

# 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 27 APRIL 1938

No. 1165

## 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 Hoochweg 122, Rotterdam-West.  
Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruijgeplaatweg.  
Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

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

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

## INHOUD:

Blz.

MONETAIRE „STIMULANSEN” IN DE VEREENIGDE STATEN door C. A. Klaasse .....	310
Bestrijding van het sparen door naamlooze vennootschappen door Mr. Th. A. Fruin .....	311
De spaarbanken en de rentedaling door J. R. A. Buning	312
De tinpositie door Ir. P. Hövig .....	314
BUITENLANDSCHE MEDEWERKING:	
Het nieuwe economische programma in Frankrijk door Dr. H. Weichmann .....	317
AANTEKENINGEN:	
De ontwikkeling van het toerisme in Duitschland	318
De recenté economische ontwikkeling van Brazilië	320
De economische ontwikkeling van Mandsjoekwo ..	321
MAANDDIJFERS:	
Emissies in Maart 1938 .....	323
ONTVANGEN BOEKEN .....	324
Statistieken:	
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten .....	325, 328
Groothandelsprijzen .....	326-327

## GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

In de verslagweek openden — na de Paaschdagen — Dollars flauw, in verband met aanbod, samenhangende met de juist gepubliceerde berichten inzake de financieel-monetaire plannen der Amerikaansche Regeering. Deze reactie was meer psychologisch georiënteerd dan dat zij op een weloverwogen oordeel inzake de consequenties dier maatregelen berustte. Geleidelijk trad dan ook een herstel in, met het gevolg dat ons Egalisatiefonds, dat de aanvankelijke reactie stuitte door op 1,79¼ als koper te willen optreden, praktisch geen materiaal toegewezen kreeg. Na tot 1,79¼ te zijn opgelopen, reageerde de Dollar in het begin van de nieuwe week weer eenigszins tot 1,79½.

Ponden daalden eveneens in koers, maar voor deze valuta bleef het laagste niveau van 8,96, waarop het Egalisatiefonds koper was, gehandhaafd. Af en toe moest het fonds posten opnemen, in tegenstelling dus met de interventie voor Dollars, die meer nominaal bleef.

Zeer groot was deze week de belangstelling voor Francs. Het uitblijven van de aankondiging van definitieve financiële saneeringsmaatregelen door de nieuwe Fransche Regeering gaf aanleiding tot allerlei geruchten o.m. omtrent oneenigheid in den boezem van het kabinet. De situatie werd aldus, dat het vertrouwen, dat door het simpele optreden van de „nationale regeering” was gewekt, en dat tot indekking van baisseposities en kapitaalrepatriëring had geleid, weer spoedig verliep, zoodat de Franc weer te lijden had van verkoopen. Dat het resultaat van die marktpositie een belangrijke koersdaling was, is natuurlijk een gevolg, dat mede toe te schrijven is aan de politiek die de Fransche Regeering het Egalisatiefonds liet volgen. Dit fonds had in de voorgaande week omvangrijke bedragen deviezen kunnen opkopen, zoodat het ongetwijfeld mogelijk was geweest door afgifte dier deviezen de Francs te stemmen. Evenals men in de vorige week reeds den indruk had dat een krachtige stijging van de valuta der Regeering niet welgevallig was, weshalve op ruime schaal Francs werden afgegeven, bleek thans dat men, liever dan een deel van het verworven deviezenmateriaal weer prijs te geven, een koersinzinking liet tot stand komen.

Omgekeerd, de vorige week geuite, veronderstelling, dat de Fransche Regeering geenszins een krachtig koersherstel uit prestige-overwegingen beoogt, zooals destijds Poincaré vonden wij door de in de verslagweek waargenomen tactiek bevestigd. Aldus kwam de notering van 5,67 op 5,40, waarna in het begin van de nieuwe week een herstel geboekt werd tot 5,47, waarschijnlijk mede als gevolg van de verklaring van den Franschen Ministerpresident; dat er van oneenigheid in de Regeering geen sprake was.

Vast gestemd waren Spermarkten, zulks waarschijnlijk in verband met de nieuwe Reismarktenregeling, waarvan door velen verondersteld wordt, dat een verhoogde vraag naar Spermarkten het gevolg zal zijn. Het is zeer de vraag of dat het geval zal zijn, terwijl bovendien daar tegenover staat, dat het aanbod van Auswandererspermark na de Anschluss waarschijnlijk ook zal toenemen.

De geldmarkt is natuurlijk volkomen onveranderd, zooals ook uit de jongste inschrijving op schatkistpapier voor het Egalisatiefonds blijkt. De beleggingsmarkt blijft heel langzaam in herstel, de eerste nieuwe conversie-uitgiften zijn reeds weer aangekondigd.

## MONETAIRE „STIMULANSEN” IN DE VEREENIGDE STATEN.

President Roosevelt's plannen om de verstopte pomp van den economischen voorspoed door te steken, vallen uiteen in drie hoofdgroepen:

1. Overheidsuitgaven en overheidscredietverleening.
2. Belastingmaatregelen.
3. Monetaire maatregelen.

Doel van dit artikel is om de laatste groep aan een korte beschouwing te onderwerpen.

De voorgenenen monetaire maatregelen zijn van tweeërlei aard:

1. Desterilisatie van het inactieve goudfonds.
2. Vermindering van de voorgeschreven reserven der memberbanks.

Wat beteekent elk dezer maatregelen en welk effect mag ervan verwacht worden?

De sterilisatie van den goudinvoer werd eind 1936 als onderdeel van een politiek tot beteugeling van den opkomenden „boom” in werking gesteld. Zooals bekend, loopden sedert de stabilisatie van den Dollar alle goudtransacties in de Vereenigde Staten over de schatkist, die deze functie van de federal reserve bank of New-York heeft overgenomen. Importeert men in de Vereenigde Staten goud met het doel dit een monetaire bestemming te geven dan verkoopt men het goud aan de schatkist. Vóór de invoering van de sterilisatiepolitiek werd door de schatkist het aangekocht metaal aangewend tot basis van de uitgifte van goldcertificates, welke aan de federal reserve bank of New-York werden afgegeven, die daartegen de schatkist crediteerde. Aldus kon de schatkist het aangekocht goud betalen, en werd de positie van de schatkist door deze transacties niet beïnvloed. Zoodoende steeg de circulatie met het volle bedrag van de goudinvoeren. Indien er behoefte was aan bankpapier kon de reservebank op basis van de goudcertificaten dit uitgeven, zoo niet dan werd op de vorenomschreven wijze de girale geldcirculatie uitgebreid.

De sterilisatiepolitiek beteekende, dat deze gang van zaken werd stopgezet. Het door de schatkist aangekocht goud werd niet meer als basis voor de uitgifte van goudcertificaten gebruikt, de reservebanks ontvingen deze certificaten dus niet, en de geldcirculatie bleef dus door deze transacties geheel onbeïnvloed. De schatkist moest derhalve op andere wijze zich de middelen verschaffen om de goudaankopen te kunnen financieren. Dit geschiedde door de uitgifte van schatkistpapier. Door de schatkist werd dus het voor goudaankoop benodigde bedrag uit de markt genomen, nadat het daaraan was toegevoerd door aan de banken den koop prijs ter beschikking te stellen. De deposito's bij de banken stegen als gevolg van de goudtransacties, maar tegelijk hun bezit aan schatkistpapier.

De aldus ontstane situatie komt feitelijk geheel overeen met die in landen, waar Egalisatiefondsen de goud- en wisselmarkt beheerschen en deze fondsen zich financieren door plaatsing van schatkistpapier. Het Engelsche exchange equalisation fund doet zulks en ons Egalisatiefonds eveneens. Ons fonds is echter in verhouding tot de totale goudimporten zoo klein, dat de „steriliserende” werking ervan maar gering is geweest; de goudoverdrachten aan de centrale bank met daaraan inhaerente geldschepping waren daardoor veel omvangrijker dan het door het fonds zelf door plaatsing van schatkistpapier gefinancierde bedrag aan goudaankopen.

Nadat eenigen tijd geleden met terugwerkende kracht tot 1 Januari jl. in de Vereenigde Staten de goudsterilisatie was verzacht in dier voege, dat alleen importen boven de \$ 100 miljoen per kwartaal (merkwaardigerwijze gold de bepaling voor bruto-importen, niet voor de netto-cijfers na aftrek van exporten) gesteriliseerd zouden worden, is nu besloten het heele reeds gesteriliseerde bedrag te ontdoien, en tevens een bedrag van \$ 180 miljoen uit het Egalisatiefonds,

gevormd bij de Dollarstabilisatie, te lichten en om te zetten in goldcertificates. Dat aldus een bedrag van bijna \$ 1.400 miljoen „in het verkeer wordt gepompt”, moge erg gewichtig klinken, in wezen is de betekenis uitermate gering. Onder de werking van een zuiveren gouden standaard zou dit effect reeds van den beginne af aan zijn bereikt.

Bovendien heeft het in omloop brengen van nieuwe circulatie tot het genoemde bedrag niets uit te staan met koopkrachtsuitoefening van eenigerlei aard. Tegen de goudimporten werden banksaldi gecreëerd, en die hebben ondanks de sterilisatie van den beginne af hun invloed kunnen uitoefenen op de koopkrachtsbesteding. En die invloed is uitermate gering geweest, want de goudbeweging hield verband met kapitaalverschuiving, die niet tot koopkrachtsuitoefening leidde.

Het effect van dezen maatregel, evenals die van de sterilisatie, welke ermee ongedaan gemaakt wordt (behalve voor de toekomst, voor zoover per kwartaal meer dan \$ 100 miljoen wordt geïmporteerd), beperkt zich geheel en al tot de liquiditeit der banken en daarmee tot de geldmarkt. De banken zullen via de aflossing van schatkistpapier, welke het gevolg van de sterilisatie zal zijn, hun liquide middelen in den vorm van deposito's bij de reservebanks zien toenemen.

Volledigheidshalve zij in dit verband opgemerkt, dat de sterilisatie van het goud het effect had om de liquiditeit der banken te verkleinen. Immers door de goudinvoeren stegen wel de deposito's bij de banken niet echter de deposito's der banken bij de reservebanks. En aangezien de memberbanks een zeker percentage van hun eigen obligo. in deposito bij de reservebanks moeten aanhouden, werd die verhouding ongunstiger, en daarmee hun liquiditeit minder, en dus ook hun capaciteit tot credietverleening. Dit laatste was juist de doelstelling van de sterilisatie. Men vreesde — althans president Roosevelt — dat de de groote goudimporten tot creditinflatie zouden leiden. Aangezien echter de „vrije” deposito's van de memberbanks bij de reservebanks, dus die deposito's welke niet voor dekking van de obligo's noodig waren volgens de voorgeschreven percentages — afgezien van een korte periode na de verhooging van die percentages — voortdurend zeer ruim zijn geweest, is er van de sterilisatie praktisch nimmer eenig effect van betekenis uitgegaan.

Wij komen hiermede tot het tweede onderdeel van de recente monetaire maatregelen: de vermindering van de verplichte reserven der memberbanks bij de reservebanks, waarover wij na het bovenstaande kort kunnen zijn.

Ook hier betreft het een (gedeeltelijk; de percentages werden in Mei 1936 verhoogd met 50 pCt. nu met 12½ pCt. verlaagd) ongedaan maken van een tot bestrijding van een overdreven hausse getroffen maatregel. President Roosevelt heeft aan het bankwezen en de geldmarktvoorziening altijd een groote betekenis toegekend voor wat betreft de mogelijkheid van beïnvloeding van de conjunctuur. De easy-money-policy is jarenlang een stokpaardje geweest, en toen de president bang werd voor een overdrijving van de prijsstijging, meende hij alweer de credietverleening-capaciteit der banken als wapen daartegen tot onderwerp van zijn maatregelen te moeten maken.

Aldus had goudsterilisatie en de verhooging der verplichte reserven dezelfde strekking: vermindering van een te ruime geldmarktvoorziening, en remmen van de potentieele credietverleening der banken. President Roosevelt bewees hiermee enerzijds den invloed van de basis voor credietverleening der banken, en de daarmee verband houdende hoogte van de geldrente op de conjunctuur te overschatten, en anderzijds de mogelijkheid tot liquide maken van het omvangrijke bezit staatspapier in de bankenportefeuilles te onderschatten.

Evenmin als destijds de negatieve maatregelen: sterilisatie en verhooging der reserves veel effect hebben gehad, kan men thans van de positieve: ont-dooien van het inactieve goudfonds, en verlaging der verplichte reserves veel invloed verwachten. Waarbij men bedenken moet dat als regel de rem, die van de eerste soort maatregelen uitgaat, nog effectiever is dan de stimulans die van de tweede soort kan worden verwacht. Hoofdzaak is te constateeren dat door beide maatregelen de koopkrachtaanwending met geen dollarcent zal worden verhoogd, wanneer van deze maatregelen geen creditvraag het gevolg is. Dat laatste is niet waarschijnlijk.

C. A. Kl.

### BESTRIJDING VAN HET SPAREN DOOR NAAMLooZE VENNOOTSCHAPPEN.

In dit weekblad is onlangs reeds door Prof. Dr. J. van Loon bezwaar gemaakt tegen het wetsontwerp tot aanvulling der wet op de richtige heffing der directe belastingen<sup>1)</sup>. Mijn indruk is, dat de openbare meening het er voor houdt, dat reeds nu vaststaat, dat het wetsontwerp zal worden aangenomen, zoodat elk protest daartegen vruchteloos zal zijn. De fiscus behoeft geld, zegt men; zekere politieke partijen stemmen toch voor, het ontwerp is minder erg dan dat op de besloten naamlooze vennootschappen, de memorie van toelichting dreigt met een winstbelasting op de naamlooze vennootschappen, als handel en industrie zich tegen dit voorstel verzetten.

Toch wensch ik met den meesten nadruk tegen de aanneming van dit voorstel te waarschuwen. Wordt het wet, dan wordt goed beheer onzer naamlooze vennootschappen onmogelijk gemaakt, het is tegen goed beheerde naamlooze vennootschappen gericht.

Het wetsontwerp zegt, dat voor de heffing van de inkomstenbelasting, de gemeentefondsbelasting en de verdedigingsbelasting I geen rekening wordt gehouden met het bestaan eener naamlooze vennootschap, welke gedragslijn een aanmerkelijke belastingbesparing voor haar aandeelhouders en andere deelgerechtigden in haar winst medebrengt. De strekking is dus, dat die bepaling toepasselijk is op naamlooze vennootschappen, die belangrijk minder dividend uitkeeren dan haar winsten zouden toelaten. Het is alzoo gericht tegen hogere afschrijvingen dan noodzakelijk en tegen het maken van reserves, stille of openlijke.

Het ontwerp maakt een uitzondering voor het „enkel voor aanwijsbare bedrijfsdoeleinden reserveeren van bedragen uit de winst”. Zulk reserveeren kan geen aanleiding tot toepassing der wet geven.

Wat zijn aanwijsbare bedrijfsdoeleinden? Het ontwerp zegt het, vreemd genoeg, niet, wel de memorie van toelichting; deze geeft geen definitie, maar noemt voorbeelden: „vorming of vergrooing van reserves voor uitbreiding, reserves tot dekking van „grootere kapitaalbehoeften, welke het gevolg zullen „zijn van een te voorziene prijsstijging en reserves „tot dekking van zekere verzekerbare doch niet verze- „kerde risico's, zooals brand, molest- en arbeids- „conflictrisico's.” Door deze beperking harer toepasselijkheid onderscheidt dit wetsvoorstel zich gunstig van het ontwerp van wet op de Besloten Naamlooze Vennootschappen.

Maar het staat door die bepaling dan ook eens en vooral vast, dat elke afschrijving of reserveering, die niet „aanwijsbaar” strekt voor zoodanige bedrijfsdoeleinden aan den Inspecteur onder goedkeuring van den Minister de bevoegdheid geeft om de wet in werking te doen treden.

Beperking van uitdeeling met geen ander doel dan besparing voor slechte tijden valt dus met volstrekte

zekerheid onder de wet. Deze strekt juist om zulke beperking voor goed te weren.

Die strekking der wet acht ik heilloos, acht ik verderfelijik voor de Nederlandsche oeconomie. Wie, als ik, jaren lang gelegenheid had de uitdeelingpolitiek van grotere en kleinere naamlooze vennootschappen van nabij gade te slaan, weet dat een vennootschap, die bij haar uitdeelingpolitiek, althans in goede jaren, niet spaart om *en alleen om te sparen* voor de slechte tijden, tot ondergang gedoemd is, althans onherroepelijk tot kapitaalsafschrijving en erger gedwongen wordt. Leder, die in de crisisjaren het lot onzer naamlooze vennootschappen heeft gevolgd, weet, dat die, welke in de goede tijden niet gespaard hadden, aan de crisis ten offer zijn gevallen, althans tot ingrijpende reorganisatie gedwongen werden; dat die het wel hadden gedaan konden blijven voortbestaan en zelfs tot vregde van aandeelhouders — en van den fiscus — met uitdeelingen konden voortgaan.

En wat is nu de straf op dat goede beheer? Niet, dat aan de vennootschap over die besparingen belasting zal worden opgelegd. Neen, met haar bestaan wordt geen rekening gehouden. Haar aandeelhouders worden dus in de inkomstenbelasting enz. aangeslagen alsof zij de dividenden hadden ontvangen, die de naamlooze vennootschap hun niet uitkeerde! De bedoeling is natuurlijk om op die wijze de naamlooze vennootschap tot die dividenduitkeering te brengen. Wil zij haar aandeelhouders niet in zeer ernstige ongelegenheid brengen, dan zal haar dividendpolitiek dus moeten zijn zich onthouden van elke besparing. Immers is eenmaal gezondigd, dan geldt de naamlooze vennootschap voor *goed* als niet bestaande, tenzij de Minister anders besluit.

Het gevolg der wet zal natuurlijk zijn, dat de Directie van elke naamlooze vennootschap voordat zij een besluit neemt omtrent haar uit te keeren dividend met den Inspecteur in overleg treedt en met dezen over de door haar noodzakelijk geachte afschrijvingen en reserveeringen in debat treedt. De wet geeft daartoe in een uitdrukkelijke bepaling de gelegenheid. Het zal dan die Inspecteur zijn, welke te beslissen heeft. Wordt aldus niet een toestand bereikt, die buitengewoon veel overeenkomst heeft met die welke het gevolg zoude zijn van een winstbelasting? Men denke aan de ervaringen te dien aanzien der Nederlandsch-Indische naamlooze vennootschappen. Hiertegen kan niet worden aangevoerd, dat de eindbeslissing toch altijd ligt bij het Gerechtshof te 's-Gravenhage. Vooreerst rijst de vraag of de Haagsche raadsheeren de bij uitstek competente lieden zijn om over de uitdeelingpolitiek eener naamlooze vennootschap te oordeelen. Maar al ware dat zoo, bedenke men, dat dat College aan de wet gebonden is en beperking van dividend uitsluitend ter besparing voor slechte jaren niet dulden mag.

\* \* \*

Het ontwerp zegt weder — evenals zijn thans prijsgegeven voorganger — gericht te zijn tegen de „vele „belastingplichtigen, die in hun, in den vorm eener „naamlooze vennootschap gehuld bedrijf behaalde „winst aan de heffing der belasting... onttrekken”. Het is het bekende geval, doorn in het oog van den fiscus. Een koopman heeft een bedrijf, dat hem jaarlijks f 20.000 winst oplevert. Hij heeft voor zijn vertering slechts f 10.000 per jaar. Hij brengt nu zijn bedrijf in een naamlooze vennootschap in. Van de dan door die naamlooze vennootschap gemaakte winst ad f 20.000 keert deze verder f 10.000 uit en reserveert het restant. Voortaan betaalt de koopman dan slechts inkomstenbelasting over f 10.000. Inderdaad kan dat het gevolg zijn van onze belasting op de naamlooze vennootschappen, die slechts van haar uitdeelingen wordt geheven. Dit gevolg is, toen de Wet op de Dividend- en Tantièmebelasting werd ingevoerd, voorzien. Men achtte het niet ernstig, omdat het aldus bespaarde toch een-

<sup>1)</sup> E.-S.B. van 6 April 1938.

Men zie ook de rubriek „Ontvangen Boeken” in dit nummer (Red.).

maal, zij het bij de liquidatie der vennootschap, zou moeten worden uitgekeerd.

Het is intusschen begrijpelijk, dat de fiscus zich aan zulke praktijken ergert. Maar mogen zij gekeerd worden door een maatregel als de voorgestelde, die dreigt het oeconomisch leven van Nederland zoo ernstig te schaden, door een wetsontwerp, dat in karakter overeenkomt met de haar einde naderende Amerikaansche belasting op onverdeelde winsten?

Ik zal het hierbij laten. Over de techniek van het ontwerp ware nog een en ander te zeggen. Een vennootschap keert over eenig jaar 5 pCt. uit, terwijl zij 15 pCt. kan uitkeeren. Zij wordt geacht niet te bestaan en haar aandeelhouders worden belast, als hadden zij die 15 pCt. ontvangen. Het volgende jaar keert de vennootschap nu die achtergehouden 10 pCt. extra uit. De wet geeft den Minister het recht den Inspecteur op te dragen dat volgende jaar de wet buiten toepassing te laten. De aandeelhouders betalen dan opnieuw belasting over die nu werkelijk ontvangen 10 pCt.

