

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER
UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

23^E JAARGANG

WOENSDAG 28 SEPTEMBER 1938

No. 1187

COMMISSIE VAN REDACTIE:

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

M. F. J. Cool — Adjunct-secretaris.

Redactie-adres: Pieter de Hoofweg 122, Rotterdam-West.
Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigeplaatweg.
Telefoon Nr. 35000. Postrekening. 8408.

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

Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p. in
Nederland f 16,—. Abonnementsprijs Economisch-Statis-
tisch 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. Dona-
teurs en leden van het Nederlandsch Economisch Instituut
ontvangen het weekblad en het Maandbericht gratis en
genieten een reductie op de verdere publicaties.

INHOUD:

	Blz.
De politiek van het Nederlandsche Egalisatiefonds ten opzichte van den koers van den Gulden door Dr. H. M. H. A. van der Valk	724
Zuid-Holland grootendeels buiten het luchtverkeer? door Prof. Dr. N. J. Polak	726
Transfer Duitsland—Nederland. De vicieuse cirkel door H. C. van Maasdijk	727
De economische paragraaf in de Troonrede door Dr. C. Kool	728
Rotterdam in het tweede kwartaal van 1938 door Mr. W. F. Lichtenauer	729
AANTEKENINGEN:	
De daling van den rentestand	731
De economische toestand van Roemenië	734
De zichtbare suikervoorraden in de wereld	737
Groothandelsprizen van tuinbouwartikelen	737
ONTVANGEN BOEKEN	
Statistieken:	
Groothandelsprizen	740—741
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten	739, 742

GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

De wisselmarkt was in de verslagweek een getrouwe
barometer van de verwachtingen ten aanzien van de
toekomst der internationale politiek. Na elk meer
hoopvol bericht kwam er een reactie in den Dollar-
koers en de notering voor goud, terwijl de Dollar-
koers steeg op elke nieuwe bui die aan den politieken
horizon geconstateerd werd. De houding van den Gul-
den werd volkomen door het Egalisatiefonds gecon-
troleerd. Hetgeen beteekent, dat de daling van den
Gulden t.a.v. den Dollar geenszins beduidt, dat er
per saldo een omvangrijk aanbod van Guldens was.

Want aangezien de Pondennotering te onzent
steeds op het peil van 8.92 gesteund werd, moest auto-
matisch de Dollarnotering op den ontwikkeling van de
Pond-Dollarverhouding op den voet volgen. Aldus
fluctueerde de Dollar te onzent van 1.86 via 1.84^{7/8} tot
1.86, terwijl in het begin van de nieuwe week de koers
verder opliep tot boven de 1.87.

De vraag naar Dollars bij ons kwam niet in de
eerste plaats van binnenlandsche zijde, maar de reeds
in E.-S.B. van 14 dezer beschreven situatie, dat het
voor de internationale markten voordeelig was hier
Ponden te verkoopen en Dollars op te nemen werd
wederom door de koerszetting van de Egalisatiefonds-
autoriteiten gehandhaafd. Zoo werden aan den eenen
kant omvangrijke bedragen Ponden opgenomen en
aan den anderen kant Dollars afgegeven.

In de verslagweek stonden Fransche Francs, die
zich eenigen tijd hadden kunnen handhaven, weer on-
der zeer sterken druk, het Fransche Egalisatiefonds
moest op groote schaal intervenieeren, en de koers
brokkelde heel langzaam iets af.

Belgische Francs bleven aan den Dollar gekoppeld,
en Zwitsersche Francs toonden in minder mate dan
voorheen neiging om zich nauw aan het Pond te
klampen, zoodat zij ook t.a.v. den Gulden apprecieerden.

Op de termijnmarkt valt een krachtige stijging van
het disagio voor Ponden te constateeren, het was
vaak moeilijk om tegenpartijen te vinden.

De geldmarkt toont onder de stijgende spanning
van de internationale situatie ook een vastere stem-
ming. Geldgevers waren uitermate terughoudend, van
een grooten drang tot liquidatie van uitzettingen was
echter anderzijds weinig te bespeuren. Halfjaarspapier
töonde boven het ½ pCt. In het begin van de nieuwe week
töonde voor het eerst ook de prolongatiemarkt teeken-
nen van verstijving. De reeds maanden gehandhaafde
notering van ½ pCt. steeg tot 1 pCt.

Ook de beleggingsmarkt stond, vooral in het begin
van de nieuwe week, onder zeer krachtigen druk.
staatsleeningen moesten eenige punten prijsgeven, al
was de daling in verhouding aanmerkelijk kleiner
dan bijv. die van Engelsche staatspapieren.

Maandagavond, 27/9

Naschrift. Dinsdag wijzigde het Nederlandsche
Egalisatiefonds zijn tot nu toe gevolgde politiek van
oriënteeren op het Pond. De koers daalde scherp tot
8.82, terwijl de Dollar iets beneden den koers van
Maandag kwam.

DE POLITIEK VAN HET NEDERLANDSCHE EGALISATIEFONDS TEN OPZICHTE VAN DEN KOERS VAN DEN GULDEN.

In Nederland kennen wij sinds twee jaar een soort sphinx en wel op monetair gebied, nl. het Egalisatiefonds. Over de interne politiek van dit fonds is niets bekend; deze berust bij den leider en beheerder van dit Fonds, nl. de Schatkist en De Nederlandsche Bank, welke gezamenlijk, doch onder verantwoordelijkheid van den Minister van Financiën, den koers van den Gulden vaststellen. Zooals het meer voorkomt, al het raadselachtige leidt tot fantasie. En zoo hebben in den laatsten tijd opnieuw outsiders allerlei speculatieve en vaak fantastische verklaringen over de politiek van het Nederlandsche Egalisatiefonds gegeven.

Naar buiten was bekend geworden, dat het Fonds Ponden kocht en Dollars verkocht. In deze transacties meenden sommigen een wijziging van de tot dusverre gevoerde politiek te kunnen ontdekken. O.i. ten onrechte!

Reconstructie van de feiten.

Al is er namelijk over de interne politiek van het Fonds niets bekend, toch zijn er enkele aankoopspunten, die ons in staat stellen de hoofdlijnen in de tot dusverre gevoerde politiek van het Egalisatiefonds vrij aardig te bepalen. Deze punten zijn:

1e. het depreciatieniveau, waarop het Egalisatiefonds kort na zijn oprichting den fluctueerenden Gulden heeft opgevangen;

2e. de rede, die de Minister van Financiën op 9 en 10 Februari 1938 in de Eerste Kamer heeft gehouden;

3e. de recente aankopen van Ponden en verkoopen van Dollars

In de onderstaande grafiek zijn sedert het loslaten van den gouden standaard de noteringen van het Pond en den Dollar te Amsterdam, de Pond-Dollar-verhouding en het depreciatiepercentage t.o.v. den Dollar weergegeven. Voor de periode van eind September tot eind November 1936 dagelijks; van eind October 1936 tot eind Juli 1938 twee maal per week en voor Augustus en September 1938 opnieuw dagelijks.

Uit de bewegingen van Pond en Dollar in de eerstgenoemde periode blijkt, dat het Egalisatiefonds den fluctueerenden Gulden — na aanvankelijk vrij grootte fluctuaties — heeft opgevangen op een niveau, dat met een depreciatiepercentage van 19 à 20 overeenkomt. Het Egalisatiefonds heeft zeer veel moeite gehad om in het eerste jaar van zijn bestaan het depreciatiepercentage op dit niveau te handhaven; er

was een voortdurende opwaartsche druk, die den Gulden zonder interventie misschien zelfs tot de oude pariteit zou hebben teruggebracht. Het eerste jaar heeft zich namelijk gekenmerkt door een vrijwel aanhoudenden goudstroom naar Nederland. Tengevolge van deze *eenzijdige* ontwikkeling moest het Egalisatiefonds voortdurend goud opnemen; een deel daarvan werd tegen den ouden goudprijs aan De Nederlandsche Bank verkocht. Deze eenzijdige goudstroom naar Nederland vloede voor het grootste gedeelte voort uit kapitaalbewegingen, waarvan de aard zeer verschillend was¹⁾.

Terecht heeft Minister De Wilde in zijn genoemde rede erop gewezen, dat de Guldenkoers onder invloed staat van, zooals Z.E. het uitdrukte, financieel-economische factoren en psychologische factoren. De waarde van een valuta wordt op den langren duur door eerstgenoemde en niet door laatstgenoemde factoren bepaald. De koers van den Gulden wordt dus door de Regeering vastgesteld in overeenstemming met den toestand van ons economisch leven²⁾. Al had de eenzijdige goudstroom den Gulden misschien weer naar de oude pariteit kunnen terugvoeren, dan zou dit een zeer kunstmatige toestand zijn geweest, waardoor het economisch leven weder aan groote moeilijkheden en spanningen zou zijn blootgesteld geworden.

Bovendien zou deze z.g. psychologische pariteit bij de eerste belangrijke onrust weder hebben moeten worden verlaten. Men stelle zich maar eens voor, welke gevolgen het voor ons land zou hebben gehad, indien in de afgelopen weken de goudbasis van den Gulden opnieuw had moeten worden prijsgegeven, of

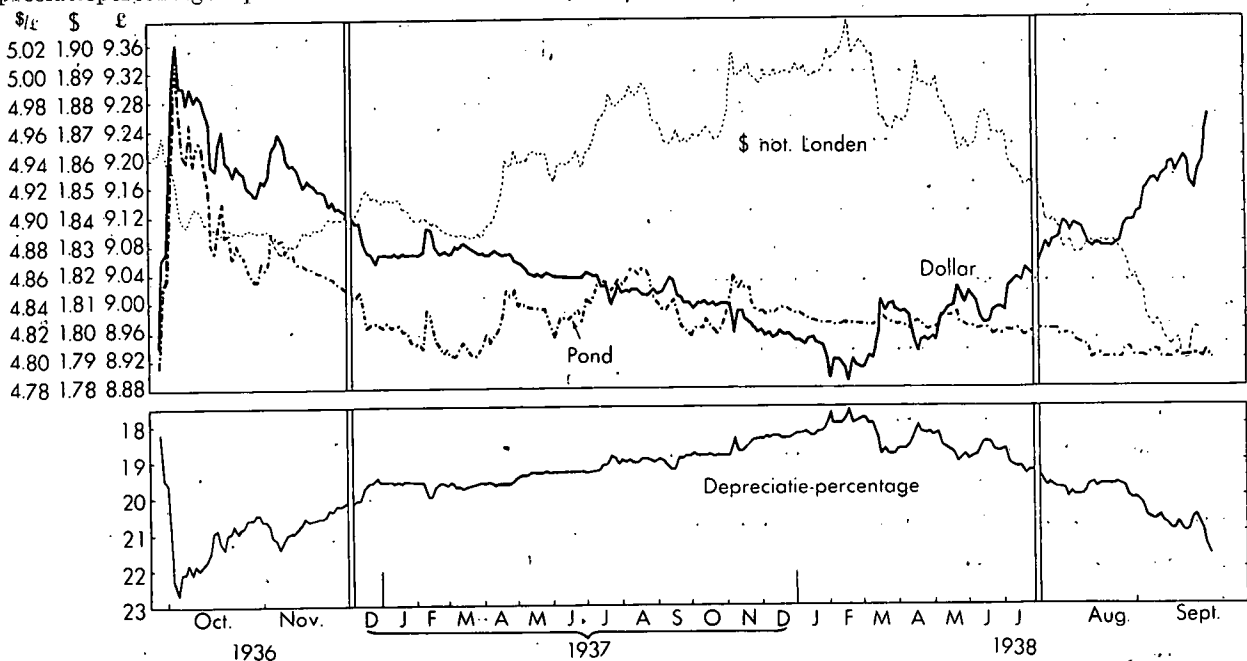
¹⁾ Het zou ons te ver voeren om daarover in details te treden.

²⁾ Wij laten de vraag buiten bespreking, of een depreciatiepercentage van ongeveer 19 pCt. van economisch standpunt juist was.

Minister De Wilde zeide in genoemde rede: „Het komt niet zoozeer op den Gulden aan, maar op de manier waarop Nederland te midden van de volkeren economisch verkeert. Het blijkt uit het kostenpeil en de betalingsbalans, dat de Gulden thans in evenwicht is”. Kennelijk had de Minister, wat het kostenpeil betreft, het oog op het bekende onderzoek van het Centraal Bureau voor de Statistiek. Dit onderzoek heeft ons er echter niet van kunnen overtuigen, dat de dispariteit tegenover het buitenland sinds de depreciatie van den Gulden geheel verdwenen is.

In dit verband wijzen wij op het volgende citaat uit een interview van de „Neue Züricher Zeitung” (22 Sept.) met Minister Steenberghe:

„Nur die Verzerrung der Konkurrenzverhältnisse durch willkürliche Abwertungen kann nicht geduldet werden. Holland wird sich durch seine *elastische Währungspolitik* in Zukunft jeder neuen Lage anzupassen wissen”.



de zwevende Gulden een zeer aanzienlijke duikeling had gemaakt naar zijn momenteel „psychologische” niveau. Daarbij moet in aanmerking worden genomen, dat de goudvoorraad van Nederland in geval van een lager depreciatiepercentage nooit zoo groot geweest zou zijn als op het oogenblik.

Hoe dit ook zij, in den laatsten tijd werken de psychologische factoren precies in omgekeerde richting. De Gulden is een niet meer zoo gezochte valuta als aan het einde van 1936 en het begin van 1937; op de oorzaken hiervan gaan wij thans niet nader in.

Actiefsaldo van de betalingsbalans in de eerste periode van het Egalisatiefonds.

Alleen staan wij in dit verband even stil bij de betalingsbalans over 1937, die zoo juist gepubliceerd is, daar deze ook van beteekenis is geweest voor het Egalisatiefonds. Daaruit blijkt immers, dat de betalingsbalans van Nederland in het eerste jaar van het bestaan van het Egalisatiefonds actief is geweest.

Betalingsbalans in miljoenen Guldens ³⁾.

	1934	1935	1936	1937
1. Handelsbalans				
Invoer	- 1.081	- 979	- 1.072	- 1.607
Uitvoer	+ 737	+ 711	+ 796	+ 1.205
Saldo	- 344	- 268	- 276	- 402
2. Dienstenbalans				
Rente en dividenden..	+ 115	+ 143	+ 177	+ 182
Scheepvaart enz.	+ 121	+ 116	+ 141	+ 228
Overigen	+ 4	- 1	+ 3	+ 7
Totaal	+ 240	+ 258	+ 321	+ 417
Saldo loopende posten....	- 104	- 10	+ 45	+ 15
Invoer (-) en uitvoer (+) van goud	+ 122	+ 244	- 60	- 743
Invoer (-) en uitvoer (+) van kapitaal	- 53	- 142	+ 35	+ 229
Onverantwoorde Rest.	+ 35	- 92	- 20	+ 499

Wat betreft de vooruitzichten voor 1938, zal het invoersaldo waarschijnlijk slechts weinig veranderen. Over de eerste 8 maanden bedroeg het invoersaldo f 270 miljoen vergeleken met f 282 miljoen in dezelfde periode van 1937. Het is mogelijk, dat de versterkte voorraadvorming het saldo nog iets zal doen stijgen. Daarentegen zal de dienstenbalans als gevolg van de inzinking op de vrachtenmarkt ongunstiger worden dan in 1937. De inkomsten uit de scheepvaart en het havenverkeer waren verleden jaar uitzonderlijk hoog. Ook al zouden de inkomsten uit rente en dividenden gelijk blijven — deze post is een saldo-post — dan is toch de kans op een passiefsaldo van de betalingsbalans over 1938, wat de loopende posten betreft, zeer groot.

Oriëntering van den Gulden eerst op den Dollar, daarna op het Pond.

