij een verder voortduren van het conflict, niet gunstig. Zou het gelukken Hongkong van China af te snijden, dan zou de toestand voor den buitenlandschen handel nog belangrijk ongunstiger worden. Dientengevolge zouden ook de inkomsten verder teruglopen.

Groote onzekerheid bestaat ook over het door Japan reeds bezette gebied. Wel staat vast, dat de verliezen die reeds geleden zijn, en de daaruit voortkomende verarming, zoo groot zijn, dat de beteekenis van China voor de wereldconjunctuur voorloopig belangrijk verminderd is. Een herstel op korten termijn mag men waarschijnlijk niet verwachten.

## MAANDCIJFERS.

### EMISSIES IN DECEMBER 1937.

Prov. en Gemeentelijke Leeningen <sup>1)</sup> f 1.636.082,50 zijnde:

Nederland

Obligatiën:

Prov. Drenthe

f 533.000 <sup>2)</sup> 3% obl. à

100% ..... f 533.000,—

Gem. Zandvoort

f 1.058.000 <sup>3)</sup> 3½% obl.

à 100¼% ..... „ 1.065.935,—

Denemarken

Obligatiën:

Stad Kopenhagen

f 4.553.000 <sup>4)</sup> 4% obl. à

100% ..... „ 37.147,50

Hypotheekbanken ..... „ 301.655,—

zijnde:

Denemarken

Obligatiën:

Hypotheekbank van het

Koninkrijk Denemarken

f 8.000.000 <sup>5)</sup> 4% obl. à

100% ..... f 301.655,—

Industriele Ondernemingen <sup>6)</sup> ..... „ 125.000,—

zijnde:

Nederland

**Aandeelen:**  
 N.V. Automatic Screw Works f 125.000 aand. 7)  
 à 100% ..... f 125.000,—  
 Electriciteit-, Gas-, Telef., Telegr.-  
 en Waterleiding-Mij. .... f 8.700.000,—  
 zijnde:

**Denemärken:**  
**Obligatiën:**  
 Kopenhaagsche Telef. Mij.  
 f 8.700.000 4% obl. à  
 100% ..... f 8.700.000,—  
 Diversen ..... „ 275.000,—  
 zijnde:

**Nederland:**  
**Aandeelen:**  
 N.V. Anglo Dutch Diving  
 and Salvage Comp.  
 f 275.000 aand. à 100% f 275.000,—  
 Kerkelijke Leeningen ..... „ 253.750,—  
 Nederland<sup>8)</sup>

Totaal .... f 11.291.487,50

4) Bovendien conversie: *Nederland*: Prov. Noord-Holland f 6.602.000 3% obl. à 100%, Gemeente Groningen f 4.553.000 3% obl. à 100%, Gemeente Nijmegen f 5.474.000 3% obl. à 100%.

2) Van de totale leening groot f 1.033.000 is reeds een bedrag van f 500.000 op emissievoorwaarden geplaatst.

3) Van de totale leening groot f 1.558.000 is reeds een bedrag van f 500.000 op emissievoorwaarden geplaatst.

4) Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 4.550.000 voor conversie afgetrokken.

5) Van de totale leening, groot f 11.500.000 is reeds een bedrag van f 3.500.000 in het buitenland geplaatst.

Van het netto-provenu dezer leening is een bedrag van f 11.227.095 voor conversie afgetrokken.

6) Conversie: *Nederland*: „Lever Brothers & Unilever N.V.” f 91.600.000 6% Cum. Pref. Aand. à 100% voor houders van 6% cum. pref. aand., 6% cum. pref. winstd. aand. B en C in Anton Jurgens' Vereenigde Fabrieken N.V., en f 12.000.000 6% cum. pref. aand. à 100% voor houders van 6% cum. pref. winstd. aand. N.V. Holl. Ver. t. Expl. v. Margarinefabr. „Hovema”.

7) Uitsluitend voor houders van gewone aandelen 1 : 1.

8) De Kerkelijke Leeningen zijn als volgt onderverdeeld:

	Rente- Emissie-	
	Guldens voet	koers pCt.
Congr. der Broeders van O.L. Vr. v. Lourdes te Dongen .....	250.000	4
Ver. v. L. en U.L.O. op G.G. te Rotterdam-Zuid (conversie) ...	130.000	3½
Ver. Ned. Herv. Stichtingen voor Zenuw- en Geesteszieken (conversie f 490.000) .....	500.000	3½
		98¾

**Emissies in 1937.**

(In Guldens.)