Heeft de ontwerper voorts wel gedacht aan naamlooze vennootschappen, welker aandeelen alle aan andere naamlooze vennootschappen behooren? Het ontwerp spreekt over dat geval niet. Maar ik laat de techniek van het ontwerp verder onbesproken.

Mijn bedoeling is slechts te waarschuwen. Moge aan Nederland de aanneming van het wetsvoorstel bespaard blijven.

Th. A. FRUIN.

#### DE SPAARBANKEN EN DE RENTEDALING.

Dat ook de spaarbanken den invloed van de nu reeds geruimen tijd aanhoudende daling van de rente op de geld- en kapitaalmarkt <sup>1)</sup> aan den lijve ondervinden, ligt voor de hand. Over de mate, waarin die invloed zich doet gevoelen, zullen hieronder enkele beschouwingen volgen. Deze uiteenzetting beperkt zich tot de spaarbanken, aangesloten bij en onder contrôle van den Nederlandschen Spaarbankbond, t.w. 181 instellingen met een totaal inleggerstegoed van ongeveer f 480 millioen, uitmakende ruim 85 pCt. van het totaal der aan alle bijzondere spaarbanken toevertrouwde gelden.

Deze Bondsspaarbanken, die door haar bestuursleden geheel belangeloos worden beheerd, hebben tot doel het aantrekken van spaargelden, die, ofschoon dadelijk of met inachtneming van een korten opzeggingstermijn opvraagbaar, in hun totaliteit voor langen duur aan haar worden toevertrouwd en waarover rente moet worden vergoed. De passieve crediettransacties zijn derhalve primair en uit de verplichting tot rentevergoeding vloeit voort, dat de gelden rendabel moeten worden gemaakt of m.a.w. moeten worden belegd.

##### *Beleggings-eischen.*

Deze belegging moet aan drie vereischten voldoen: zij moet solide zijn; zij moet in zekere mate liquide zijn en zij moet rendabel zijn. De beide eerstgenoemde vereischten zullen steeds op den voorgrond moeten blijven staan. Ieder, die gelden aan een spaarbank toevertrouwt, gaat terecht van de veronderstelling uit, dat deze hem te eeniger tijd integraal zullen worden terugbetaald. De belegging moet daartoe in staat stellen en dit beteekent dus, dat risico's zooveel mogelijk moeten worden vermeden. Uit de belegging moeten voorts regelmatig gelden vrij komen, opdat de spaarbank de terugbetalingen, voor zoover die de ingelegde gelden overschrijden, zooveel mogelijk zelf kan financieren. Daarbij wordt evenwel van het ervaringsfeit uitgegaan, dat in het ongunstigste geval

<sup>1)</sup> In deze daling is voor kort weliswaar eenige stagnatie gekomen, doch het komt mij voor, dat zulks eerder moet worden toegeschreven aan de toen eenigszins gespannen internationale verhoudingen, dan wel aan economische factoren.

toch slechts een deel van het inleggerstegoed zal worden opgevraagd, ofschoon dit inleggerstegoed, gelijk hierboven reeds werd medegedeeld, op korten termijn geheel opvraagbaar is.

Daarnaast moeten de beleggingen een zeker rendement afwerpen, welk vereischte zich in beginsel slecht verdraagt met de beide andere beleggings-eischen. Immers een belegging, welke zeer solide is, levert in den regel een laag rendement op, welk rendement nog vermindert, indien die belegging bovendien liquide moet zijn, terwijl beleggingen met een hoog rendement meestal weinig solide en evenmin zeer liquide zullen zijn.

Bij de belegging van de spaargelden gaat het er dus om de belegging zóó samen te stellen, dat zij in haar totaliteit zooveel mogelijk aan deze vereischten voldoet, waarbij de liquiditeit voor een deel zal moeten worden opgeofferd aan de rentabiliteit, maar waarbij de soliditeit in ieder geval zal prevaleeren.

Wij mogen derhalve zeggen dat de rentabiliteit van secondair belang is en achter moet staan bij de beide andere beleggingseischen. Dit beteekent dus, dat de inleggers eerder genoeg zullen moeten nemen met een lagere rentevergoeding, dan dat getornd wordt aan de eischen van zekerheid en liquiditeit.

##### *Samenstelling der beleggingen.*

Wij laten hieronder volgen een procentueel overzicht van de verschillende beleggingscategorieën der Bondsspaarbanken, waarvoor de gegevens zijn ontleend aan de jaarverslagen van den Nederlandschen Spaarbankbond.

Belegging in	ultimo 1936	1935	1934
Effecten .....	54,-	52,1	52,9
Hypotheken .....	27,-	29,2	29,8
Onderh. leeningen .....	10,-	10,2	9,2
Schatkistpapier .....	4,2	4,4	3,6
Diversen .....	4,8	4,1	4,5
Totaal .....	100 %	100 %	100 %
Aantal spaarbanken ....	181	180	181

Wanneer wij dit overzicht nagaan, dan blijkt, dat de effectenbelegging de overhand heeft. Deze belegging blijft vrijwel geheel beperkt tot obligatiën van den Nederlandschen- en Ned.-Indischen Staat, Nederlandsche provinciën en gemeenten en pandbrieven van in Nederland werkende hypotheekbanken, alsmede enkele andere zuivere beleggingsfondsen; aandeelen en buitenlandsche fondsen komen onder de belegging, behoudens in enkele uitzonderingsgevallen en tot zeer kleine bedragen, niet voor.

De hypotheekleningen zijn uitsluitend eerste hypotheekleningen, zoowel op gebouwde- als ongebouwde perceelen. Onder de rubriek onderhandsche leeningen vallen de geldleningen op onderhandsche schuldbekentenis aan provinciën, gemeenten en waterschappen of aan bijzondere instellingen, ten opzichte waarvan publiekrechtelijke lichamen zich garant hebben verklaard voor de rente en aflossing op de daaraan verstrekte leeningen. In de laatste jaren heeft de belegging in schatkistpapier een iets grooteren omvang aangenomen dan vroeger wel het geval was.

##### *Rentabiliteit der belegging en verlaging der inleggersrente.*

Deze belegging heeft over de geheele linie in de laatste jaren en wel in het bijzonder in 1937 in sterke mate de gevolgen ondervonden van het rentedalingsproces, getuige de vele conversies, zoowel van obligatieleeningen als van leeningen op onderhandsche schuldbekentenis, welke hebben plaats gehad, terwijl ook de rente van hypotheekleningen geleidelijk aan het lagere niveau is aangepast.

De hierbedoelde conversies hebben uiteraard sterk haar stempel gedrukt op de rentabiliteit van het spaarbankbedrijf. Het spreekt vanzelf, dat de vermindering van rente-inkomsten, welke zich in den aanvang van dit jaar nog in onverzwakte mate verder

heeft voortgezet, opgevangen moest worden door een verlaging van de inleggersrente, aangezien de bedrijfskosten niet of nauwelijks voor verlaging in aanmerking kwamen, terwijl om de hierna te noemen reden aan de reserve eer meer dan minder moest worden toegevoegd.

De noodzaak tot renteverlaging heeft zich bij vrijwel alle spaarbanken doen gevoelen, maar deze bestond in het algemeen sterker bij de stedelijke- dan bij de plattelandsspaarbanken. De eerste toch hebben in het algemeen meer exploitatiekosten, voortvloeiende uit haar grooteren omvang, uit de exploitatie van bijkantoren en uit de meerdere faciliteiten, welke zij aan inleggers verleen. De plattelandsspaarbanken daarentegen zijn minder frequent opgesteld en hebben naar verhouding veel minder beheerskosten.

Ook verschilt de samenstelling van het inleggers- tegoed bij de stedelijke- en plattelandsspaarbanken. Bij de eerste wordt veel meer gespaard voor een nabij gelegen doel als belastingen, studiekosten, brandstoffen, e.d. Daarentegen heeft het sparen bij de plattelandsspaarbanken meer het karakter van een voorziening voor den ouden dag. Dit brengt met zich, dat de belegging dezer beide groepen van spaarbanken eenigszins uiteenloopt en dat de liquiditeit bij de stedelijke spaarbanken veel meer op den voorgrond moet staan dan bij de plattelandsspaarbanken. In vele gevallen neemt bij de laatste dan ook de belegging in hypotheeken een grootere plaats in dan bij de eerste, een omstandigheid, waardoor ook de rentabiliteit van de plattelandsspaarbanken minder sterk verminderd is, dan die van haar zusterinstellingen in de stad. Dit alles neemt evenwel niet weg, dat die vermindering van de rentabiliteit zich over alle spaarbanken heeft uitgestrekt, zoodat over de geheele linie een verlaging van de inleggersrente valt te constateeren.

Wij laten thans rubrieksgewijze volgen de inleggers- rente, welke volgens de spaarbankgidzen bij den aanvang van de hieronder genoemde jaren door de Bonds- spaarbanken werd vergoed.

Vergoede interest	1938	1937	1936
Minder dan 2,64 %/o .....	16	—	—
2,64 %/o.....	11	1	1
2,7—3 %/o .....	61	12	12
3 %/o .....	84	112	109
Hooger dan 3 %/o maar lager dan 3½ %/o .....	6	27	26
3½ %/o .....	1	9	7
Hooger dan 3½ %/o maar lager dan 4 %/o .....	2	17	24
4 %/o .....	—	2	2
Aantal spaarbanken ....	181	180	181

In bovenstaand overzicht valt op, dat bij den aanvang van dit jaar een aantal spaarbanken de inleggersrente verlaagd heeft tot een peil, dat ligt beneden de rente, welke door de Rijkspostspaarbank wordt vergoed (2.64 pCt.). Het verst is hierin gegaan de Spaarbank voor de Stad Amsterdam, welke thans 2.16 pCt. rente aan inleggers geeft; daarop volgen de Nutsspaarbanken te 's-Gravenhage en Amersfoort met 2.25 pCt. rente, terwijl de overige spaarbanken, welke een rente vergoeden lager dan 2.64 pCt., een rente geven van 2.5 pCt.

Het is niet uitgesloten, dat een deel der spaarders bij deze instellingen zijn tegoed overbrengt naar de Rijkspostspaarbank, of dat nieuwe spaarders zich in meerdere mate dan vroeger tot de rijksinstelling zullen wenden.

Merkwaardig is in dit opzicht een grafiek, voorkomend in de wekelijksche mededeeling van 2 April j.l., uitgegeven door het Centraal Bureau voor de Statistiek, waarin de loop wordt voorgesteld van het inlegsaldobij de Rijkspostspaarbank en bij de 40 belangrijkste particuliere spaarbanken, waarvan er zeer vele in 1938 een inleggersrente zijn gaan vergoeden, welke lager is dan die van de rijksinstelling. Uit deze grafiek blijkt, dat het inlegsaldobij de Rijkspostspaarbank in de jaren 1934 tot en met 1937 vrijwel

parallel loopt met dat bij de particuliere spaarbanken, maar in 1938 is dit saldo bij de rijksinstelling aanmerkelijk hooger dan bij de bijzondere spaarbanken.

De ervaringen zijn evenwel nog van korten duur, maar mocht dit verschijnsel zich ook in de toekomst blijven voordoen, dan zou dat voor de Rijkspostspaarbank, welke werd opgericht met de bedoeling om aanvullend werk te verrichten op de bijzondere spaarbanken, een vingerwijzing kunnen zijn voor een verlaging van de door haar aan inleggers vergoede rente.

#### Balanspositie.

Evenals op de rentabiliteit zijn de conversies ook van invloed op de balanspositie der spaarbanken. Bij den tegenwoordigen lagen rentestand noteeren vrijwel alle in het bezit der spaarbanken zijnde obligatiën om of nabij pari, maar het laat zich gereedelijk indenken, dat de koersen dezer fondsen een vrij sterke daling zullen ondergaan, zoodra de rentestand in de toekomst weer eens een opwaartsche richting zou inslaan. Ook al bestaat er voor de Bondsspaarbanken, dank zij de bemoeiingen van den Nederlandschen Spaarbankbond, een regeling, op grond waarvan die spaarbanken zich gerechtigd kunnen achten om de fondsen van Nederlandsche publiekrechtelijke lichamen tegen den koers van aankoop met een maximum van 100 pCt. op de balans te brengen, zoo zullen toch de meeste spaarbanken de voorkeur geven aan het van oudsher gevolgde systeem van waardeering tegen den beurskoers op den balansdatum. Voor de spaarbanken zal het dus zaak zijn om de reserves zooveel mogelijk te verstevigen. Hier moet echter aanstonds aan worden toegevoegd, dat de koersdaling op de intrinsieke positie van de spaarbanken geen schadelijken invloed behoeft te hebben, voor zoover haar liquiditeit althans voldoende is, omdat aangenomen mag worden, dat zij het moment kunnen afwachten, waarop die fondsen zullen worden uitgeloot.

\* \* \*

Tot besluit dienen nog enkele woorden te worden gewijd aan eenige bijzondere omstandigheden, welke de spaarbanken in den laatsten tijd ondervinden.

#### Actueele positie; toevloed van gelden en liquiditeit.

Daar is in de eerste plaats het probleem van den grooten toevloed van gelden naar de spaarbank. Onder invloed van de vele conversies zijn er tal van personen, die er de voorkeur aan geven, hun geld aan de spaarbank toe te vertrouwen in plaats van deel te nemen aan de conversies. Deze gelden, welke in vele gevallen niet het karakter hebben van zuiver spaargeld, behooren feitelijk niet bij de spaarbank thuis. Toch schuilen er wel zulke gelden onder de in 1937 bij de Bondsspaarbanken ingelege gelden, welke de terugbetalingen in dat jaar met ruim 40 millioen gulden hebben overtroffen. Het is noodzakelijk, maar tegelijkertijd zeer moeilijk, om zulke gelden te weren. Bij een kleinere spaarbank, waar men de inleggers persoonlijk kent, zal het in den regel niet moeilijk vallen, eigenlijke deposito's van zuiver spaargeld te onderscheiden. Dat dit onderscheid ook bij een grootere spaarbank niet onmogelijk is, blijkt uit de volgende passage, welke werd aangetroffen in het jaarverslag over 1937 van de Nutsspaarbank te Groningen: „De inleg en terugbetaling op spaarbankboekjes, hebben door het weren van deze oneigenlijke spaargelden, dan ook over 1937 een volkomen normaal verloop gehad.” In het verslagjaar werd slechts f 600.000 of wel ongeveer 1½ pCt. van het inleggerskapitaal per ultimo 1937 meer ingelegd dan terugbetaald.

Dat het weren van zulke oneigenlijke spaargelden niet overal even goed mogelijk is blijkt bijv. uit het verslag van de Nutsspaarbank te 's-Gravenhage over 1937, waarin valt te lezen: „Hoewel er zooveel mogelijk tegen gemaakt werd, dergelijke beleggingen aan te nemen, kon toch niet voorkomen worden dat een

deel van die gelden bij de Spaarbank kwam, zoodat de inleg over 1937 tot het nog nooit bereikte cijfer van *f* 41.800.000 steeg, waartegenover een uitbetaling van *f* 35.400.000 stond, gevende alzoo een toename van obligo van *f* 6.400.000, behoudens de bij te schrijven rente." Van het inleggerskapitaal per ultimo 1937 maakte dit bedrag van meer *f* 6.000.000 ruim 14 pCt. uit.

Ook het verslag van de Spaarbank te Rotterdam maakt melding van een toeneming van het inleggers-tegoed met bijna *f* 7.000.000 of wel 13 pCt. van het totale inleggerskapitaal per ultimo 1937. Terecht laat dit verslag er op volgen: „In normale jaren zou een dergelijke stijging van het obligo uiteraard met instemming zijn begroet, maar thans, bij een rentestand die lager is dan in vele decennia is voorgekomen, dringt zich de vraag op of niet een belangrijk gedeelte van dezen aanwas meer tot depositogeld, dan wel tot echt spaargeld moet worden gerekend. Zoo-veel mogelijk zal dit in het vervolg bij grootere stortingen dienen te worden nagegaan.”

Dezen toevloed van gelden tracht men tegen te gaan door aan de kas bedragen te weigeren en door toepassing van een gedifferentieerde inleggersrente, waarbij men over de bedragen tot bijvoorbeeld drie of vijf duizend gulden een hogere rente vergoedt dan over het saldo, waarmede zulk een bedrag wordt overschreden. Aan dit laatste systeem kleven wel enkele bezwaren, omdat men daarmee spoedig de trouwe spaarders, die hun tegoed bij de spaarbank regelmatig hebben laten aangroeien, treft, terwijl anderen het voorschrift dikwijls kunnen omzeilen, door bijv. meer dan één boekje te nemen.

Voorts is er ons nog een geval bekend waarin men aan het toevloeien van gelden een rem tracht aan te leggen door te bepalen, dat gedurende een kalenderjaar niet meer dan bijvoorbeeld 2.000 op één spaarbankboekje mag worden ingelegd. Ook dit voorschrift is in vele gevallen te ontduiken door het nemen van meerdere spaarbankboekjes.

Het euvel zal m.i. aan de loketten der spaarbank het best kunnen worden bestreden, doordat bij de aanbidding van groote bedragen of bij een snelle stijging van het tegoed zooveel mogelijk wordt nagegaan, of het spaargeld dan wel depositogeld betreft. Wanneer men bedenkt, dat het totaal inleggerstegoed der Bondsspaarbanken ad ongeveer 480 miljoen gulden is verdeeld over 1.145.000 spaarbankboekjes, dan kan toch worden vastgesteld, dat de spaarbanken in het algemeen nog geenszins het karakter van eigenlijke spaar-instelling hebben verloren, zooals men soms wel eens wil beweren.

De toevloed van gelden naar de spaarbank dwingt tot verhooging van de liquiditeit, omdat rekening moet worden gehouden met een mogelijke vermindering van het inleggerskapitaal ingeval van rentestijging. Zulks is in de tegenwoordige tijdsomstandigheden ook al niet eenvoudig, aangezien een belegging met korten looptijd vrijwel geen rente méer opbrengt. In het meergenoemde jaarverslag van de 's-Gravenhaagsche Nutsspaarbank trof mij de volgende passage: „Beleggingen op korten termijn, welke zich in andere jaren in schatkistpapier, prolongaties en wissels voordeden, konden thans niet in aanmerking komen, aangezien zij deels niet werden aangeboden, anderdeels een geheel ontoereikende rente opleverden.” Dit brengt natuurlijk het gevaar met zich, dat de liquiditeit, welke theoretisch gesproken zou moeten toenemen, in feite echter afneemt, bij gebreke aan beleggingsmogelijkheid in die richting.

Behalve met een toevloed van gelden hebben de spaarbanken den laatsten tijd te kampen met een gebrek aan beleggingsmateriaal.

#### *Gebrek aan beleggingsmateriaal.*

Zooals onlangs in een artikel in dit blad <sup>1)</sup> werd

uiteengezet, neemt de vraag naar beleggingen, zooals die bij de spaarbanken voorkomen, voortdurend in niet geringe mate toe, terwijl het aanbod in de laatste jaren geen toeneming van betekenis heeft aange-toond. Daardoor dreigt er een wanverhouding te ontstaan, waarop door den heer Philipp in zijn zoo juist bedoeld artikel terecht werd gewezen.

Onder invloed van deze omstandigheid is een enkele spaarbank ertoe overgegaan, tot een beperkt bedrag onroerende goederen als belegging aan te kopen. De vroeger daarmee opgedane ervaringen waren evenwel niet erg aanmoedigend en afgezien van andere overwegingen zal deze belegging voorshands geen grooten omvang aannemen, doordat zij in de groote meerderheid der spaarbank-statuten niet als toelaatbaar wordt opgenomen, tenzij het betreft gebouwen, noodig voor de uitoefening van het bedrijf of hypothecaire onderpanden, welke bij executie werden ingekocht.

#### *Beleggingsaccoord.*

De groote stroom van conversies, welke zich in 1937 en ook in de eerste maanden van dit jaar voerde, heeft de spaarbanken ertoe geleid contact te zoeken met andere groepen van geldgevers. De groote meerderheid der spaarbanken heeft zich thans aangesloten bij het z.g. beleggingsaccoord.

De min of meer remmende werking, welke van dit beleggingsaccoord is uitgegaan op de conversies, die somtijds van een eenigszins geforceerd karakter niet waren vrij te pleiten, zal aan de spaarbanken ten goede kunnen komen. Maar meer nog dan deze invloed zal de tot stand gekomen samenwerking wellicht het voordeel kunnen opleveren, dat in de toekomst bij het vaststellen van de voorwaarden, waarop publiekrechtelijke lichamen gelden opnemen in meerdere mate rekening wordt gehouden met de belangen van de geldgevers.

J. R. A. BUNING.

#### **DE TINPOSITIE.**

Het jaar 1937 is voor de tinindustrie een recordjaar geweest. Een wereldproductie van 207.400 ton is in de geschiedenis nog niet voorgekomen; hetzelfde geldt voor de (apparent) consumptie die 198.300 ton beliep. Het dichtst hierbij komen de overeenkomstige cijfers voor 1929, vlak voor de groote crisis, met een productie van 192.600 ton en een consumptie van 183.800 ton <sup>1)</sup>.