De grafiek brengt enkele interessante aspecten van onze monetaire politiek aan het licht. Nadat de Gulden t.o.v. den Dollar sedert begin October 1936 tot het einde van dat jaar, met uitzondering van een korte onderbreking in November, aanhoudend was gestegen, verkreeg onze valuta in de eerste helft van 1937 een belangrijke stabiliteit. In deze periode was de Gulden meer op den Dollar dan op het Pond georiënteerd, ook in de periode van de „Gold scare” (Mei—Juni 1937).

Daarop volgde aan het einde van 1937 en het begin van dit jaar de z.g. „Dollar-scare”, mede als gevolg van de groote afmetingen, die de conjuncturele inzinking in de Vereenigde Staten had aangenomen. De Gulden apprecieerde sterk t.o.v. den Dollar onder invloed van de vraag naar onze valuta en het depreciatiepercentage kwam zelfs tijdelijk bij ongeveer 17½ te liggen. In deze periode hebben de autoriteiten het „financieel economische” depreciatiepercentage blijk-

baar niet kunnen vasthouden en hebben de psychologische factoren den Gulden meer doen apprecieeren dan economisch wenschelijk was.

Sedertdien is de Gulden ten opzichte van het Pond Sterling veel stabielier geweest dan ten opzichte van den Dollar. Van begin Januari van dit jaar tot begin Augustus was de noteering van het Pond te Amsterdam, afgezien van kleine schommelingen zeer stabiel; toen volgde een geringe daling, waarop opnieuw een stabiele ontwikkeling ontstond.

In dezelfde periode (Januari tot heden), heeft de Dollar te Amsterdam zeer sterk geschommeld met een opwaartsche tendens. Doordat het Pond echter t.o.v. den Dollar (men zie de lijn, welke de Pond-Dollar-verhouding aangeeft) depreciëerde, daalde ook het depreciatiepercentage van den Gulden.

Bezieet men deze ontwikkeling in het licht van de recente aankopen van Ponden en de verkoopen van Dollars door het Egalisatiefonds, dan moet men hieruit afleiden, dat de Nederlandsche Regeering zich bij de vaststelling van den Guldenkoers niet richt naar den Dollar, maar naar het Pond. Daarmede heeft zij o.i. niet eerst in Augustus een wijziging in haar monetaire politiek gebracht, want deze politiek dateert reeds van de periode van de „Dollar-scare”.

Behoort Nederland tot het Sterlingblok?

De vraag, die uit de reconstructie van de feiten rijst, is, of van een vaste en continue politiek van het Egalisatiefonds gesproken kan worden. Dit meenen wij te moeten betwijfelen. Er is veeleer sprake van een opportunistische politiek. Daarom kan men ook niet beweren, dat Nederland door de huidige oriëntering van den Gulden op het Pond tot het Sterlingblok behoort. *Nederland blijft o.i. terecht ook in haar monetaire politiek zelfstandig.* Onze ervaringen op monetair gebied met clubvorming zijn niet gelukkig geweest. Het vroegere goudblok (begin Juli 1933 tot eind September 1936) is nimmer een monetaire-economische eenheid geweest (men denke slechts aan de mislukking van de Brusselsche conferentie over handelspolitieke vraagstukken van October 1934).

Een zelfstandige politiek op monetair gebied beteekent echter nog niet, dat de Gulden zich niet naar een of andere valuta zou mogen richten. Als richtsnoer van onze monetaire politiek is in de huidige omstandigheden oriëntering van den Gulden op het Pond juistere dan oriëntering op den Dollar of op het goud, al behoeft dit geenszins te beteekenen, dat de fluctuaties van het Pond onder alle omstandigheden zullen worden gevolgd.

Hoe juist de invoering van een politiek van een zwevenden Gulden is geweest, blijkt in deze tijden. De economische en budgetaire omstandigheden in ons land zijn van dien aard, dat het evenwicht in onze volkshuishouding nog lang niet is bereikt. Weliswaar is de depressie sedert het midden van 1936 in hevigheid afgenomen, maar het depressiestadium is helaas nog niet verlaten en sedert de tweede helft van 1937 is op dit lage conjuncturele niveau opnieuw een inzinking, zij het weliswaar van geringen omvang, ingetreden.

In deze situatie past geen deflatorische druk van buiten, die ons land zou worden opgelegd door het vasthouden aan een te hoog niveau van den Gulden door koppeling aan den Dollar. De positie van de handels- en betalingsbalans van de Vereenigde Staten is sedert eenigen tijd van dien aard (groot actief saldo op de handelsbalans sedert het midden van 1937, actief saldo op de betalingsbalans, nog steeds geen herstel van den kapitaaluitvoer), dat op de wereld een deflatorische druk wordt uitgeoefend. Ons land kan op het oogenblik dezen druk van buiten niet verdragen ⁴⁾.

24 September '38

v. d. V.

³⁾ De opzet van dit balansschema ontleenen wij aan „Economische Voorlichting” van 12 Nov. 1937.

⁴⁾ Voor een bespreking van het vraagstuk van de monetaire politiek op langen termijn is in de huidige omstandigheden geen aanleiding.

ZUID-HOLLAND GROOTENDEELS BUITEN HET LUCHTVERKEER?

De lijdensgeschiedenis van de vliegveldaanleggen in Zuid-Holland is overbekend. De redevoeringen, in de waardige vergadering van de Rotterdamse Kamer van Koophandel op 26 September 1938 gehouden, geven haar duidelijk weer. De ontsteking over de wonderlijke voornemens der Regering om het internationaal luchtverkeer te concentreren op een plaats, 50 km verwijderd van Den Haag en Delft, 60 km van Rotterdam, Schiedam en Naaldwijk, 70 km van Dordrecht en Vlaardingen en nog veel verder van Westelijk Noord-Brabant, de Zuid-Hollandsche eilanden en de oevers van Noord en Merwede, is groot. Niet alleen te Rotterdam, overal in een ruime omgeving.

Wij zullen ons niet begeven in het vraagstuk van centralisatie of decentralisatie van het internationale luchtverkeer. Evenmin in dat van de technische voorkeur voor bepaalde bestaande of geprojecteerde vliegvelden. In de afgelopen zomer heeft dit weekblad aan deze vraagstukken interessante artikelen gewijd, die van verschillend standpunt licht over deze kwesties hebben geworpen¹⁾.

Wij willen hier slechts doen zien, dat het vraagstuk niet een probleem is van luchtvaart alléén, dat de vergelijking van nut en kosten van verschillende wijzen van regeling van het luchtverkeer niet moet ophouden bij de vergelijking van opbrengst en kosten van dat luchtverkeer en van de daarvoor nodige outillage, en dat er niet enkel een regionale verschuiving van evenwicht aan vast zit.

Stellen wij ons voor, dat er naast Schiphol geen vliegveld voor internationaal verkeer meer bestaat, dat Rotterdam, gelijk Texel, Haamstede, Vlissingen, Eindhoven, Twente en Groningen met binnenlandse lijnen en aansluitingen op Schiphol genoeg heeft moeten nemen.

Wat is dan van deze toestand het gevolg? Ongemak en achterstelling van het bedrijfsleven in de nijvere streken aan de rivieren, in het Westland en in de verdere omgeving, waar men veel meer tijd en meer kosten aan een spoedreis zullen hebben te offeren dan tot dusverre en dan de concurrenten elders. Vermindering van vreemdelingenverkeer. Daling van het aanzien van stad en streek.

Dit zijn slechts de voor de hand liggende gevolgen. Men kan ze van regionale betekenis achten en menen, dat het nationale belang van een goede plaats van Nederland in het internationale moderne verkeer de voorrang verdient boven kwesties van regionale bevoorrechtiging of achterstelling.

Er zijn verdere gevolgen. De normale groei van de centra om de grote rivieren wordt tegengehouden. Nieuwe grote bedrijven vestigen zich slechts daar, waar de voorwaarden voor hun ontwikkeling gunstig zijn. Tot die voorwaarden behoort de luchtverbinding. Evenals in 1870 bij de vestiging van een bedrijf de plaats, die aan een spoorweg was gelegen, de voorkeur kreeg boven een, die geen directe normaalspoorverbinding had, weegt thans met andere factoren de aansluiting aan het luchtverkeer. Internationale conferenties, snel persoonlijk bezoek, snelle postverbindingen zijn vitale elementen van het moderne bedrijfsleven. Voor sommige artikelen is zelfs het snelle vervoer van monsters of producten van overwegende betekenis. Een achterstand van een of anderhalf uur bij andere centra kan de doorslag geven bij de bepaling van de plaats, waar het nieuwe bedrijf of het hoofdkantoor van de combinatie van bedrijven zal worden gevestigd. De groei van het buiten de luchtvaart ge-

raakte gebied wordt belemmerd, te meer naarmate de vliegsnelheden worden vergroot en dus de tijd van het aansluitend vervoer een groter percentage van de gehele vervoertijd gaat uitmaken.

Leven is groeien, ontwikkelen, maar op zijn minst vervangen van wat afsterft. In ieder bedrijfscentrum heeft afsterving plaats. Wordt de ontwikkeling van het vervangende nieuwe belemmerd, dan beduidt dit achteruitgang.

Sterk spreekt dit voor een havencentrum. De structuurverandering van het goederenvervoer eist in de naaste omgeving de vestiging van nieuwe bedrijven, vooral industriële met internationale contacten. Vestigen die bedrijven zich elders, dan krijgt het havencentrum niet de steun, die nodig is om voor wegvallende grondslagen in de plaats te worden gesteld. Dan gaat dat havencentrum kwijnen en verschrompelen. Want een verkeerscentrum is steeds in labiel evenwicht: vervoermiddelen komen er omdat er goederen zijn, goederen komen er omdat er vervoersgelegenheden zijn, bedrijven worden er opgericht omdat er vlot vervoer is, vlot vervoer wordt gehandhaafd en verdicht als er bedrijven zijn, die een constante vervoerbehoefte scheppen. Zodra er iets wegvalt trekt dat andere goederen, bedrijven of vervoergelegenheden mee. En de keuze tussen de ene of de andere weg wordt bepaald door zéér kleine verschillen, niet alleen in geld, maar ook in tijd, in service, in betrouwbaarheid. Belemmering van groei wil dus zeggen: verval, wegtrekken van steeds meer vervoer en bedrijven naar elders.

Naar elders. Waarheen? Voor een gedeelte naar Amsterdam. Dat kan het nationale belang, hetwelk boven het regionale wordt gesteld, koud laten. Maar voor een groter deel naar Hamburg, Bremen, Emden, Antwerpen. Dát kan het nationale belang niet koud laten.

Overdrijven wij? Zeker, in de allernaaste toekomst zal het zo'n vaart niet lopen. Maar op den duur! De meeste achterstellingen, die Rotterdam heeft ondergaan, werkten op korte termijn. De voltooiing bijv. van andere landwegen en oeververbindingen vóór die, welke naar Rotterdam leiden, heeft andere centra tijdelijk een voorsprong gegeven, waartegen Rotterdam zich sterk zal hebben in te spannen. Deze achterstelling echter zal slechts zéér geleidelijk worden ondervonden, zal zéér langzaam haar vernielende werking uitoefenen, maar daardoor veel moeilijker te keren zijn. En na al de vorige is zij wellicht de genadeslag.

Stellen wij nu eens, dat Amsterdam erin slaagt, op te vangen wat Rotterdam, Schiedam, Vlaardingen, Dordrecht enz. verliezen, dat dus geen nationale verliezen worden geleden, maar slechts regionale verschuivingen zullen optreden. Dan zal men nieuwe sluizen hebben te bouwen, het Noordzeekanaal en het kanaal naar de Rijn moeten verbreden en verdiepen, havens en havenoutillages moeten aanleggen, oeververbindingproblemen moeten oplossen en wat dies meer zij. Kosten, óók uit de staatskas, waarbij die van de aanleg van een vliegveld — of van participatie daarin — in het niet verzinken.

Ten aanzien van de cultuur van bederfelijke en dus snel vervoer eisende gewassen in het Westland, op de Zuid-Hollandse eilanden en in het gebied tussen Delft, Rotterdam en Gouda, en ten aanzien van een aantal zeer internationaal georiënteerde bedrijven aan Noord en Merwede geldt mutatis mutandis hetzelfde.

Men trekt niet ongestraft een verkeerssysteem, dat uit bestaande bedrijvigheid is gegroeid en waarop nieuwe bedrijvigheid zich heeft ontwikkeld, scheef. Zeker niet, indien het een verkeerssysteem betreft, dat nog in volle groei is, waarvan de ontwikkeling nog niet is te overzien. Zeker niet, indien men daardoor aan een nijver centrum onttrekt het allermooiëste verkeersmiddel, dat bezig is, een onmisbaar element te worden voor al wat leeft en welvaart schept.

¹⁾ Zie E.-S.B. van: 1 Juni '38: „Het centrale vliegveld” van Mr. L. J. van der Valk en „Rotterdam luchthaven-af” door C. Vermey; van 15 Juni '38: „Het centrale vliegveld” door Mr. W. G. Vegting; van 29 Juni '38: „Het centrale vliegveld” door Ir. J. F. W. Burkij en van 20 Juli '38: „Het centrale vliegveld” door A. Parent.

TRANSFER DUITSCHLAND—NEDERLAND. DE VICIEUSE CIRKEL.

Men heeft uit de bladen den inhoud van de vanaf 1 Juli 1938 voor 3 jaren geldende Nederlandsch-Duitsche transferovereenkomst kunnen vernemen. Voor de bezitters van Duitsche fondsen is deze regeling teleurstellend. Het argument, dat voor het gezamenlijk landsbelang het te hunnen laste gebrachte offer niet zoo smartelijk is, omdat voor exporteurskringen daartegenover voordeelen zijn behaald, zal door de fondsenbezitters weinig gewaardeerd worden: het, tastbare feit voor hen is, dat hun inkomsten met ca. 25 pCt. zijn gedaald.

Het heeft echter geen zin, bij deze neerslachtige beschouwing lang stil te staan; maar wat wel zin heeft, is de vraag aan de orde te stellen of de tot nu toe wat de rentetransfer betreft gevolgde weg de juiste is geweest en zoo neen, of men voor de houders van Duitsche fondsen in de toekomst iets beters zal kunnen vinden.

Wellicht de zwaarste handicap, die op de onderhandelaars van Nederlandsche zijde rust, is de wanverhouding tusschen het koerspeil en het rendement der Duitsche fondsen. Hoewel tot nu toe de renteregeling uitgesproken gunstig genoemd kon worden — de fondsenbezitters hebben gedurende de laatste jaren over hun nominaal bezit steeds een rente in gulden kunnen toucheeren, die hooger was dan het hier te lande geldende niveau, terwijl deze rente, zoolang het clearingverdrag onveranderd bestaat, practisch door den Nederlandschen Staat gegarandeerd is — heeft het koerspeil deze gunstige regeling in geenen deele weerspiegeld. Het is zelfs zoo sterk, dat de bezitters van Duitsche fondsen sedert het begin van de transfermissie in totaal meer aan rente op hun stukken hebben ontvangen, dan deze op het oogenblik waard zijn. Hierbij zijn de bekende enkele uitzonderingsgevallen buiten beschouwing gelaten.

In dat tijdsverloop is het totale bedrag der Duitsche buitenlandse schulden tot op ongeveer een derde van het maximum vóór 1932 gedaald, in Duitsland heeft er een uitzonderlijke economische opleving plaats gevonden en de positie van dat land als politieke macht is aanzienlijk versterkt.

Waarom nu zijn deze belangrijke factoren geen stimulans van betekenis geweest voor het koersverloop der Duitsche fondsen? Het rendement daarvan, over de beurswaarde gerekend, is enorm, welke omstandigheid door de Duitsche onderhandelaars natuurlijk als sterk argument bij de transferonderhandelingen wordt gebezigd.