Nieuw kapitaal:

	Nieuw kapitaal:		Conversie:
	Obligatiën	Aandeelen	
Jan. ....	2.055.167,50	3.606.372,—	5.661.539,50
Febr. ....	28.354.181,66	2.184.500,—	30.538.681,66
Maart ....	312.227,50	2.568.725,—	2.880.952,50
April ....	2.817.677,50	17.255.930,—	20.073.607,50
Mai ....	85.000,—	2.160.250,—	2.245.250,—
Juni ....	5.967.712,50	3.989.250,—	9.956.962,50
Juli ....	11.008.612,50	1.925.000,—	12.933.612,50
Aug. ....	6.207.160,—	5.437.500,—	11.644.660,—
Sept. ....	3.148.655,—	1.171.890,—	4.320.545,—
Oct. ....	4.236.897,50	10.703.360,—	14.940.257,50
Nov. ....	4.463.622,50	—	4.463.622,50
Dec. ....	10.891.487,50	400.000,—	11.291.487,50
	79.548.401,66	51.402.777,—	130.951.178,66
			2.253.116.818,34

**ONTVANGEN BOEKEN.**

*Balances of payments 1936.* (Genève 1937; League of Nations. Prijs 6/- of \$ 1.50).

De zoo juist verschenen jaarlijksche publicatie van den Volkenbond over de betalingsbalansen behandelt ditmaal de internationale betalingspositie van 36 landen gedurende de laatste jaren tegen 29 landen in de uitgave van een jaar geleden. Zij bevat de voornaamste handelsrijvende landen van de wereld met uitzondering van Italië, waarvoor sedert 1930 geen gegevens meer verkrijgbaar zijn. Vergelijkende cijfers worden vermeld voor de navolgende rubrieken van bijna alle betrokken landen: goederen, rente en dividend, andere diensten, goud- en kapitaalbeweging, onderverdeeld in transacties op lang- en op korten termijn.

Een uitvoerig hoofdstuk is gewijd aan een gedetailleerd onderzoek van de jongste tendenzen in den internationalen handel. De veranderingen in de posities van crediteur- en debiteurlanden, de internationale kapitaalbewegingen van het eene land naar het andere, de gevolgen van de jongste verbetering van den wereldhandel en de stijging van de prijzen voor sommige grondstoffen op de betalingsbalansen van de crediteur- en debiteurlanden, zijn aan een nauwkeurig onderzoek onderworpen. Dezelfde aandacht is besteed aan de gevolgen van het toeristenverkeer, de remises van emigranten, kapitaalmarkt en goudbewegingen.

Bij de meeste gedetailleerde staten van de verschillende landen is een overzichtelijke tabel gevoegd, welke een beeld geeft van de saldi, en voor de laatste paar jaren ook van de totalen van alle betalingen aan binnen- en buitenland, herleid in gouddollars der Vereenigde Staten.

Uit een van de tabellen blijkt, dat het totaal passief saldo uit hoofde van loopende internationale transacties van de drie belangrijkste crediteurlanden, dat zijn de Vereenigde Staten, Engeland en Frankrijk, voor het jaar 1936 259 miljoen gouddollars bedroeg. Dit beteekent uit den aard der zaak, dat het totaal actief saldo van de debiteurlanden een overeenkomstige verandering heeft ondergaan en dat de spanning, waaronder het handelsverkeer van die landen had te lijden, verminderde. Aan den anderen kant waren er, ondanks een aanzienlijke toeneming van de internationale betalingen van dividenden en ontvangsten uit hoofde van verschepingen, welke in de meeste gevallen ten gunste van de crediteurlanden kwamen, weinig nieuwe kapitaaluitgiften voor rekening van de debiteurlanden op de internationale kapitaalmarkten.

*International Trade Statistics 1936.* (Genève 1937; League of Nations. Prijs 10/- of \$ 2.50).

Evenals in voorafgaande jaren heeft de Economische Studiedienst van den Volkenbond ook dit jaar weder een nieuwe uitgave voorbereid van de internationale handelsstatistiek (1936), welke zoo juist is verschenen. Deze nieuwe studie bevat statistieken van den buitenlandschen handel van 65 landen voor de jaren 1934—1936. Voor de meeste landen geven zeven tabellen onderscheidenlijk een beeld van den in- en uitvoer van goederen (naar jaren en maanden), den in- en uitvoer van en naar de voornaamste landen van herkomst en bestemming, den in- en uitvoer der belangrijkste artikelen, den in- en uitvoer van munt en muntmateriaal, en tenslotte den in- en uitvoer volgens de rubrieken van de internationale classificatie (Brussel 1913).

Bovendien bevat dit boek een serie tabellen, waarin de in- en uitvoer in rubrieken is verdeeld volgens de classificatie, bestaande uit een minimum lijst van 456 artikelen, samengesteld door het Volkenbondscmité van statistische deskundigen op basis van de Internationale Conventie inzake economische statistieken (Genève 1928).

