

Economisch-Statistische Berichten

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

25^e JAARGANG

WOENSDAG 17 APRIL 1940

No. 1268

COMMISSIE VAN REDACTIE:

P. Liefstinck; N. J. Polak; J. Tinbergen;

H. M. H. A. van der Valk; F. de Vries.

M. F. J. Cool — Secretaris van de Redactie.

Redactie-adres: Pieter de Hooghweg 122, Rotterdam.

Aungeteekende stukken: Bijkantoor Ruigplaatweg.

Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

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

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

INHOUD:

	Blz.
Doe het nu! door Prof. Dr. N. J. Polak	290
De financiering van de defensie-uitgaven door Dr. M. W. Holtrop	291
De situatie op de kapitaalmarkt door Dr. J. Snoep ..	294
Mogelijke economische gevolgen van de Deutsche bezetting van Denemarken door W. Glastra	296
Beleggingsdeskundige een vak? door Gerlof Verwey ..	298
Enkele typische problemen bij den scheepsbouw in en om Rotterdam door Ir. J. W. Bonebakker	299
BOEKBESPREKINGEN:	
P. Einzig: Economic warfare; E. F. M. Durbin: How to pay for the war; J. M. Keynes: How to pay for the war; bespr. door H. W. Lambers	301
ONTVANGEN BOEKEN, BROCHURES EN STATISTIEKEN ..	302
STATISTIEKEN:	
Verkorte opgave der Groothandelsprijzen	302
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten	303, 304

GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

Het Pond Sterling heeft in de verslagweek blootgestaan aan buitengewoon groote fluctuaties, voornamelijk in verband met het wisselend aspect van de momenteele oorlogskansen. De Duitsche inval in Scandinavië deed een zwaar aanbod van Ponden ontstaan, waardoor een oogenblik de koers zelfs terugliep tot beneden de 6.50. Duide-lijk vond men in dat koersverloop de bevestiging van de mededeeling, die juist op dien dag de Engelsche kanselier van de schatkist had gedaan, nl. dat men er niet aan dacht den koers van het „vrije Pond” te steunen, een mededeeling, die volkomen in strijd was met de voortdurend in de markt de ronde doende geruchten van steun-aankopen. Het lijkt waarschijnlijk, dat de mededeeling van Sir John Simon meer in overeenstemming was met de feiten dan de genoemde geruchten. Immers, nu moment, dat men een scheiding maakt tusschen het officieele Pond, met een geheel gecontroleerden koers, en een „vrij Pond”, is het logisch, dat „vrij Pond” ook inderdaad geheel aan zichzelf over te laten. Een zeer scherp herstel trad op, toen de eerste — later onjuist gebleken — berichten inzake het geallieerde optreden in Noorwegen bekend gemaakt werden. In zeer korten tijd en bij vrijwel volkomen ontbreken van aanbod steeg de noteering tot 6.85. Daarna trad weer langzamerhand een reactie in, die aan het eind van de week de noteering terugbracht tot 6.60. Aan het begin van de nieuwe week was echter de stemming weer wat beter. Zoo was de wisselmarkt rijk aan fluctuaties, die natuurlijk mede veroorzaakt werden door speculatieve transacties, waarvoor de voedingsbodan zoo uitermate geschikt was. De wisselmarkt was tot op zekere hoogte een totalisator voor de oorlogskansen.

Ook andere valuta's waren de speelbal van heftige schommelingen, waaronder natuurlijk in de eerste plaats Fransche Francs, waarvan het lot nu eenmaal door de monetaire overeenkomst Frankrijk—Engeland aan dat van het Pond is gebonden. Scandinavische valuta's ten slotte schommelden ook sterk. Deensche en Noorsche Kronen waren reeds op den dag van den inval dusdanig aangehouden, zonder dat er noemenswaardige vraag tegenover stond, dat een noteering niet tot stand werd gebracht. Zweedsche Kronen reageerden eerst op 43.50, om echter daarna weer op te loopen tot 44.80. Ook Belgische Francs waren ten prooi aan aanbod, waardoor de koers, die in de laatste maanden zoo vast was geweest, zwaar onder druk stond. Van 32.15 aan het begin van de week kwam de koers op 31.65.