Behalve het algemeen wantrouwen en de reserve ten opzichte van het nieuwe Duitsland, zijn het waarschijnlijk de volgende factoren geweest:

a. Men wist niet, hoe lang de regeling zou blijven bestaan: van jaar tot jaar moesten onderhandelingen plaats vinden, die nog steeds een verlaging van het transferpeil ten gevolge hadden.

b. In een amortisatie werd niet voorzien; de gelden stonden uit en men wist niet of en wanneer men ze ooit zou terugzien.

c. De rentetransfer maakte een onderdeel van het clearingverdrag uit en men kon zich met eenig voorstellingsvermogen wel indenken, wie van de groepen er bij een belangenconflict aan het langste eind zou trekken: de exporteurs, voormannen van het „levende” handelsverkeer of de crediteuren alias de couponnetjesknippers met de „doodde” kapitaalvorderingen, hoe eenzijdig deze veelvuldig gebruikte en populaire tegenoverstelling ook is.

Deze elementen van onzekerheid stonden een koersredres van eenig belang in den weg en vandaar het bestaan van den vicieusen cirkel: lage koersen — abnormaal rendement — druk van Duitsche zijde — lager transfer — weer lager koersen, enz. en daarnaast, als direct gevolg een concentrische vicieuse cirkel: geen herstel van vertrouwen — geen opleving

van een voor ons land zoo nuttige buitenlandse crediet-expansie — verder overvloed van geld — dus lager rentepeil hier en bij de volgende onderhandelingen met Duitsland weer een lager rente.

Is er een weg uit dezen cirkel? Er zijn meerdere honderden millioenen gulden van ons volksvermogen in Duitsland belegd en het is daarom een nationaal belang naar een oplossing te zoeken.

Slechts nieuwe ideeën, die van een geheel ander uitgangspunt uitgaan, kunnen hierop uitkomst brengen.

Er moet een definitieve regeling komen in plaats van de tot nu toe tijdelijke. Deze regeling moet, onafhankelijk van het clearingverdrag, behalve een behoorlijke jaarlijksche rente een normale amortisatie van hoofdsommen inhouden.

Daar het thans bereikte transfer-niveau voor de oorspronkelijke hoofdsommen geen ruimte voor een enigszins normale rente en een aflossing toelaat, zal men een stuk van de hoofdsommen moeten prijsgeven. Daar de beurswaarde van een fonds, waarvan rente en aflossing behoorlijk geregeld zijn, zeker belangrijk hooger zal zijn dan de huidige koersen van Duitsche fondsen, is er ook geen bezwaar een concessie in de hoofdsom te doen. Voor rente- en aflossingsdienst moet buiten de clearingregeling om een behoorlijke waarborg worden bedongen. Het bestek van dit artikel laat niet toe de te treffen maatregelen tot in details uit te werken; steller dezer is overtuigd, dat hierop zeker wat te vinden is. De clearing zou bij zoo'n regeling worden ontlast met het geheele nu voor rente bestemde bedrag.

Een definitieve regeling van het Duitsche-fondsenprobleem kan een eerste stap zijn op den weg naar een definitieve regeling van alle Duitsche buitenlandse schulden en hiermede naar normalere verhoudingen op internationaal financieel gebied.

Men hoort veelal, dat het voor een dergelijk initiatief nog geen tijd is, daar men het Duitsche economisch stelsel wantrouwt. Dat is niet steekhoudend.

Men hoort ook wel, dat een definitieve regeling van het Duitsche schuldenprobleem internationaal moet worden aangepakt. Tegen deze stelling is heel veel in te brengen met een vingerwijzing naar de teleurstellende resultaten van alle recente pogingen om op te breede basis internationaal tot accoorden te komen. Maar bovendien is in verhouding tot het totale bedrag aan Duitsche buitenlandse schulden het Nederlandsche belang zoo groot, dat een Nederlandsch initiatief in deze zeker gewettigd lijkt, terwijl door den omvang en den aard van het Nederlandsch-Duitsche handelsverkeer ons land in een bij uitstek geschikte positie is, dit probleem als eerste serieus aan te pakken.

Men hoort ook wel zeggen, dat het nieuwe Duitsland over het algemeen zoo weinig bemind is, dat een actie voor een algemeene schuldenregeling bij het groote publiek niet populair zou zijn. Dat is ook niet steekhoudend; dergelijke gevoelsmotieven moeten bij het behandelen van dit soort zakelijke aangelegenheden buiten beschouwing blijven.

Met een constructieve oplossing van het Duitsche fondsenprobleem kan Nederland eens te meer van werkelijkheidszin getuigen en een belangrijke bijdrage tot een algemeen herstel leveren. Het is jammer, dat bij het thans tot stand gekomen transferaccoord het transfervolume weder belangrijk lager is geworden; zuks maakt het zonder twijfel moeilijker, een behoorlijk rente- en aflossingspercentage bij een gering offer aan hoofdsom te bedingen. Daartegenover staat, dat de duur van drie jaar van dit accoord tijd te over laat een punt en een tijdstip van overeenkomst te vinden, waar de Nederlandsche houders hun positie belangrijk verbeterd vinden en dat van Duitsche zijde aanvaardbaar wordt geacht voor het opgeven van de inkoop-politiek op afbraakkoersen. — Nederland doorbreke den cirkel!

19 September 1938.

H. C. VAN MAASDIJK.

DE ECONOMISCHE PARAGRAAF IN DE TROONREDE.

De economische paragraaf van de Troonrede, welke laatste H.M. de Koningin op 20 September jl. in de Vereenigde Vergadering der Staten-Generaal heeft uitgesproken, deed in bepaalde opzichten een nieuw geluid hooren. Immers, als één der punten van het Regeeringsbeleid voor het ondertusschen aangevangen zittingsjaar is aangekondigd, dat:

„bijzondere voorzieningen zullen worden getroffen ter bevordering van den uitvoer onzer producten, terwijl voor bepaalde bedrijven tariefmaatregelen van matig beschermenden aard in voorbereiding zijn.”

* * *

Alvorens op deze zinsnede van de Troonrede verder in te gaan, zouden wij een kort overzicht willen geven van de voornaamste maatregelen op handelspolitiek gebied, die de Regeering met betrekking tot het industriele bedrijfsleven heeft genomen.

In chronologische volgorde zouden wij willen noemen:

- a. Het sluiten van de Oslo-conventie (1937).
 - b. Het ten tweeden male wijzigen van de Crisis-Invoerwet (1937).
 - c. Het wijzigen van de Tariefmachtigingswet (1937).
 - d. Het opzeggen van de Oslo-conventie (1938).
- Daaraan moet thans worden toegevoegd:
- e. Het bevorderen van den uitvoer onzer producten alsmede partieele tariefwijziging (thans aangekondigd).

a. Het sluiten van de Oslo-conventie (1937).

In het nummer van 15 Juni jl. van E.-S.B. hebben wij reeds met nadruk tot uiting gebracht, dat wij weinig waardeering voor het sluiten van de Oslo-conventie hebben gehad. Men zal wellicht de Regeering niet mogen verwijten, dat zij te overhaast tot het aangaan van deze conventie heeft besloten. Op het tijdstip, waarop deze tot stand kwam, liet het zich kwalijk aanzien, dat de conjunctuurontwikkeling zoo spoedig een formidabele ommekeer zou vertoonen. Thans moet evenwel worden vastgesteld, dat de Regeering zich in Mei—Juni 1937 voor een te langen duur heeft aan banden gelegd, te meer waar dit aan-banden-leggen is geschied zonder (voldoende) ruggespraak met het bedrijfsleven.

De onaangename gevolgen deden zich reeds zeer spoedig — na enkele maanden — gevoelen, te meer, waar door de meestbegünstiging de werking der Oslo-conventie zich als een olievlek heeft uitgebreid tot andere — voor onze industrie en handel veel grootere en belangrijker — landen. Meerdere takken van nijverheid, waarvoor officieel contingententeeringsmaatregelen bestonden, konden daardoor van laatstgenoemde maatregelen geen vruchten plukken en zagen hun orders en dientengevolge de omvang van hun productie onrustbarend achteruitgaan, terwijl het onprettige vooruitzicht bestond, dat de Regeering in geen geval voor 1 Juli 1938 (de vroegste datum van het beëindigen der conventie) voor eenige verbetering kon zorgdragen.

Het vrije spel, dat de buitenlandsche fabrikanten en de importeurs op de Nederlandsche markt hadden tengevolge van de Oslo-conventie, werd soms nog verscherpt door onrustbarende prijsdalingen, waardoor de binnenlandsche bedrijven, naast het quantum van hun omzet, ook het prijsniveau zagen aangetast.

Nederland, dat vlot betaalt en een tariefrechtelijk vrijwel onbeschermd markt heeft, is een dankbaar afzetgebied voor vreemde fabrikaten.

b. Het ten tweeden male wijzigen van de Crisis-Invoerwet (1937).

Aangezien de bestaande Crisis-Invoerwet per 1 Januari 1938 zou vervallen, was verlenging dezer wet in het vorige jaar noodzakelijk geworden. De Regeering heeft van die gelegenheid gebruik gemaakt om in de onderhavige wet eenige, ten deele belangrijke wijzigingen te brengen. Wij schreven hierover in E.-S.B. van 26 Mei 1937 en brachten daar reeds tot uitdrukking, dat van de oorspronkelijke bedoeling der Crisis-Invoerwet (bescherming van bepaalde takken van het industriele Nederlandsche bedrijfsleven) steeds minder overbleef. De Crisis-Invoerwet is afgezaakt naar het algemeen handelspolitiek terrein. De Minister zegt daaromtrent zelf: „Bij het nieuwe systeem — waarbij elk gesloten (handels)verdrag aan een geheel dient te worden gezien —, was het onvermijdelijk, dat bepaalde bedrijfstakken wel eens ten bate van grootere belangen in het gedrang moesten komen.”

Dit beteekent vrijwel, dat beperking van den industrieelen import werd opgeofferd aan het op peil houden van onzen agrarischen export of aan eischen van het betalingsverkeer. De belangrijkste invoercontingenten, aan het buitenland verleend, waren dientengevolge niet zelden 100 pCt. van de basisjaren en moesten zooveel mogelijk worden uitgeput, zoodat eventueele verbruiksdaling bij de consumenten geheel ten laste kwam van het Nederlandsche bedrijfsleven. Waar de industrie veelal te kampen had met afgenomen eigen export, kan men zich voorstellen, dat de Crisis-Invoerwet, ook na haar diverse wijzigingen, aan de industrie weinig reden tot tevredenheid heeft gegeven.

c. Het wijzigen van de Tariefmachtigingswet (1937).

In de Troonrede van het vorige jaar aangekondigd, kwam de wijziging van de Tariefmachtigingswet reeds spoedig daarna in behandeling bij de Staten-Generaal. De afdoening is niet vlot en niet zonder bezwaren verlopen. Door de Kamers werden gegronde bedenkingen naar voren gebracht.

Na enkele wijzigingen en na bepaalde toezeggingen van Minister Steenberghe is de wet in het Staatsblad gekomen. De praktische toepassing heeft tot nu vrijwel geheel op zich laten wachten, terwijl de Regeering reeds bij voorbaat (Memorie van Toelichting) heeft verklaard, dat de Tariefmachtigingswet evenals dit met de Crisis-Invoerwet in toenemende mate het geval is geweest, voor handelspolitieke doeleinden dienstbaar zal worden gemaakt. Onder deze omstandigheden dient wel te worden gevraagd of de Tariefmachtigingswet voor het industriele bedrijfsleven groote betekenis zal verkrijgen.

Een meer uitvoerige uiteenzetting van de bezwaren tegen deze wet kan men o.a. aantreffen in „De Nederlandsche Mercur” van 21 October 1937. „Als het landsbelang dit vereischt”, zoo luidt de wet, kunnen tariefswijzigingen worden doorgevoerd — zelfs zonder rechtstreeksch verband met den industrietak ten aanzien waarvan de maatregelen worden genomen. De ervaringen met de Crisis-Invoerwet geven redenen te over om, met dergelijke uitspraken voor oogen, sceptisch te zijn ten aanzien van de betekenis van de Tariefmachtigingswet voor de industrie.

d. Het opzeggen van de Oslo-conventie (1938).

De opzegging der Oslo-conventie zal voor weinigen een verrassing zijn geweest. Het heeft niet anders kunnen zijn. De termijn van een jaar, waarvoor de conventie indertijd werd aangegaan, is aanzienlijk te lang geweest. Terecht is overigens door velen de vraag gesteld, of deze overeenkomst wel ooit had moeten worden getroffen.

Afgezien van het feit, dat wij sub a. reeds signaleerden, nl. dat het voor de Nederlandsche Regeering practisch onmogelijk is geweest gedurende den loop-

tijd van de Oslo-conventie steun te verleen aan industrietakken, die ernstig de nadeelen ondervonden van den (tijdelijk) ongelimiteerden invoer uit de bij deze conventie aangesloten landen alsmede o.a. uit Duitschland en Engeland, die via de meestbegünstiging van de onderhavige overeenkomst profiteerden, is vermoedelijk nog een ander nadeel het gevolg ervan geweest.

Indien wij juist zijn ingelicht, herkreëg de Nederlandsche Regeering ten aanzien van den invoer van gecontingenteerde producten per 1 Juli jl. niet haar volle vrijheid. Den Oslostaten bleef — althans wederom tijdelijk — een buitengewoon soepele behandeling ten deel vallen. De invoerquantiteiten bleven op die wijze op een hoog peil, zoodat de dalende consumptie, gelijk die sedert het najaar van 1937 weder is opgetreden, ook na het einde der Oslo-conventie in de eerste plaats de orderportefeuille van de binnenlandsche fabrieken deed terugloopen. De onvolkomenheid van de Crisis-Invoerwet is op die wijze nog eens extra geaccentueerd.

Hierbij moet men uiteindelijk niet vergeten, dat in een tijd van hoogconjunctuur de verbruikstoening niet uitsluitend ten goede komt aan de Nederlandsche industrie.

Zoodra de levertijd van de inheemsche fabrieken te lang dreigde te worden, werd invoer uit het buitenland vrijwel ongelimiteerd toegelaten: in huustijd plukte de Nederlandsche industrie dus niet alle vruchten; in crisistijd wél alle nadeelen van de Regeeringspolitiek.

e. Het bevorderen van den uitvoer onzer producten alsmede partieele tariefswijziging (thans aangekondigd).

Bijzondere voorzieningen ter bevordering van den uitvoer onzer producten bestonden reeds op grond van de Landbouw-Crisiswet en behoeven ook thans niet noodzakelijk op industriele producten betrekking te hebben. Indien zulks wel het geval mocht zijn, zullen wij gaarne de beteekenis daarvan nader onderzoeken.

Voor verbetering van de positie op de binnenlandsche markt zal het echter, naar wij meenen te mogen aannemen, van weinig waarde blijken te zijn. Rest dan de aangekondigde, partieele tariefsverhoging.

De aankondiging daarvan heeft ons geenszins verbaasd. Verschillende uitlatingen, die in het afgelopen zittingsjaar door Minister Steenberghe tegenover de Kamers zijn gedaan, wezen erop, dat iets dergelijks in de maak was. Ofschoon zich niet laat voorspellen, hoe de vermoedelijk reeds ontworpen herziening eruit zal zien, klinkt de redactie ons niet bemoedigend in de ooren. Voor bepaalde bedrijven zijn tariefmaatregelen van matig beschermenden aard in voorbereiding. Geen algemeene herziening dus en geen stevige bescherming. Wij vreezen, dat op die wijze geen belangrijke verbetering zal ontstaan. De verschillen tusschen binnenlandsche en exportprijzen zijn door allerlei vormen van overheidspolitiek in andere landen niet zelden van een dergelijken omvang, dat een „matige” bescherming daarop geen voldoende correctie kan aanbrengen. Dat leert wel de practijk der laatste jaren, gedurende welke soms „tegen elken prijs” wordt geïmporteerd.