Ook over den prijs, die voor het tin gemaakt werd, kunnen producenten tevreden zijn; deze bedroeg gemiddeld over het geheele jaar *£* 242.3 en is het hoogste jaargemiddelde sinds de instelling van het International Tin Control Scheme.

Van langen duur is deze voorspoed echter niet geweest. De tinprijs, die over de eerste negen maanden van het jaar gemiddeld *£* 257 bedroeg, viel in het laatste kwartaal met een scherpe daling terug van gemiddeld *£* 259.1 over September tot *£* 190.7 over November en is sindsdien nog verder achteruitgelopen tot gemiddeld *£* 183.2 over Februari jl. en zal over April nog lager blijken te liggen.

Een overeenkomstig verschijnsel geven ook andere metalen, koper, lood, zink te zien; het behoort symptomatisch bij de algemeene teruggang van de economische wereldconjunctuur.

Met dit te constateeren zou men zich van het geval kunnen afmaken, ware het niet dat tin tot de, door een internationale overeenkomst gecontroleerde grondstoffen behoort, waarvan de nadrukkelijke bedoeling is den prijs op een zoodanig niveau te handhaven dat zoowel producent als consument ermede gebaat zijn. En dat is zeer zeker niet het geval wanneer in den loop van enkele maanden de prijzen variaties vertoo-

<sup>1)</sup> E. F. Philipp: Beleggingswet en beleggingschaarschte; E.-S.B. van 23 Maart 1938, blz. 215 e.v.

<sup>1)</sup> De hier gebruikte cijfers zijn ontleend aan het „Statistical Bulletin” van Februari en Maart 1938 en het Statistical Yearbook 1937.

nen die meer dan £100 uit elkaar liggen. Er is dus zeker aanleiding het geval wat nader te bekijken.

In de statistische positie, zooals die tot uitdrukking komt in de verhouding van de zichtbare voorraden (visible supply + carry over) tot de apparent consumption, hebben zich in den loop van het jaar geen zoodanige wijzigingen voorgedaan dat daarin voor deze onrust een redelijke verklaring te vinden zou zijn. Deze verhouding bedroeg gemiddeld 13 pCt. met uitersten van 15.2 pCt. in Januari en 11.3 pCt. in September.

Een ander beeld krijgt men echter wanneer men de onzichtbare voorraden mede in het geding brengt.

Aan deze voorraden is tot nog toe betrekkelijk weinig aandacht geschonken. Daar scheen te minder aanleiding toe omdat zij altijd in omvang bij de zichtbare voorraden aanzienlijk ten achter stonden. Verder is het voor ieder bedrijf noodzakelijk altijd een zekere reserve aan grondstoffen in de magazijnen in voorraad te hebben. Hoe groot die reserves zullen moeten zijn, zal van verschillende omstandigheden afhankelijk zijn doch, al is de omvang ervan daarmede variabel, zij hebben toch een permanent karakter en zullen daarom op den prijs van die grondstof geen invloed uitoefenen, althans zolang zij blijven binnen de grenzen van de industrieele behoefte. Anders echter wordt het wanneer die grenzen overschreden worden; van passief zullen zij dan actief op den prijs kunnen inwerken.

Dit geval doet zich thans voor. Tegenover de apparent consumption van 198.300 ton stond over 1937 een „tin use in manufacture” van slechts 172.000 ton, een verschil dus van 26.300 ton waarmede in den loop van het jaar de onzichtbare voorraden zijn toegenomen; het is een hoeveelheid die nagenoeg overeenkomt met die van de zichtbare voorraden die ultimo December 25.711 ton bedroegen.

Ook dit zal wel een record zijn. Cijfers omtrent de hoeveelheden ingekocht (apparent consumption) en werkelijk verbruikt (use in manufacture) tin zijn eerst geregistreerd sinds 1925. In dat jaar was er een overschot — meer ingekocht dan verbruikt — van 5.700 ton. Zulk een overschot geven eveneens de jaren 1928 t/m. 1931 te zien; het grootste was dat van 1931 nl. 8.900 ton tegenover een zichtbaren voorraad op het eind van dat jaar van 59.247 ton. In de overige jaren was het omgekeerde het geval: was het werkelijke verbruik groter dan de ingekochte hoeveelheid.

Op het eind van 1931 was zodoende dit overschot opgelopen tot 23.800 ton. In den loop van de volgende jaren is hierop geregeld ingeteerd zoodat het, op het eind van 1936, nog slechts 1.500 ton bedroeg.

Met de 26.300 ton die in 1937 overgeschoten zijn komt men dus tot een totaal van 27.800 ton dat ultimo December jl. aan onzichtbare voorraden aanwezig was, plus een zekere onbekende hoeveelheid „n” die het overschot over de jaren vóór 1925 voorstelt. Deze „n” zal echter in hetgeen volgt verwaarloosd worden. Zou men daar de voorraden aftrekken die om zuiver technische redenen permanent in de magazijnen aanwezig moeten zijn, dan zal er waarschijnlijk niet genoeg overblijven om op den prijs van het tin van merkbaeren invloed te zijn. Dat zal althans hier gemakshalve maar worden aangenomen.

Rekent men nu bij dit overschot den op het eind van het jaar aanwezigen voorraad van 25.711 ton dan komt men tot een totaal beschikbare hoeveelheid van 53.500 ton tin, overeenkomende met ruim 31 pCt. van het werkelijke verbruik (use in manufacture) dat 172.000 ton bedroeg, een cijfer dat wel zeer sterk afwijkt van de 13 pCt. die de verhouding van zichtbare voorraad tot apparent consumption uitdrukt en waarnaar men gewoonlijk de statistische positie beoordeelt.

Alvorens uit deze verhoudingen eenigerlei conclusies te trekken zal men eerst met het volgende rekening moeten houden.

\* \* \*

Hiervoor werd reeds aangeduid dat de „industrieele behoefte” waardoor de invloed van de onzichtbare voorraden op den tinprijs beheerscht wordt, een rekbaar begrip is, afhankelijk van allerlei wisselende omstandigheden. Inderdaad werd deze term hier slechts gebruikt omdat zoo gauw geen betere bij de hand was. Die behoefte bestaat wezenlijk uit eenige componenten van zeer verschillende — technischen en commerciële, economischen en politieke — aard. In overeenstemming met het bijzondere karakter dat aan elk dezer componenten eigen is, zal ook de beteekenis die elk voor de samenstelling van den onzichtbaren voorraad heeft, anders zijn. Het zal daarom noodig zijn de 27.800 ton waar het hier om gaat, in dezen zin te ontleden: daarvoor zal landsgewijs worden nagegaan hoe de overschotten zijn ontstaan.

In de Vereenigde Staten was, in 1926, het werkelijke gebruik vrijwel gelijk aan de, in dat jaar, ingekochte hoeveelheid. Hetzelfde was in 1936 het geval. In de tusschenliggende jaren is op den, aanvankelijk aanwezigen — onbekenden — voorraad 12.824 ton ingeteerd — meer verbruikt dan ingekocht — zoodat men wel zal mogen aannemen dat, wat aan tin op het eind van 1936 nog in de magazijnen aanwezig was binnen de grenzen van zuivere technische noodzakelijkheid bleef. In 1936 bedroeg het verbruik 73.260 ton of gemiddeld per maand 6105 ton. In Maart 1937 was het maandverbruik gestegen tot 7320 ton. Had het verbruik zich op dit peil voor de overige maanden van het jaar, kunnen handhaven dan zou het jaarverbruik tusschen de 85.000 en 86.000 ton gelegen hebben; in werkelijkheid was het echter slechts 73.840 ton. Het is wel duidelijk dat het overschot van 12.823 ton dat 1937 te zien geeft, tin is waarmede men, als gevolg van commercieele misrekening ten aanzien van het verloop van de conjunctuur, ongewild is blijven zitten. Tevens zal men uit een en ander mogen concluderen dat de in de Vereenigde Staten aanwezige onzichtbare voorraden waarschijnlijk niet veel grooter zijn dan dit overschot over 1937.

Doordat daarvoor de noodige gegevens ontbreken kan voor andere landen, waarvoor de apparent consumption in 1937 die van het jaar te voren overtrof: Engeland (18.8 pCt.), Canada (15.5 pCt.), Zweden (12.8 pCt.), België (13.8 pCt.), Nederland (14.5 pCt.), een zelfde berekening niet worden opgesteld. Doch daar deze percentages gelijk of lager zijn dan dat van de Vereenigde Staten (18.7 pCt.) zal men wel mogen aannemen dat ook voor deze landen geldt dat de eventueel aanwezige voorraden het ongewilde gevolg zijn van de algemeene inzinking. Duitsland geeft met 36.7 pCt. een belangrijk hooger percentage te zien, doch dat lijkt erger dan het is; het berust niet zoozeer daarop dat in 1937 zooveel meer, maar dat in 1936 zooveel minder is ingekocht dan in de onmiddellijk voorafgaande jaren. Ingekocht werden in

1933	1934	1935	1936	1937
10.227 ton	10.047 ton	10.419 ton	8.462 ton	11.643 ton

Duitsland zal men, wat den aard van eventuele aanwezige voorraden betreft, bij de andere landen mogen indeelen. Dat zal ook het geval zijn met de landen die in 1937 minder inkochten dan in 1936, waaronder Frankrijk, Italië, Polen, Zwitserland enz.

Met Rusland staat het er anders voor. Rusland heeft in 1937 belangrijk meer ingekocht dan met eenig verhoogd verbruik in overeenstemming te brengen is: 25.125 ton tegen 9.664 ton in 1936. Hier heeft men blijkbaar niet met een misrekening ten aanzien van het verbruik te doen maar met een opzettelijke handeling. Rusland heeft daarnaast ook groote hoeveelheden andere metalen, waaronder koper, ingekocht. Men heeft hier met een weloverwogen politiek te doen waarvan de bedoeling is een gedeelte van den rijklijken goudvoorraad waarover de Sowjets beschikken, te beleggen in grondstoffen.

In de Vereenigde Staten is zulk een gewilde voorraad bezig zich te vormen. Bij de, op 25 Januari jl.,

ingediende McReynolds Tin Bill wordt tin tot een „strategic material” verklaard en een Board for Strategic Materials ingesteld met vergaande bevoegdheden. Het Amerikaanse Marine-Departement moet, sinds het begin van dit jaar, wekelijks regelmatig p.l.m. 90 ton tin hebben ingekocht, wat geacht wordt belangrijk meer te zijn dan ten behoeve van de vloot inderdaad verbruikt wordt. Hoewel voor het oogenblik nog van geen beteekenis, bestaat het vooruitzicht dat binnen afzienbaren tijd, in de Vereenigde Staten een opzettelijk gewilde voorraad zal ontstaan, naast de ongewilde stocks, van aanmerkelijken omvang.

Tusschen deze beide soorten van voorraden, de opzettelijk gekweekte en die welke ongewild ontstaan zijn, zal, wat den invloed op de marktpositie van het metaal betreft, een wezenlijk verschil bestaan. De ongewilde stocks, die zich grotendeels in handen van particuliere ondernemers zullen bevinden, zullen er krachtig toe mede werken het prijsniveau te drukken. De opzettelijke stocks, die gecontroleerd worden door regeringen of regeeringsinstanties, zullen, zoolang de politiek waaraan zij hun ontstaan danken gehandhaafd blijft, op den marktprijs van het tin van weinig of geen invloed behoeven te zijn; het is tin dat, zoolang het duurt, commercieel immobiel geworden is.

Om de statistische positie, zooals die op het eind van het vorige jaar was, te beoordeelen, dient men te weten hoe het met beide soorten van onzichtbare stocks quantitatief gesteld was. Exacte gegevens daaromtrent zijn niet beschikbaar, doch men zal waarschijnlijk de plank niet ver misslaan, wanneer men aanneemt, dat de opzettelijk gekweekte voorraden zich nagenoeg geheel in de Sovjet Unie bevonden en dat zij in hoeveelheid ongeveer het verschil bedroegen tusschen de Russische inkoop over 1936 (9.664 ton) en 1937 (25.125 ton) dat is rond 15.000 ton.

Voor de ongewilde voorraden zou dan 27.800 — 15.000 = 12.800 ton overblijven, die dan geheel voor rekening van de Vereenigde Staten zouden komen, daar dit cijfer overeenkomt met de hoeveelheid waarmede men daar te lande, gelijk hiervoor berekend werd, is blijven zitten.

Het is alleen dit gedeelte van de onzichtbare stocks — het actieve gedeelte — dat bij de samenstelling van de totale voorraden in rekening gebracht dient te worden; die komen daardoor dus op 12.800 + 25.711 (v.s. plus c.o.) = 38.511 ton, d.i. op 22.4 pCt. van het werkelijke verbruik — in plaats van de hiervoor becijferde 31 pCt. — en op 19 pCt. van de apparent consumption, beide over het volle jaar 1937.

In onderstaande tabel volgt een overzicht van het verloop van de onzichtbare, zichtbare en totale voorraden, de percentages van deze laatsten van het werkelijke verbruik en de apparent consumption alsmede, ter vergelijking, de procentueele verhouding van zichtbare voorraden tot apparent consumption — het gebruikelijke cijfer in de statistieken — en van den tinprijs, een en ander sinds 1925.

	Voorraden			% werkelijk verbruik	% apparent consumpt.	z.v. / a.c.	Prijs £
	Onzichtbare ton	Zichtbare ton	Totale ton				
1925	5.700	18.600	24.300	16,0	15,5	11,8	261.3
1926	2.400	17.600	20.000	13,3	13,6	12,0	291.4
1927	— 700	17.100	16.400	10,6	10,9	11,3	289.1
1928	3.000	24.900	27.900	17,0	16,0	14,6	227.2
1929	6.800	32.400	39.200	21,7	21,3	17,7	203.9
1930	14.900	46.600	61.500	38,4	36,6	27,7	141.8
1931	23.800	59.200	83.000	61,6	58,4	41,8	118.6
1932	17.900	55.900	73.800	66,5	70,2	53,2	136.—
1933	14.400	29.100	43.500	32,0	32,8	22,0	194.8
1934	6.500	17.100	23.600	18,0	19,2	13,9	230.4
1935	4.800	13.800	18.600	12,3	12,5	9,3	225.7
1936	1.500	22.700	24.200	14,1	15,0	14,1	204.6
1937	12.800	25.700	38.500	22,4	19,0	13,0	242.3

Hierbij zij aangeteekend dat voor de periode 1925 t/m. 1936 alle onzichtbare voorraden gerekend zijn te

behooren tot de ongewilde stocks; er zijn geen aanwijzingen, dat in die jaren opzettelijke stockvorming — min of meer naar het voorbeeld van Rusland in 1937 — heeft plaats gehad.

Voor een beoordeeling van de actuele tinpositie gaat het er om wat men meent van de toekomst, i.c. het jaar 1938, te moeten verwachten.

In de eerste plaats zal men daarvoor moeten trachten zich rekenschap te geven van de vermoedelijke consumptie. Het spreekt van zelf, dat iedere voorstelling, die men zich daarvan maakt, uitermate speculatief is. Het eenige waaromtrent ter zake waarschijnlijk geen twijfel zal bestaan, is dat zoowel werkelijk verbruik als apparent consumption belangrijk beneden die van 1937 zullen blijven. Beide zijn in de laatste maanden sterk achteruitgegaan: in Januari j.l. bedroeg het werkelijke verbruik in de Vereenigde Staten 3390 ton d.i. circa 55 pCt. van het gemiddelde over 1937 (6150 ton); voor Engeland vindt men voor dezelfde maand een (apparent) consumptie vermeld van 1016 ton, tegen gemiddeld 2164 ton over het voorafgaande jaar d.i. circa 47 pCt. Deze landen zijn de twee grootste tinverbruikers. Naar berichten en mededeelingen van verschillende zijde schijnt men in industriele kringen te verwachten, dat eerst in de tweede helft van dit jaar in de algemeene conjunctuur eenige verbetering zal komen, zóó dat men hoopt 75 pCt. van het gemiddelde peil van 1937 te halen. Voor de grondstoffen zou het echter een flink stuk lager liggen.

Dit alles ziet er weinig bemoedigend uit, maar zo erg als het in de jaren van de laatste crisis was, is het toch nog niet en daarom schijnt er geen aanleiding — zelfs niet voor pessimisten — aan te nemen, dat het werkelijke verbruik van tin beneden dat van het jaar van diepste depressie, 1932, toen het 111.000 ton bedroeg, zal teruggaan.

Bij de bezitters van ongewilde stocks zal zeker de neiging bestaan die eerst op te ruimen. Doch dat is een proces waarmede blijkbaar geruimen tijd gemoeid kan zijn, afgaande op wat daaromtrent de jaren 1932-1936 te zien geven. Om door de 23.800 ton ongewilde voorraad die bij het begin aanwezig was, eenigszins heen te raken heeft men toen 5 jaar nodig gehad. De oorzaak van dit verschijnsel zal wel daarin te zoeken zijn dat men, aan den anderen kant, ook weer profiteeren wil van de lage tinprijzen, die door die stocks veroorzaakt worden. Als men voor zijn tin £ 185 betaald in plaats van £ 230 kan men er wel wat renteverlies voor overhebben. Die stocks zijn wezenlijk een soort bufferpool, maar, van den kant van producenten gezien, in verkeerde handen.

De Vereenigde Staten hebben hun McReynolds Tin Bill gekregen. Rusland zet, althans voorloopig nog, afgaande op de ingekochte hoeveelheid in Januari j.l. (2307 ton tegen 664 ton in Januari 1937), de politiek van conversie van goud in grondstoffen, voort.

Neemt men een en ander in aanmerking en taxeert men dan de apparent consumption voor 1938 op 140.000 ton, dan wil het voorkomen, dat men daarmee aan den veiligen, d.i. lagen kant blijft.

Hiertegenover moet dan de productie gesteld worden. Voor het eerste kwartaal, bij quota van 75 pCt. van de „operative tonnages” zal die 36.102 ton bedragen; voor het tweede kwartaal 28.628 ton, bij quota van 55 pCt. Het is zeer de vraag of men tot verdere verlaging der quota zal kunnen overgaan, gezien de moeilijkheden die zich nu reeds in de F.M.S. voordoen: de werkloosheid die er door veroorzaakt wordt.

Zouden daarom de quota van 55 pCt. ook voor de tweede helft van 1938 gehandhaafd blijven dan zouden de bij het Control Scheme aangesloten landen op een jaarproductie komen van 122.148 ton.

De productie van de niet-aangesloten landen heeft vorig jaar 26.093 ton bedragen, waarbij nog 1325 ton



„sundries” — hoofdzakelijk secundair tin — komen of tezamen 27.400 ton.

Het is natuurlijk mogelijk, dat door de tegenwoordige lage tinprijzen bij de outside-producenten het animo eenigszins zal luwen, doch dat is niet iets waarop men al te vast zal mogen rekenen; in de productie over Januari jl. is daar nog niet veel van te bespeuren (2200 ton). In elk geval zal men wel niet mogen verwachten, dat een eventueele vermindering van de outside-productie zoodanig zal zijn, dat zij van beslissende beteekenis is voor de marktpositie.

Zooals het er op het oogenblik voorstaat ziet het er dus naar uit, dat het in 1938 tot een totale jaarproductie zal komen die in de buurt van 145.000 ton zal liggen.

Wanneer het nu met de consumptie maar wat meevalt — en dat is bij het huidige streven naar militaire en economische weerbaarmaking geenszins onmogelijk, misschien mag men wel zeggen waarschijnlijk, te achten — zal men, bij handhaving der quota op 55 pCt., er in kunnen slagen productie en consumptie ongeveer in evenwicht te brengen, mogelijk zelfs de overmatige totale voorraden wat te reduceeren.

Het ziet er echter niet naar uit, dat het ook lukken zal in den loop van het jaar den tinprijs zoodanig te verbeteren, dat die het gewenschte en normaal geachte niveau, dat tusschen £ 220 en £ 230 zou liggen, zal halen.

Om dat te bereiken zal men nieuwe maatregelen moeten treffen, waarbij men de keus zal hebben tusschen verdere restrictie of een bufferpool.

Ir. P. HÖVIG.

### **BUITENLANDSCHE MEDEWERKING. HET NIEUWE ECONOMISCHE PROGRAMMA IN FRANKRIJK.**

Dr. H. Weichmann te Parijs schrijft ons:

Bij de beoordeeling van het programma van het kabinet-Daladier en van de eerste gunstige reacties op de effecten- en deviezenmarkt moet een onderscheid worden gemaakt tusschen de begeleidende verschijnselen en den materieelen inhoud van dit programma.

#### *Gunstige begeleidende verschijnselen.*

De begeleidende verschijnselen, waaronder het nieuwe kabinet en daarmee zijn programma tot stand kwam, konden na den aanhoudenden crisistoestand van de laatste maanden als een bijzonderen vooruitgang worden gevoeld en wel in verschillend opzicht.

Door het massale vertrouwensvotum van de Kamers werd in de eerste plaats de politieke atmosfeer gezuiverd. Dit was wel in de eerste plaats noodzakelijk.