De Gulden heeft natuurlijk te lijden gehad onder aanbod als gevolg van de politieke situatie. De koers bleef onveranderd, aangezien deze reeds op het door het Egalisatiefonds tot nu toe steeds gehandhaafde maximum van 1.88% stond. Het fonds moest af en toe sterk interveniëren om in de vraag van de markt te voorzien.

Op de geldmarkt bracht de nieuwe oorlogssituatie een belangrijke verkrapping teweeg. Driemaandsschatkistpapier, dat in het begin van de week op ¾ pCt. werd verhandeld, sprong op 1½ pCt. De prolongatienoteering heeft deze beweging ook weerspiegeld; deze is nu 2¾ pCt.

De beleggingsmarkt heeft zich natuurlijk aan de gescheitste invloeden ook niet kunnen onttrekken, maar over het algemeen was toch de koersreactie binnen enge grenzen. Alleen de nieuwe 4 pCt. Staatsleening had onder vrij zwaar aanbod te lijden. Het is begrijpelijk, dat onder de huidige omstandigheden het aanhouden van beleening op deze fondsen — waartoe verschillende inschrijvers noodgedwongen hadden moeten overgaan — weinig aantrekkelijk leek. Aldus is deze leening op een koerspeil gekomen, dat een iets hooger rendement biedt dan de oude Staatsleeningen.

DOE HET NU!

De verrassing van Denemarken en Noorwegen heeft hier te lande natuurlijk indruk gemaakt. Onze diplomatieke en militaire autoriteiten hebben er met bekwame spoed op gereageerd en de waakzaamheid naar alle zijden verhoogd. Zij zijn vastberaden en gereed.

Ook de bevolking is vastberaden. Maar is ook zij gereed?

De Nederlandse bevolking doet „gewoon”. Zij leeft zoals tevoren. Stijging van prijzen en verhoging van belastingen dwingen tot enige beperking van uitgaven of tot aanspreken van spaargelden, het laatste met de gedachte: misschien zijn wij het tóch kwijt. Elk lid en elke groep van de bevolking is bedacht op handhaving of verbetering van zijn eigen positie, ontgaan van bijzondere risico's en wat dies meer zij. Arbeiders vragen loonsverhoging, beleggers zoeken vluchttoorden, producenten en handelaars trachten tot hogere prijzen meerdere afzet te vinden. Men doet „gewoon”.

Van enkelingen en van groepen mag men niet verwachten, dat zij hun mentaliteit spontaan zullen wijzigen. De meesten zien de betekenis van zo'n wijziging niet in. In vroegere moeilijke tijden — en ook nu nog — is hun het „gewoondoen” van vele zijden aanbevolen. Waarom zou het dan nu anders moeten zijn?

Intussen gaat de kapitaalvlucht door, lopen enige loonsverhogingen de stijging van de kosten van het levensonderhoud vooruit, ontbreken den boeren arbeidskrachten, welke hun door werkverschaffing zijn onttrokken, veroorloven wij ons ons gewone verbruik plus de zware militaire en andere buitengewone uitgaven daarenboven, onttrekken wij voor de weerbaarheid talrijke productieve krachten aan de productie zonder de talrijke werklozen tot productie te nopen, overwegen wij wettelijke vacantie en arbeidsduurbeperking en besteden wij onze aandacht aan lijkverbranding en een prestige-conflict.

Het moest zo geheel anders zijn. Ons volk, als geheel gezien, moet al zijn productieve krachten aanwenden voor die productie, welke de weerbaarheid en het levensonderhoud van het gehele volk dient. Geen productieve kracht mag verloren gaan of slechts gedeeltelijk worden gebruikt, geen krachten behoren te worden aangewend voor productie van mindere urgentie, zolang de voorziening in de noodzakelijkste behoeften nog krachten tekort komt. Opvoering en uitbreiding van productie naast breideling van het verbruik is nu reeds nodig, om onze weermacht, hier en in de tropische gebiedsdel, tot het uiterste op te voeren en niettemin algemene verarming te voorkomen. Een en ander zal zeker een harde noodzaak zijn, zodra de verkeersbelemmeringen onder de druk van oorlog en blokkade toenemen. Dan kunnen wij zeker niet „gewoon” doen, ook nu mogen wij dat niet meer.