Hebben wij het zoo te zien, dat een radicale zwenking tot de onmogelijkheden behoort en het stapje voor stapje moet gaan? Of is de gedachte, dat de komende tariefsverhoging een complement moet vormen op de invoerbepalingen via de Crisis-Invoerwet? Rekenkundig mag het juist zijn, dat tweemaal $\frac{1}{2} = 1$, economisch zal dan toch blijken, dat tweemaal een halven maatregel altijd minder is dan één krachtige. Dit bedenke men tijdig!

Dr. C. KOOL.

ROTTERDAM IN HET TWEDE KWARTAAL VAN 1938.

De invloed van den achteruitgang van den algemenen economischen toestand op verkeer en vervoer over de grote Noordzeehavens, welken wij over het eerste kwartaal van 1938 in nog zeer bescheiden mate opmerkten, heeft in het tweede kwartaal voortgang gemaakt, waarbij evenwel de uitkomsten voor de belangrijkste dier havensteden opmerkelijke onderlinge verschillen vertonen. Het volgende samenvattende overzicht moge daarvan een eersten indruk geven:

Goederenbeweging in tons van 1.000 kg.

	Antwerpen		Nieuwe Waterweg		Hamburg	
	1937	1938	1937	1938	1937	1938
April	2.486.769	1.699.523	4.272.909	3.772.363	2.118.256	2.112.297
Mei	2.241.097	1.795.519	3.741.735	3.573.803	2.150.154	2.174.028
Juni	2.514.471	1.912.500	4.083.249	3.891.300	2.092.154	2.055.347
Totaal	7.242.337	5.407.542	12.097.893	11.227.466	6.360.564	6.341.672

Wij zien dus een opmerkelijke gelijkmatigheid in Hamburg, een activiteit aan den Nieuwen Waterweg, die zich beweegt op een enigszins lager peil dan in 1937 en een zeer scherpe inzinking van de vervoeren over Antwerpen. Het is bekend, dat deze gang van zaken in België een levendige ongerustheid wekt, een ongerustheid, welke zich onder meer uit in politiek getinte critiek op de overheid en aanvallen op de regeling van den arbeidstijd in de Belgische zeehavens. Het loont daarom de moeite de havenbeweging van Antwerpen nader te ontleden aan de hand van de officiële Belgische statistieken, welke sedert betrekkelijk korten tijd evenals de Nederlandse de havenbeweging scheiden in enerzijds in- en uitvoer, anderzijds doorvoer in beide richtingen. Omdat de beiderzijdse havenstatistieken dientengevolge thans in dit opzicht volgens eenzelfde systeem zijn opgebouwd, is een diepgaande vergelijking mogelijk. (Zie den staat bovenaan blz. 730).

Beide havens zijn dus vooral geschokt in haar nationale vervoer. En in beide gevallen is het de uitvoer, die de meeste veren heeft moeten laten, in het bijzonder te Antwerpen. De daling van den Belgischen uitvoer over Antwerpen gedurende het tweede kwartaal is kortweg schrikbarend geweest. Het is duidelijk, dat deze gang van zaken niet of althans slechts in geringe mate het gevolg kan zijn van factoren van haventechnischen aard. De mate, waarin de hernieuwde depressie en de maatregelen te harer bestrijding den overzeesen handel doen verminderen, is hier natuurlijk beslissend. In dit verband verdient het ook nog opmerking, dat het niet of nauwelijks de uitvoer van massa-goederen is, welke heeft geleid tot deze catastrophale inzinking. Deze categorie speelt trouwens in den nationalen uitvoer over Antwerpen een ondergeschikte rol.

Het spreekt vanzelf, dat deze gang van zaken ook in de zusterhaven Rotterdam met leedwezen wordt gezien. Niet één Rotterdams belang is gediend door inzinking van den Belgischen uitvoer overzee. Het is trouwens zeer de vraag, of de minder ongunstige ontwikkeling van den uitvoer over Rotterdam niet eenvoudig uitstel betekent. Ook in de inzinking omstreeks 1930 is Antwerpen ons immers voorgegaan en ieder weet hier, hoeveel dieper nog het dal was, waardoor de Nederlandse zeehavens daarna zijn getrokken. Bij dit alles voegt zich de overweging, dat inzinking van het nationale vervoer de Belgische havens allicht zal prikkelen tot een nog scherpere concurrentie met betrekking tot den doorvoer, zodat de Nederlandse zeehavens den terugslag van de huidige ontwikkeling zouden gevoelen.

Wat den doorvoer betreft is de positie van Antwerpen blijkens de bovenstaande cijfers heel wat minder onbevredigend. Er is ook te dezen aanzien achteruitgang, vooral weder voor den uitvoer in het tweede kwartaal, doch in veel mindere mate dan voor het nationale vervoer. De gang van zaken wijkt

	Invoer over				Inwaartse doorvoer over			
	Antwerpen		Rotterdam		Antwerpen		Rotterdam	
	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938
Eerste kwartaal	2.096.450	2.141.102	1.548.292	1.679.919	983.503	1.006.837	3.328.909	4.017.637
Tweede kwartaal	2.293.512	1.818.727	1.846.515	1.583.432	1.132.785	939.574	3.987.047	4.060.588

	Uitvoer over				Uitwaartse doorvoer over			
	Antwerpen		Rotterdam		Antwerpen		Rotterdam	
	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938
Eerste kwartaal	1.848.726	1.445.132	965.450	759.021	1.389.322	1.508.745	3.741.424	3.358.709
Tweede kwartaal	2.048.684	1.283.241	883.156	616.555	1.767.356	1.366.000	4.293.745	3.805.646

Vervangen wij Rotterdam door het gehele havencomplex, waartoe de Nieuwe Waterweg toegang geeft, dan worden de cijfers, enigszins anders samengevat:

		Antwerpen		Nieuwe Waterweg	
		Nationaal vervoer	Doorvoer	Nationaal vervoer	Doorvoer
		Eerste halfjaar	1937	8.287.372	5.272.966
	1938	6.688.202	4.821.156	5.309.957	16.741.096

met betrekking tot het nationale vervoer niet zo veel van dien aan den Nieuwen Waterweg af. Toch is er in wezen een verschil, dat de aandacht verdient. In onze haven laat de uitkomst van het eerste halve jaar zich in grote trekken samenvatten in de slotsom, dat tegenover een grote winst aan erts een wat groter verlies aan kolen heeft gestaan. Voor het overige zijn de schommelingen klein. Een verschuiving dus in de rubriek van massa-goederen, welke geheel en uitsluitend is te verklaren door den toestand in Duitsland en op de wereldmarkten. In Antwerpen is het beeld anders. Daar is er niet of nauwelijks winst op erts, daarentegen winst op uitwaarts doorgevoerde steenkool. Voor het overige is er op bijna alle categoriën enig verlies geleden. Het wil mij voorkomen, dat deze kleinere verschuivingen dan in het nationale vervoer van meer belang zijn voor de beoordeling van de *technische* factoren, die in de Belgische havenstad zelf werkzaam zijn. Het gaat hier immers voor een groot gedeelte over vervoeren, waarom Antwerpen en Rotterdam vrij concurreren, waartegenover beide havens eender staan en die zelf aan dezelfde invloeden op het gebied van productie en afzet onderhevig zijn. Er blijkt nu op deze vervoeren in Antwerpen een zekere druk te rusten, waardoor Antwerpen een kleine inzinking toont, welke voor erts betekent het bijna geheel uitblijven van den vooruitgang, die aan den Nieuwen Waterweg valt te registreren. De enige uitzondering is de grotere uitvoer van buitenlandse steenkool. Vermoedelijk werkt hier onder meer de Belgisch-Franse overeenkomst van 2 October 1937 door, bepalende, dat de steenkool voor de Franse spoorwegen, welke uit Duitsland wordt aangevoerd, meer dan voorheen over Belgische zeehavens zal worden geleid. (De doorvoer ter zee over Antwerpen van steenkool naar Frankrijk is althans gestegen van 109.000 t. in het eerste halfjaar 1937 tot 177.000 t. in het eerste halfjaar 1938).

Het is met dit algemene beeld in overeenstemming, dat de Antwerpse doorvoer langs rivieren en kanalen in beide richtingen ongeveer gelijk is gedaald als de doorvoer ter zee. De doorvoer per spoor, ten aanzien waarvan Antwerpen door de technische uitrustung van de haven de concurrentie veel minder heeft te vrezen (in 1937 was de doorvoer per spoor over Antwerpen 2.130.000 ton, tegenover Rotterdam slechts 121.000 ton!), schijnt dus niet te zijn achteruitgegaan (met zekerheid kan ik dit niet zeggen, aangezien de cijfers over het eerste halfjaar 1937, voor zover mij bekend, niet zijn gepubliceerd).

Merkwaardig is, dat de Rijnvaartstatistiek van

Lobith een enigszins ander beeld geeft. In plaats van een kleine daling van het opwaartse verkeer toont zij voor Antwerpen zelfs een geringe stijging over de laatstverlopen zes maanden. Uit gegevens over het verkeer met beladen Rijnschepen langs Lobith blijkt, dat deze ontwikkeling vooral is te danken aan toename van de vervoeren naar Duitsland in het eerste kwartaal (welke in het tweede kwartaal voor enige daling heeft plaats gemaakt) en aan de algemene stijging van de Rijnvaart op Zwitserland in verband met de verbetering van den waterbouwkundigen toestand van den Bovenrijn. Hieruit volgt onmiddellijk, dat de doorvoer via Antwerpen langs rivieren en kanalen naar andere bestemmingen dan den Rijn boven Lobith scherper moet zijn ingezonken dan het algemene cijfer aangeeft. Dit kan bijvoorbeeld betekenen, dat Antwerpen in verminderde mate de rol van invoerhaven voor Nederland heeft gespeeld. Ook de doorvoer naar Noord-Frankrijk kan zijn gedaald, mede ten gevolge van de contingentering daarvan bij het Belgisch-Franse verdrag van 2 October 1937, al heeft Gent daaronder waarschijnlijk meer geleden.

In omgekeerde richting is de daling van het Rijnvervoer naar Antwerpen volgens de cijfers van Lobith groter dan de algemene doorvoer via Antwerpen langs rivieren en kanalen. De hoofdoorzaak schijnt te zijn gelegen in vermindering van den aanvoer van den Duitsen Rijn. Daar Rotterdam zich, gelijk opgemerkt, voor deze vervoeren beter heeft gehouden, ligt ook hierin een aanwijzing voor den invloed van ongunstige haventechnische factoren te Antwerpen.

De bovenstaande analyse van de positie van Rotterdam moest door het feit, dat de veranderingen te Antwerpen veel markanter waren, in hoofdzaak worden gemaakt a contrario uit Belgische verschijnselen. Recapitulerende kunnen wij constateren, dat, terwijl de hoofdorzaken van de daling der vervoeren over Antwerpen zijn gelegen in factoren buiten deze haven, de tegenwerkende elementen in de positie van de Belgische havenstad (korte arbeidstijd, verhoogde kosten, communistische agitatie?) vermoedelijk daarnaast ook enigen invloed hebben gehad op de divergentie der lijnen, waarlangs de concurrenten zich bewegen, zodat de relatieve positie van Rotterdam niet slecht blijkt te zijn, al wil dit natuurlijk op geen stukken na zeggen, dat een verbetering van betekenis is gekomen voor de zwakke plekken van onze haven. Zulks moet worden vastgelegd, niet uit hang naar pessimisme, doch ter voorkoming van kwade gevolgen van ongerechtvaardigd optimisme.

In het bijzonder moet er op worden gewezen, dat, terwijl de zeer slechte toestand van de haven van Antwerpen voor het overgrote gedeelte voortvloeit uit de inzinking van de economische positie van België, ons land in dit opzicht waarschijnlijk op een afstand volgt, zodat ook de Rotterdamse haven over enigen tijd voor hetzelfde verschijnsel zal kunnen komen te staan. Weliswaar betekent hier het nationale vervoer minder dan in België, doch anderzijds mag men toch ook niet erop rekenen, dat de doorvoer op het zeer hoge peil blijft staan, waarop de gang van zaken in Duitsland hem heeft gebracht. Ook dan kunnen wij natuurlijk het — in vervoer uitgedrukte betrekkelijk kleine — voordeel behouden van den haventechnisch voor het ogenblik beteren toestand van Rotterdam, maar dat is niet zeker, want Antwerpen overweegt, wat het beste recht der stad is, energieke maatregelen om verbetering te verkrijgen.

Wanneer wij de Rotterdamse vervoercijfers nog wat nader bezien, dan blijkt vooral het lijnverkeer met de Noord- en Oostzee zeer levendig te zijn geweest. Eigenlijk wordt hierdoor de toeneming van het aantal te Rotterdam binnengekomen schepen zo goed als geheel verklaard. Daarvan is ook enige toeneming van het goederenvervoer van en naar die wateren het gevolg geweest. Alles bij elkander genomen is echter ten slotte in deze streken alleen de goederenruil ter zee met de Duitse havens sterk gestegen. Het zogenaamde Duits-Duitse of hoefijzervervoer heeft zich dan ook weder ontwikkeld. Van de Duitse Rijnstreek naar de Duitse zeehavens steeg het via Rotterdam van ongeveer 1.000.000 ton in het eerste halfjaar 1937 tot bijna 1.150.000 ton in het eerste halfjaar 1938, ondanks de daling van steenkool met meer dan 200.000 ton. In omgekeerde richting droeg de winst op een ongeveer half zo groot vervoer ongeveer evenveel. Deze cijfers betreffen intussen alleen den doorvoer met overlading; die zonder overlading (het zogenaamde Rijnzeevervoer) is in het tweede kwartaal van 1938 sterk verminderd, zij het dan dat de totale winst van het Duits-Duitse vervoer via Nederland niet onaanzienlijk blijft. Een andere zijde hiervan is, dat Antwerpen nu eenmaal voor Duits-Duits hoefijzervervoer niet in aanmerking komt (grotere afstand), zodat de toeneming hiervan, welke oorzakelijk buiten ons land omgaat, onzen voorsprong in ontwikkeling op Antwerpen wat den doorvoer betreft principieel van enigszins mindere betekenis maakt dan de boven weergegeven totaalcijfers zouden doen geloven.

De aanvoeren van verschillende overzeese grondstoffen en voedingsmiddelen wekken, evenals de bovenvermelde gegevens, gemengde gevoelens. Voor graan en katoen was er vrij sterke daling, voor vruchten, uien en aardappelen toeneming. Dit laatste geldt ook voor koffie uit Zuid-Amerika onder den invloed van de bekende prijsdaling. Uit Nederlands-Indië verminderden de aanvoeren daarentegen zeer sterk (in het tweede kwartaal met 65 pCt.). Alles te zamen was er intussen van dit product flink meer aanvoer.

Het aantal der gewisselde telegrammen was in het tweede kwartaal van 1938 iets hoger (2 pCt.) dan in het overeenkomstige tijdvak van 1937. De telegraafkantoren op de beurs en in de scheepvaartwijk zetten evenwel hun daling voort, zodat het handelsverkeer waarschijnlijk weinig of geen aandeel in deze toename heeft gehad.