Zonder kabinet van nationale eenheid in den feitelijken zin is de nationale eenheid hersteld, het parlement is voor 1½ maand met vacantie gegaan en heeft aan het kabinet de volmachten nagelaten, waarnaar verschillende voorafgaande regeeringen vergeefs hadden gestreefd. De regeering bevindt zich daarmee tegenover al haar voorgangsters in een uitzonderlijk bevoorrechte positie. Zij beschikt voor het beheer van haar zaken over een ruime mate van politiek crediet en bovendien ook over de vereischte procuratie. De druk van politieke onzekerheid, welke tot dusver over het land lag en het bedrijfsleven ernstig belemmerde, is weggenomen.

Met de wisseling van het kabinet verdween een andere vrees, welke verlamdend op het initiatief van de economische krachten in het land werkte. Door de samenstelling van het kabinet toch verdween de als een zwaard van Damocles boven het hoofd hangende bedreiging met overheidsmaatregelen, welke — in principe van anti-kapitalistische strekking zijnde — een sterk dwangelement inhielden. Het programma van Daladier werkte in de eerste plaats eenerzijds bemoeidigend door alle maatregelen, waarvan het in tegenstelling tot het programma Blum afzag, t.w.: het toe-

zicht op de valuta, de kapitaalheffing, het staken van sommige aflossingen, de herwaardeering van den goudvoorraad van de circulatiebank en de verandering van effecten op naam in effecten aan toonder.

Voorts was de nieuwe regeering gedurende de eerste dagen al in staat een zekere ontspanning te brengen in de atmosfeer van de sociale conflicten. Het conflict in de bewapeningsindustrie, dat steeds dreigender vormen aannam, kon door een arbitrale uitspraak in de eerste plaats voor de Staats-vliegtuigenindustrie worden bijgelegd. De Staat trad in dit conflict weliswaar tegelijkertijd als eigenaar, voornaamste cliënt en beslechter op, zoodat de toepassing van de Staatsprocedure tot beslechting van arbeidsgeschillen tot op zekere hoogte een anomalie kan worden genoemd, doch voor de hervatting van het werk was toch een vooruitgang merkbaar.

Bij dezen gang van zaken en met de daardoor veroorzaakte verbetering van de psychologische atmosfeer zijn de begeleidende verschijnselen — tot dusverre ten minste — van meer beteekenis dan de positieve inhoud van het nieuwe economische programma.

#### *De materieele inhoud van het programma.*

Op welke wijze is de materieele inhoud van het programma geschikt om voor de verdere toekomst een factor voor conjunctuurverbetering te kunnen zijn?

Wat de principieele zijde betreft, schijnt het programma van Daladier op het eerste gezicht een groote en zelfs fatale overeenkomst te bezitten met het programma-Blum. Ook het nieuwe kabinet gaat tot inflatie over en zelfs in niet geringe mate. Het crediet van de circulatiebank zal opnieuw tot dekking van de loopende behoeften van den Staat met Fr. 10 milliard worden verhoogd; bovendien wordt aan het programma-Blum het denkbeeld ontleend van betaling der leveringen aan den Staat met discontabele speciale wissels.

Het verschil tusschen de beide programma's is niettemin groot. De voorstellen van Blum beruften op het denkbeeld van de „inflation généralisée”. Gesloten nationale omloop van het geld, verscherping van het contrôlestelsel op monetair gebied en invoering van een contrôlestelsel op den buitenlandschen handel, zoo luidde het „Ankurbelungssystem” van gisteren. Het ging uit van de overtuiging, dat in de bestaande omstandigheden den Staat de weg tot de emissiemarkt was versperd en dat dus in plaats van het gevluchte of opgepotte kapitaal een kunstmatig proces tot geldcreatie moest komen.

Het uitgangspunt van het programma Daladier is daaraan diametraal tegengesteld. De regeering hoopt de blokkade van de emissiemarkt te kunnen verbreken, ziet af van door het socialistische dogma gewenscht geacht overheidsingrijpen, keert terug tot de liberale principes en beschouwt het overgaan tot inflatie slechts als een tijdelijk noodzakelijken maatregel met een geprononceerd overgangskarakter. Het nieuwe beroep op de circulatiebank is niet meer de uitdrukking van een „inflation généralisée”, doch in tegendeel een tijdelijke en in omvang beperkte inflatie.

#### *De afzonderlijke maatregelen.*

Het blijft evenwel de vraag, of de in het programma voorziene maatregelen geschikt zijn om het inflatieproces binnen de gewenschte perken te houden.

Om den druk op de valuta weg te nemen, denkt de regeering aan een reeks maatregelen op handelspolitiek gebied. De douanetarieven zullen aan den door de devaluatie ontstane toestand worden aangepast, de specifieke douanerechten worden verhoogd. Bovendien zullen tot opheffing van het tekort op de handelsbalans algemeene maatregelen worden genomen om den uitvoer te bevorderen. Daar de betreffende verordeningen nog niet zijn uitgevaardigd, moet een oordeel over de doelmatigheid van een actie

op dit gebied worden voorbehouden. Bevordering van den handel met het buitenland door het scheppen van gezonde concurrentieverhoudingen, inzonderheid door het uitoefenen van invloed op de productievoorwaarden, zou zeer welkom zijn, een verscherping van het protectionisme moet daarentegen als bedenkelijk worden beschouwd.

Zonder thans dieper op de zaak in te gaan kan men echter wel zeggen, dat de valuta geenszins uitsluitend van den kant van den buitenlandschen handel wordt bedreigd. Het tekort op de handelsbalans in 1936 bedroeg Fr. 9.9 milliard en in 1937 Fr. 18.3 milliard. Daartegenover waren de rentelooze voorschotten van de circulatiebank aan den Staat in de beide laatste jaren Fr. 42 milliard, dus veel hooger, terwijl zij binnenkort als gevolg van de hernieuwde verhooging van het plafond met Fr. 10 milliard tot Fr. 52 milliard zullen stijgen. Daar de totale geldcirculatie Fr. 94 milliard bedraagt, beloopt dus de door middel van de bankbiljettenpers gemobiliseerde gelden meer dan de helft van de geldcirculatie en evenzeer overschrijden zij met een aanzienlijk bedrag de voor de dekking van het passief saldo van de handelsbalans te fourneeren bedragen.

#### *Budgetaire maatregelen.*

De regeering, die zich ongetwijfeld over dezen gang van zaken geen illusies maakt, heeft dientengevolge op haar nieuwe programma ook een reeks budgetaire maatregelen geplaatst. Ter bevordering van het overzicht zal in de eerste plaats de door de verschillende afzonderlijke kassen in den laatsten tijd in aanmerkelijke mate teloor gegane budgetaire eenheid worden hersteld. Voorts zal door een belasting op de wapeningswinsten en door andere belastingen ook nieuw geld ter beschikking van de schatkist worden gesteld. Tenslotte zal de regeering, zoodra de omstandigheden zulks toelaten, met een leening aan de markt komen, naar men zegt ten bedrage van Fr. 15 milliard. Indien deze leening slaagt en wanneer de belastingen opbrengen, hetgeen men daarvan verwacht, zal daardoor toch altijd slechts een gedeelte van het budgetaire vraagstuk zijn opgelost. De Staatsuitgaven bedroegen in de laatste twee jaren Fr. 200 milliard. Fr. 100 milliard hiervan werd langs normalen weg door belastingen opgebracht, Fr. 50 milliard werd door leeningen verkregen, terwijl de circulatiebank Fr. 40 milliard moest leenen. De resteerende Fr. 10 milliard moeten thans, zooals reeds vermeld, ook door de circulatiebank worden verstrekt. Uit deze cijfers blijkt reeds, dat noch de nieuw beoogde belastingen noch de ophanden leening voldoende kunnen zijn voor de behoefte van den Staat. Ook de ramingen tot dusverre voor de niet door gewone inkomsten gedekte behoeften van den Staat tot het einde van dit jaar toonen de te verwachten kastekorten. De schatkist heeft voor April nog Fr. 1.5 milliard nodig, voor Mei Fr. 2.8 milliard, voor Juni Fr. 2.5 en voor het tweede halfjaar 1938 Fr. 18 milliard. Hierbij komt Fr. 8 milliard voor aflossing van leeningen, die in de periode April tot December vervallen. In totaal moet dus nog ongeveer Fr. 35 milliard worden opgebracht. Daar het blanco crediet bij de circulatiebank na de zoo juist tot stand gekomen verhooging van het plafond Fr. 12 milliard bedraagt en daar wel nauwelijks gerekend mag worden met een grootere leening dan Fr. 15 milliard, ontbreekt dus nog steeds Fr. 8 milliard. Voor alles moet echter ter saneering van den financieelen toestand een einde worden gemaakt aan het voortdurend beroep op het crediet van de circulatiebank en aan het overmatige beroep op de kapitaalmarkt. Hieruit blijkt, dat de oplossing voor de financieele moeilijkheden niet definitief op het gebied van de financieele techniek is te vinden, ook niet met het allerbeste financieele programma, doch uitsluitend door middel van een verhooging van de inkomsten van de volkshuishouding.

Hiermede komt het feitelijke vraagstuk dus weder

op den voorgrond, waarvoor het kabinet zich geplaatst ziet, het vraagstuk van de opvoering der productie. Het nieuwe programma heeft, zooals vanzelf spreekt, de opgave niet over het hoofd gezien, welke zich op dit gebied voordoet. Het heeft het vroegere programma van den Minister van Financiën Marchandeau overgenomen en belastingverlagingen overwogen voor investeringen, welke ten doel hebben de opbrengst te verbeteren, alsook voor opvoering van de productie boven den huidige omvang. Door de verlening van den werktijd in de wapeningsindustrieën met vijf uur per week is ook eindelijk een bres geschoten in het tot dusver buitengewoon onelastische stelsel van de veertigurige werkweek. Deze maatregelen kunnen echter slechts als een eerste begin worden beschouwd. Voor een wèzenlijke stimuleering van de productie is een definitieve verzekering van den socialen vrede noodig en vóór alles het, uit den weg ruimen van den noodlottigen wedloop tusschen loonen en prijzen.

De beoordeeling van het nieuwe programma leidt dus tot het resultaat, dat het nog zeer onvolledig is. Daarvan is de regeering zich zeer wel echter bewust. In de toelichting tot de Wet inzake de volmachten wordt uitdrukkelijk bepaald, dat de regeering slechts voor de doorvoering van de allernoodzakelijkste voorstellen vrijheid van handelen wenscht en dat beslissende verdere maatregelen door middel van de wetgeving zullen worden uitgevaardigd. De inhoud van het programma van Daladier bevat dus nog geen beslissend aanknoopingspunten voor de ontwikkeling in de toekomst. Zijn principiële betekenissen berust in hoofdzaak daarop, dat het den weg tot een gunstige ontwikkeling niet heeft versperd, doch dezen integendeel heeft vrijgemaakt. Door het combineeren van politieke stabilisatie, sociale ontspanning en liquidatie van de periode van het doctrinaire economische experiment beteekent het een beroep op de natuurlijke krachten van het bedrijfsleven op basis van het rijke economische vermogen van Frankrijk. Wanneer de regeering in staat zal zijn deze politiek vol te houden, dan is het niet uitgesloten, dat inderdaad met het nieuwe programma een keerpunt in de economische en financieele ontwikkeling van het land is gekomen.

## AANTEKENINGEN.

### **De ontwikkeling van het toerisme in Duitsland.**

Het is opmerkelijk, hoe snel het toerisme zich na den oorlog heeft ontwikkeld. In belangrijke mate is deze ontwikkeling te danken aan structuurveranderingen, welke in het vervoerwezen hebben plaatsgegrepen. Met name is de opkomst van het autovervoer van grooten invloed op het toerisme geweest. Tal van plaatsen, die met den trein niet te bereiken waren, zijn door de auto voor het vreemdelingenverkeer ontsloten. De algemeene verlaging van de spoorwegtarieven heeft voorts het reizen sterk in de hand gewerkt.

Deze geheele ontwikkeling zou evenwel niet mogelijk geweest zijn, zonder bepaalde wijzigingen van socialen aard, die aan het toerisme het karakter van luxe ontnomen hebben. De vacantiereis kreeg meer en meer het aanzien van „massa-artikel”, wat vooral ook op het hotelbedrijf grooten invloed heeft gehad.

In de „Mitteilungen des Hamburgischen Weltwirtschaftsarchivs” van Januari 1938 (4e Jaargang, no. 6) wordt aan deze verschijnselen een interessant artikel gewijd. Het blad wijst er op, dat het reizen tot voor korten tijd nog het voorrecht was van enkele maatschappelijke groepen. Dit exclusieve karakter gold speciaal voor den Engelschen reiziger, terwijl in Duitsland het reizen reeds vóór den oorlog veel algemeener werd. Deze tendens zette zich na den oorlog voort, zoodat het toerisme in steeds bredere lagen van het Deutsche volk ingang vond. Ook het bezoek van Duitschers aan het buitenland bereikte een ongekende hoogte. Zoo gaven de Deutsche reizigers in de jaren 1927 tot 1932 in het buitenland 430 miljoen R.M.

méer uit, dan de buitenlanders in Duitschland in dezelfde periode besteedden.

\* \* \*

In dezen toestand nu is in tweeërlei opzicht verandering gekomen. Eenerzijds is het reisdoel van den Duitscher tengevolge van de deviezenbepalingen meer naar het binnenland verlegd. Anderzijds heeft de mogelijkheid gebruik te maken van Sperrmarken het reizen in Duitschland voor den vreemdeling aanzienlijk goedkooper gemaakt. Ongeveer 75 pCt. der van Maart 1933 tot Maart 1936 afgegeven Registermarken werd voor reisdoeleinden aangewend (1 milliard R.M.). De jaarlijksche omzet van het buitenlandsche toeristenverkeer bedraagt 350 miljoen R.M., welk bedrag sedert 1933 voortdurend stijgt.

De belangrijke toeneming van het vreemdelingenbezoek blijkt duidelijk uit de volgende cijfers, welke ontleend zijn aan „Monatsberichte des Oesterreichischen Institutes für Konjunkturforschung” (25 Jan. 1938):

Buitenlandsche reizigers in Duitschland.

Jaar	Aantal	Overnachtingen	Overnachtingen per reiziger
1929 .....	1.972.000	30.532.000	± 15,5
1930 .....	2.224.000	29.233.000	± 13,1
1931 .....	1.656.000	25.213.000	± 17,6
1932 .....	1.281.000	23.209.000	± 18,1
1933 .....	1.051.000	24.556.000	± 23,4
1934 .....	1.669.000	30.750.000	± 18,4
1935 .....	1.954.000	32.590.000	± 16,7
1936 .....	2.356.000	36.030.000	± 15,3

Vergeleken met 1933 vertoont het aantal overnachtingen voor 1936 een stijging van 47 pCt. Het zomerhalfjaar van 1937 vertoonde vergeleken met dezelfde periode in 1936 een achteruitgang van het aantal overnachtingen met 5 pCt. Daar 1936 geen normaal jaar was in verband met het bezoek aan de Olympische Spelen, is deze geringe achteruitgang zeer goed verklaarbaar. De verhooging van den „Reismarken”-koers is in dit opzicht eveneens een niet te verwaarloozen factor, terwijl overigens de Parijsche tentoonstelling en Zwitserland wel veel reizigers aan Duitschland zullen hebben onttrokken. Het bezoek aan de tentoonstelling te Düsseldorf kon dit niet voldoende compenseren, daar zulk een reis in de meeste gevallen slechts tot een kort verblijf in Duitschland beperkt gebleven zal zijn. De stijging van het aantal vreemdelingen met 5 pCt. tegenover de daling van het aantal overnachtingen met hetzelfde percentage geeft hiervoor een aanwijzing. Voorshands behoeft dus van een achteruitgang in het vreemdelingenbezoek geen sprake te zijn.

\* \* \*

Een vergelijking met de ontwikkeling van het vreemdelingenverkeer in andere landen toont, dat Duitschland niet alleen absoluut, doch ook relatief vooruitgegaan is.

Ontwikkeling van het vreemdelingenverkeer in de Midden-Europeesche landen (1929—1936).<sup>1)</sup>  
1936 = 100.

Jaar	Oosten-rijk	Zwitserland	Duitschland Zomer	Duitschland Winter	Tsjecho-Slowakije	Yugo-Slavië	Hongarije Buda-pest	Balaton
1929 ..	150	—	83	86	—	—	54	—
1930 ..	147	—	99	72	—	70	58	—
1931 ..	164	—	73	60	—	51	49	—
1932 ..	154	—	53	58	—	50	49	—
1933 ..	108	—	43	53	—	85	55	—
1934 ..	70	107	70	74	126	88	61	54
1935 ..	86	107	79	100	105	89	81	87
1936 ..	100	100	100	100	100	100	100	100

<sup>1)</sup> Ontleend aan het „Oesterreichisches Institut für Konjunkturforschung”.

Het aantal Engelschen, dat in 1936 Duitschland bezocht, steeg van 16.5 pCt. in 1935 tot 19 pCt., het aantal Amerikanen nam toe van 8.7 pCt. tot 11 pCt. Het bezoek van Nederlanders daalde daarentegen van 21.7 pCt. op 16 pCt.

De verhouding is nu aldus:	Winter 1936-'37 <sup>1)</sup>	Zomer 1937 <sup>1)</sup>
Engelschen .....	11 0/0	22 0/0
Nederlanders .....	11 0/0	14 0/0
Denen, Zweden en Noren ..	13 0/0	15 0/0
Amerikanen .....	7 0/0	11 0/0
Zwitsers .....	7 0/0	4 0/0
Tsjechen .....	6 0/0	5 0/0
Franschen, Belgen, Luxemburgers .....	8 0/0	8 0/0

<sup>1)</sup> Deze percentages zijn berekend uit de gegevens van resp. 700 en 865 plaatsen.

Vergeleken met de gegevens over het zomerhalfjaar 1936 (April-Sept.), blijken de veranderingen in de verhoudingscijfers zich in het zomerhalfjaar 1937 nog verder te hebben voortgezet. Het percentage Engelschen en Amerikanen blijkt nog meer te zijn toegenomen, terwijl het percentage Nederlanders ook in 1937 daalde.

\* \* \*

Niet alleen internationaal, doch ook nationaal is het toerisme in Duitschland sterk vooruitgegaan. Ook de Duitscher reist meer en goedkooper, waartoe vooral de organisatie „Kraft durch Freude” zeer veel heeft bijgedragen. De vacantiereis is in Duitschland meer en meer een massabehoeftige geworden, hetgeen niet mogelijk zou zijn geweest zonder de goedkope tariefpolitiek van de vervoerondernemingen, het recht van iederen Duitschen arbeider op vacantie onder doorbetaling van het loon en de voordeelige aanbiedingen van de hotels: zg. „Pauschalkuren”. (Hierbij betaalt men een bedrag ineens voor alle verblijfkosten, inclusief uitstapjes, entree musea, enz.) Volgens mededeelingen van de Duitse Spoorwegen is het aantal extra-treinen sedert 1929 verviervoudigd. „Kraft durch Freude” organiseerde in 1936/'37 ongeveer 38.000 vacantiereizen van 1 of 2 weken met 5.28 miljoen deelnemers.

Hoewel de gezelschapsreis steeds meer de privéreis verdringt — het aantal privé-reizigers daalde sedert 1929 met 40 pCt. — blijft het hotelbedrijf toch geheel ingesteld op den koopkrachtigen privé-reiziger. Het hotelbedrijf in Duitschland heeft slechts ten deele van de toeneming der reislust geprofiteerd. De grotere vraag naar logies is minder van kwalitatieven dan van kwantitatieven aard, zoodat wij dan ook een duidelijken overgang zien van het eerste klas hotel naar goedkoopere hotels. Vooral de particuliere pensions zijn sterk toegenomen. Volgens het „Bayerische Statistische Landesamt” is van 1932 tot '35 in 956 Beiersche gemeenten het aantal bedden in hotels e.d. met 7.2 pCt. tot 140.000 gestegen, terwijl het aantal bedden in particuliere pensions met 53.7 pCt. tot 113.226 toenam.

Natuurlijk beteekent de hogere omzet, die het hotelbedrijf desniettemin kan boeken, een daling van de vaste kosten. De gunstige invloed die van het toerisme op de vaste kosten uitgaat, is evenwel niet van die beteekenis als men wel zou verwachten. Behalve aan de concurrentie van de particuliere pensions is dit vooral te wijten aan het gebruik van de maaltijden buiten het hotel. De rentabiliteit van het hotelbedrijf is reeds sedert vele jaren weinig bevredigend.

Tengevolge van de dure sanitaire en technische inrichting en de noodzakelijkheid een hotel in het centrum van een plaats te vestigen, bedraagt het vaste kapitaal ongeveer 90 pCt. van het totale kapitaal. Weinige bedrijven hebben dan ook zooveel vaste kosten als het hotelbedrijf en het valt niet te verwonderen, dat de rentabiliteit onvoldoende is om deze kosten goed te maken. Overigens is dit een verschijnsel, dat zich ook in andere reislanden vertoont (Zwitserland, Italië, Frankrijk en ook in de Vereenigde Staten van Noord-Amerika). Van de zijde der hotelhouders dringt men dan ook aan op verlagings van de vaste lasten, wettelijke regeling van de pensions, verlenging van het reisseizoen door verdeling van de vacaties over een langere periode.