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

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	9-15 Jan. 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	9-15 Jan. 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	1938	1937
Tarwe .....	12.073	49.660	53.117	—	—	292	49.660	53.409
Rogge .....	4.149	6.784	21.954	—	—	—	6.784	21.954
Boekweit .....	—	450	665	—	—	—	450	665
Mais .....	50.865	74.970	47.769	—	5.221	6.424	80.191	54.193
Gerst .....	3.538	12.294	22.778	510	980	1.559	13.274	24.337
Haver .....	4.738	13.384	11.335	630	1.036	508	14.420	11.843
Lijnzaad .....	3.050	5.240	7.173	—	7.623	6.001	12.863	13.174
Lijnkoek .....	1.000	3.450	2.850	—	—	—	3.450	2.850
Tarwemeel .....	2.096	2.768	1.875	300	1.100	405	3.868	2.280
Andere meelsoorten .....	585	1.665	3.098	150	225	—	1.890	3.098

**STATISTIEKEN.**

**BANKDISCONTO'S.**

Ned. Disc. Wissels.	2	3 Dec. '36	Lissabon	....	4 11 Aug. '37
Bk. 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	4 Jan. '37	N.-York F.R.B.I.	26 Aug. '37	
Batavia	3	14 Jan. '37	Oslo	....	3 1/2 5 Jan. '38
Belgrado	5	1 Febr. '35	Parijs	....	3 12 Nov. '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 '37
Helsingfors	4	3 Dec. '34	Warschau	....	4 1/2 18 Dec. '37
Kopenhagen	4	19 Nov. '36	Zwits. Nat. Bk.	1 1/2	25 Nov. '36

**OPEN MARKT.**

	1937/38				1937	1936	1914
	15 Jan.	10/15 Jan.	3/8 Jan.	27/31 Dec.			
Amsterdam Partic. disc.	1/4	1/4	1/4	1/4	9/16	2 1/2-1/4	3 1/8-3/16
Prolong.	1/2	1/2	1/2	1/2	1	2-1/2	2 1/4-3/4
Londen Daggeld...	1/2-1	1/2-1	1/2-1	3/8-2	1/2-1	1/2-1	1 3/4-2
Partic. disc.	17/32-9/16	17/32-9/16	17/32-9/16	9/16-11/16	17/32-9/16	17/32-9/16	4 1/4-3/4
Berlijn Daggeld...	27/8-31/8	27/8-31/8	27/8-31/8	2 1/2-3 1/4	2 1/4-3/4	2-3	—
Maandgeld	27/8-3	27/8-3	27/8-3	27/8-3	27/8-3	27/8-3	—
Part. disc.	27/8	27/8	27/8	27/8	3	3	2 1/8-1/2
Warenw...	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/4	—
New York Daggeld 1)	1	1	1	1	1	3/4	1 3/4-2 1/2
Partic. disc.	1/2	1/2	1/2	1/2	1/4-15/16	3/16	—

1) Koers van 14 Jan. en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag.

**WISSELKOERSEN.**

**KOERSEN IN NEDERLAND.**

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia 1)
11 Jan. 1938	1.79 1/16	8.98	72.36	6.08 1/4	30.49	100 1/4
12 " 1938	1.79 1/16	8.97 3/4	72.38	6.08	30.48 1/2	100 1/4
13 " 1938	1.79 1/16	8.97 3/8	72.40	6.01 1/2	30.41	100 1/4
14 " 1938	1.79 1/16	8.97 3/8	72.33	5.92	30.38 1/2	100 1/4
15 " 1938	1.79 1/4	8.97 1/2	72.35	5.93	30.37	100 1/4
17 " 1938	1.79 1/4	8.97 1/2	72.34	6.01	30.37	100 1/4
Laagste d.w.1)	1.79 3/8	8.97	72.25	5.80	30.34	100
Hoogste d.w.1)	1.80	8.98 1/4	72.45	6.09 1/4	30.52	100 3/8
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Weenen *)	Praag *)	Boekarest 1)	Milaan **)	Madrid **)
11 Jan. 1938	41.56	—	6.32	—	—	—
12 " 1938	41.56 1/2	—	6.31	—	—	—
13 " 1938	41.53 1/2	—	6.31	—	—	—
14 " 1938	41.50	—	6.31	—	—	—
15 " 1938	41.48	—	6.31	—	—	—
17 " 1938	41.47 1/2	34.—	6.30	1.34	9.45	—
Laagste d.w.1)	41.45	—	6.28	—	9.40	—
Hoogste d.w.1)	41.59	34.—	6.34	1.34	9.50	—
Muntpariteit	48.003	35.007	7.371	1.488	13.094	48.52

\*) Notecring te Amsterdam. \*\*) Not. te Rotterdam. 1) Part. opgave. In 't 1ste of 2de No. van iedere 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.)
11 Jan. 1938	5,00	3,38 3/8	40,31	55,70
12 " 1938	4,99 3/8	3,38 1/2	40,30	55,67
13 " 1938	4,99 1/2	3,28	40,28	55,66 1/2
14 " 1938	4,99 1/2	3,34	40,24 1/2	55,64
15 " 1938	4,99 1/16	3,35 1/2	40,29	55,68
17 " 1938	4,99 1/16	3,37 1/2	40,28	55,67
18 Jan. 1937	4,91 3/32	4,67 1/8	40,23	54,76
Muntpariteit..	4,86	3,90 3/8	23,81 1/4	40 1/16