Het aantal der internationale telefoongesprekken steeg eveneens enigszins (1½ pCt.). Daar de grote winst voor Zwitserland was, is het te betwijfelen, of deze toeneming zelfs wel ten dele op commerciële grondslagen berustte. Met Duitsland bleef het telefonisch verkeer dalen, met België stijgen. Het is thans reeds zover, dat in het afgelopen kwartaal met Duitsland 45.456 telefoongesprekken werden gewisseld tegen met België 42.027. In 1929 bedroegen de overeenkomstige cijfers onderscheidenlijk 100.969 en 31.310. De verschuiving is haast niet te geloven, doch

de telefoondienst registreert ontwijfelbaar nauwkeurig.

Wat België betreft is mij uit welwillend door den betrokken dienst verstrekte nadere gegevens gebleken, dat het stijgend telefoonverkeer met dat land in Rotterdam voor het grootste gedeelte met Antwerpen wordt afgewikkeld. Het nauwe economische verband tussen de beide grote Noordzeehavens spreekt sterk uit deze cijfers en het is verblijvend uit velerlei uitlatingen op te merken, dat men zich in België daarvan bewust is. Nu de weegschaal eindelijk na vele jaren niet langer ten ongunste van Rotterdam doorslaat, hoort men zelfs stemmen opgaan tegen voortzetting van de politiek van kunstmatige concurrentie, welke toch nutteloos zou zijn gebleken. Indien men daaronder wil verstaan, dat het voortdringen van onze Belgische havenconcurrenten op door ons land als Rotterdams beschouwd terrein voor het ogenblik is gestuit, dan kunnen wij deze beschouwing aangaarden en zeker is dit het geval met de conclusie, dat het onder deze omstandigheden maar beter is met kunstmatige pogingen daartoe op te houden. Van Rotterdamse zijde zal dan zeker niets worden gedaan om het spel van zetten en tegenzetten van dezen aard, waarvan wij de laatste jaren getuige zijn geweest, voort te zetten. Inderdaad kunnen arbeidslust en deskundigheid in beide havensteden beter worden gebruikt.

Mr. W. F. LICHTENAUER.

AANTEKENINGEN.

De daling van den rentestand.

Op 29 October a.s. zal de Vereeniging voor de Staathuishoudkunde en de Statistiek te Den Haag haar jaarvergadering houden, die gewijd zal zijn aan de behandeling van de volgende vraag:

„Welke zijn de oorzaken en de gevolgen van de daling van den rentestand?”

Een tweetal praeadviezen is over dit vraagstuk uitgebracht en wel door *Mr. J. W. Beyen*, President van de B.I.B., en *Mr. H. F. van Leeuwen*, Directeur van de Twentsche Bank. Van deze praeadviezen doen wij hieronder een kort overzicht volgen.

I.

Mr. Beyen heeft aan zijn praeadvies in hoofdzaak een algemeen theoretischen opzet gegeven. Daarbij heeft de schr. zich overigens onthouden van een uiteenzetting van de talrijke theorieën, die over de kapitaalrente zijn opgesteld. Hij gevoelt zich verwant met de opvattingen van Keynes' General Theory, zonder diens standpunt overigens in allen deele te aanvaarden.

Vraag en aanbod van geldmiddelen ter financiering van de kapitaalgoederen ontmoeten elkander op twee markten (dit begrip in ruimen zin genomen), de geldmarkt en de kapitaalmarkt. Op de eerste worden in hoofdzaak credieten verleend tot een maximum duur van één jaar, op de laatste is de gebruikelijke termijn van credietverleening als regel twintig jaar of meer. Het tusschenliggende gebied van het „mittelfristige” crediet heeft slechts geringe organisatie gevonden.

Het doel, dat op de geldmarkt wordt nagestreefd, is een geheel ander, dan dat, wat ter kapitaalmarkt wordt beoogd. Ter geldmarkt vindt de financiering plaats van productieprocessen, welke gewoonlijk den tijd van één jaar niet te boven gaan. De meeste goederen, welker productie met behulp van ter geldmarkt verkregen middelen gefinancierd moet worden, zijn kapitaalgoederen; slechts een klein deel van de geproduceerde goederen gaat rechtstreeks in de consumptie over. Men kan derhalve zeggen, dat de geldmarkt dient voor de financiering van kapitaalgoederenproductie, dus van de reële kapitaalvorming. De geproduceerde kapitaalgoederen passeeren op den door hen af te leggen weg een aantal stadia, gedurende elk waarvan zij financiering in een bepaalde onderneming verlangen; het productieproces in zijn

totaliteit correspondeert derhalve met een reeks van korte crediettransacties:

„Men kan dus zeggen, dat de financiering van het productieproces van nieuw kapitaal, in beginsel een financiering op korten termijn is” (blz. 5).

Daarentegen eischt de financiering van duurzaam kapitaalbezit een andere methode. Deze financiering, waarbij voor het aanhouden van duurzame kapitaalsinstallaties middelen op langen termijn verworven moeten worden door de ondernemers, vindt plaats op de kapitaalmarkt. Tusschen kapitaalvorming en sparen bestaat geen rechtstreeks verband:

„Het besluit van de ondernemingen om kapitaal te vormen hangt niet rechtstreeks samen met het besluit van de particulieren om een deel van hun inkomen niet uit te geven. . . . Toch bestaat er, naar beide zijden verband tusschen beide grootheden. Het bedrag, waarmede het nationale inkomen wordt vergroot door de gelden, die voor de kapitaalvorming worden uitgegeven, is van invloed op het bedrag der besparingen. Er wordt nu eenmaal meer gespaard uit een groot dan uit een kleiner nationaal inkomen. En de relatie tusschen het gedeelte van het nationaal inkomen, dat uitgegeven en het gedeelte, dat bespaard wordt, beïnvloedt via de rentabiliteit der ondernemingen den omvang der toekomstige kapitaalvorming. Wanneer relatief te veel wordt gespaard, neemt de kapitaalvorming af, het nationaal inkomen krimpt, en het absoluut bedrag der nieuwe besparingen moet kleiner worden. Daargelaten of er tusschen de gelden, die voor kapitaalvorming worden uitgegeven en de bespaarde bedragen een evenwichtsverhouding kan bestaan, zeker is, dat zij zich, zelfs op den relatief korten duur, niet geheel los van elkaar kunnen bewegen. Wanneer men zegt, dat de loopende nieuwe besparingen ontstaan uit de gelden, die worden uitgegeven voor de kapitaalvorming, is men niet zeer ver van de waarheid. Wie de economische ontwikkeling in landen met een sterke kapitaalvorming bestudeert, vindt dit bevestigd.” (blz. 5, v.).

Is er dus uiteindelijk evenwicht tusschen besparing en vorming van nieuw reëel kapitaal en wordt dit laatste, voorzover het een duurzaam karakter draagt, met ter kapitaalmarkt beschikbare middelen op langen termijn gefinancierd, zoo rijst de vraag, met welke middelen de kapitaalvorming, d.i. het productieproces van nieuwe kapitaalgoederen, zelve wordt gefinancierd. Hierbij speelt de credietverleening door middel van banken een belangrijke rol. De geldschepende kracht der banken wordt door den schr. erkend; deze is als zoodanig niet inflatorisch:

„Voor de beoordeeling of een uitbreiding der kapitaalvorming inflationistisch is, zijn omvang en tempo dier uitbreiding, niet de wijze van financiering beslissend. . . . De credietschepende kracht der banken is in moderne landen een feit. Haar aan banden te leggen is noodig, niet omdat zij op zichzelf een euvel is, doch slechts in zoverre zij een inflationistische uitbreiding der kapitaalvorming (c.q. een consumptiefinanciering) mogelijk maakt” (blz. 9).

Wat de hoogte van de rente ter kapitaalmarkt betreft, zoo wordt deze bepaald door den omvang van de reële kapitaalvorming enerzijds (zelve weer afhankelijk van de door den ondernemer verwachte rentabiliteit en van zijn verwachting omtrent de rente, die hij uiteindelijk voor de financiering van duurzaam kapitaal zal moeten betalen), en door de daartegenover gestelde besparingen, alsmede door de capaciteit van de geldmarkt. Als de omvang der bespaarde middelen eenmaal vaststaat, kan de hoogte van den rentestand daarop uiteraard geen invloed meer uitoefenen:

„De gedachte, dat tegen een bepaalde rente meer wordt bespaard en minder uitgegeven, is thans wel prijsgegeven. Wat als aanbod op de kapitaalmarkt komt, is reeds bespaard en de vraag, die de prospectieve belegger zich stelt, is niet die van beleggen of uitgeven, maar van beleggen in het een of het ander, of niet beleggen” (blz. 11, v.).

De conclusie van dit deel van het betoog van Mr. Beyen luidt:

„De conclusie uit het vorenstaande is, dat de rentabiliteitsverwachting en de capaciteit van de geldmarkt de beslissende factoren in de bepaling van de rente op de kapitaalmarkt zijn, en dat spontane rentebewegingen in

het algemeen begrensd zijn, tenzij zij van een wijziging van de capaciteit der geldmarkt uitgaan of met een zoodanige wijziging gepaard gaan. Het feit, dat een gedeelte van de kapitaalvorming door de overheid zich niet door rentabiliteitsoverwegingen laat leiden, verandert deze conclusie niet. . . . De niet rendabele kapitaalvorming kan slechts tot stijgen van het totale volumen der kapitaalvorming leiden, in zoverre zij tot inperking van het volumen van het door de geldmarkt gefinancierde kapitaalbezit leidt. Indien dus het doel der niet rendabele kapitaalsinvesteering het doen toenemen van het totale volumen der kapitaalvorming is, vindt zij hier een obstakel, dat onder bepaalde omstandigheden zeer belangrijk kan zijn” (blz. 14).

Om deze redenen zijn de factoren, die de elasticiteit van de geldmarkt beïnvloeden (goudproductie, ruime politiek van de centrale bank, gunstige betalingsbalans) van eminente betekenis voor de hoogte der kapitaalrente, welke laatste voorts mede sterk beïnvloed wordt door de conjunctuurontwikkeling.

De schrijver wijdt daarna enkele beschouwingen aan de laatstelijk zoo vaak te berde gebrachte vraag, of onder omstandigheden gesproken kan worden van een overmatige spaarzaamheid in verhouding tot de loopende kapitaalvorming. Deze zou z.i. tot gevolg hebben, dat de rentabiliteitsmogelijkheden zouden terugloopen en dat dus het volumen der kapitaalvorming afneemt. Zulks veroorzaakt renteverlaging, hetgeen weder de kapitaalvorming, d.i. de productie van nieuwe kapitaalgoederen, stimuleert.

Een vrij gangbare opvatting is deze, dat een toestand kan ontstaan, waarin in verhouding tot de besparingen te weinig belegging zoekend kapitaalbezit is, bijv. door voortdurende premiebetaling voor pensioenen en levensverzekering, door gestadige aflossing van obligatieschulden, e.d. In dat geval zouden de beleggers tot opotting genoot worden. Daarbij wordt echter vergeten, dat de door de opotting aangehouden deposito's toch iets tegenover zich moeten hebben, daar zij anders eenvoudig niet zouden bestaan. Bij gebrek aan nieuw kapitaalbezit moet deze tegenpost bestaan uit reeds vroeger gevormd kapitaalbezit, dat bijv. in verband met geleiden verliezen naar de financiering ter geldmarkt wordt teruggevoerd, of uit credieten ter financiering van verliezen van ondernemingen of van schatkistpapier ter financiering van deficitten. Er zijn dus altijd financieringsobjecten. De daling van den rentestand volgt in zulke gevallen uit de ontlasting van de geldmarkt, voortvloeiend uit den minderen omvang der kapitaalvorming. Zulk een toestand duurt echter nooit lang, daar de vermindering van het nationale inkomen, waarvan deze toestand blijkt geeft, niet zonder deprimeerende invloed is op den omvang der spaarzaamheid.

De opvatting, dat in Nederland overmatige spaarzaamheid, resp. onderinvesteering zou heerschen, acht de schr. onjuist:

„De toestand in Nederland wordt veeleer gekarakteriseerd door het wegvallen van de mogelijkheid van investering in het buitenland en het naar Nederland terugvloeien van vroeger aldaar geïnvesteerden rijkdom. Zij, die meenen, dat de sociaal onaanvechtbare spaarzaamheid via pensioenfondsen en levensverzekeringmaatschappijen te ver gaat in verhouding tot de investeringmogelijkheid, zeggen eigenlijk, dat Nederland niet de mogelijkheid heeft, dien rijkdom te produceeren, welken het noodig heeft om aan zijn bevolking te zijner tijd wèrkelijk te verschaffen, wat het haar in pensioenen en levensverzekeringen voor ouden van dagen heeft beloofd. Wanneer dit het geval is, valt uiteraard het vraagstuk door *onrendabele* investering niet op te lossen. Men kan daarmede het vraagstuk der werkloosheid ten deele uit de wereld helpen — en het is onder omstandigheden en binnen zekere grenzen nuttig dat te doen — doch men legt langs dien weg evenmin rijkdommen terzijde als wanneer men niet investeert. Het vraagstuk ware inderdaad onoplosbaar. Want niemand kan er aan denken, de sociale verzekering af te breken of een propaganda tegen het sluiten van levensverzekeringen op touw te zetten. En het is in het algemeen bezwaarlijk, een volk in tijden van onzekerheid ervan terug te houden te sparen. Men heeft veel gesproken

over de verarming der wereld na den oorlog. Ik geloof niet, dat de wereld inderdaad armer is geworden. Maar zeker is waar, dat bewapening en politieke onrust, afsluiting van grenzen en bescherming van onreudabele productie, die productie van rijkdom onmogelijk maken, waartoe althans het Westelijk gedeelte der wereld door zijn technische structuur in staat is en die zijn sociale structuur veronderstelt" (blz. 18, v.).

In de samenvatting van zijn praeadvies komt Mr. Beyen tot de slotsom, dat de daling van de kapitaal-rente in de laatste jaren te verklaren is eensdeels uit een aanmerkelijke verruiming van de capaciteit der geldmarkten (modernisering der structuur daarvan, toegenomen goudproductie, vermeerdering van den goudprijs), anderdeels door onvoldoend sterke conjunctuuropleving, verband houdende met internationale onrust en handelsbelemmeringen, waardoor de rentabiliteit werd gedrukt. Van de ontwikkeling van deze factoren is de toekomstige loop der kapitaal-rente afhankelijk.

Niet overal doet zich het verschijnsel van de sterk gedaalde kapitaal-rente zich voor, omdat de zoeven genoemde factoren zich niet in alle landen hebben doen gelden. Mr. Beyen besluit zijn praeadvies als volgt:

„Slechts de zoogenaamde crediteur-landen, Amerika, Engeland, Nederland, Zwitserland, Zweden, vertoonen de daling van de kapitaal-rente, waarop de den praeadviseurs gestelde vraag doelt. Zij hebben er alle eigenschappen voor. Hun kapitaalsonttillage is ver ontwikkeld, hun monetaire structuur modern. Zij kennen sinds den herfst van 1936 geen kapitaalvlucht meer, hoogstens een vlucht in het goud, die, in verband met de sterk gestegen goudproductie eer een voordeel dan een bezwaar is geworden. Er is een sterk ontwikkelde „sociale" spaarzaamheid, die een gunstige markt voor overheidsobligaties medebrengt. In de grootste dier landen verhindert de overheid iedere spanning op de geldmarkt. Onder de in die landen gegeven omstandigheden zou zelfs een sterke opleving der industrie of der speculatie niet tot spanningen op de geldmarkt leiden. Wanneer landen met een volmaakte organisatie van de geldmarkt, met een overheid, die bereid is, iedere spanning op die markt te verhinderen, met een vergevorderde kapitaalsonttillage, den moed verliezen in het buitenland te investeren, dan kan slechts kapitaalvlucht verhinderen, dat de kapitaal-rente daalt tot het punt, waar beleggers zich gaan realiseren, dat zij op de obligatie, die zij koopen, nog slechts geld kunnen verliezen. De ontwikkeling in Frankrijk, toont aan, wat een, zij het averechtsche, belegging in het buitenland (d.w.z. kapitaalvlucht), voor den rentestand beteekent, zelfs daar, waar verkeerde begrepen welvaarts-politiek de normale investeeing in het buitenland remt" (blz. 21).