Verder tracht het hotelbedrijf zelf den privé-reizi-

ger weer terug te winnen door verleening van allerlei faciliteiten. Daartoe behoort vooral de Hotelgutschein, die den privé-reiziger alle voordeelen van de gezelschapsreis biedt. Zij voorziet bovendien in de behoeften van het in Duitschland steeds belangrijker wordende auto-toerisme.

### De recente economische ontwikkeling van Brazilië.

De werelddepressie is uit den aard der zaak van grooten invloed geweest op de Zuid-Amerikaansche Staten, die als grondstoflanden de ineensstorting na 1929 in alle hevigheid en als het ware „uit de eerste hand” ondergingen. Hoe groot deze invloed wel is geweest, blijkt o.a. uit de uitvoercijfers, die voor Brazilië terugliepen van resp. 3860.4 miljoen Milreis in 1929 tot 2.536.8 miljoen Milreis in 1932, ondanks het feit, dat de Milreis sedert 1929 sterk gedeprecieerd is, terwijl de invoercijfers een daling vertoonden van 3.528 miljoen Milreis in 1929 op 1.519.2 miljoen Milreis in 1932. Na het jaar 1932 deed zich weer een opgaande beweging gelden, zoodat in 1936 de invoer 4.268.4 en de uitvoer 4.899.6 miljoen Milreis bedroegen.

Deze groote conjunctuurgevoeligheid is in belangrijke mate een gevolg van de zeer eenzijdig opgebouwde economische structuur van Brazilië. Dit blijkt duidelijk, indien men de relatieve betekenis der verschillende uitvoerproducten nagaat. In 1929 bedroeg de koffie-uitvoer 70.98 pCt. van de totale uitvoerwaarde, gevolgd door huiden en vellen met 4.22 pCt. en ruwe katoen met 3.99 pCt. Een dergelijke afhankelijkheid van één product — wel aangeduid als monoculture — is uiterst gevaarlijk voor een stabiele ontwikkeling van het land. Immers de welvaart van dat land staat of valt met den prijs van dat artikel, in dit geval van de koffie. De prijs van koffie daalde, ondanks alle pogingen van Braziliaansche zijde om dit te voorkomen (valorisatiepolitiek) steeds verder, tot in 1936 een zeker herstel plaats had, waarna echter in November 1937 een hernieuwde daling ontstond.

Teneinde een beeld te geven van de beweging in den koffieprijzen volgt hier een overzicht van de indexcijfers van Superior Santos-koffie loco R'dam, A'dam, ontleend aan de statistiek van groothandelsprijzen van dit weekblad, waarbij het gemiddelde over 1927 t/m. 1929 op 100 is gesteld:

1927.....	91,4	1933.....	38,6
1928.....	107,3	1934.....	31,1
1239.....	101,2	1935.....	25,7
1930.....	64,4	1936.....	28,5
1931.....	45,8	1937.....	37,8
1932.....	50,8	1938.....	26,2 <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Jan. t/m. Mrt.

Met het doel aan deze eenzijdige economische structuur een einde te maken, is men er sedert het begin van de crisis op uit, de afhankelijkheid van het land van de koffie te verminderen. En niet zonder succes, immers de verhouding tusschen de verschillende uitvoerproducten is sedert 1929 sterk gewijzigd: de koffie-uitvoer bedroeg in 1936 nog slechts 45.5 pCt. van de totale uitvoerwaarde, terwijl daarentegen het percentage van katoen gestegen was tot 19. Wel moet hierbij in het oog worden gehouden, dat de gemiddelde prijs van koffie in de periode 1932/'36 daalde, terwijl de prijzen van katoen daarentegen stegen. Een belangrijke vooruitgang is bovendien te constateeren in den uitvoer van fruit (vooral sinaasappelen) en cacao. Nevenstaande uitvoerstatistiek brengt de wijzigingen sedert 1929 naar voren.

Doch niet alleen hebben in de crisis verschuivingen plaats gehad in de verhouding tusschen de verschillende producten, die de grondslag vormen van Brazilië's economisch bestaan, ook heeft men getracht de stabiliteit te verhoogen door de ontwikkeling van een geheel nieuwe productietak, nl. een binnenland-

Product	(Waarde 1000 Milreis)			Percentage v.d. totale uitvoerwaarde		
	1929	1932	1936	1929	1932	1936
Cacao ....	105.000	114.000	258.000	2.72	4.49	5.27
Koffie ....	2.740.000	1.824.000	2.231.500	70.98	71.90	45.58
Katoen....	154.000	2.000	930.000	3.99	0.07	19.00
Fruit en noten ..	37.500	70.000	149.500	0.97	2.75	3.06
Huiden en vellen ..	169.000	95.000	209.000	4.22	3.75	4.26
Vleesch ..	120.500	70.500	132.500	3.12	2.77	2.71
Zaden en noten ..	67.000	32.000	187.000	1.73	1.25	3.82
Yerba maté	106.500	87.000	64.000	2.76	3.43	1.31
Tot. uitvoer	3.860.500	2.537.000	4.900.000	100.00	100.00	100.00

sche industrie. Reeds nu zijn de resultaten gunstig te noemen en kan men Brazilië als het meest geïndustrialiseerde land van Zuid-Amerika beschouwen <sup>1)</sup>.

Voorals de cementindustrie boekt goede resultaten; de textielindustrie heeft zich reeds zoo sterk ontwikkeld, dat belangrijke hoeveelheden katoenen goederen naar andere Zuid-Amerikaansche Staten kunnen worden geëxporteerd. Overigens echter is de industrie, althans nog voorloopig, aangewezen op de binnenlandsche markt, waarbij het bezwaar zich voordoet, dat de zeer lage levensstandaard een geringe koopkracht meebrengt.

Dat zich bij deze evolutie van agrarisch tot agrarisch-industrieel land groote moeilijkheden voordoen is te begrijpen, indien men de factoren nagaat, die daarvoor noodig zijn.

In de eerste plaats wordt kapitaal vereischt. En daar de kapitaalvorming in het land zelf weinig beteekent, is Brazilië zoo goed als geheel op kapitaalimport aangewezen. Grondstoffen daarentegen zijn voldoende voorhanden. Wat de hulpstoffen betreft, mist Brazilië kolen van goede kwaliteit, waartegenover staat, dat het een overvloed aan waterkracht en dus aan „witte steenkool” bezit. De arbeid is noch overvloedig, noch goed, echter buitengewoon goedkoop.

In dit verband kan gewezen worden op een artikel van Prof. André Siegfried in „The Economist” van 12 Maart 1938, waarin hij land en volk beschrijft. Hij wijst op de geweldige uitgestrektheid van Brazilië, dat grooter is dan de Vereenigde Staten, terwijl de bevolking relatief gering is (42.395.151 in 1936). Bovendien is de bevolking grotendeels opgehoopt aan de Atlantische zee kust; naar het binnenland neemt ze sterk af (tot twee inwoners per vierkante mijl). Deze opeenhooping kan een gunstige factor zijn voor de industrialisatie. De basis van het volk wordt gevormd door de Portugeezen; in het zuiden had echter vermenging plaats met negers, die meest lui zijn, in het noorden met Indianen, die weer ongeschikt zijn voor arbeid in de fabriek.

Een uitgebreide nieuwe immigratie uit Europa wijzigde enigszins de samenstelling der bevolking in cosmopolitische richting. Van 1886 tot 1935 immigrerden 4.010.913 personen, hoofdzakelijk Italianen (1.373.722), Portugeezen (1.149.502), Spanjaarden (558.087), Duitschers en Japanners. De immigratie is tegenwoordig aan strenge bepalingen onderworpen.

Belangrijker nog dan het arbeidersprobleem is echter de reeds genoemde kapitaalvoorziening. De betalingsbalans over 1932 vertoonde de volgende posten (in miljoenen Gouddollars):

Debet		Credit	
Goederen.....	109.0	Kap. beweging op korten en langen termijn ....	48.9
Goud.....	3.9	Intrest en dividend ....	56.5
		Andere diensten.....	14.2

De handelsbalans moet dus zeer gunstig zijn, teneinde de groote bedragen, welke aan het buitenland

<sup>1)</sup> Zie Economisch-Statistisch Maandbericht September 1936, blz. 161.

verschuldigd zijn, te kunnen voldoen. De instabiliteit op economisch gebied echter leidt hier vooral tot groote moeilijkheden. Immers de grootte der benoedigde uitvoersaldi is zeer wisselvallig; de maandgemiddelden (in miljoenen Milreis) toonen dit aan:

1928 : 23.2	1933 : 54.6
1929 : 27.7	1934 : 79.7
1930 : 47.0	1935 : 20.7
1931 : 126.5	1936 : 52.3
1932 : 84.8	

Van Januari t/m November 1937 was er zelfs een invoersaldo van totaal 835.000 Milreis.

Terwijl dus de inkomsten van Brazilië voortdurend sterk veranderen, blijft de oude rentelast een vrij constante druk uitoefenen. Door de niet zelden on-economische beleggingen der voortdurend geïmporteerde kapitalen, zou daarenboven zelfs bij stabielere inkomsten deze druk onevenredig groot geworden zijn. Het is dan ook niet te verwonderen, dat reeds driemaal (in 1898, 1914 en 1931) door de buitenlandse crediteuren een korting op hun vorderingen toegestaan moest worden, terwijl in 1934 eenzijdig door Brazilië het „Aranha-plan” opgesteld werd, dat voor de verschillende buitenlandse leeningen van Brazilië de te transfereeren rente-percentages en amortisatiebedragen vaststelde, hetgeen weer werd gevolgd door het bekende besluit van President Vargas, op 10 November 1937, tot opschorting van den dienst der buitenlandse schulden. Deze ontwikkeling kan weinig stimuleerend voor de buitenlandse kapitaalinvesteering genoemd worden, die toch noodzakelijk is voor de beoogde industrialisatie.

Het zal niet gemakkelijk zijn voor Brazilië uit deze impasse te geraken, vooral als men bedenkt, dat op de binnenlandsche begrooting van Brazilië sedert het begin van de crisis bijna voortdurend aanzienlijke tekorten voorkwamen (voor '37 geschat op 492.500.000 Milreis). Hieraan zijn in niet geringe mate de uitgaven voor defensie schuld (in 1928: 402.6 miljoen, in 1937 gestegen tot 817.7 miljoen Milreis).

Wel is dezer dagen door de regeering de toezegging gedaan, dat de buitenlandse schuldendienst spoedig hervat zal worden en dat, indien de buitenlandse handel daarvoor geen overschot vertoont, de schulden in een buitenlandse leening omgezet zullen worden. Het is echter zeer de vraag, of zoo'n leening succes zal hebben en zelfs al mocht dit het geval zijn, dan zou het probleem hiermede toch slechts grootendeels verschoven zijn. Immers het zou voor Brazilië een nieuwe rentelast beteekenen, zonder dat daar nieuwe dekkingsmiddelen tegenover staan.

Zonder een verbetering van de economische en financiële toestand van Brazilië komt men dus weinig verder en daarom zijn ingrijpende regeeringsmaatregelen getroffen om te trachten deze verbetering tot stand te brengen, maatregelen, eenerzijds om een directe verlichting teweeg te brengen, anderzijds om de meer structurele wijzigingen te bevorderen.

Een der belangrijkste is wel de gelijktijdig met de proclamatie van de nieuwe constitutie van 10 Nov. 1937 aangekondigde verandering in de koffiepolitiek. De valorisatiepolitiek kwam in hoofdzaak neer op bevoordeeling der andere, concurrerende koffie-exportlanden en Brazilië heeft daarom nu o.a. de hoge exportrechten op koffie verlaagd van 45 tot 12 Milreis per baal. Ook zoekt men naar een meer economische bestemming van de thans aan vernietiging prijsgegeven koffie. Pogingen, die met hulp van Duitse zijde aangewend worden, teneinde waardevolle bijproducten af te scheiden (waaronder vooral olie) schijnen succes te hebben.

Andere reeds eerder getroffen maatregelen zijn o.a. subsidies aan de suikerindustrie, het oprichten van een proefstation voor wijnbouw en het oprichten van een cacao-instituut.

Maar vooral aan de katoencultuur heeft de regeering aandacht geschonken. Het Staatsmonopolie voor

katoenzaad heeft minderwaardige productie voorkomen en veel bijgedragen tot het succes in de katoenproductie. Bovendien zijn maatregelen genomen ter voorkoming van monopolievorming en te groote buitenlandischen invloed.

Door de oprichting van een nationaal-tarwe-instituut, de aanleg van proefvelden en door directe maatregelen, als verhooging der invoerrechten op tarwe, tracht de regeering den zwaren druk, die door de belangrijke tarweimport (in 1936: 14½ pCt. van de totale invoerwaarde) op de betalingsbalans wordt uitgeoefend, te verminderen.

Op de sinaasappelenuitvoer oefent het ministerie van landbouw strenge controle uit.

Tenslotte wordt veel aandacht besteed aan de mogelijkheid van export van ijzererts, dat in den Staat Minas Geraes voorkomt, echter ten gevolge van de slechte verbinding met de kust nog weinig belangrijk is.

Het resultaat van deze bemoeiingen is reeds aangetoond in het begin van dit artikel.

Voorloopig komt het in hoofdzaak neer op een verdringing van koffie door katoen. Het blijkt echter, dat ook de katoenprijzen aan sterke fluctuaties onderhevig zijn. Stelt men weer 1927 t/m 1929 op 100, dan vindt men de volgende prijsindexcijfers voor katoen, ontleend aan statistiek van groothandelsprijzen in dit weekblad:

1928 : 105.8	1936 : 40.4
1930 : 71.4	1937 : 44.2
1932 : 33.8	1938 : 33.6 (Jan. t/m
1934 : 38.9	Mrt.)

Tenzij zich spoedig weer een krachtig herstel voordoet, is de naaste toekomst voor Brazilië niet rooskleurig te noemen. Scheen het in het begin van 1937 alsof ook voor Brazilië de „vette jaren” aangebroken waren, het is nu duidelijk, dat deze nog wel op zich zullen laten wachten.

Ongetwijfeld zal men daarom doorgaan met de verbreding van de basis waarop de economie van Brazilië berust; het laat zich aanzien, dat het dictatoriale regiem van President Vargas nog sterker dan voorheen, regeeringsingrijpen zal meebrengen, teneinde de geschetste ontwikkeling te bevorderen.

J. L.

### De economische ontwikkeling van Mandsjoekwo.

De ontwikkeling van het conflict in het Verre Oosten, en de speculaties omtrent de plannen, welke Japan heeft met de reeds bezette gebieden van China, vestigen opnieuw de aandacht op Mandsjoekwo. Het kan daarom beteekenis hebben, na te gaan hoe dit land zich sinds 1931, toen het door Japan bezet werd en later formeel onafhankelijk werd, ontwikkeld heeft.

Mandsjoekwo was en is in hoofdzaak een agrarisch land, wat o.a. blijkt uit het feit, dat ruim 80 pCt. van de bevolking in den landbouw werkzaam is, terwijl de export ook meerendeels landbouwproducten omvat. De ontwikkeling op agrarisch gebied was over het algemeen gunstig gedurende de laatste jaren. In 1936 was er een bevredigende oogst van sojaboonen — welke circa 60 pCt. van den uitvoer vormen — terwijl de prijzen, behoudens een korte onderbreking, stegen. Ook andere agrarische producten (maïs, rijst, kaoliang, tarwe, hennep) profiteerden van gunstige prijzen en bevredigende oogsten, terwijl de uitbreiding van het spoorwegnet den afzet stimuleerde. Over het algemeen konden echter nog niet de oogstcijfers van 1928—1930 bereikt worden. In den loop van 1937 vertoonden de prijzen over het algemeen een reactie. De katoenaanplant levert, ondanks de getrooste inspanning, nog weinig resultaten. De vruchtenteelt gaat vooruit, doch voor de cultuur van verse groenten blijkt het klimaat ongeschikt te zijn. De slechte wol van het gedegenereerde Mongoolsche schap kan

slechts door Amerikaansche en Chineesche tapijtweverijen gebruikt worden, doch heeft vooralsnog geen beteekenis als grondstof voor de Japansche wolindustrie. Door import van fokschapen wil men trachten de kwaliteit van de wol te verbeteren, terwijl tegelijkertijd de hoeveelheid schapen aanmerkelijk uitgebreid zal worden.

De zoutwinning, welke uitsluitend voor bevrediging van Japansche behoeften dient, neemt sterk toe.

Onder de takken van industrie vertoont vooral de zware industrie een gunstige ontwikkeling. De belangrijkste delfstof is de steenkool, de productie hiervan bereikte in 1936 een grootte van ruim 10 miljoen ton, waarmede de productie van 1929 voor het eerst overschreden werd.

Daar het ijzergehalte van de ertsen uit de bestaande mijnen laag was, werden hier tot nog toe verliezen geleden. Het ijzer, dat voor een steeds belangrijker gedeelte in Mandsjoekwo zelf gewalst wordt, gaat voor het grootste deel naar Japan.

Een verdere vrij belangrijke, delfstof is nog het magnesiet, terwijl de winning van aluminium uit bauxiet ter hand genomen zal worden. De, overigens weinig beteekenende, goudproductie neemt toe.

De ontwikkeling van de industrie vertoont een weinig uniform beeld. Men kan twee groepen onderscheiden; de eerste groep welke met name de basisindustrieën omvat, werkt met kapitaal gefourneerd door de Japansche en Mandsjoekwosche regeering, terwijl ook de Zuid-Mandsjoekwosche spoorweg voor zeer aanzienlijke bedragen hierin heeft deelgenomen. Deze industrieën ontwikkelen zich, gelijk boven reeds bleek, over het algemeen gunstig. Dit is een gevolg van het feit, dat de ontwikkeling van Mandsjoekwo in het bijzonder ten behoeve van de Japansche bewapening geschiedt.

De tweede groep van industrieën omvat verschillende consumptiegoederenindustrieën, o.a. de textielindustrie, en deze groep profiteert uiteraard minder van de gunstige ontwikkeling van het land.

In Mei 1937 is de z.g. „Major Industries Control Law” ingevoerd. Onder deze wet vallen 19 z.g. basisindustrieën, niet alleen op het gebied der zware industrie, doch ook alle militair belangrijke consumptiegoederenindustrieën. De Regeering heeft zeer groote bevoegdheden met betrekking tot deze industrieën, welke o.a. de vestiging, de uitbreiding en de prijsregeling omvatten.

De overige industrieën — welke echter van weinig of geen beteekenis zijn — blijven vrij in de uitoefening van het bedrijf.

De *buitenlandse handel* had over het algemeen een gunstig verloop, alleen de doorvoer verminderde in verband met de minder gunstige verhouding tot Rusland.

De volgende cijfers geven een indruk over den loop van den buitenlandschen handel (ontleend aan „The Japan and Manchurian Yearbook”):

	Invoer	Uitvoer	Saldo
	(In miljoenen Yuan)		
1933	515.8	448.4	— 67.4
1935	604.1	421.0	— 183.1
1936	691.9	602.8	— 89.1
1e halfjaar 1936	338.5	344.0	+ 5.5
2e halfjaar 1937	407.8	358.3	— 49.5

De handelsbalans is sedert 1933 tengevolge van den grooten invoer van materialen voor den economischen opbouw in hooge mate passief. In 1936 was het aspect tijdelijk gunstiger tengevolge van de zeer bevredigende prijsontwikkeling van de Mandsjoekwosche uitvoerproducten, voornamelijk stapelartikelen zooals sojaboonen en producten daarvan.

In de geografische verdeling van den buitenlandschen handel uit zich duidelijk het Japansche streven naar inter-imperieele zelfvoorziening.

Verdeeling van den invoer in pCt. 1).

	1929	1934—1936
Japan en Korea	42.4	73.9
China	30.4	7.3
U.S.S.R.	4.8	0.4
Vereenigde Staten	7.9	4.5
Groot-Brittannië	2.9	1.4
Duitschland	2.6	2.1

1) Ontleend aan de „Far Eastern Survey”.

Het aandeel van Japan in den uitvoer is niet zoo overheerschend als dat in den invoer (1936: 47.4 pCt.), ook China (met in 1936 voor 21.3 pCt.) en Duitschland (in 1936 voor 8.3 pCt.) zijn hier van beteekenis.

Duitschland had onder de Europeesche industrielanden in de handelsbetrekkingen nog het meeste succes. In 1936 werd een handelsaccord gesloten, dat later verlengd werd. De verhouding van den uitvoer naar Duitschland en den invoer uit dit land werd op 4:1 bepaald. Het verdrag heeft aanvankelijk niet aan alle verwachtingen beantwoord.

Hoewel formeel de open-deur politiek gehandhaafd bleef, is door allerlei geheime rabatten en discriminatie de handel met Japan bevorderd. Een schrijver in de „Far Eastern Survey” spreekt dan ook van de „One way passage outward” i.p.v. de open deur.

De investeringen van de Westersche mogendheden vertoonen evenmin een opwekkend beeld. Zelfs als men afziet van politieke factoren, moet geconcludeerd worden, dat men in Mandsjoekwo maatregelen neemt die het Westersch kapitaal eer afstooten dan aantrekken.

In dit verband kunnen genoemd worden de ingrijpende staatscontrôle op de industrie en de instelling van handelsmonopolies o.a. voor lucifers, petroleum en derivaten, filmverhuur, waarbij een slag aan de bestaande Westersche belangen werd toegebracht.