Om dit alles te bereiken zijn diep-ingrijpende, wellicht harde maatregelen nodig. Ter breideling van het verbruik — om plaats te maken voor de behoeften der landsverdediging en luchtbescherming — is beperking van consumptieve koopkracht, door belastingheffing, spaardwang of prijscontrole onvoldoende; scherpe rantsoenering, niet slechts van het noodzakelijke, maar ook van het aanvullende verbruik geeft grotere effectiviteit¹⁾. Ter opvoering van de produc-

¹⁾ Een belangrijk neveneffect van zulk een rantsoenering is nog, dat zij de inkomensbeperking, door prijsstijging en belastingheffing veroorzaakt, minder voelbaar maakt, omdat men er tóch niet meer verbruiksgoederen voor kan verkrijgen; evenzo verliezen de onvermijdelijke extra-winsten hun anti-sociaal effect, als men er tóch geen extra-verteringen uit kan doen. Voorts stelt rantsoenering, waar het minder noodzakelijke verbruiksgoederen betreft, in staat, onderscheid te maken tussen goederen, waarvoor

tie van dringend nodige goederen is de inkomensprikkel niet actief genoeg; arbeidsplicht, productieplicht en teeltregeling zullen niet kunnen worden gemist. Binnen de grenzen van rantsoenering en productie-regeling zal een prijszetting de productie moeten prikkelen zonder ondraaglijke duurte te veroorzaken; bijlagen of verstrekkingen tegen verlaagde prijzen voor bepaalde doeleinden, en differentiële prijzen voor eerste en toegevoegde rantsoenen kunnen aan zulk een prijspolitiek worden dienstbaar gemaakt²⁾. Aanzienlijke heffingen, in de eerste plaats door verhoging van de omzetbelasting, die immers de meest noodzakelijke levensbehoeften vrijlaat en daardoor automatisch de kwantitatieve en kwalitatieve „weelde” belast, zullen nodig zijn om de bijlagen en prijsreducties te dekken. Voorts zal het verkeer met het buitenland, ter afronding van verschillende dezer maatregelen, meerdere controle behoeven.

Het zijn inderdaad diep-ingrijpende maatregelen. Zij hebben het voordeel, de aandacht van de eigen levenshouding te verplaatsen naar de voorziening in de vitale behoeften van het gehele volk en de beschouwingen te ontrukken aan de geldsfeer en de particuliere inkomensrekening om ze te richten op de goederenvoorziening³⁾. Het is begrijpelijk, dat men schroomt, tot zo ingrijpende regelingen over te gaan. Het optimisme van het volk, het ongeschokte moreel en de bereidheid tot loyale medewerking hebben ook hun betekenis, en harde maatregelen zouden deze waarden wellicht doen tanen en zelfs een geest van teleurstelling en tegenwerking doen ontstaan. Het is begrijpelijk, dat, zolang de aanvoer van goederen zo weinig werd belemmerd, men niet tot dergelijke maatregelen is overgegaan.

Maar de vraag mag worden gesteld, of het optimisme niet dreigt over te gaan in lichtvaardigheid, of het moreel niet verslapt en de loyale medewerking niet in een do ut des verhouding verandert, wanneer men de ernst van de situatie al te weinig voelbaar maakt en de bevolking „gewoon” laat doen.

In ieder geval zullen nu, na de ontstellende ontwikkeling in het Noorden, zulke maatregelen, hoe hard ze ook mogen zijn, niet op tegenwerking stuiten. Eer andersom. Een ieder beseft, dat in Denemarken en Noorwegen de bevolking dier landen evenzeer harde maatregelen heeft te ondergaan. Rantsoenering, productiedwang, zware heffingen zullen ook daar niet uitblijven. Zij zullen vermoedelijk zwaarder zijn dan die, welke hadden moeten worden opgelegd, indien deze beide landen buiten het conflict gebleven waren. Zij zullen, opgelegd door vreemde heersers — om 't even of zij aanvallers of beschermers zijn —, zeker door de bevolking zwaarder gevoeld worden, dan wanneer de eigen Regeringen ze hadden uitgevaardigd.