II.

Het praeadvies van Mr. Van Leeuwen verschilt in opzet en in conclusies zeer belangrijk van dat van Mr. Beyen. Gaf deze een algemeen theoretisch betoog, gevolgd door enkele verwijzingen naar de feiten, daar behandelt Mr. Van Leeuwen het vraagstuk van den historischen kant. En wat zijn conclusies betreft, zoo hecht Mr. Van Leeuwen aan de geldmarkt als factor ter bepaling van de hoogte van den rentestand een andere beteekenis dan Mr. Beyen, terwijl hij van belegging in het buitenland voor de verheffing van den rentestand hier te lande heel weinig verwacht. Een en ander moge aan de hand van het volgende overzicht worden toegelicht.

Mr. Van Leeuwen schetst eerst het verloop van den rentestand in de vooroorlogsperiode. In de 19e en 20e eeuw hebben perioden van economische activiteit, gekenmerkt door ruime toepassing van nieuwe vindingen (eerst de stoommachine, later de electriciteit) en door een door vergroote goudproductie mogelijk gemaakte stijging van het prijsniveau, afgewisseld met tijden van stagnatie, waarin het prijsniveau daalde. Een en ander uit zich, zooals met een aantal door den schrijver medegedeelde statistische gegevens wordt toegelicht, mede in stijging en daling van den rentestand:

„De periode 1850 tot aan den wereldoorlog leert, dat tijdpenken van verhoogde economische activiteit zijn tijd-

perken van stijgende rente; dat verhoogde economische activiteit zich uitdrukt in stijging van het prijsniveau en dat een voldoende ruilmiddelenvoorziening (toen praktisch gelijk: goudproductie) daarvoor een voorwaarde is. Daarentegen gaat economische inactiviteit gepaard met dalend prijsniveau en dalende rente" (blz. 26).

Geld- en kapitaalmarkt hebben elk hun eigen rente-type, maar staan in onderling verband, zoodat de rentebeweging op beiden op den langen duur parallel loopt. Wanneer besparing en investeeing met elkander in evenwicht zijn, resulteert daaruit een „natuurlijke" rente op de kapitaalmarkt. Een wanverhouding tusschen beiden openbaart zich niet slechts op de kapitaal-, doch ook op de geldmarkt. Bij overwegende besparingen zal een grooter deel van het maatschappelijk vermogen in geldvorm worden aangehouden, hetgeen de geldmarkt verruimt. Omgekeerd zal overinvesteeing terstond op de geldmarkt inwerken, tot dat door fiduciaire geldcreatie het evenwicht tusschen besparing en investeeing wordt hersteld, welke geldcreatie overigens tot een inflationistische prijsstijging aanleiding geeft (op dit punt wijkt de opvatting van Mr. van Leeuwen, gelijk men ziet, belangrijk af van die van Mr. Beyen).

Vermeerdering van ruilmiddel heeft overigens geen duurzamen renteverlagenden invloed. Zoodra de prijzen als gevolg van de ruimere geldvoorziening gaan oploopen, zal een stijging van den rentestand op de kapitaalmarkt intreden. Het omgekeerde is het geval bij credietbeperking ter geldmarkt; deze gaat aanvankelijk met stijgende rente gepaard, maar door het dan intredend deflatieproces vindt uiteindelijk een daling van de kapitaal-rente plaats.

Bezien van de zijde van den ondernemer wordt de vraag, welke rente deze voor het door hem op te nemen kapitaal kan betalen, beheerscht door de rendementsverwachting. Deze hangt weer samen met den loop van het prijspeil, welks lange bewegingen door de goudproductie beïnvloed worden. De schrijver drukt in zijn praeadvies enkele grafieken af, waarin de loop van het prijspeil wordt vergeleken met dien van het rendement van obligaties en van de goudproductie, welke grafieken van zijn opvatting een bevestiging geven.

Toch ware het onjuist te meenen, dat deze regel zich steeds en onder alle omstandigheden zou doen gelden. Dit blijkt uit een beschouwing van den rentestand in Nederland in de na-oorlogsperiode. Deze wordt door den schrijver in vier tijdvakken gesplitst, t.w. 1919/24, 1925/30, 1931/36, en de tijd na het loslaten van den gouden standaard in het najaar van 1936.

In het eerste tijdvak heeft Nederland boven zijn kracht geleefd. De investeeing en de vraag naar geld van de zijde van de overheid overtroffen de besparingen; de rente der Staatsleeningen loopt tot 6 pCt., die der Gemeenteleeningen tot 7 pCt. op. Het tekort aan besparingen wordt aanvankelijk gebalanceerd door verkoop van Amerikaansche effecten, later door het opnemen van leeningen in het buitenland. Dat de rente der geldmarkt laag bleef, vond zijn verklaring in de politiek van De Nederlandsche Bank, welke destijds, zooals de schrijver met een uitvoerig citaat uit een geschrift van Mr. Tetrode toelicht, zeer bevreemd was voor deflatie.

De tweede periode toont een daling van den rentestand. De besparingen overwegen verre boven de investeeingen, hetgeen een aanzienlijke buitenlandsche credietverleening mogelijk maakt. De staatsschuld daalt, de fondsvorming bij particuliere pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen en bij de sociale verzekering neemt snel toe.

De derde periode staat in het teken van geringe particuliere investeeing, sterk toegenomen overheidscredietvraag voor het financieren van deficitten, ophouden van credietverleening aan het buitenland en terugtrekken van aldaar tijdelijk of duurzaam belegde gelden, voortgezette, hoewel minder sterke

fondsvorming. Het resultaat van deze krachten is wederom een daling van den rentestand.

De periode sinds de devaluatie kenmerkt zich door grooten toevloed van geld uit het buitenland, sterke fondsvorming en geringe credietvraag, zowel bij particulieren als bij de overheid. Er heerscht dus (ook hier blijkt duidelijk verschil met de opvatting van Mr. Beyen) een belangrijke wanverhouding tusschen „saving” en „investment”.

Op blz. 46 van het praeadvies treft men den volgende samenvattenden staat aan:

Jaangemiddelden in millioenen Guldens.

Jaargemiddelde	1919— 1924	1925— 1930	1931— 1936	1937
Netto credietbehoefte overheid	350	— 50	230	— 175
Accres institutioneele belegging:				
Burg. Pens.fonds en Soc. Verzekering	50 (?)	100	75	50
Levensverz. en pensioenfonds	30 (?)	100	80	175
Spaar- en boerenleenb....	50	50	35	135
Overheerschend type staatsleeningen	6 %	4½ %	4 %	3 %

Uit een en ander blijkt, dat de algemeene regel, dat de loop van den rentestand samenhangt met dien van het prijsniveau kan worden doorkruist door twee belangrijke factoren, die zich beiden in Nederland hebben doen gelden, t.w. de wisselende omvang van de credietbehoefte der Overheid en de omvang der „institutioneele” beleggingen. Vooral deze laatste oefenen een sterken druk uit op het rentepeil hier te lande. De schrijver meent, dat een veel te groot deel van onze besparingen via de institutioneele beleggers loopt. Bij een nationaal inkomen van 4 tot 5 milliard Gulden behoort normalerwijze een besparing van 400 tot 750 millioen. De boven weergegeven cijfers toonen, welke een aanzienlijk deel daarvan via fondsvorming loopt. De schr. betreurt deze verhoudingen, aangezien daardoor de particuliere belegging, die thans wordt afgeschrikt, o.m. door fiscale lasten, in betekenis achteruitgaat, terwijl deze toch voor een gunstige economische ontwikkeling de eerste plaats behoorde in te nemen.

Mr. Van Leeuwen besluit zijn praeadvies met de volgende beschouwing over het toekomstig renteverloop:

„Men moet m.i. beseffen dat een rente van 6 pCt., zoals wij die in de na-oorlogsche jaren gekend hebben, een totaal abnormaal cijfer is. Voor de hoogste klasse van obligaties is zelfs 4 pCt. nog hoog en alleen maar in tijden van een zekere spanning geldend. Ik gevoel voor de zienswijze van Gibson, die 3½ pCt. een normale rente voor obligaties van de hoogste klasse acht. Waar in Nederland ruim een milliard onbelegd is en dit ongeveer 10 pCt. uitmaakt van het totaal uitstaande obligatiekapitaal, schuldvoorderingen en hypotheeken, is de „natuurlijke rente” niet de 3 a 3½ pCt., die wij uit de beurskoersen aflezen, doch ligt deze voor het oogenblik belangrijk lager. Dat leemingen aan het buitenland een andere dan een zeer ondergeschikte rol kunnen spelen bij de absorbeering van ons surplus geloof ik niet. Als mogelijkheid van kentering zie ik in de eerste plaats groteren ondernemingslust en -mogelijkheid, welke zich bij oplopend prijsniveau zou moeten ontwikkelen onder medewerking van beleggers, welke ondernemersrisico willen aanvaarden en een economische politiek van de overheid welke primair op een rendabel bedrijfsleven is gericht.”

Tot zoover het overzicht van de beide praeadviezen. Aan discussie zal het wel niet ontbreken. Daarbij zullen vermoedelijk ook bepaalde practische vragen, inzonderheid de vraag, welke betekenis het beleggersfront heeft in verband met de reeds merkbare kentering in den rentestand in den allerlaatsten tijd, tot een onderwerp van bespreking worden gemaakt. Van de te voeren besprekingen geven wij t.z.t. het gebruikelijke verslag.

De economische toestand van Roemenië.

De structuur van het land.

Roemenië behoort tot de groep der typisch agrarische landen in Europa. Dit blijkt b.v. duidelijk uit de cijfers van de volkstelling van 29 December 1930. Het aantal industriele arbeiders bedroeg toen slechts ongeveer 617.000 op een totale bevolking van ongeveer 18.000.000 zielen. Het agrarisch karakter komt tevens tot uiting in de relatief geringe bevolkingsdichtheid (61 inwoners per km²) en de verdeling van de bevolking over het platteland en de steden. (Hoofdsteden der Departementen 15.9 pCt., kleinere steden 4.2 pCt., platteland 79.9 pCt.). Directe gegevens over het aantal arbeiders in den landbouw zijn niet beschikbaar; men kan echter aannemen, dat circa 80 pCt. van de bevolking van den landbouw afhankelijk is.

(Voor zoover niet anders vermeld, zijn de gegevens in dit artikel ontleend aan Anuarul Statistic al Romaniei).

De agrarische hervorming en de agrarische structuur.

Roemenië is een land van kleine boeren; dit is vooral het geval sinds de agrarische hervorming na den wereldoorlog. Om aan het communisme het hoofd te kunnen bieden, beloofde de Regeering het grootgrondbezit te zullen verdeelen. In totaal werd 5.650.000 ha verdeeld; de bedrijfjes kleiner dan 10 ha beslaan nu dan ook 92 pCt. van de totale oppervlakte, vóór de agrarische hervorming echter toch reeds 57 pCt.

De gevolgen van deze hervorming zijn uiteraard niet onverdeeld gunstig. Het ontbreekt den boeren aan kapitaal, om zich de machines aan te schaffen ter bewerking van het nieuw verworven land. De veestapel werd niet onderhouden en de export van graangewassen liep sterk terug. Dit was het gevolg van het feit, dat de tarwe, een belangrijk exportproduct, gedeeltelijk door de maïs, het Roemeensche volksvoedsel, werd vervangen. Dit blijkt uit de volgende cijfers:

Aandeel van de gewassen in de totale met graan bebouwde oppervlakte in procenten.

Gewas	Gemiddelde 1921—1925	1934—1935
Tarwe	29	28
Maïs	37	45
Gerst	18	16
Haver	13	8
Rogge	3	3
	100	100

(Ontleend aan „De Economische Toestand in het Buitenland, No. 3 Roemenië”).

De landbouw wordt extensief beoefend ten gevolge van het gebrek aan kapitaal. Illustratief is in dit verband, dat de opbrengst per ha ongeveer de helft is van die in Nederland. Men tracht aan het kapitaalgebrek tegemoet te komen door in het leven roepen van credietcoöperaties.

Het aantal stuks vee nam in de periode 1925—'35 met ongeveer 1 millioen toe (ongeveer 5 pCt.). De schapen zijn nog het belangrijkste (ongeveer de helft), maar het aantal runderen neemt sterk toe. De kwaliteit tracht men te verbeteren door kruising met buitenlandse rassen, vooral de kwaliteit van de wol tracht men op deze wijze te verbeteren.

De boschbouw is voor het land vrij belangrijk, ongeveer ¼ van den bodem is met bosch bedekt, waarvan ongeveer de helft met beukenbosch.

Verder is er eenige wijnbouw en tuinbouw.

Maatregelen tot steun van den tarwebouw.

Het prijsverloop op de wereldmarkten bracht voor den Roemeenschen boer groote moeilijkheden mee. Om den boeren een redelijk inkomen te verzekeren werd in 1932 een valorisatiekantoor opgericht. Dit

stelt de binnenlandsche graanprijzen vast en betaalt een exportpremie voor tarwe. Het kantoor verkrijgt zijn inkomsten uit de schatkist en uit een verbruiksbelasting. Doel van dezen steun is het tegengaan van pauperisme van de boerenbevolking en tevens de tarwebouw voor inkrimping te behoeden.

De uitvoerpremie was vrij hoog en bedroeg 20—30 pCt. van den tarweprijs.

Tengevolge van de prijsstijging op de wereldmarkt kon de tarwe-uitvoerpremie in April 1937 geheel opgeheven worden. Het fonds blijft echter bestaan, om in tijden van prijsdaling weer steun te kunnen verleen.

De industriële structuur.

Het land is wel goed voorzien van grondstoffen, maar kan deze door kapitaalgebrek voor een groot deel niet zelf verwerken. Vele van deze grondstoffen (waaronder petroleum, ijzer, huiden, grondstoffen voor de voedingsmiddelenindustrie) worden daarom uitgevoerd.

We vinden in Roemenië nog overwegend kleinbedrijf; wel zijn er enkele kapitaalintensieve bedrijven (b.v. de petroleumindustrie), doch hierin overweegt het buitenlandsch kapitaal.

Roemenië is rijk aan mineralen, nl. ijzer, bruinkool, en vooral petroleum. Een groot deel van de industrie is dan ook extractief. De aardgassen worden als brandstof aangewend.

De petroleumindustrie is de belangrijkste extractieve industrie. Vooral na den wereldoorlog ontwikkelde deze zich snel, daar de rijkste velden in de Karpathen liggen. Momenteel loopt de productie terug, daar de thans in exploitatie zijnde bronnen uitgeput beginnen te raken; Roemenië is nu in de wereldproductie van de 4de op de 5de plaats teruggedrongen en werd alleen van de 6de plaats gered door de plotselinge daling der Mexicaansche productie. Het kapitaal in deze industrie is voor het grootste deel buitenlandsch (80 pCt.). De ontwikkeling van de productie blijkt uit onderstaande tabel:

Jaar	Ton	Jaar	Ton
1857.....	257	1930.....	5.792.311
1913.....	1.847.875	1935.....	8.376.017
1920.....	1.108.924	1936.....	8.703.000
		1937.....	7.152.000
le kwartaal 1937			1.865.000
le kwartaal 1938			1.647.000

Gezien de groote beteekenis van de petroleumindustrie is het te begrijpen, dat men intensief naar nieuwe bronnen zoekt.