Daarentegen stegen de Japansche investeringen tusschen 1932 en 1936, volgens de „Far Eastern Survey”, met 1166 miljoen Yuan.

Op *monetair gebied* kan gewezen worden op het feit, dat de Yuan, welke aanvankelijk gelijk was aan den Chineeschen Dollar, sinds September 1935 gestabiliseerd is op het niveau van den Japanschen Yen. Hoe nauw het verband tusschen deze beide valuta's is, blijkt b.v. uit het feit, dat het in Januari 1937 in Japan tot handhaving van den Yen ingevoerde invoerlicentiesysteem, sinds den herfst van 1937 ook voor Mandsjoekwo geldt.

De invoer van verschillende artikelen is verboden, voor verschillende consumptiegoederen bestaat een drastische beperking van den invoer.

Van groote beteekenis voor de beoordeeling van de economische toestand is uit den aard der zaak de *financieele positie* van het land.

Op het gebied van de belastingheffing werden belangrijke verbeteringen aangebracht, waardoor de opbrengsten konden stijgen. Beperkt men zich tot het budget van het land zelf, dan blijken de deficitten, afgezien van de jaren 1932—1933 niet bijzonder groot te zijn. Bovendien staan teegenvoer deze deficitten belangrijke uitgaven voor openbare werken. De deficitten werden over het algemeen gedekt met voorschotten van de Centrale Bank.

De Regeering heeft verder een matige leeningpolitiek gevoerd, de belangrijkste leening bedroeg 180 miljoen Yen en diende voor den aankoop van den Chineeschen Ooster-Spoorweg. Het spreekt vanzelf, dat deze leeningen alle in Japan geplaatst zijn.

Doch op deze wijze krijgt men een geflatteerd beeld van de financieele positie van Mandsjoekwo. De zeer hoge posten van het Kwantoeng leger, welke sinds 1932 reeds ruim 1 biljoen Yen zouden bedragen hebben, drukken grootendeels op het Japansche budget.

Bovendien zijn de investeringen in Mandsjoekwo voor het grootste deel eveneens uit Japansche bronnen afkomstig. In het bijzonder de Zuid-Mandsjoekwosche Spoorweg is sterk geïnteresseerd bij verschil-

lende industriele ondernemingen. Deze maatschappij had tot voor kort meer succes met haar emissies op de Japansche kapitaalmarkt dan de Staat, zoodat een belangrijk deel van de financiering van den opbouw van Mandsjoekwo via haar geschied is.

Deze groote afhankelijkheid van Japan blijkt ook uit de wijze van financiering van het vijf-jaren-plan (1937—1941). Dit plan beoogt den aanleg van nieuwe wegen en de uitbreiding van de zware industrie. De kosten zullen 1.5 biljoen Yen bedragen. Hiervan zullen 300 miljoen opgenomen worden door Mandsjoekwo zelf, waardoor de Staatsschuld verdubbeld wordt, terwijl 200 miljoen uit nieuwe belastingen moet komen. Verder zullen worden gefourneerd: 500 miljoen door den Zuid-Mandsjoekvoschen spoorweg, 200 miljoen door een nieuw op te richten industriele bank, en 300 miljoen als investeringen van particuliere Japansche belangen.

Kort samengevat beteekent deze wijze van financiering, dat Japan voor het overgrootste deel moet zorgen. Tijdelijk kan men zijn toevlucht nemen tot voorschotten, doch wanneer men verdere inflatie wil vermijden, moet vroeg of laat consolidatie volgen.

De geneigdheid van de Japansche kapitalisten om gelden te investeren in Mandsjoekwo, is niet groot. De vergaande regeeringscontrôle en het overwegend militair karakter der investeringen maken de winstvooruitzichten in dit land twijfelachtig.

Onder deze omstandigheden beteekende de Mandsjoekwosche vraag een zware „drain” op de Japansche kapitaalmarkt. Dit was reeds voor Juli 1937 het geval, doch het uitbreken en voortduren van het Japansch-Chineesch conflict heeft deze moeilijkheden extra geaccentueerd. Andere doeleinden gaan thans voor op de Japansche kapitaalmarkt. Zelfs de Zuid-Mandsjoekwosche spoorweg heeft al haar middelen nodig voor de ontwikkeling der spoorwegen in Noord-China en ontmoet sinds eenigen tijd ook moeilijkheden bij het plaatsen van obligaties. Deze maatschappij zou haar groote belangen in de zware industrie afstooten aan een nieuw op te richten „Manchuria Heavy Industry Company”, waarin de leiding zou berusten bij de regeering van beide landen en een belangrijke groep kapitalisten (de Nissangroep) uit Japan. Blijkbaar wil men ook particuliere investeringen in Mandsjoekwo wat aantrekkelijker maken. Ook tracht men thans het buitenland weer te interesseeren voor het land, doch of dit succes zal hebben, valt te betwijfelen. Alleen van Duitsche zijde is een leening, groot 35 miljoen Yen, verkregen, welke echter kwantitatief van weinig beteekenis is.

Duidelijk is, dat thans de geheele monetaire en financieele toestand van Mandsjoekwo ten nauwste samenhangt met dien van Japan, hetgeen vooralsnog weinig gunstige aspecten opent.

Resumeerende kan geconstateerd worden, dat Japan in het land een belangrijk grondstoffengebied heeft gevonden, waardoor in het bijzonder de „Wehrwirtschaft” van Japan versterkt kan worden. Uit dit gezichtspunt heeft Mandsjoekwo reeds resultaten opgeleverd, al zijn de groote verwachtingen niet vervuld. Voor de toekomst zal in het bijzonder het kapitaalgebrek een belangrijke factor zijn. De maatregelen van 1931 hadden plaats onder het motto, dat Mandsjoekwo noodzakelijk voor Japan gewonnen moest worden om de beteekenis van dit gebied als „uitlaatklep” voor de groote Japansche bevolkingsoverschotten. In dit opzicht moet men vooralsnog van een mislukking spreken, gezien het feit, dat het aantal Japansche kolonisten nog slechts enkele duizenden bedraagt.

P. K.

<sup>1)</sup> Geraadpleegde bronnen: „Far Eastern Survey”, „The Japan and Manchurian Yearbook”, „De economische toestand in het buitenland”, 1e Jaargang No. 12 Mandsjoerije.

### Scheepvaartzorgen.

Rectificatie. In het artikel van den heer C. J. P. Zaalberg onder bovenstaanden titel in E.-S.B. van 20 April 1938 werd in de derde alinea van de tweede kolom op blz. 292 een regel verkeerd afgedrukt. Deze alinea moet luiden:

„De heer Kennedy kon in deze kring op een vriendschappelijke ontvangst rekenen, vooral omdat de Verenigde Staten, zeker niet zonder zijn invloed, een einde hadden gemaakt aan de exorbitante mail- en andere subsidies, die sedert de oorlog vele honderden miljoenen naar de rederijen deden stromen zonder enig blijvend succes voor het land als zeevarende natie.”

### MAANDCIJFERS.

#### EMISSIES IN MAART 1938.

Prov. en Gemeentel. Leeningen <sup>1)</sup> ..	f 13.733.502,50
zijnde:	
<i>Nederland</i>	
Prov. Gelderland	
f 6.040.000 <sup>2)</sup> 2½% 8-	
jar. obl. à 10¼% ..	f 6.145.700,—
Prov. Noordholland	
f 3.340.000 2½% 10-	
jar. obl. à 10¼% ..	„ 3.373.400,—
Gem. Dordrecht	
f 3.120.000 2½% 8-	
jar. obl. à 10¼% ..	„ 3.151.200,—
Gem. Oldenzaal	
f 719.000 3—3½% obl.	
à 99¼% ..	„ 717.202,50
Gem. Rotterdam	
f 24.360.000 <sup>3)</sup> 3—3½%	
obl. à 100% ..	„ 346.000,—
Polders, Watersch. e.a. publ. rechtel.	
lichamen ..	„ 1.493.875,—
zijnde:	
<i>Nederland</i>	
Hoogheemraadschap Delf-	
land f 1.810.000 <sup>4)</sup> 3%	
obl. à 100% ..	f 407.000,—
Waterschap „Maas en	
Waal” f 187.500 <sup>5)</sup> 3½%	
obl. à 10¼% ..	„ 189.375,—
<i>Noorwegen</i>	
District Akershus	
\$ 500.000 <sup>6)</sup> 30-jar. bui-	
tenl. sinking fund obl.	
à 7½% ..	„ 897.500,—
Bank- en Credietinstellingen <sup>7)</sup> ..	„ 95.000,—
zijnde:	
<i>Nederland</i>	
<i>Obligatiën:</i>	
N.V. Maatschappij voor	
Gemeente Crediet	
f 2.000.000 <sup>8)</sup> 3% obl. à	
99¼% ..	f 95.000,—
Diversen ..	„ 3.000.000,—
zijnde:	
<i>Nederland</i>	
<i>Obligatiën:</i>	
„N.V. Gemeenschappelijk	
Eigendom” f 1.500.000	
4% obl. à 100% ..	f 1.500.000,—
<i>Aandeelen:</i>	
N.V. Rotterdamsch Be-	
leggingsconsortium	
f 1.250.000 aand. à	
120% ..	„ 1.500.000,—
Tramweg-Maatschappijen ..	„ 150.000,—
zijnde:	
<i>Nederland</i>	
<i>Aandeelen:</i>	
Geldersche Tramweg	
Maatsch. f 500.000 <sup>9)</sup>	
gew. aand. à 130% ..	f 150.000,—
Kerkelijke Leeningen <sup>10)</sup> ..	„ 1.128.950,—
zijnde:	
<i>Nederland</i>	
E.E. Zusters Francisca-	
nessen van St. Lucia,	
Bennebroek f 625.000 <sup>11)</sup>	

3½% 20-jar. obl. a	
100% .....	f 534.000,—
Liefdegesticht, 's-Herto-	
genbosch, f 330.000 <sup>12)</sup>	
3½% obl. a 100% ..	330.000,—
R.K. Par. Kerkbest. van	
O. L. V. Koningin v. d.	
Allerh. Rozenkrans,	
Rotterdam f 250.000	
3½% obl. a 100% ..	250.000,—
R.K. Parochie van St.	
Paschalis Baylon,	
's-Gravenhage,	
f 420.000 <sup>13)</sup> 3½% obl.	
a 99¾% .....	14.950,—

Totaal .... f 19.601.327,50

1) Bovendien conversie: *Nederland*: Prov. Gelderland f 12.281.000 3% 16-jar. obl. a 100%; Prov. Noordholland f 6.180.000 2½—3% 15-jar. obl. a 100%; Prov. Noordholland f 10.189.000 3% 34-jar. obl. a 99¾%; Gem. Dordrecht f 6.700.000 3—3½% obl. a 100%; Gem. Groningen f 2.304.000 3% obl. a 100%; Gem. Hengelo f 1.150.000 3% obl. a 99¾% **146.278**

*Noorwegen*: Stad Oslo N.Kr. 19.148.000 4% obl. a 97½% **8.635.748,—**

2) Van de totale leening, groot f 11.040.000, is reeds een bedrag van f 5.000.000 op emissievoorwaarden geplaatst.

3) Van het netto-provenu der leening is een bedrag van f 24.014.000 voor conversie afgetrokken.

4) Van het netto-provenu der leening is een bedrag van f 1.403.000 voor conversie afgetrokken.

5) Van de totale leening, groot f 687.500, is reeds een bedrag van f 500.000 op inschrijvingsvoorwaarden geplaatst.

6) Van de totale leening, groot f 7.000.000, is reeds een bedrag van f 6.500.000 in het buitenland geplaatst.

7) Bovendien conversie: *Nederland*: *Obligatiën*: Nederlandsche Grondbriefbank f 4.900.000 4% obl. a 100%.

8) Van het netto-provenu der leening is een bedrag van f 1.890.000 voor conversie afgetrokken.

9) Uitsluitend voor aandeelhouders en voor houders van 4% obl. der leening 1937 in de verhouding 1 : 3.

Van het netto-provenu der leening is een bedrag van f 500.000 voor conversie afgetrokken.

10) Bovendien conversie: *Nederland*: St. Alfonsusstichting, Eerw. paters redemptoristen, Amsterdam, f 500.000 3½% obl. a 100%; R.K. Kerkbest. v. d. Parochie van O. L. Vrouwe van Altijddurenden bijstand, Bussum, f 285.000 3½% obl. a 100%; Ver. tot opr. en instandh. van Chr. scholen voor M.U.L.O., 's-Gravenhage, f 60.000 3½% obl. a 100%; Ver. voor voorber. lager en M.U.L.O. op Geref. grondslag, Amsterdam-N., f 39.000 4% obl. a 100% (deel eener leening groot f 43.000).

11) Van het netto-provenu der leening is een bedrag van f 91.000 voor conversie afgetrokken.

12) Van de totale leening, groot f 500.000, is reeds een bedrag van f 170.000 op emissievoorwaarden geplaatst.

13) Van het netto-provenu der leening is een bedrag van f 404.000 voor conversie afgetrokken.

Voorts werd hier te lande de inschrijving opengesteld op een beperkt bedrag cert. van 10 aand. Air Reduction Co. a pl.m. \$ 40½ p.a.; een beperkt bedrag cert. van 10 aand. The Greyhound Corporation a pl.m. \$ 8 p.a. (introductie); op een beperkt bedrag cert. van 10 aand. a \$ 10 R. J. Reynolds Tobacco Co. a pl.m. \$ 28½ p.a. (introductie); op een beperkt bedrag cert. van 1/50 depoteenheid van pref. aand. in acht Amer. Mij. „Uniprefs” a pl.m. f 335 p.c. (introductie).

## Emissies in 1938.

Jan. ....	(In Guldens)			Conversie:
	Obligatiën	Nieuw kapitaal:	Totaal	
2.461.075,—	1.740.000,—	4.201.075,—	1.076.576,50,—	
Febr. .... 9.267.401,25	636.000,—	9.903.401,25	110.140.600,—	
Maart ... 17.951.327,50	1.650.000,—	19.601.327,50	81.525.748,—	
	29.679.803,75	4.026.000,—	33.705.803,75	1.268.181.998,—

## GROOTHANDELSPRIJZEN.

(Indexcijfers gebaseerd op 1928—1929 = 100).

TUINBOUWARTIKELLEN  
(s-Gravenhage)

	ROODE KOOL 1e kwal. 1—5 pond per 100 kg Broek op Langendijk		UIEN gewoon per 100 kg Broek op Langendijk		WITTE KOOL 1e kwal. 1—5 pond per 100 kg Broek op Langendijk	
	f	%	f	%	f	%
1928	17,23	130,9	13,25	105,8	4,55	76,3
1929	9,10	69,1	11,78	94,2	7,38	123,7
1930	5,77	43,8	2,14	17,1	2,05	34,4
1931	6,96	52,9	1,94	15,5	3,06	51,3
1932	1,84	14,0	8,07	64,5	1,49	25,0
1933	2,60	19,7	2,30	18,4	0,82	13,7
1934	3,04	23,1	1,89	15,1	3,23	54,1
1935	5,25	39,9	2,58	20,6	2,21	37,0
1936	6,10	46,3	2,17	17,3	3,45	57,8
1937	2,38	18,1	4,61	36,8	1,12	18,8
Jan. 1936	6,41	48,7	2,26	18,1	4,47	74,9
Febr. "	7,43	56,4	2,59	20,7	4,50	75,4
Mrt. "	9,06	68,8	3,05	24,4	6,60	110,6
Nov. "	—	—	1,60	12,8	0,85	14,2
Dec. "	1,48	11,2	1,36	10,9	0,84	14,1
Jan. 1937	1,84	14,0	1,29	10,3	1,05	17,6
Febr. "	2,15	16,3	1,13	9,0	1,03	17,1
Mrt. "	1,88	14,3	0,94	7,5	1,02	17,1
Oct. "	—	—	8,18	65,4	1,02	17,1
Nov. "	2,51	19,1	7,77	62,1	1,03	17,1
Dec. "	3,53	26,8	8,34	66,6	1,57	26,3
Jan. 1938	5,43	41,2	11,54	92,2	2,53	42,4
Febr. "	5,19	39,4	12,31	98,4	2,32	38,9
Mrt. "	5,25	39,9	12,45	99,5	2,58	43,3
2-9 Febr. "	4,90	37,2	11,77	94,0	2,33	39,1
9-18 "	5,56	42,2	12,19	97,4	2,34	39,2
18-26 "	5,20	39,5	12,73	101,7	2,29	38,4
26 Febr.-9 Mrt. "	5,28	40,1	13,19	105,4	2,34	39,2
9-17 Mrt. "	5,34	40,6	11,46	91,6	2,93	49,1
17-25 "	4,89	37,1	—	—	2,54	42,6
25-31 "	5,40	41,0	13,—	103,9	2,45	41,1
1-7 April "	6,70	50,9	—	—	2,74	45,9

## ONTVANGEN BOEKEN.

*De Naamlooze Vennoetschap*, Maandblad voor den ondernemingsvorm en het bedrijfswezen in Nederland en Nederl.-Indië. Zeventiende jaargang No. 1. (Roermond 15 April 1938; H. van der Marek's Uitgevers-Mij. N.V. Ab.-prijs f 10,— per jaar).

Dit nummer, dat geheel gewijd is aan de „Aanvulling van de wet tot bevordering van de richtige heffing der Directe Belastingen”, opent met een artikel van Prof. Dr. N. J. Polak: „Te heftige richting?”. Vervolgens bevat het bijdragen van de hand van de heeren Prof. Mr. G. Russel, A. M. Vroom, Mr. G. H. A. Grosheide, Prof. Dr. J. van Loon, W. H. Meijburg, J. J. M. H. Nijst, Mr. Dr. H. F. A. Völlmar, Mr. G. L. A. van Dijk, Mr. S. C. H. Nederburgh, terwijl het besluit met een conjunctuurbericht van Jhr. Ir. M. J. de Bosch Kemper.

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

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	17-23 April 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	17-23 April 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	1938	1937
Tarwe .....	29.115	410.395	556.534	—	3.750	15.804	414.145	572.338
Rogge .....	3.240	54.364	103.877	—	—	2.875	54.364	106.752
Boekweit .....	96	4.581	2.838	—	—	—	4.581	2.838
Mais .....	18.965	390.234	426.842	400	47.041	53.718	437.275	480.560
Gerst .....	9.506	133.632	125.885	200	5.074	5.939	138.706	121.824
Haver .....	2.470	86.441	53.923	—	1.450	2.280	87.891	56.203
Lijnzaad .....	1.401	41.906	74.583	—	92.659	78.379	134.565	152.962
Lijnkoek .....	1.000	25.497	20.762	—	—	—	25.497	20.762
Tarwemeel .....	1.385	18.903	11.736	25	5.469	1.625	24.372	13.361
Andere meelsoorten ...	820	11.114	14.103	60	1.544	1.293	12.658	15.396



**STATISTIEKEN.**

**BANKDISCONTO'S.**

Ned. Disc. Wissels. 2	3 Dec. '36	Lissabon	4 11 Aug. '37
Bel. Binn. Eff. 2½	3 Dec. '36	Londen	2 30 Juni '32
Bk. Vrsch. in R.C. 2½	3 Dec. '36	Madrid	5 9 Juli '35
Athene	6 4 Jan. '37	N.-York F.R.B.1	26 Aug. '37
Batavia	3 14 Jan. '37	Oslo	3 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 15 Dec. '34	Pretoria	3 15 Mei '33
Brussel	2 16 Mei '34	Rome	4 18 Mei '36
Boedapest	4 28 Aug. '35	Stockholm	2 1 Dec. '33
Calcutta	3 28 Nov. '35	Tokio	3.46 11 Mrt. '38
Dantzig	4 2 Jan. '37	Weenen	3 10 Juli '35
Helsingfors	4 3 Dec. '34	Warschau	4 18 Dec. '37
Kopenhagen	4 19 Nov. '36	Zwits. Nat. Bk.1	25 Nov. '36

**OPEN MARKT.**

	1938				1937	1936	1914
	23 April	19/23 April	11/16 April	4/9 April			
Amsterdam Partic. disc.	1/4	1/4	1/4 2)	1/4	1/4	1-3/16	31/8-3/16
Prolong.	1/2	1/2	1/2 2)	1/2	1	1-1/2	21/4-3/4
Londen Daggeld	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	13/4-2
Partic. disc.	17/32	17/32	17/32	17/32	17/32-9/16	17/32-9/16	41/4-3/4
Berlijn Daggeld	—	23/4-3	23/4-3 1/2 2)	23/4-3 1/2	17/8-23/4	2-3/4	—
Maandgeld	23/4-3	23/4-3	23/4-3 1/2	23/4-3	21/2-3/4	23/4-3	—
Part. disc.	27/8	27/8	27/8 2)	27/8	27/8	3	21/4-1/2
Warenw...	4-1/4	4-1/4	4-1/4 2)	4-1/2	4-1/4	4-1/4	—
New York Daggeld 1)	1	1	1 2)	1	1	3/4	13/4-21/2
Partic. disc.	1/2	1/2	1/2 2)	1/2	5/8	9/16	—

1) Koers van 22 April en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag.  
2) 11-14 April.