**KOERSEN TE LONDEN.**

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	1 Jan. 1938	8 Jan. 1938	10/15 Jan. 1938	Langste Hoogste	15 Jan. 1938
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 3/4	1/10 3/4	1/10 3/4	1/10 3/4	1/10 3/4
Budapest ... Pen. p. £		25 1/2	25 1/2	24 1/2	25 1/2	25 1/2
Buenos Aires 1)	p. peso p. £	17.03 1/2	17.05	17.00	17.08	17.04 1/2
Calcutta ... Sh. p. rup.		1/6 1/2	1/6 1/2	1/6 3/32	1/6 3/32	1/6 1/2
Istanbul .. Piast. p. £		619	619	619	619	619
Hongkong .. Sh. p. \$		1/3	1/3	1/2 1/2	1/3 1/2	1/3
Kobe ..... Sh. p. yen		1/2	1/2	1/18 1/32	1/21 3/32	1/2
Lissabon ... Escu. p. £		110 3/16	110 3/16	110	110 3/8	110 3/16
Mexico .... \$ per £		18	18	17 1/2	18 1/2	18
Montevideo d. per £		25 1/2	25	24 1/2	25 1/2	24 3/4
Montreal .. \$ per £		5.00 1/4	5.00 1/4	4.99	5.00 1/4	4.99 3/8
Rio d. Janeiro d. per Mil.		2 1/2 3/32	2 1/2 3/32	2 1/2 3/16 4)	2 1/2 3/16 4)	2 1/2 3/16
Shanghai .. Sh. p. \$		1/2 3/16	1/2 3/16	1/2	1/2 3/16	1/2 3/16
Singapore .. id. p. \$		2 1/4 5/32	2 1/4 5/32	2 1/4 1/16	2 1/4 1/4	2 1/4 5/32
Valparaiso 2)	\$ per £	125	125	125	125	125
Warschau .. Zl. p. £		26 3/8	26 3/8	26 1/8	26 3/8	26 3/8

1) Offic. not. 15 laten, gem. not., welke imp. hebben te betalen 10 Dec. 1936 16.12. 2) 90 dg. Vanaf 13 Dec. 1937 laatste „export” notering. 3) 7 Jan. 4) 10/14 Jan. nominaal.

**ZILVERPRIJS**

**GOUDPRIJS 3)**

Londen 1) N.York 2)	Londen
11 Jan. 1938.. 19 1/16	44 3/4
12 " 1938.. 19 5/16	44 3/4
13 " 1938.. 19 1/2	44 3/4
14 " 1938.. 19 1/16	44 3/4
15 " 1938.. 19 3/8	—
17 " 1938.. 19 1/2	44 3/4
18 Jan. 1937.. 20 1/16	44 3/4
27 Juli 1914.. 24 1/16	59

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 Jan. 1938	15 Jan. 1938
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederlandsche Bank .....	f 164.912.039,68	f 181.283.665,66
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten Voorsch. op ult. Dec., resp. Nov. 1937 a/d. gemeent. verstr. op a. haar uit te keeren hoofds. der pers. bel., aand. in de hoofds. der grondbel. en der gem. fondsb. alsmede op. op die belastingen en op de vermogensbelasting Voorschotten aan Ned.-Indië .....	" 85.259,77	" 139.353,63
Idem aan Suriname .....	" 32.558.126,51	" 33.234.189,86
Kasvord. weg. creditverstr. a/h. buitenl. Daggeldieeningen tegen onderpand ..	" 12.596.679,63	" 12.548.247,49
Saldo der postrek. v. Rijkscomptabelen Vord. op het Alg. Burg. Pensioenf. 1) ...	" 102.267.285,39	" 101.740.555,07
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) .....	" 44.450.862,72	" 44.930.380,51
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) .....	" 5.335.751,92	" 5.963.904,95

**NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.**

Vorderingen: 1)	8 Jan. 1938	15 Jan. 1938
Saldo Javasche Bank .....	f 185.000,—	f 200.000,—
Saldo b. d. Postchèque- en Girodienst	—	—
Vorderingen:		
Voorschot 's Rijks kas e. a. Rijksinstell. Schatkistpromessen in omloop .....	" 32.537.000,—	" 33.234.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	" 13.500.000,—	" 13.500.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	" 5.000.000,—	" 5.000.000,—
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds. Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank. Belegde kasmiddelen Zelfbesturen ...	" 531.000,—	" 540.000,—
Voorschot van de Javasche Bank ...	" 599.000,—	" 871.000,—
1) Betaalmiddelen in 's Lands Kas f 26.560.000,—	" 730.000,—	" 730.000,—
	" 9.661.000,—	" 1.648.000,—

**SURINAAMSCH E BANK.**

**Voornaamste posten in duizenden guldens.**

Data	Metaal	Circulatie	Andere opsch. schulden	Discont.	Div. rekeningen 1)
11 Dec. 1937..	843	1.064	610	607	1.422
4 " 1937..	841	1.226	600	606	1.438
27 Nov. 1937..	842	1.223	571	614	1.436
20 " 1937..	840	1.078	613	618	1.427
13 " 1937..	841	1.132	582	615	1.418
1 Juli 1914..	645	1.100	560	735	396

1) Sluftp. der activa.