De kolonmijnbouw is nog van weinig beteekenis (jaarlijksche productie nog geen 2 miljoen ton), doch schijnt voor de toekomst belangrijke perspectieven te openen.

De uitvoer van de eindproducten der overige takken van industrie is nog van weinig beteekenis, het meeste wordt op de binnenlandsche markt afgezet.

De verschillende takken van *textielindustrie* profiteeren van de stijging van den levensstandaard in Roemenië. Het aantal arbeiders in deze industrie bedroeg in 1935 49.000. De wolindustrie dekt ongeveer 60 pCt. van de binnenlandsche behoefte. In de *voedingsmiddelenindustrie* waren in 1935 27.000 arbeiders werkzaam.

De *metaalnijverheid* bestond reeds in het Roemenië van voor 1914, het ruwe ijzer moest toen echter ingevoerd worden. Na den oorlog verkreeg het land ijzerhoudende lagen in Transylvanië en de Banaat, waarop een vrij belangrijke industrie van machines, werktuigen, spoorwegmateriaal enz. opgebouwd is.

Industrialisatie.

De Regeering moedigt de industrialisatie, in het bijzonder sinds 1932, sterk aan; door het heffen van invoerrechten, het heffen van valutapremies voor den

invoer, contingentteering, het verleen van credieten en door het geven van staatsorders aan de industrie. De industriële expansie wordt echter sterk bemoeilijkt door het gebrek aan kapitaal. Door den achterlijken toestand van het verkeerswezen bestaat op het platteland nog in sterke mate de „geschlossene Hauswirtschaft“, zoodat het binnenlandsch afzetgebied vrij beperkt is. Hierdoor vindt men nog oude nijverheidsvormen op het platteland, zooals rondtrekkende handwerkslieden. Bij de industrialisatiepolitiek spelen de volgende motieven een rol:

a. Men wenscht het land minder afhankelijk te maken van enkele uitvoerproducten, zooals granen en petroleum.

b. Daar de petroleumbronnen uitgeput dreigen te raken is het noodzakelijk nieuwe industrieën op te richten, om de werkloos geworden arbeiders uit de petroleumnijverheid daarin op te nemen.

Sommige industrieën zijn er reeds in geslaagd de geheele binnenlandsche markt te voorzien; of zij tot export — tenzij met behulp van exportpremies — in staat zullen zijn, mag echter betwijfeld worden.

De handelsbalans.

De ontwikkeling van den buitenlandschen handel van Roemenië blijkt uit de volgende statistiek.

Jaar	Waarde export in milliard lei	Waarde import in milliard lei	Saldo	Totale export in duizenden tonnen	Totale import in duizenden tonnen
1927..	38,1	33,8	+ 4,3	7.337	1.008
1928..	27	31,6	— 4,6	5.886	953
1929..	29	29,6	— 0,6	7.064	1.102
1930..	28,5	23	+ 5,5	9.214	805
1931..	22,2	15,7	+ 6,5	10.047	530
1932..	16,7	12	+ 4,7	9.056	449
1933..	14,1	11,6	+ 2,5	8.777	467
1934..	13,6	13,1	+ 0,5	8.852	636
1935..	16,7	10,8	+ 5,9	9.276	528
1936..	21,7	12,5	+ 9,2	10.548	636
1937..	31,4	19,2	+ 12,2	9.648	708
le kw.					
1937 ¹⁾	6,2	4,3	+ 1,9	2.178	140
le kw.					
1938 ¹⁾	4,8	5	— 0,2	1.503	196

¹⁾ Ontleend aan Stat. des In- und Auslandes.

De agrarische wereldcrisis, van direct na den oorlog 1914—1918, had een slechten invloed op den algemeenen economischen toestand; Roemenië kon dan ook weinig profiteeren van hausse van 1928—1929. Aangezien het grootste deel van den import echter uit (dure) eindproducten bestond, was het saldo gering en werd de handelsbalans in 1928 zelfs passief.

De uitvoer van Roemenië bestaat voor het grootste deel uit granen en petroleumproducten, hun aandeel in den totalen uitvoer van Roemenië bedroeg in 1936 resp. 31,5 pCt. en 41,3 pCt. Hieruit blijkt wel zeer duidelijk de groote kwetsbaarheid van het land voor wijzigingen in de wereldconjunctuur; in het bijzonder wijzigingen in de wereldmarktprijzen dier producten.

De import bestond voor ongeveer 80 pCt. uit eindproducten. Het onderling verschil in prijsverloop van de Roemeensche in- en uitvoerproducten, gedurende de verschillende conjunctuurfasen, heeft tot gevolg, dat de activiteit van de handelsbalans — gelijk in alle grondstoflanden — groot zal zijn in de hausse, daarentegen kleiner zal zijn in de depressie. Hierin moet ook een der motieven van de industrialisatiepolitiek gezien worden. Deze maatregelen zijn echter meer van structureelen aard.

Men heeft echter, in verband met den terugslag op de betalingsbalanspositie, ook op korter termijn in de afgelopen depressie maatregelen moeten treffen tegen het dalend actief saldo.

In 1932 werden pogingen aangewend om den invoer verder tegen te gaan, nl. door contingentte-

ringsmaatregelen en instelling van een deviezencon- trôle. Men kon slechts invoeren door middel van compensatietransacties, waarbij door hoge compen- sationarieven de invoer sterk belemmerd werd. Het was praktisch alleen mogelijk om grondstoffen in te voeren. Hierdoor kon men de handelsbalans actief houden.

Van groot belang voor de betalingsbalans is ook de regionale verdeeling van den buitenlandschen handel. De voornaamste partner op handelsgebied is Duitschland, dat na de Anschluss nog belangrijker werd; in percentages van de waarde uitgedrukt waren de import- en exportcijfers over 1936:

	Import	Export
Duitschland	36,13	17,76
Engeland.....	7,35	14,43
Oostenrijk	13,41	8,64
Frankrijk	5,93	8,11
Tsjecho-Slowakije	11,46	7,04
Italië	1,54	6,14
Hongarije	6,09	4,80
België	1,78	4,22
Zwitserland	1,64	3,17

(Ontleend aan de Roemeensche in- en uitvoerstatistiek over 1936).

Betalingsbalans.

Roemenië heeft altijd, als gevolg van gebrek aan kapitaal, belangrijke bedragen in het buitenland moeten leenen. Na den oorlog 1914—1918 moest het aanzienlijke sommen opnemen, om het nieuw ver- worven gebied te consolideeren. In 1929 nam het een belangrijke leening op ter stabilisatie van de valuta.

In 1931 leende de Regeering opnieuw, nu voor het financieren van openbare werken.

Ook het industriele kapitaal is voor het grootste deel in buitenlandsche handen, vooral het kapitaal in de petroleumnijverheid.

De handelsbalans (de overige balansposten zijn van weinig beteekenis) moet dus sterk actief zijn om aan de verplichtingen, voortvloeiende uit deze bui- tenlandsche leeningen, te kunnen voldoen. Het zwakke punt van de handelsbalans en van de geheele economische structuur is echter, gelijk boven werd uiteengezet, de afhankelijkheid van de wereldprijzen van grondstoffen en voedingsmiddelen.

Gedurende de eerste jaren van de afgelopen de- pressie ontwikkelde de handelsbalans zich gunstig, terwijl de betalingsbalans verder profiteerde van de, in die jaren nog plaats hebbende, kapitaalimporten, met name uit Frankrijk.

De handelsbalans werd echter in 1932 geleidelijk slechter, terwijl de algemeene Europeesche crediet- crisis ten gevolge had dat het buitenland zijn kapi- taal terugtrok. Een en ander beteekende een zwaren druk op de monetaire positie van Roemenië.

Daarbij kwam, dat Roemenië's handelsvorderingen op verschillende Centraal-Europeesche landen ge- blokkeerd raakten. Ten gevolge van deze factoren moest Roemenië in den loop van 1932 het deviezen- verkeer reglementeeren. Daar de ontwikkeling van de handelsbalans steeds ongunstiger werd, kon Roe- menië op den duur zijn financiële verplichtingen niet meer nakomen. In 1933 werd vervolgens de amortisatie der buitenlandsche schuld opgeschort en een transfermoratorium afgekondigd, dat de volgen- de regeling inhield: 20 pCt. der vervallen bedragen werd in deviezen betaald en 80 pCt. in zg. kasbil- jetten der Amortisatiekas. In 1934 trad een nieuwe deviezenregeling in werking, waarbij bepaald werd dat de uitvoer 40 pCt. grooter moest zijn dan de in- voer. Uit deze 40 pCt. werd buitenlandsche rente en dividend betaald, terwijl ook de achterstallige han- delsschulden hieruit betaald moesten worden.

De toestand verbeterde echter weinig, de Regeering stelde nu een valutapremie (aanvankelijk van 30 pCt.

later van 38 pCt.) in, ter bevordering van den uitvoer naar zg. deviezen-sterke landen. De middelen voor de valutapremie werden verkregen uit een verhooging van de invoerrechten, de instelling van een uitvoer- recht op petroleum en het heffen van een premie ad 38 pCt. op de door de importeurs benodigde de- viezen. Tegen deze valutapolitiek nam het buiten- land echter afweermaatregelen. De stijgende uitvoer in het derde kwartaal 1935 moet dan ook hoofdza- kelijk geschoven worden op rekening van de ver- sterkten uitvoer naar Italië, voorafgaande aan de toe- passing van de sancties. Hierdoor steeg de deviezen- voorraad niet, daar het bedrag in Italië op clearing- rekening gestort werd. Een zelfde moeilijkheid be- stond ten opzichte van Duitschland en Oostenrijk, waarmee Roemenië een actief saldo had. De Roe- meensche Regeering probeerde daarom den invoer uit die landen te bevorderen. In 1935 werden de verschil- lende maatregelen tot belemmering van den invoer verscherpt. De Roemeensche valuta was ondertus- schen geleidelijk gedeprimeerd.

In betaling van een valutapremie op den inkoop- prijs van goud, kreeg deze depreciatie een officieele erkenning. In overeenstemming hiermee werd in No- vember 1936 de goudaankoopsprijs met 38 pCt. ver- hoogd — hetgeen dus neerkomt op een devaluatie van ruim 27 pCt. — en de valutapremie op goud tegelijk afgeschaft, hetgeen dus zuiver een formaliteit was. De winst op den goudvoorraad werd onmiddellijk ge- realiseerd en voor een deel aangewend voor verster- king van de defensie.

De gevolgen van deze waardedaling van de munt manifesteeren zich duidelijk in een stijging van de kosten van levensonderhoud: het indexcijfer steeg, van 1936 tot medio 1938 met ca. 25 pCt.

Deze ontwikkeling op monetair terrein kan be- zwaarlijk een stimulans voor den kapitaalimport ge- noemd worden en heeft het vertrouwen voor langen tijd ondermijnd. Het herstel van de wereldconjun- ctuur had tot gevolg dat het saldo op de handels- balans weer steeg en dit maakte verschillende ver- lichtingen in de deviezencontrôle mogelijk. De ach- terstallige handelsschulden konden geheel betaald worden, terwijl een verruiming van den invoer mo- gelijk werd. Het 1e kwartaal 1938 geeft een passief saldo te zien, gedeeltelijk door de lagere prijzen van tarwe en petroleum op de wereldmarkt. De productie daalde zeer sterk door de politieke onzekerheid onder het ministerie Soga.

Men dient hierbij te bedenken, dat slechts een deel van het actiefsaldo in deviezen vrij komt, daar het grootste deel ontstaat in het verkeer met zgn. clear- inglanden. Het gevolg hiervan is, dat ondanks de gunstige positie van de Roemeensche begrooting, tot uiting komende in onderstaand staatje, nog slechts 47 pCt. van de rente getransfereerd kan worden.

Staatsfinanciën in miljoenen Lei.

	Inkomsten	Uitgaven
1929	36.018	34.607
1930	31.155	34.969
1931	27.713	37.268
1932/33	23.007	28.725 (tot 5 Juni)
1933/34	18.384	22.037
1934/35	18.802	21.070
1935/36	21.168	20.979
1936/37	24.505	23.458
5 mnd. 1937....	10,3	10,5
5 mnd. 1938....	12,3	12,5

(Ontleend aan „The Banker“).

* * *

De economische politiek.

De buitenlandsche maatschappijen ondervinden een discrimineerende behandeling, als gevolg van de na- tionalistische tendenzen in de Roemeensche regeer- ingspolitiek. Vermelding verdient in dit verband de Mijnwet van 1937, die op het gebied van het uit- geven van concessies de binnenlandsche maatschap-

pijnen sterk bevoordeelt. Tevens worden de buitenlandse maatschappijen zeer sterk belast, o.a. in den vorm van een uitvoerrecht van 12 pCt. op petroleum. De petroleummaatschappijen weigeren onder deze omstandigheden onderzoeken te verrichten naar nieuwe petroleumbronnen, daar de kosten zeer hoog zijn en zij vreezen, dat zij eventuele winsten aan den fiscus af zullen moeten dragen.

De regeering heeft daarom voor onderzoek naar petroleumbronnen op eigen terreinen 60.000.000 Lei aangevraagd. De onderzoeken hebben tot nu toe een vrij negatief resultaat opgeleverd. Deskundigen achten de mogelijke oliereserves 180 miljoen ton groot, waarvan 60 miljoen ton werkelijke reserve en 120 miljoen ton mogelijke reserve. Volgens recente berichten zou de regeering thans een politiek gaan voeren, welke meer rekening houdt met de verschillende buitenlandse belangen. Zoo is bijv. een 5-jaren plan opgesteld voor de petroleumindustrie, waarin een belangrijk aandeel aan de buitenlandse maatschappijen is toegewezen. Binnen dit kader zou ook de Mijnwet, in voor de buitenlandse ondernemingen gunstigen zin, gewijzigd worden.

Om het buitenlandisch kapitaal weer aan te trekken zijn eveneens verschillende maatregelen aangekondigd. De rentebetaling zal in het volgend jaar hervat worden, echter niet dan nadat eerst conversie der buitenlandse schuld heeft plaats gehad. Als recente maatregel op het terrein van de economische politiek verdient nog vermelding het feit, dat tot steun aan het bedrijfsleven het officieele disconto 3 Mei jl. van 4½ pCt. op 3½ pCt. is gebracht.

Slotbeschouwing.

Over het algemeen was 1937 voor Roemenië een gunstig jaar, vele nieuwe ondernemingen werden opgericht en de industriele ontwikkeling was gunstig te noemen, hoewel het land nog steeds een sterk agrarisch karakter bezit. Het is echter de vraag of de conjunctuur in Roemenië wel zoo gunstig zal blijven als in 1937 het geval is geweest. In den loop van 1937 toch trad een daling op de grondstoffenmarkten in, een feit, dat een onmiddellijke terugslag moet hebben op de Roemeense conjunctuur. De recente hoogconjunctuur in Roemenië was in belangrijke mate een prijzenconjunctuur. De waarde per uitgevoerde ton steeg van 1936 tot 1937 voor granen, hout en houtproducten en mineralen met resp. 40, 60 en 77 pCt. Deze ontwikkeling maakt de conjunctuur in Roemenië echter zeer kwetsbaar. De snelle wisselingen in de binnenlandsche politiek hebben eveneens minder gunstigen invloed op het economisch leven.

Als laatste factor, welke nog allerlei mogelijkheden in zich bergt, moet de ontwikkeling van de buitenlandse politiek — met name in het Donauebeken — genoemd worden.

F. H. W. B.

De zichtbare suikervoorraden in de wereld.