**WISSELKOERSEN.**

**KOERSEN IN NEDERLAND.**

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia 1)
19 April 1938	1.79 1/4	8.97 1/4	72.30	5.68	30.28	100 1/2
20 " 1938	1.79 3/8	8.97	72.35	5.67	30.31	100 1/2
21 " 1938	1.79 1/2	8.96 3/4	72.33	5.61 1/2	30.31	100 1/2
22 " 1938	1.79 1/2	8.96 1/4	72.28	5.56	30.31	100 1/2
23 " 1938	1.79 1/2	8.96	72.28	5.40	30.33 1/2	100 1/2
25 " 1938	1.79 1/2	8.96 1/2	72.20	5.47	30.26	100 1/2
Laagste d.w. 1)	1.79	8.95 3/4	72.17 1/2	5.35	30.24	99 3/4
Hoogste d.w. 1)	1.80	8.97 3/4	72.40	5.69	30.36	100 1/2
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Praag 1)	Boekarest 1)	Milana **)	Madrid **)
19 April 1938	41.40	6.26	—	—	—
20 " 1938	41.37 1/2	6.27 1/2	—	—	—
21 " 1938	41.34 1/2	6.26 3/4	—	—	—
22 " 1938	41.31	6.26	—	—	—
23 " 1938	41.31 1/2	6.27	—	—	—
25 " 1938	41.29	6.26	—	—	—
Laagste d.w. 1)	41.27	6.22 1/2	1.35	9.55	—
Hoogste d.w. 1)	41.44	6.30	1.40	9.57 1/2	—
Muntpariteit	48.003	7.371	1.488	13.094	48.52

Data	Stockholm *)	Kopenhagen *)	Oslo *)	Helsingfors *)	Buenos Aires 1)	Montreal 1)
19 April 1938	46.25	40.07 1/2	45.10	3.97 1/2	46 1/2	1.78 3/4
20 " 1938	46.25	40.05	45.07 1/2	3.97	46 3/4	1.79
21 " 1938	46.25	40.05	45.07 1/2	3.97	47	1.79
22 " 1938	46.20	40.02 1/2	45.05	3.97	46 1/2	1.79
23 " 1938	46.20	40.02 1/2	45.05	3.97	47 1/2	1.79
25 " 1938	46.20	40.02 1/2	45.05	3.97	47 1/4	1.78 3/4
Laagste d.w. 1)	46.12 1/2	39.95	44.97 1/2	3.95	46	1.78
Hoogste d.w. 1)	46.27 1/2	40.10	45.12 1/2	3.94	47 3/4	1.79 3/4
Muntpariteit	46.671	66.671	66.671	6.266	95 1/2	2.1878

\*) Notering 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.)
19 April 1938	4.99 1/2	3.15 1/2	40.31 1/2	55.68
20 " 1938	4.98 3/4	3.14 3/4	40.25	55.64
21 " 1938	4.99 1/2	3.13 1/2	40.27	55.67
22 " 1938	4.98 3/4	3.03 1/4	40.25	55.65 1/2
23 " 1938	4.98 3/4	3.02 1/4	40.24	55.67
25 " 1938	4.99 1/2	3.11 1/4	40.24	55.72
26 April 1937	4.93 26/32	4.43 3/4	40.21	54.76
Muntpariteit..	4.86	3.90 3/4	23.81 1/4	40 3/8

**KOERSEN TE LONDEN.**

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	9 Apr. 1938	16 Apr. 1938	19/23 Apr. 1938	23 Apr. 1938
				Laangste	Hoogste
Alexandrië..	Piast. p. £	97 1/2	97 1/2	97 3/4	97 3/4
Athene ....	Dr. p. £	547 1/2	547 1/2	540	555
Bangkok...	Sh. p. tical	1/10 1/2	1/10 1/2	1/10 1/2	1/10 1/2
Budapest ..	Pen. p. £	25 1/2	25 1/2	24 3/4	25 1/2
Buenos Aires 1)	p. peso p. £	19.75	19.40 1/2	18.90	19.45
Calcutta ....	Sh. p. rup.	1/6 1/2	1/6 1/2	1/5 3/4 2)	1/6 1/2
Istanbul ..	Piast. p. £	620	620	620	620
Hongkong ..	Sh. p. \$	1/2 1/2 1/2	1/2 1/2 1/2	1/2 3/4	1/3
Kobe .....	Sh. p. yen	1/2	1/2	1/15 1/2	1/2 1/2
Lissabon ....	Escu. p. £	110 1/2	110 3/4	110	110 3/4
Mexico .....	\$ per £	—	—	—	—
Montevideo ..	d. per £	20	20	19 1/2	20 1/2
Montreal ..	\$ per £	4.99 7/8	5.02	5.00 3/4	5.03
Rio d. Janeiro	d. per Mil.	2 1/2 1/2	2 1/2 1/2	2 1/2 1/2	2 1/2 1/2
Shanghai ..	Sh. p. \$	1/1	1/1 1/2	1/1 1/2	1/1 1/2
Singapore ..	id. p. \$	2/3 1/2 1/2	2/3 1/2 1/2	2/3 1/2 1/2	2/3 1/2 1/2
Valparaiso 2)	\$ per £	125	125	125	125
Warschau ...	Zl. p. £	26 3/4	26 3/4	26 3/4	26 3/4

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.

**ZILVERPRIJS**

**GOUDPRIJS 3)**

Londen 1) N. York 2)		Londen	
19 April 1938..	18 1/2 1/2	42 3/4	139/6
20 " 1938..	18 1/2 1/2	42 3/4	139/6
21 " 1938..	18 1/2 1/2	42 3/4	139/6 1/2
22 " 1938..	18 1/2 1/2	42 3/4	139/6
23 " 1938..	18 1/2 1/2	—	139/7 1/2
25 " 1938..	18 3/4	42 3/4	139/6
26 April 1937..	20 5/8	44 3/4	140/9 1/2
27 Juli 1914..	24 1/2 1/2	59	84/10 3/4

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

**STAND VAN 'S RIJKS KAS.**

Vorderingen.	14 April 1938	23 April 1938
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederlandsche Bank .....	f 95 663.743,97	f 112.926.570,60
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten Voorsch. op ult. Mrt. (resp. Febr.) 1938 a/d. gemeent. verstr. op a. haar uit te keeren hoofds. der pers. bel., aand. in de hoofds. der grondbel. en der gem. fondsbel., alsmede opc. op die belastingen en op de vermogensbelasting Voorschotten aan Ned.-Indië .....	" 870.284,92	" 103.229,05
Idem aan Suriname .....	" 29.264.282,89	" 24.825.890,70
Kasvord. weg. credietverst. a/h. buitenl. Dagdeleeningen tegen onderpand ..	" 13.169.124,50	" 13.194.487,71
Saldo der postrek. v. Rijkscomptabelen Vord. op het Alg. Burg. Pensioenf. 1) ...	" 102.233.551,09	" 102.417.744,78
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) .....	" 35.040.024,31	" 38.774.434,—
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) .....	" 8.726.133,57	" 8.967.119,85

Vorderingen	16 April 1938	23 April 1938
Voorschot door De Ned. Bank ingev. art. 16 van haar octrooi verstrekt	—	—
Schatkistbiljetten in omloop .....	f 234.233.000,—	f 234.233.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	" 19.500.000,—	" 19.500.000,—
Zilverbons in omloop .....	" 1.094.316,—	" 1.094.031,—
Schuld op ult. Mrt. (resp. Febr.) 1938 a/d. gem. weg. a. h. uit te keeren hoofds. d. pers. bel., aand. i. d. hoofds. d. grondb. e. d. gem. fondsb. alsmede opc. op die bel. en op de vermogensbelasting ..	" 3.204.543,14	" 3.204.543,14
Schuld aan Curaçao 1) .....	" 1.260.773,61	" 1.138.660,93
Schuld aan het Alg. Burg. Pensioenf. 1) ..	" 30.028.446,22	" 30.113.906,77
Id. a. h. Staatsbedr. der P.T. en T. 1) ..	" 180.936.034,82	" 184.339.593,89
Id. aan andere Staatsbedrijven 1) .....	" 24.250.000,—	" 25.500.000,—
Id. aan diverse instellingen 1) .....	" 157.327.388,45	" 159.323.568,26

**NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.**

Vorderingen: 1)	16 April 1938	23 April 1938
Saldo Javasche Bank .....	f 389.000,—	—
Saldo b. d. Postchèque- en Girodienst	" 294.000,—	f 176.000,—
Vorderingen:		
Voorschot 's Rijks kas e. a. Rijksinstell.	" 29.264.000,—	" 24.826.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	" 16.500.000,—	" 16.500.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	" 5.000.000,—	" 5.000.000,—
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds.	" 1.972.000,—	" 1.972.000,—
Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank	" 1.146.000,—	" 1.434.000,—
Belegde kasmiddelen Zelfbesturen...	" 530.000,—	" 530.000,—
Voorschot van de Javasche Bank ...	—	" 1.265.000,—

**SURINAAMSCHE BANK.**

**Voornaamste posten in duizenden guldens.**

Data	Metaal	Circulatie	Andere opsch. schulden	Discont.	Div. rekeningen 1)
26 Maart 1938..	881	1.105	619	567	1.157
19 " 1938..	881	1.052	642	568	1.147
12 " 1938..	878	1.114	629	572	1.189
5 " 1938..	878	1.193	679	576	1.192
26 Febr. 1938..	870	1.233	613	581	1.246
1 Juli 1914..	645	1.100	560	735	396

1) Sluitp. der activa.

1) Zie blz. 205 van E.-S. B. v. 16 Mrt. jl.	GERST 64½ kg Russische loco Rotterdam per 2000 kg.		MAIS Rotterdam per 2000 kg.				ROGGE 74 kg Russische loco Rotterdam per 100 kg.		TARWE Rotterdam per 100 kg.			BURMA RIJST Loonzijn per cwt. f.o.b. Rangoon/Bassein.			BOTER per kg.		KAAS Edammer Aikmaar Fabr. kaas gang exp. per 50 kg.		EIEREN Gem. not. Eiernijm Roermond p. 100 st.			
	Rotterdam		Termijn- noteer. op 1 of 2 mnd.		Amerik. Mixed No. 2.)		Rotterdam		Termijn- noteer. op 1 of 2 mnd.		La Plata 1) Locoprijs		Herl. Ned. Ct. Not.		Leeuwar- der Comm. Noteering		Hefling Cruis- Zuivel- Centr.					
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%
1927	237,-	110,2	171,50	89,3	176,-	87,1	12,475	102,5	13,825	110,1	14,75	109,3	6,83	104,5	113/16	2,03	98,4	f	43,30	95,0	7,96	99,3
1928	228,50	106,2	208,50	108,6	226,-	111,9	13,15	108,1	12,575	100,1	13,475	99,9	6,43	98,4	107/16	2,11	102,3	—	48,05	105,4	7,99	99,6
1929	179,75	83,6	196,-	102,1	204,-	101,0	10,875	89,4	11,275	89,8	12,25	90,8	6,34	97,0	10/16	2,05	99,4	—	45,40	99,6	8,11	101,1
1930	111,75	52,0	118,50	61,7	136,75	67,7	6,225	51,2	8,275	65,9	9,675	71,7	5,09	77,9	8/5	1,66	80,5	—	38,45	84,4	6,72	83,8
1931	107,25	49,9	78,25	40,8	84,50	41,8	4,55	37,4	4,65	37,0	5,55	41,1	3,09	47,3	5/6	1,34	64,9	—	31,30	68,7	5,35	66,7
1932	100,75	46,8	72,-	37,5	77,25	38,2	4,625	38,0	4,70	37,4	5,225	38,7	2,59	39,6	5/11 1/2	0,94	45,6	—	22,70	49,8	4,14	51,6
1933	70,-	32,5	60,75	31,6	68,50	33,9	3,55	29,3	3,75	29,9	5,025	37,2	1,84	28,2	4/5 1/2	0,61	29,6	0,96	20,20	44,3	3,71	46,3
1934	75,75	35,2	64,75	33,7	70,75	35,0	3,325	27,3	3,25	25,9	3,675	27,3	1,74	26,6	4/7 1/4	0,45	21,8	1,-	18,70	41,0	3,45	43,0
1935	68,-	31,6	56,-	29,2	61,25	30,3	3,075	25,3	3,875	30,9	4,125	30,6	2,07	31,7	5/8 1/2	0,58	23,7	0,99	14,85	32,6	3,20	39,9
1936	86,-	40,0	74,50	38,8	74,-	36,6	4,275	35,1	5,75	45,8	6,275	46,5	2,19	33,5	5/7 1/2	0,58	28,1	0,885	17,55	38,5	3,50	43,6
1937	137,75	64,0	105,75	55,1	111,-	55,0	8,95	73,6	8,025	63,9	8,925	66,2	2,70	41,3	6/-	0,78	37,9	0,67	19,75	43,3	3,96	49,4
Jan. 1937	132,-	61,4	99,75	52,0	97,50	48,3	7,975	65,5	8,075	64,3	8,40	62,3	2,74	41,9	6 1/16	0,66	32,0	0,85	17,075	37,5	3,45	43,0
Febr. " "	129,-	60,0	102,-	53,1	100,50	49,8	8,725	71,7	7,925	63,1	8,25	61,1	2,62	40,9	5 1/10 1/4	0,69	33,4	0,80	18,75	41,1	3,81	47,5
Maart " "	133,-	61,8	104,25	54,3	106,-	52,5	9,025	74,2	8,725	69,5	9,15	67,8	2,57	39,3	5 9/16	0,68	33,0	0,80	18,825	41,3	3,86	48,1
April " "	149,75	69,6	110,75	57,7	115,-	56,9	10,-	82,2	9,40	74,9	10,175	75,4	2,72	41,6	6 1/16	0,69	33,4	0,80	16,45	36,1	3,05	38,8
Mei " "	144,50	67,2	107,-	55,7	110,-	54,5	10,-	82,2	8,925	71,1	9,725	72,1	2,64	40,4	5 1/10 1/2	0,71	34,5	0,725	17,325	38,0	2,89	36,0
Juni " "	148,75	69,2	99,-	51,6	105,-	52,0	10,15	83,4	7,525	59,9	8,95	66,3	2,63	40,3	5 1/10 1/4	0,74	35,9	0,70	19,825	43,5	2,98	37,2
Juli " "	149,25	69,4	108,25	56,4	111,-	55,0	9,85	81,0	8,575	68,3	9,975	73,9	2,68	41,0	5 1/11 1/4	0,77	37,4	0,68	20,15	44,2	3,74	46,8
Aug. " "	136,50	63,5	106,50	55,5	112,-	55,4	9,30	76,4	7,825	62,3	9,225	68,4	2,86	43,8	6/4	0,78	37,9	0,64	21,50	47,2	3,84	47,9
Sept. " "	129,50	60,2	107,-	55,7	122,-	60,4	9,225	75,8	7,55	60,1	8,525	63,2	2,96	45,3	6/7	0,85	41,3	0,525	21,-	46,1	4,69	58,9
Oct. " "	136,25	63,3	109,-	56,8	114,75	56,8	8,575	70,5	7,625	60,7	8,50	63,0	2,96	45,3	6 7/16	1,-	48,5	0,42	23,-	50,5	4,99	62,2
Nov. " "	133,50	62,1	106,25	55,3	116,-	57,4	7,225	59,4	7,10	56,5	8,125	60,2	2,53	38,7	5 7/16	0,96	46,6	0,46	22,20	48,7	4,99	62,2
Dec. " "	130,25	60,6	110,-	57,3	120,75	59,8	7,30	60,0	7,05	56,1	8,025	59,5	2,43	37,2	5/5	0,84	40,8	0,60	20,80	45,6	5,24	65,3
Jan. 1938	137,-	63,7	113,75	59,2	117,25	55,0	7,65	62,9	7,45	59,3	8,40	62,3	2,35	36,0	5/3	0,80	38,8	0,615	21,45	47,1	4,15	51,7
Febr. " "	135,75	63,1	106,-	55,2	110,75	51,9	7,60	62,5	7,275	57,9	8,30	61,5	2,39	36,6	5/4	0,81	39,3	0,65	22,125	48,5	3,65	45,3
Mrt. " "	132,-	61,4	104,50	54,4	109,75	51,9	7,10	58,4	6,775	53,9	7,70	57,1	2,36	36,1	5/3	0,81	39,3	0,56	21,70	47,6	2,80	34,9
29 Mrt.-5 Apr. '38	130,50	60,7	108,-	56,3	116,-	54,4	6,85	56,3	6,675	53,1	7,40	54,9	2,33	35,7	5/2 1/4	0,78	37,9	0,50	19,-	41,7	2,75	34,4
-12 Apr. '38	128,50	59,7	108,25	56,4	118,-	55,3	6,80	55,9	6,60	52,5	7,45	55,2	2,35	36,0	5/3	0,83	40,3	0,50	19,-	41,7	2,85	35,5
12-20 " "	127,50	59,3	107,25	55,9	119,-	55,8	6,60	54,2	6,45	51,4	7,30	54,1	2,41	36,9	5 1/4 1/2	0,86	41,7	0,50	20,-	43,9	2,95	36,6
20-26 " "	125,50	58,4	106,25	55,3	118,-	55,3	6,30	51,8	6,425	51,2	7,25	53,7	2,60	39,8	5 9/16	0,89	43,2	0,45	19,50	42,8	3,05	38,0

	JUTE „First Marks“ c.i.f. Londen per Eng. ton		KATOEN				AUSTRALISCHE WOL in olie gekamd; loco Bradford per lb.						JAPAN. ZIJDE 13/14 Dernier wit Gr. D. te New York per lb.		RUBBER Stand. Ribbed Smoked Sheets loco Londen p. lb.							
	Herl. Ned. Ct. Not.		Midling Upland loco New York per lb.		Super Fine C.P. Oomra Liverpool per lb.		Crossbred Colonial Carded 50's Av.		Merino 64's Av.		Herl. Ned. Ct. Not.		Herl. Ned. Ct. Not.		Herl. Ned. Ct. Not.							
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%				
1927	442,38	103,4	36,10/11	43,8	93,1	17,60	36,7	102,1	7,27	133,8	96,8	26,50	244,9	104,8	48,50	13,55	105,8	5,44	93	140,2	18,56	26,0
1928	445,89	104,2	36,16/11	49,8	105,8	20,-	37,9	105,5	7,51	153,8	111,2	30,50	259,7	111,1	51,50	12,60	98,4	5,07	54	81,4	10,75	18,5
1929	395,49	92,4	32,14/3	47,6	101,1	19,10	33,2	92,4	6,59	127,2	92,0	25,25	196,5	84,1	39,-	12,28	95,9	4,93	52	78,4	10,2	18,5
1930	257,97	60,3	21,6/9	33,6	71,4	13,50	19,7	54,8	3,92	81,9	59,2	16,25	134,8	57,7	26,75	8,50	66,4	3,42	30	45,2	5,8	10,8
1931	192,15	44,9	17,1/7	21,1	44,8	8,50	20,1	55,9	4,28	60,9	44,0	13,-	109,0	46,6	23,25	5,97	46,6	2,40	15	22,6	3,1	6,3
1932	146,86	34,3	16,18/-	15,9	33,8	6,40	19,5	54,3	5,39	42,5	30,7	11,75	79,7	34,1	22,-	3,87	30,2	1,56	12	18,1	3,3	5,8
1933	128,63	30,1	15,12/2	17,4	37,0	8,70	16,8	46,8	4,91	48,9	35,4	14,25	96,9	41,5	28,25	3,21	25,1	1,61	11	16,6	3,20	5,8
1934	115,85	27,1	15,9/9	18,3	38,9	12,30	13,6	37,8	4,37	51,4	37,2	16,50	95,8	41,0	30,75	1,92	15,0	1,29	19	28,6	6,2	11,1
1935	134,52	31,4	18,11/8	17,6	37,4	11,90	17,7	49,3	5,87	42,2	30,5	14,-	84,5	36,2	28,-	2,41	18,8	1,68	27,1	1,6	6,-	
1936	142,61	33,3	18,6/8	19,0	40,4	12,10	18,2	50,7	5,60	54,3	39,3	16,75	108,6	46,5	33,50	2,71	21,2	1,73	25	37,7	7,7	11,1
1937	183,46	42,9	20,8/4	20,8	44,2	11,44	20,0	55,7	5,34	89,0	64,4	23,75	132,7	56,8	35,50	3,30	25,8	1,865	36	54,3	9,5	15,5
Jan. 1937	166,88	39,0	18,12/6	23,7	50,4	13,-	22,0	61,2	5,88	88,2	63,8	23,75	141,9	60,7	38,-	3,92	30,6	2,145	38	57,3	10,3	16,3
Febr. " "	169,23	39,5	18,18/2	24,0	51,0	13,15	21,8	60,7	5,85	85,6	61,9	23,-	133,6	57,2	35,75	3,53	27,6	1,93	40	60,3	10,5	16,3
Maart " "	174,86	40,9	19,9/1	26,6	56,5	14,45	23,3	64,8	6,25	88,6	64,1	23,75	138,9	59,4	37,25	3,59	28,0	1,96	44	63,3	12,-	17,1
April " "	189,96	44,4	21,3/3	26,0	55,2	14,35	23,1	64,3	6,16	96,5	69,8	25,75	144,9	62,0	38,75	3,56	27,8	1,95	44	66,3	11,6	16,3
Mei " "	201,20	47,0	22,7/6	24,3	51,6	13,35	22,7	63,2	6,04	97,4	70,4	26,-	142,9	61,1	38,25	3,25	25,4	1,785	38	57,3	10,2	16,3
Juni " "	186,90	43,7	20,16/7	22,9	48,6	12,60	22,3	62,1	5,96	95,6	69,1	25,50	140,2	60,0	37,50	3,28	25,6	1,805	36	54,3	9,6	16,3
Juli " "	189,87	44,4	21,1/3	22,4	47,6	12,32	21,5	59,8	5,71	95,8	69,3	25,50	142,2	60,8	37,75	3,42	26,7	1,885	34	51,3	9,1	16,3
Aug. " "	188,67	44,1	20,17/6	18,8	39,9	10,35	19,6	54,5	5,19	98,9	71,5	26,25	145,0	62,0	38,50	3,30	25,8	1,82	33	49,7	8,8	16,3
Sept. " "	186,01	43,5	20,14/3	16,3	34,6	9,-	17,4	48,4	4,64	94,1	68,1	25,25	131,3	56,2	35,-	3,19	24,9	1,76	34	51,3	9,-	16,3
Oct. " "	188,16	44,0	20,19/8	15,2	32,3	8,42	15,5	43,1	4,15	83,6	60,5	22,50	117,7	50,4	31,50	3,02	23,6	1,67	30	45,2	8,-	16,3
Nov. " "	185,91	43,4	20,12/10	14,4	30,6	7,99	15,2	42,3	4,04	74,6	54,0	20,-	103,9	44,5								