Table with columns for GERST, MAIS, ROGGE, TARWE, BURMA RIJST, BOTER per kg, KAAS, and EIEREN. Includes sub-headers for 'VOEDINGS- EN GENOTMIDDELEN' and 'VOEDINGS- EN GENOTMIDDELEN'.

Table with columns for JUTE, KATOEN, AUSTRALISCHE WOL, JAPAN ZIJDE, and RUBBER. Includes sub-headers for 'GRONDSTOFFEN VAN AGRARISCHEN AARD' and 'GRONDSTOFFEN VAN NIET-AGRARISCHEN AARD'.

Table with columns for KOPER, LOOD, TIN, IJZER, GIETERIJ-IJZER, ZINK, and ZILVER. Includes sub-headers for 'GRONDSTOFFEN VAN NIET-AGRARISCHEN AARD'.

Jaar	GE-SLACHTE RUNDEREN (versch) per 100 kg Rotterdam		GE-SLACHTE VARKENS (versch) per 100 kg Rotterdam		DEENSCH BACON middelgew. No. 1 Londen per cwt.			BEVROREN ARG. RUND-VLEESCH Londen per 8 lbs.			CACAO G.F. Accra per 50 kg c.f. Nederland			KOFFIE Loco. R'dam/A'dam per 1/2 kg.			SUIKER Witte krist. suiker loco Rotterdam/A'dam per 100 kg.			THEE N.-Ind. thee-veiling A'dam Gem. Java- en Sumatrathee per 1/2 kg.			Indexcijfer veedings-en-genotmiddelen
	f	%	f	%	f	%	sh.	f	%	sh.	f	%	sh.	cts.	%	cts.	%	cts.	%	cts.	%	cts.	
1927	93	98.2	77.50	90.8	66.80	100.3	110/5	2.73	92.2	4/6	41.21	119.4	68	46.875	95.5	54/10	91.4	19/125	119/6	82.75	109.2	101.3	
1928	96.40	101.8	83.125	109.2	67.81	101.8	112/2	3.12	102.4	5/2	34.64	100.4	57/3	49.625	101.1	63/48	107.3	15.85	99.1	75.25	99.3	102.2	
1929	108	114.0	72.90	85.5	57.19	85.9	94/7	2.97	100.3	4/11	21.04	61.0	34/11	32	65.2	38.10	64.4	9.60	60.0	60.75	80.2	72.1	
1930	108	114.0	72.90	85.5	57.19	85.9	94/7	2.97	100.3	4/11	21.04	61.0	34/11	32	65.2	38.10	64.4	9.60	60.0	60.75	80.2	72.1	
1931	108	114.0	72.90	85.5	57.19	85.9	94/7	2.97	100.3	4/11	21.04	61.0	34/11	32	65.2	38.10	64.4	9.60	60.0	60.75	80.2	72.1	
1932	61	64.4	37.50	44.0	25.46	38.2	58/7	1.70	57.4	3/11	11.77	34.1	27/1	24	48.9	30.04	50.8	6.325	39.6	28.25	37.3	43.0	
1933	52	54.9	49.50	58.0	30.74	46.2	74/7	1.54	52.0	3/9	9.70	34.1	27/1	24	48.9	30.04	50.8	6.325	39.6	28.25	37.3	43.0	
1934	61.50	64.9	46.65	54.7	32.94	49.5	88/1	1.42	48.0	3/9 1/2	8.15	23.6	22/10	16.80	34.2	18.40	31.1	4.075	25.5	40	43.2	34.9	
1935	48.125	50.8	51.625	60.5	32	48.1	88/5	1.19	40.2	3/9 1/2	8.15	23.6	22/10	16.80	34.2	18.40	31.1	4.075	25.5	40	43.2	34.9	
1936	53.425	56.4	48.60	57.0	36.37	54.6	93/6	1.48	50.0	3/9 1/2	12.05	34.9	30/4	13.625	27.8	16.875	28.5	4.025	24.2	40	45.8	39.2	
1937	71.275	75.3	61.85	72.5	42.27	63.5	94/1	1.90	64.2	4/3	17.35	50.3	38/8	16.625	33.9	22.375	37.8	6.225	38.9	53.50	70.6	53.6	