De zichtbare voorraden per 1 Aug. zijn volgens C. Czarnikow:

In tons	1938	1937	1936
Duitschland	908.000	464.000	496.000
Tsjecho-Slowakije	164.000	150.000	158.000
Frankrijk	348.000	249.000	396.000
Nederland	97.000	116.000	154.000
België	100.000	81.000	82.000
Hongarije	48.000	52.000	38.000
Polen	155.000	116.000	121.000
U.K. Geimp. suiker	300.000	244.000	179.000
„ Binnenl. „	58.000	91.000	36.000
Europa	2.178.000	1.563.000	1.660.000
V.S. Alle havens	283.000	321.000	460.000
Cuba	1.736.000	1.309.000	1.111.000
Java	516.000	443.000	834.000
Totaal	4.713.000	3.636.000	4.065.000

GROOTHANDELSPRIJZEN.

(Indexcijfers gebaseerd op 1928—1929 = 100).

		TUINBOUWARTIKELEN (s-Gravenhage)							
		BLOEM-KOOL 1e soort p. 100 st. Grootbroek ¹⁾		DRUIVEN Black Alicante per kg. Westland		TOMATEN A p. 100 kg. Westland		VROEGE AARD- APPELEN p. 100 kg. Grootbroek	
		f	%	cts.	%	f	%	f	%
1928		14,80	92,4	80	111,1	20,—	111,1	4,93	122,0
1929		17,23	107,6	64	88,9	16,—	88,9	3,15	78,0
1930		14,22	88,8	62	86,1	20,—	111,1	4,12	102,0
1931		7,54	47,1	49	68,1	14,50	80,6	4,95	122,5
1932		9,92	61,9	41	56,9	11,50	63,9	1,69	41,8
1933		6,69	41,8	31	43,1	8,21	45,6	0,85	21,0
1934		8,28	51,7	27	37,5	5,53	30,7	3,23	80,0
1935		8,85	55,2	29	40,3	6,64	36,9	3,14	77,7
1936		7,71	48,1	35	48,6	7,31	40,6	2,41	59,7
1937		9,62	60,1	37	51,4	8,48	47,1	3,06	75,7
Juli	1937	—	—	—	—	11,76	65,3	3,46	85,6
Aug.	"	10,03	62,6	45	62,5	5,06	28,1	3,17	78,5
Sept.	"	10,78	67,3	31	43,1	4,97	27,6	2,54	62,9
Oct.	"	8,30	51,9	33	45,8	9,78	54,3	—	—
Nov.	"	9,36	58,4	40	55,6	10,83	60,2	—	—
Juli	1938	—	—	—	—	9,44	52,4	—	—
Aug.	"	—	—	39	54,2	4,53	25,2	1,97	48,8
1-8 Aug.	"	—	—	45	62,5	4,75	26,4	2,30	56,9
8-15 "	"	—	—	43	59,7	4,27	23,7	2,—	49,5
15-23 "	"	—	—	36	50,0	4,46	24,8	1,93	47,8
23-31 "	"	—	—	37	51,4	4,63	25,7	1,81	44,8
1-9 Sept.	"	13,98	87,3	42	58,3	5,73	31,8	—	—
9-18 "	"	12,50	78,0	29	40,3	4,37	24,3	—	—

¹⁾ De jaren 1928 en 1929 Broek op Langendijk.

ONTVANGEN BOEKEN.

Fundamentele feiten en problemen aangaande technische-economische ontwikkeling en octrooibescherming door Dr. Ir. L. Hamburger. (Overdruk uit „de Ingenieur” 1938 Nos. 17 en 31).

Rapport van de commissie van advies nopens concrete uitbreiding van de economische samenwerking tusschen Nederland en Nederlandsch-Indië. (Den Haag 1938; Algemeene Landsdrukkerij).

Statistics of Monetary Circulation in England and Wales, 1919—'37, Special Memorandum No. 46, by E. H. Phelps Brown and G. L. S. Shackle. (Londen 1938; London & Cambridge Economic Service).

World Economic Survey, Seventh Year, 1937/38. (Genève 1938; League of Nations. Prijs ingen. 6/-, \$ 1.50, geb. 7/6, \$ 2.-).

Mededeelingen No. 47. Gemiddeld uurloon en gemiddeld uurinkomen der werklieden werkzaam bij de leden van den Metaalbond. (Den Haag 1938; Normalisatie-Bureau voor arbeidszaken in de metaalnijverheid. Prijs f 2.—).

Sociale Verzekering. Rapport, uitgebracht door een commissie uit N.V.V. en S.D.A.P. (Amsterdam, Augustus 1938; Nederlands Verbond van Vakverenigingen).

Das Buchgeld als Mittel einer bargeldlosen Geld- und Kreditzirkulation door Prof. Dr. Emanuel Hugo Vogel, Professor aan de Hochschule für Bodenkultur. (Band 9 van „Volkswirtschaft”, Neue Folge. (Weenen 1938; Oesterreichischer Wirtschaftsverlag Kommanditgesellschaft Payer & Co. Prijs R.M. 9.50/S. 19.-).

Strukturwandlungen in der Schweizer-Hotellerie door Dr. Victor Egger. (Bern 1935; Kommissionsverlag Paul Haupt — Verlag Dr. Gustav Grunau. Prijs Fr. 6.-).

Geschichte der Kredittheorien, eine dogmenkritische Darstellung, door Valentin F. Wagner. (Weenen 1937; Verlag Julius Springer. Prijs ingen. R.M. 22.50, 521 pagina's).

Vergleich des Wirtschaftsaufstiegs in Grossbritannien, den Vereinigten Staaten und Schweden 1932—1936 door Dr. h.c. Per Jacobsson. Heft 56 der Kieler Vorträge, gehalten im Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel. (Jena 1938; Verlag von Gustav Fischer).

Die Funktionen und der Wertumlauf der Banken door Hans Seischab. (Stuttgart 1938; C. E. Poeschel Verlag. Prijs ingen. R.M. 5.50).

Zucker, Grundlagen und Kräfte der Weltmarktwicklung nach dem Weltkrieg door Dr. Gerd May, Diplom-Kolonialwirt. (Leipzig 1937; Bibliographisches Institut A.G. Prijs R.M. 6.—).

Kakao, door Dr. Fritz Klopstock. Wandlungen in der Erzeugung und der Verwendung des Kakaos nach dem Weltkrieg. (Leipzig 1937; Bibliographisches Institut A.G. Prijs R.M. 6.50).

Ten years of the National Bank of Czechoslovakia. Jubilee publication. Currency, activities of the National Bank, economic conditions and development of the Czechoslovak Republic. (Praag 1937, The National Bank of Czechoslovakia).

De rechtsgrond van het medezeggenschap; een onderzoek naar de gezagsverhouding in de onderneming door Mr. Dr. J. F. P. Dijkhuis. (Assen 1938; Van Gorcum & Comp. N.V. Prijs f 3.90).

Is het lidmaatschap van den Volkenbond een gevaar voor de kleinere mogendheden? door Jhr. Mr. O. van Nispen tot Sevenaer, oud-gezant. (Den Haag 1938; W. P. van Stockum & Zoon).

Konzerne und Kartelle im Zeichen der „Wirtschaftslenkung“ door Dr. Fritz Haussmann. (Zürich-Leipzig 1938; Verlag für Recht und Gesellschaft A.-G.).

Wirtschaftspolitische Strategie door Prof. Dr. Ernst Wagemann, Professor an der Universität Berlin, Präsident des Instituts für Konjunkturforschung. (Hamburg 1937; Hanseatische Verlagsanstalt).

Plaats en taak van den tusschenhandel in het tegenwoordige economische bestel door Dr. P. G. Knibbe. (Leiden 1938; Nederlandsche Bond van Graan- en Meelhandelaren. Prijs f 0.25).

Referaat gehouden ter jaarvergadering op 7 Juli 1938 te Arnhem.

De omzetting van het tram- in busbedrijf te Utrecht door Ingenieur N. A. Imelman, Directeur van het Gas-, Electriciteits-, Autobus- en Radiobedrijf der Gemeente Utrecht. (Amsterdam 1938; N.V. Uitgevers-Maatschappij voorheen Van Mantgem & De Does, 2e uitgave. Prijs f 0.60).

Voordracht gehouden voor de Nederlandsche Vereniging voor Tramwegen en Autotransportdiensten op 21 Mei 1938 in het R.A.I.-gebouw te Amsterdam.

Credietonderzoek bij banken door D. C. Verbaan en Drs. H. P. W. van Ravestijn. De sociaal- en bedrijfseconomische grondslagen van het crediet en de credietcontrole. (Leiden 1938; Handelswetenschappelijke bibliotheek).

Over den invloed van het seizoen op de bedrijfshuishouding en haar bedrijfspolitiek door H. J. van der Schroeff. (Amsterdam 1938; H. J. Paris).

Openbare les, gehouden bij de aanvaarding van het lectoraat in de bedrijfshuishoudkunde aan de Universiteit van Amsterdam op Donderdag 7 Juli 1938.

De steunverleening aan werkloze arbeiders (steunverleening, werkverschaffing, werken voor den steun, levensmiddelen distributie, B-steun, spaarregeling, steun aan kleine grondgebruikers, werkloosheidssubsidiefonds) door G. W. F. van Hoven, met medewerking van Mr. J. H. J. Schouten. (Alphen a. d. Rijn 1938; N. Samson N.V.).

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

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	11-18 Sept. 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	11-18 Sept. 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	1938	1937
Tarwe	87.384	950.098	1.142.008	1.000	6.400	17.735	956.498	1.159.743
Rogge	22.657	160.939	187.789	—	—	3.375	160.939	191.164
Boekweit	335	13.482	11.667	—	—	—	13.482	11.667
Maïs	28.329	909.794	806.653	1.708	68.331	116.538	978.125	923.191
Gerst	20.250	321.152	218.911	330	12.086	7.089	333.238	226.000
Haver	17.566	151.664	108.891	—	8.312	3.180	159.976	112.071
Lijnzaad	2.420	122.908	136.624	6.520	167.269	158.153	290.177	294.777
Lijnkoek	—	41.427	53.076	—	125	—	41.552	53.076
Tarwemeel	45	41.469	26.824	—	8.710	5.054	50.179	31.878
Andere meelsoorten	395	22.825	27.856	—	3.854	6.635	26.679	34.491

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	18-24 Sept. 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	18-24 Sept. 1938	Sedert 1 Jan. 1938	Overeenk. tijdvak 1937	1938	1937
Tarwe	35.755	985.853	1.179.738	400	6.800	17.735	992.653	1.197.473
Rogge	4.525	165.464	197.894	—	—	3.375	165.464	201.269
Boekweit	—	13.482	11.667	—	—	—	13.482	11.667
Maïs	8.813	918.607	867.178	343	68.674	118.629	987.281	935.807
Gerst	15.094	336.246	244.933	1.625	13.711	7.339	349.957	252.272
Haver	12.309	163.973	111.341	—	8.312	3.180	172.285	114.521
Lijnzaad	3.275	126.183	147.525	600	167.869	163.344	294.052	310.869
Lijnkoek	1.150	42.577	53.076	100	225	—	42.802	53.076
Tarwemeel	787	42.256	27.399	360	9.070	5.350	51.326	32.749
Andere meelsoorten	410	23.235	30.548	50	3.904	6.635	27.139	37.183

Noot bij groothandelsprijzen. (Zie blz. 740/741)

¹⁾ *Tarwe*: Tot Jan. 1931 Hard Winter No. 2; van Jan. 1931 tot 26 Sept. 1932 79 kg La Plata; van 26 Sept. 1932 tot 5 Febr. 1934 Manitoba No. 2; van 5 Febr. 1934 tot 6 Juli 1936 80 kg La Plata; van 6 Juli 1936 tot 30 Nov. 1936 Manitoba; van 30 Nov. 1936—2 Aug. 1937 Bahia Blanca; van 2 Aug.—16 Aug. 1937 La Plata; van 16—23 Aug. 1937 Bahia Blanca; van 23 Aug. 1937—19 Juni 1938 La Plata; van 19 Juni—15 Aug. 1938 Bahia Blanca; van 15 Aug.—5 Sept. 1938. Hardwinter No. 2. Van 5—12 Sept. 1938 Hardwinter No. 1. *Rogge*: Tot Jan. 1928 Western; vanaf Jan. 1928 tot 16 Dec. 1929 American No. 2; van 16 Dec. 1929 tot 26 Mei 1930 74/5 kg Hongaarsche; vanaf 26 Mei 1930 tot 23 Mei 1932 74 kg Zuid-Russische; van 23 Mei 1932 tot 2 Oct. 1933 No. 2 Canada; van 2 Oct. 1933—25 Oct. 1937 La Plata. *Gerst*: Tot Jan. 1928 Malting; van Jan. 1928 tot 9 Febr. 1931 American No. 2; van 9 Febr. 1931 tot 23 Mei 1932 64/5 kg Zuid-Russische; van 23 Mei—19 Sept. 1932 No. 3; van 19 Sept. 1932 tot 24 Juli 1933 62/63 kg Zuid-Russische; van 24 Juli 1933—7 Oct. 1935 64/65 kg La Plata; van 7 Oct. 1935—18 Mei 1936 62/63 kg Zuid-Russische; van 18 Mei 1936—23 Aug. 1937 64/65 kg La Plata; van 23 Aug. 1937—1 Jan. 1938 64/65 kg Russische; van 1 Jan. 1938—31 Jan. 1938 65/6 kg Russische. *Maïs*: Tot Jan. 1937 2000 kg La Plata. *Lijnzaad*: Vanaf 1 Jan. 1938 per 1000 kg, tevoren per 1960 kg. De vroegere prijzen werden herleid op basis van 1000 kg.

STATISTIEKEN.

BANKDISCONTOS.

Table of bank discounts for various cities including Amsterdam, London, Berlin, etc., with columns for city, type of discount, and date.

OPEN MARKT.

Table showing open market rates for Amsterdam, London, Berlin, etc., with columns for city, date, and rate.

1) Koers van 23 Sept. en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag.

WISSELKOERSEN. KOERSEN IN NEDERLAND.

Table of exchange rates in the Netherlands for various cities like New York, London, Berlin, etc., with columns for date, city, and rate.

Table of exchange rates for cities like Zwitserland, Praag, Boekarest, Milaan, Madrid, etc., with columns for date, city, and rate.

* 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).

Table of exchange rates in New York for various cities like London, Paris, Berlin, Amsterdam, etc., with columns for date, city, and rate.

KOERSEN TE LONDEN.

Table of exchange rates in London for various cities like Alexandria, Athene, Bangkok, etc., with columns for city, unit, and rate.

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

Table showing silver and gold prices for London and New York, with columns for date, city, and price.

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.

Table showing the status of the national treasury, including income, expenses, and debt, with columns for category and amount.

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

Table of the floating debt of the Netherlands-Indies, with columns for category, date, and amount.

SURINAAMSCH-INDISCHE BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Table showing the main items of the Surinamese-Indies Bank in thousands of guildens, with columns for date, category, and amount.

GROOTHANDELSPRIJZEN VAN BELANGRIJKE VOEDINGS- EN GENOT...

Table with columns for GERST, MAIS, ROGGE, TARWE, BURMA RIJST, BOTER per kg, KAAS, and EIEREN. Includes sub-columns for 'Terminj-noteer. op 1 of 2 mnd.' and 'Herl. Ned. Ct. Not.'.

Table with columns for JUTE, KATOEN, AUSTRALISCHE WOL, JAPAN. ZIJDE, and RUBBER. Includes sub-columns for 'Middling Upland loco', 'Super Fine C. P. Oomra', and 'Merino 64's Av.'.

Table with columns for KOPER, LOOD, TIN, IJZER, GIETRIJ-IJZER, ZINK, and ZILVER. Includes sub-columns for 'Loco Londen per Eng. ton' and 'gem. prompt en lev. 3 maanden Londen per Eng. ton'.