	GE-SLACHTE RUNDEREN (versch) per 100 kg Rotterdam		GE-SLACHTE VARKEN (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.i.f. Nederland			KOFFIE Loco R'dam/A'dam per 1/2 kg.		SUIKER Witte krist.-suiker loco Rotterdam/A'msterdam per 100 kg.		THEE N.-Ind. thee-veiling A'dam Gem. Java-en Sumatrathee per 1/2 kg.		Indexcijfer vooeding-middelen	
	f	%	f	%	f	sh.	Not.	f	sh.	Not.	f	%	sh.	cts.	%	f	%	cts.	%		
	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Robusta	Superior Santos	Robusta	Superior Santos	Robusta	Superior Santos	Robusta		Superior Santos
1927	93	98.2	77.50	90.8	66.80	97.8	107/6	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
1928	96.40	101.8	93.125	109.2	67.81	101.8	112/2	3.12	105.4	5/2	27.70	80.2	45/10	50.75	103.4	59.90	101.2	13	81.3	69.25	91.4
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
1930	88	92.9	48	56.3	35.72	53.6	63/6	2.44	82.4	4/4	13.84	40.1	24/7	25	50.9	27.10	45.8	8	50.0	42.50	56.1
1931	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
1932	52	54.9	49.50	58.0	30.74	46.2	74/7	1.54	52.0	3/9	9.30	26.9	22/7	21.0	43.0	22.83	38.6	5.325	34.5	32.75	43.2
1933	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	21/10	16.80	34.2	18.40	31.1	4.075	25.5	40	52.8
1934	48.125	50.8	41.625	60.5	32	48.1	88/5	1.19	40.2	3/3 1/2	8.15	23.6	22/6	14.10	28.7	15.21	25.7	3.85	24.1	34.50	45.5
1935	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	25.2	40	52.8
1936	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
1937	64.60	68.2	52.75	61.8	41.22	61.9	92	1.81	61.1	4/1 1/2	24.50	71.0	54/8	16.75	34.1	22.125	37.4	5.575	34.9	50.50	66.7
Jan. 1937	64.175	67.8	53.325	62.5	38.49	57.8	86	1.80	60.8	4/1 1/4	21.09	61.1	47/2	18.25	37.2	24	40.6	5.725	35.8	53.50	70.6
Febr. " "	66.15	69.9	54.825	64.3	39.83	59.8	89/2	1.67	56.4	3/8 3/4	23	66.7	51/6	18	36.7	23.80	40.2	6.10	38.1	55	72.6
Maart " "	71	75.0	56.25	65.9	42.32	63.6	94/3	1.72	58.1	3/10	20.83	60.3	46/5	17.875	36.4	23.375	39.5	6.125	38.3	54.25	71.6
April " "	73.325	77.4	56.75	66.5	42.71	64.1	95	1.90	64.2	4/29 1/4	17.30	50.1	38/6	17.50	35.7	23	38.9	6.075	38.0	55	72.6
Mei " "	80.25	84.7	55.75	65.3	39.87	59.9	88/10	2.04	68.9	4/6 1/2	15.66	45.4	34/11	17.50	35.7	23	38.9	6.525	40.8	50.50	66.7
Juni " "	78.45	82.8	60.85	71.3	42.63	64.0	94/6	1.97	66.6	4/4 1/2	16.46	47.7	36/6	17.50	35.7	23	38.9	6.575	41.1	55	72.6
Juli " "	77.875	82.2	67.875	79.6	46.32	69.6	102/6	2.13	72.0	4/8 1/2	17.61	51.0	39	17	34.6	23	38.9	6.50	40.6	54.75	72.3
Aug. " "	72.425	76.5	69.20	81.1	46.17	69.3	102/10	1.96	66.2	4/4 1/2	15.97	46.3	35/7	16.75	34.1	23	38.9	6.325	39.6	56	72.9
Sept. " "	69.975	73.7	70.20	82.3	43.70	65.6	97/6	1.91	64.5	4/3	12.55	36.4	28	15.75	32.1	22.875	38.7	6.40	40.0	55.25	73.9
Oct. " "	68.175	72.0	72.375	84.8	40.77	61.2	90/6	1.95	65.9	4/4	12.18	35.3	27/1	13.50	27.5	20	33.8	6.425	40.2	53.75	71.0
Nov. " "	68.175	72.0	72.375	84.8	40.77	61.2	90/6	1.95	65.9	4/4	12.18	35.3	27/1	13.50	27.5	20	33.8	6.425	40.2	53.75	71.0
Dec. " "	70.825	74.8	70.375	82.5	43.54	65.4	97	1.96	66.2	4/4 1/2	12.18	35.3	27/2	13	26.5	16.10	27.2	6.175	38.6	51.25	67.7
Jan. 1938	70.25	74.2	68.75	80.6	43.95	66.0	98	2.08	70.3	4/7 1/4	12.44	36.0	27/9	13	26.5	16	27.0	5.40	33.8	50.25	66.3
Febr. " "	69.15	73.0	66.375	77.8	45.87	68.9	102/2	1.90	64.2	4/3	13.30	38.5	29/8	13	26.5	15.50	26.2	5.05	31.6	52.25	69.0
Mrt. " "	70	73.9	65	76.2	46.20	69.4	103	1.79	60.5	4	12.56	36.4	28	13	26.5	15	25.4	4.75	29.7	53.75	71.0
Mrt.-5 Apr. " "	70.70	74.7	65	76.2	47.09	70.7	105	1.79	60.5	4	12.55	36.4	28	13	26.5	15	25.4	4.625	28.9	54.25	71.6
-12 Apr. '38	71	75.0	64.50	75.6	47.04	70.6	105	1.83	61.8	4/1	11.87	34.4	26/6	13	26.5	15	25.4	4.625	28.9	54.25	71.6
-20 " "	71	75.0	64.50	75.6	47.04	70.6	105	1.83	61.8	4/1	11.87	34.4	26/6	13	26.5	15	25.4	4.625	28.9	54.25	71.6
-26 " "	70	73.9	64	75.0	47.09	70.7	105	1.98	66.9	4/5	11.44	33.1	25/6	13	26.5	15	25.4	4.625	28.9	52.75	69.6

	GRENEHOUT Zweedsch ongesort. 2 1/2 x 7 per standaard ex opslagpl. Londen		VURENHOUT basis 7" f.o.b. Zweden/Finl. per standaard van 4.672 M³		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.i.f. Londen		LIJNZAAD La Plata loco Rotterdam (per 1000 kg.)		GOUDE cash Londen per ounce fine		Indexcijfer agrarische grondstoffen	Algemeen indexcijfer	Indexcijfer Indische uitvoer-producten				
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	sh.							
	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.	Herl. Ned.Ct.	Not.							
1927	230.28	100.1	19	105.1	160.50	105.1	40.43	100.9	32.625	106.5	266.03	106.4	21.18/11	185	95.0	51.50	100.1	85	105.3	104.4	124.1
1928	229.90	100.0	19	105.1	151.50	99.2	47.58	118.7	31.875	104.1	254.10	101.6	21	185.25	95.1	51.45	100.0	85	102.0	100.2	94.6
1929	229.71	99.9	19	105.1	146	95.6	32.25	80.5	27.375	89.4	230.16	92.0	19	214	109.9	51.40	99.9	85	92.7	95.4	84.5
1930	218.43	95.0	18.1/2	141.50	92.7	25.36	63.3	22.625	73.9	175.55	70.2	14.10/4	181.75	93.3	51.40	99.9	85	69.6	75.1	60.0	60.0
1931	187.88	81.7	16.1/4	110.75	72.5	18.65	46.5	15.375	50.2	136.69	54.7	12.2/11	95.50	49.0	52	101.1	92/5	47.8	54.6	44.7	44.7
1932	136.14	59.2	15.13/4	69	45.2	11.15	27.8	13	42.4	130.52	52.2	15	70	35.9	51.25	99.6	118	35	43.0	38.4	38.4
1933	136.48	59.3	16.11/2	73.50	48.1	13.26	33.1	9.30	30.4	90.39	36.1	10.19/4	75.50	38.8	51.35	99.8	124/7	33.1	39.0	34.5	34.5
1934	134.02	58.3	17.18/4	76.50	50.1	12.07	30.1	6.90	22.5	71.90	28.7	9.12/3	72.75	37.3	51.50	100.1	137/8	31.8	37.3	38.5	38.5
1935	127.91	55.6	17.13/4	59.50	39.0	12.54	31.3	9.15	29.9	104.26	41.7	14.8	67.25	34.5	51.50	100.1	142/2	32.2	37.0	34.8	34.8
1936	139.98	60.9	17.19/10	78.25	51.3	15.40	38.4	11.90	38.9	113.49	45.4	14.11/9	85	43.6	54.60	106.1	140/4	39.0	42.2	40.7	40.7
1937	205.35	89.3	22.17/2	132.25	86.6	23.35	58.2	15.225	49.7	127.81	51.1	14.4/8	110.50	56.8	63.20	122.8	140/9	53.4	57.8	56.3	56.3
Jan. 1937	181	78.7	20.4	118.75	77.8	21.50	53.6	20.625	67.3	145.04	58.0	16.3/9	102.75	52.8	63.45	123.3	141/8	55.1	58.4	58.5	58.5
Febr. " "	187.95	81.7	21	125	81.9	22.75	56.8	17.95	58.6	132.01	52.8	14.15	99.25	51.0	63.60	123.6	142/1	54.1	57.0	59.5	59.5
Maart " "	201.84	87.8	22.12	135	88.4	25	62.4	18.05	58.9	137.54	55.0	15.8	106.75	54.8	63.60	123.6	142/4	57.5	61.5	64.8	64.8
April " "	208.79	90.8	23.5	135	88.4	28.50	71.1	16.875	55.1	138.95	55.6	15.9/8	114.50	58.8	63.45	123.3	141/5	59.3	60.4	63.6	63.6
Mei " "	211.29	91.9	23.10	137	89.7	26.25	65.5	14.95	48.8	127.60	51.0	14.4	112.50	57.8	63.15	122.7	140/8	58.7	60.2	58.2	58.2
Juni " "	211.01	91.8	23.10	137.50	90.1	24.25	60.5	14.325	46.8	130.85	52.3	14.11/7	110.50	56.7	63.10	122.6	140/7 1/2	54.8	59.0	56.1	56.1
Juli " "	212	92.2	23.10	136.25	89.5	24	59.9	14.525	47.4	137.65	50.5	15.5/4	113	58.1	63.15	122.7	140	55.2	60.2	56.3	56.3
Aug. " "	212.40	92.4	23.10	135	88.4	25	62.4	13.95	45.6	126.66	50.6	14	115	59.1	63.05	122.5	139/7	53.7	59.2	55.3	55.3
Sept. " "	211.08	91.8	23.10	135	88.4	25	62.4	13.15	42.9	120.84	48.3	13.9/1	115.25	59.2	63.05	122.5	140/4	52.4	57.9	55.3	55.3
Oct. " "	210.65	91.6	23.10	135	88.4	23	57.4	13.50	44.1	121.70	48.7	13.11/7	116.75	59.9	63	122.4	140/6 1/2	50.4	56.1	51.2	51.2
Nov. " "	209.46	91.1	23.5	132.50	86.8	18	44.9	12.50	40.8	109.57	43.8	12.3/3	110.50	56.7	63.10	122.6	140/1 1/2	47.7	53.2	46.7	46.7
Dec. " "	206.69	89.9	23	125	81.9	17	42.4	12.375	40.4	105.31	42.1	11.14/5	109.75	56.3	62.85	122.2	139/10	44.9	51.8	46.3	46.3
Jan. 19																					

**NEDERLANDSCHE BANK.**

Verkorte Balans op 25 April 1938

Activa.			
Binnenl. Wis- (Hfdbk. f 8.622.670,35 sels, Prom., Bijbnk. „ 133.005,46 enz. in disc. Ag.sch. „ 364.572,65		f	9.120.248,46
Papier o. h. Buitentl. in disconto .....			—
Idem eigen portef. f 5.400.000,—			—
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel. „			5.400.000.—
Beleeningen (Hfdbk. f 289.989.737,17 <sup>1)</sup> incl. vrsch. Bijbnk. „ 3.737.689,17 in rek.-crt. Ag.sch. „ 26.918.810,96 op onderp. „		f	320.646.237,30
Op Effecten enz. ... f 319.739.162,46 <sup>1)</sup> Op Goederen en Ceel. „ 907.074,84			320.646.237,30 <sup>1)</sup>
Voorschotten a. h. Rijk .....			—
Munt, Goud ..... f 113.537.485,— Muntmat., Goud „ „ 1.366.744.778,25		f	1.480.282.263,25
Munt, Zilver, enz. „ 17.562.930,27 Muntmat., Zilver. „			1.497.845.193,52 <sup>2)</sup>
Belegging van kapitaal, reserves en pen- sioenfonds .....			42.069.359,95
Gebouwen en Meub. der Bank .....			4.600.000,—
Diverse rekeningen .....			9.997.130,14
Staat d. Nederl. (Wet v. 27/5/32, S. No. 221) „			10.193.915,19
		f	1.899.872.084,56
Passiva.			
Kapitaal .....		f	20.000.000,—
Reservefonds .....			4.338.707,82
Bijzondere reserve .....			6.600.000,—
Pensioenfonds .....			11.361.723,40
Bankbiljetten in omloop .....			900.708.140,—
Bankassigtiën in omloop .....			27.230,28
Rek.-Cour. { Het Rijk f 106.384.706,37 saldo's: { Anderen „ 844.562.080,39			950.946.786,76
Diverse rekeningen .....			5.889.496,30
		f	1.899.872.084,56
Beschikbaar metaalsaldo .....		f	757.666.385,53
Minder bedrag aan bankbiljetten in om- loop dan waartoe de Bank gerechtigd is „			1.894.165.960,—
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht .....			—

1) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99) ..... f 65.883.125,—  
2) Waarvan in het buitenland ..... 92.838.394,36

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud		Circulatie	Andere opschb. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek- kings-perc.
	Munt	Muntmat.				
25 April '38	113537	1.366.745	900.708	950.974	757.666	81
19 „ '38	113557	1.366.745	908.296	940.919	755.417	80
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>
25 April 1938	9.120	—	320.646	5.400	9.997
19 „ 1938	9.129	—	321.082	5.400	10.296
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

1) Onder de activa.

**JAVASCHE BANK.**

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opschb. schulden	Beschikb metaal-saldo
23 Apr. '38 <sup>2)</sup>	136.370		185.870	73.220	32.734
16 „ '38 <sup>2)</sup>	136.090		189.270	73.390	31.026
26 Mrt. 1938	116.574	20.092	183.575	83.680	29.764
19 „ 1938	116.574	19.407	185.669	82.814	28.588
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842
Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaal.	Dis- conto's	Beleeningen	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>	Dek- kings-percentage
23 Apr. '38 <sup>2)</sup>	1.560	75.560		60.580	53
16 „ '38 <sup>2)</sup>	1.770	74.840		64.840	52
26 Mrt. 1938	1.810	13.330	49.627	70.382	51
19 „ 1938	2.356	13.234	49.836	68.284	51
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

1) Sluitpost activa. 2) Cijfers telegrafisch ontvangen.

**BANK VAN ENGELAND.**

Data	Metaal	Bankbilj. in circulatie	Bankbilj. in Banking Departm.	Other Securities	
				Disc. and Advances	Securities
20 April 1938	327.221	495.577	30.830	8.232	20.824
13 „ 1938	327.231	497.248	29.159	9.598	19.648
22 Juli 1914	40.164		29.317		33.633

Data	Gov. Sec.	Public Depos.	Other Deposits		Reserve	Dek- kings-perc. 1)
			Bankers	Other Accounts		
20 April '38	117.616	18.027	106.461	36.125	31.644	19,7
13 „ '38	116.136	17.731	103.951	35.996	29.982	19,—
22 Juli '14	11.005	14.736		42.185	29.297	52

1) Verhouding tusschen Reserve en Deposits.

**BANK VAN FRANKRIJK.**

Data	Goud	Zilver	Te goed in het buitenl.	Wis- sels	Waarv. op het buitenl.	Belee- ningen	Renteloos voorschot v. d. Staat
14 Apr. '38	55.807	408	22	12.005	811	4.611	3.200
7 „ '38	55.807	406	20	12.118	812	4.702	3.200
23 Juli '14	4.104	640	—	1.541	8	769	—

Data	Bons v. d. zelfst. amort. k.	Diver- sen 1)	Circulatie	Rekg. Courant		
				Staat	Zelfst. amort. k.	Parti- culieren
14 Apr. '38	5.575	2.814	98.063	27	2.183	21.598
7 „ '38	5.575	2.822	98.144	30	2.154	21.390
23 Juli '14	—	—	5.912	401	—	943

1) Sluitpost activa.

**DUITSCHER RIJKSBANK.**

Data	Goud	Daarvan bij buit- entl. circ. banken 1)	Deviezen als goud- dekking geldende	Andere wissels en cheques	Belee- ningen
14 April 1938	70,8	20,3	5,6	5.379,5	48,5
7 „ 1938	70,8	20,3	5,3	5.504,0	47,6
30 Juli 1914	1.356,9	—	—	750,9	50,2

Data	Effec- ten	Diverse Activa <sup>2)</sup>	Circu- latie	Rekg.- Crt.	Diverse Passiva
14 April 1938	100,7	1.519,8	5.524,2	1.221,9	215,6
7 „ 1938	114,1	1.359,8	5.476,3	1.245,1	209,9
30 Juli 1914	330,8	200,4	1.890,9	944,—	40,0

1) Onbelast. 2) w.o. Rentenbankscheine 14, 7 Apr. resp. 17, 18 mill.

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

Data 1938	Goud Munt en metaal	Munt en diversen	Buitenlandsche deviezen en goudwaarden	Binnen- en buitenlandsche wissels	Beleeningen op Belgische Staatsfondsen	Voorschot aan den Staat	Overheids- fondsen	Circulatie	Rekg. Crt.	
									Schatkist	Partic.
21/4 ..	3.126	52	1.132	192	37	150	228	4.389	38	403
13/4 ..	3.139	51	1.132	194	36	150	228	4.432	18	393

**FEDERAL RESERVE BANKS.**

Data	Goudvoorraad		„Other cash“ <sup>2)</sup>	Wissels	
	Totaal bedrag	Goud- certifi- caten <sup>1)</sup>		In her- disc. v. d. member banks	In de open markt gekocht
6 Apr. '38	9.231,1	9.222,0	444,9	11,3	0,6
30 Mrt. '38	9.222,6	9.212,7	473,5	12,0	0,6

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F. R. Notes in circu- latie	Totaal Depo- sito's	Gestort Kapitaal	Goud- Dek- kings-perc. 3)	Algem. Dek- kings-perc. 4)
6 Apr. '38	2.564,0	4.158,2	7.874,5	133,3	80,4	—
30 Mrt. '38	2.564,0	4.121,7	7.919,1	133,3	80,5	—

1) Deze certificaten werden door de Schatkist aan de Reserve Banken gegeven voor de overname van het goud, toen de § op 31 Jan. '34 van 100 op 59.06 cents werd gedevalueerd.

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

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

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

Data	Aantal leening.	Dis- conto's en beleen.	Beleg- gingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal depo- sito's	Waarvan time deposits
30 Mrt. '38	11	8.771	12.039	5.755	25.620	5.218
23 „ '38	—	8.805	12.107	5.773	25.768	5.231

De posten van De Med. Bank, de Javasche Bank en de Bank of England zijn in duizenden, alle overige posten in miljoenen van de betreffende valuta.