Jaar	GRENHOUT Zweedsch ongezeerd 2 1/2 x 7 per standaard		VUREN-HOUT Zweden 7" f.o.b. Breden/Finl. per standaard van 4.672 M.		KOE-HUIDEN Gaaf, open kop 57-61 pond Veiling te Amsterdam		COPRA Ned.-Ind. f. m. s. per 100 kg Amsterdam		GRONDNOTEN Gepelde Coromandel, per longton c.f. Londen		LIJNZAAD La Plata loco Rotterdam (per 1000 kg.)		GOLD cash Londen per ounce fine		Indexcijfer agrarische grondstoffen	Algemeen Indexcijfer	Indexcijfer Indische uitvoer-producten
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%			
1927	230.28	100.1	160.50	105.1	40.43	100.9	32.625	106.5	266.03	106.4	21.18/11	185	95.0	105.3	104.4	124.1	
1928	229.90	100.0	151.50	99.2	47.58	118.7	31.875	104.1	254.10	101.6	21	185.25	95.1	102.0	100.2	94.6	
1929	229.71	99.9	146	95.6	32.25	80.5	27.375	89.4	230.16	92.0	19-9	214	109.9	92.7	85.4	84.5	
1930	218.43	95.0	141.50	92.7	25.36	63.3	22.625	73.9	175.55	70.2	14/10.4	181.75	93.3	69.6	75.3	60.0	
1931	187.88	81.7	110.75	72.5	18.65	46.5	15.375	50.2	136.69	54.7	12.2/11	95.50	52	47.6	54.2	44.7	
1932	136.14	59.2	69	45.2	11.15	27.8	13	42.4	130.52	52.2	15	70	35.9	35.1	43.0	38.4	
1933	136.48	59.3	73.50	48.1	13.26	31.3	9.30	30.4	90.39	36.1	10/19.4	75.50	38.8	33.1	39.2	34.5	
1934	134.02	58.3	76.50	50.1	12.07	30.1	6.90	22.5	71.90	28.7	9.1/23	72.75	37.3	31.6	37.4	36.5	
1935	127.91	55.6	59.50	39.0	12.54	31.3	9.15	29.9	104.26	41.7	14.8/-	67.25	34.5	32.2	37.3	34.8	
1936	139.98	60.9	78.25	51.3	15.40	38.4	11.90	38.9	113.49	45.4	14.11/9	85	43.6	42.3	40.7	38.3	
1937	205.35	89.3	132.25	86.6	23.35	58.2	15.225	49.7	127.81	51.1	14.4/8	110.50	56.8	53.4	57.9	58.3	

Jaar	STEENKOLEN Westf./Holl. bunker. ongezeerd f.o.b. R'dam/A'dam per 1000 kg.		PETROLEUM Mid. Cont. Crude 33 t/m. 33.9° Bé s. g. te N.-York p. barrel		BENZINE Gulf Exp. 64/66° per U.S. gallon		KALK-SALPETER franco schip Ned. per 100 kg brutto		ZWAVELZURE AMMONIAK franco schip Ned. per 100 kg		CEMENT levering bij groote part. franco wal Ned. per ton 1)		STEENEN af fabriek binnenmuur per 1000 stuks. buitenmuur per 1000 stuks.		Indexcijfer niet-agr. grondstoffen	Algemeen Indexcijfer grondstoffen
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%		
1927	11.25	103.1	3.21	103.6	1.28	37	128.0	11.48	102.6	11.44	102.5	18	99.1	105.1	105.2	
1928	10.10	92.5	2.99	97.1	1.20	24.85	85.9	11.48	102.6	11.08	99.3	18	99.1	96.5	99.0	
1929	11.40	104.4	3.06	99.4	1.23	24.90	86.1	10.60	94.8	10.96	98.2	18.50	101.8	98.4	95.8	
1930	11.35	104.0	2.76	89.6	1.11	21.90	75.7	9.84	88.0	10.55	94.5	19.50	107.3	87.7	77.3	
1931	10.05	92.1	1.42	46.1	0.57	12.38	42.8	8.61	77.0	7.73	69.3	14	77.1	60.7	54.7	
1932	8	73.3	2.01	65.3	0.81	11.99	41.5	6.15	55.0	4.20	37.6	12	66.1	49.6	43.0	
1933	7	64.1	1.14	37.0	0.57	9.24	32.0	6.18	55.2	4.63	41.5	12	66.1	46.8	40.6	
1934	6.20	56.8	1.40	45.5	0.94	7.18	24.8	6.11	54.6	4.70	42.1	12	66.1	45.2	39.0	
1935	6.05	55.4	1.39	45.1	0.94	7.65	26.5	5.89	52.7	4.81	43.1	12.50	68.8	47.1	40.3	
1936	6.60	60.5	1.63	52.9	1.04	8.86	30.6	5.65	57.0	4.82	43.2	11	60.5	48.7	44.3	
1937	8.80	80.6	2.09	67.7	1.15	11.08	38.3	6.10	57.5	4.95	44.4	11.80	65.0	66.6	60.6	

Jaar	STEENKOLEN Westf./Holl. bunker. ongezeerd f.o.b. R'dam/A'dam per 1000 kg.		PETROLEUM Mid. Cont. Crude 33 t/m. 33.9° Bé s. g. te N.-York p. barrel		BENZINE Gulf Exp. 64/66° per U.S. gallon		KALK-SALPETER franco schip Ned. per 100 kg brutto		ZWAVELZURE AMMONIAK franco schip Ned. per 100 kg		CEMENT levering bij groote part. franco wal Ned. per ton 1)		STEENEN af fabriek binnenmuur per 1000 stuks. buitenmuur per 1000 stuks.		Indexcijfer niet-agr. grondstoffen	Algemeen Indexcijfer grondstoffen
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%		
1927	11.25	103.1	3.21	103.6	1.28	37	128.0	11.48	102.6	11.44	102.5	18	99.1	105.1	105.2	
1928	10.10	92.5	2.99	97.1	1.20	24.85	85.9	11.48	102.6	11.08	99.3	18	99.1	96.5	99.0	
1929	11.40	104.4	3.06	99.4	1.23	24.90	86.1	10.60	94.8	10.96	98.2	18.50	101.8	98.4	95.8	
1930	11.35	104.0	2.76	89.6	1.11	21.90	75.7	9.84	88.0	10.55	94.5	19.50	107.3	87.7	77.3	
1931	10.05	92.1	1.42	46.1	0.57	12.38	42.8	8.61	77.0	7.73	69.3	14	77.1	60.7	54.7	
1932	8	73.3	2.01	65.3	0.81	11.99	41.5	6.15	55.0	4.20	37.6	12	66.1	49.6	43.0	
1933	7	64.1	1.14	37.0	0.57	9.24	32.0	6.18	55.2	4.63	41.5	12	66.1	46.8	40.6	
1934	6.20	56.8	1.40	45.5	0.94	7.18	24.8	6.11	54.6	4.70	42.1	12	66.1	45.2	39.0	
1935	6.05	55.4	1.39	45.1	0.94	7.65	26.5	5.89	52.7	4.81	43.1	12.50	68.8	47.1	40.3	
1936	6.60	60.5	1.63	52.9	1.04	8.86	30.6	5.65	57.0	4.82	43.2	11	60.5	48.7	44.3	
1937	8.80	80.6	2.09	67.7	1.15	11.08	38.3	6.10	57.5	4.95	44.4	11.80	65.0	66.6	60.6	

## NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 17 Januari 1938.

		Activa.		
Binnenl. Wis-	Hfdbk. f	2.340.178,—		
sels, Prom.,	Bijbnk. "	97.458,21		
enz. in disc.	Ag.sch. "	347.844,57	f	2.785.480,78
Papier o. h. Buitenl. in disconto		.....	"	—
Idem eigen portef.		f 5.190.000,—		
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel.		—	"	5.190.000,—
Beleeningen	Hfdbk. f	170.786.998,37 <sup>1)</sup>		
incl. vrsch.	Bijbnk. "	3.024.307,45		
in rek.-crt.	Ag.sch. "	27.572.841,07		
op onderp.		f 201.384.146,89		
Op Effecten		f 199.444.279,05 <sup>1)</sup>		
Op Goederen en Spec.		1.939.867,84	"	201.384.146,89 <sup>1)</sup>
Voorschotten a. h. Rijk		.....	"	—
Munt, Goud	f	113.607.470,—		
Muntmat., Goud		1.272.226.063,88		
		f 1.385.833.533,88		
Munt, Zilver, enz.		17.127.666,94		
Muntmat., Zilver		—	"	1.402.961.200,82 <sup>2)</sup>
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfondsen		40.661.995,05		
Gebouwen en Meub. der Bank		4.600.000,—		
Diverse rekeningen		7.517.019,83		
Staat d. Nederl. (Wet v. 27/5/32, S. No. 221)		10.193.915,19		
		f 1.675.293.758,50		

		Passiva.		
Kapitaal		f 20.000.000,—		
Reservefondsen		4.338.707,82		
Bijzondere reserve		6.600.000,—		
Pensioenfondsen		11.093.680,89		
Bankbiljetten in omloop		860.035.260,—		
Bankassignatiën in omloop		80.722,46		
Rek.-Cour. { Het Rijk	f	177.755.314,89		
saldo's: { Anderen		590.713.001,40	"	768.468.316,29
Diverse rekeningen		4.677.071,10		
		f 1.675.293.758,56		
Beschikbaar metaalsaldo		f 751.896.263,23		
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is		1.879.740.655,—		
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht		—		

<sup>1)</sup> Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99) ..... f 65.883.125,—  
<sup>2)</sup> Waarvan in het buitenland ..... " 60.282.200,48

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud		Circulatie	Andere opeschb. schulden	Beschikb. metaal-saldo	Dek-kings-perc.
	Munt	Muntmat.				
17 Jan. '38	113607	1.272.226	860 035	768.549	751 896	86
10 ,, '38	113607	1.272.249	874.837	754.205	750.964	85,1
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 <sup>1)</sup>
10 ,, 1938	2.774	—	201.557	5.145	8.467
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

<sup>1)</sup> Onder de activa.

## JAVASCHE BANK.

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opeschb. schulden	Beschikb. metaal-saldo
15 Jan. '38 <sup>2)</sup>	134.450		188.400	81.710	26.406
8 ,, '38 <sup>2)</sup>	134.620		191.860	84.460	24.092
18 Dec. 1937	116.574	15.448	188.070	82.871	23.646
11 ,, 1937	116.574	16.550	191.617	82.880	23.325
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842

Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaalb.	Dis-conto's	Beleeningen	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>	Dek-kings-percentage
15 Jan. '38 <sup>2)</sup>	3.210	77.770	69.650	50	
8 ,, '38 <sup>2)</sup>	3.490	86.230	66.880	49	
18 Dec. 1937	3.966	10.326	52.354	73.723	49
11 ,, 1937	4.432	10.217	54.821	75.344	48
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

<sup>1)</sup> Sluitpost activa. <sup>2)</sup> Cijfers telegrafisch ontvangen.

## BANK VAN ENGELAND.

Data	Metaal	Bankbilj. in circulatie	Bankbilj. in Banking Departm.	Other Securities	
				Disc. and Advances	Securities
12 Jan. 1938	327.064	482.133	64.274	15.795	20.508
5 ,, 1938	327.109	492.576	53.831	15.088	21.137
22 Juli 1914	40.164		29.317		33.633

Data	Gov. Sec.	Public Depos.	Other Deposits		Reserve	Dek-kings-perc. <sup>1)</sup>
			Bankers	Other Accounts		
12 Jan. '38	90.168	13.190	123.368	36.780	64.931	37,4
5 ,, '38	108.338	14.442	129.235	37.387	54.533	30,1
22 Juli '14	11.005	14.736		42.185	29.297	52

<sup>1)</sup> 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
6 Jan. '38	58.933	342	20	10.027	875	4.632	3.200
30 Dec. '37	58.933	350	22	11.607	889	4.456	3.200
23 Juli '14	4.104	640	—	1.541	8	769	—

Data	Bons v. d. zelfst. amort. k.	Diver-sen <sup>1)</sup>	Circulatie	Rekg. Courant		
				Staat	Zelfst. amort. k.	Particulieren
6 Jan. '38	5.580	2.971	93.474	808	2.409	18.405
30 Dec. '37	5.580	3.018	93.837	1.086	2.375	19.326
23 Juli '14	—	—	5.912	401	—	943

<sup>1)</sup> Sluitpost activa.

## DUITSCHER RIJKS BANK.

Data	Goud	Daarvan bij buitenl. circ. banken <sup>1)</sup>	Deviezen als goud-dekking geldende	Andere wissels en cheques	Beleeningen
7 Jan. 1938	70,7	20,3	5,8	5.298,6	47,8
31 Dec. 1937	70,6	20,3	5,7	6.012,9	60,3
30 Juli 1914	1.356,9	—	—	750,9	50,2

Data	Effecten	Diverse Activa <sup>2)</sup>	Circulatie	Rekg.-Crt.	Diverse Passiva
7 Jan. 1938	107,0	800,7	5.117,6	723,1	330,6
31 Dec. 1937	105,8	749,7	5.492,9	1.058,5	326,6
30 Juli 1914	330,8	200,4	1.890,9	944,—	40,0

<sup>1)</sup> Onbelast. <sup>2)</sup> w.o. Rentenbankscheine 7 Jan., 31 Dec. resp. 21, 8 mill.

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

Data	Goud		Binnen- en buitenlandse wissels	Beleeningen op Belgische Staatsfondsen	Voorschot aan den Staat	Overheids-fondsen	Circulatie	Rekg. Crt.	
	Munt en metaal	Munt en diversen						Schatkist	Partic.
13 Jan. 1938	3.567	49	1.273	33	152	40	4.324	17	765
6 ,, 1938	3.563	48	1.281	33	152	40	4.365	42	702

## FEDERAL RESERVE BANKS.

Data	Goudvoorraad		„Other cash“ <sup>2)</sup>	Wissels	
	Totaal bedrag	Goud-certificaten <sup>1)</sup>		In her-disc. v. d. member banks	In de open markt gekocht
29 Dec. '37	9.130,3	9.120,4	330,5	12,8	2,8
22 ,, '37	9.130,3	9.120,4	283,4	16,1	2,8

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F. R. Notes in circulatie	Totaal Depo-sito's	Gestort Kapitaal	Goud-Dek-kings-perc. <sup>3)</sup>	Algem. Dek-kings-perc. <sup>4)</sup>
29 Dec. '37	2.564,0	4.233,4	7.535,0	132,7	80,1	—
22 ,, '37	2.564,0	4.346,4	7.477,2	132,6	79,6	—

<sup>1)</sup> 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.<sup>2)</sup> „Other Cash“ does not include Federal Reserve Notes or a Bank's own Federal Reserve bank notes.<sup>3)</sup> Verhouding totalen goudvoorraad tegenover opelachbare schulden: F. R. Notes en netto deposito. <sup>4)</sup> Verhouding totalen voorraad muntmateriaal en wettig betaalmiddel tegenover idem.

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

Data	Aantal leening	Dis-conto's en beleen.	Beleg-gingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal depo-sito's	Waarvan time deposits
22 Dec. '37	7	9.418	12.062	5.335	25.799	5.201
15 ,, '37	17	9.500	12.168	5.365	26.040	5.192

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