Daarom is het nu de tijd; de bevolking van Nederland te gewennen aan de beperkingen, aan de offers, die de ontwikkeling der gebeurtenissen, wellicht in toenemende mate, van ons allen eist. In vorige gevallen hebben Regeringen momenten, waarop het gehele volk tot offeren bereid was, ongebruikt voorbij laten gaan. Maanden na zulk een moment kwam dan een voorstel van Ministerie A, weer enige maanden later een van Departement B, enzovoort, en op deze wijze werd druppelsgewijze een stel samenbehorende maatregelen geopperd, lang nadat de tijd er gunstig voor was, ze door te voeren. Nu is de tijd gunstig om voor te bereiden en in te voeren datgene, wat wellicht nu reeds, maar hoogstwaarschijnlijk in niet verre toekomst dringend nodig zal zijn.

P.

veel import nodig is, en goederen, voor welke productie ongebruikte binnenlandse krachten kunnen worden aangewend.

²⁾ Dit alles reeds eerder en uitvoeriger uiteengezet in E.-S.B. van 20 Sept. 1939 en in een praeadvies „In schaarstetijd”, uitgebracht voor de Efficiency-dag, November 1939, van het Nederlandsche Instituut voor Efficiency.

DE FINANCIERING VAN DE DEFENSIE-UITGAVEN.

Bij de bespreking van het probleem van de financiering der defensie-uitgaven is veelal een neiging te constateeren om dit vraagstuk te benaderen vanuit het gezichtspunt van zekere vooropgestelde theoretische beginselen inzake de financiering van overheids-uitgaven in het algemeen. Men spreekt van productieve en improductieve uitgaven, van de verdeling van lasten over heden en toekomst, van de bezwaren tegen vergroting van de vlottende schuld en komt dan bij deze beschouwingen helaas vaak tot conclusies, die zóó ver verwijderd liggen van hetgeen als praktisch verwezenlijkbaar moet worden erkend, dat de Overheid daaruit geen enkelen steun voor haar beslissingen kan putten en de leek slechts bevestigd wordt in zijn overtuiging, dat theorie en praktijk nu eenmaal weinig met elkander gemeen hebben.

De fout, die hier gemaakt wordt, ligt, naar het mij voorkomt, in een onvoldoende erkenning van het dynamische karakter van de problemen, waarvoor oorlog en oorlogsfinanciering ons stellen. In het huidig tijdsgewricht, waarin ons economisch leven zich aan de hevigste veranderingen van omstandigheden heeft aan te passen, waarin zeer belangrijke verschuivingen in de productie- en consumptieverhoudingen optreden, waarin de rentabiliteitsvooruitzichten onzekerder zijn geworden dan ooit te voren, is het onjuist om het onderhavige vraagstuk te naderen met normen en begrippen, die ontleend zijn aan de bestudeering van de overheidshuishouding in een toestand van evenwicht of normale ontwikkeling. De geringe waarde van een zoodanige beschouwingswijze wordt wel het duidelijkst gedemonstreerd, wanneer zij, zooals vaak het geval is, tot de slotsom leidt, dat „eigenlijk” de defensie-uitgaven geheel behooren te worden gefinancierd uit belastingen, een conclusie, waaraan men niets heeft, omdat terecht gevoeld wordt, dat een dergelijk middel erger zou zijn dan de kwaal.

Wil men tot bruikbare normen voor de te volgen financieringsmethoden komen, dan mag niet aprioristisch te werk worden gegaan, doch moet vóór alles een nauwkeurige analyse plaats vinden van hetgeen zich onder invloed van de oorlogsomstandigheden in onze volkshuishouding afspeelt. Eerst daarna zal tusschen de verschillende financieringsmiddelen een keuze gedaan kunnen worden, waarbij dan als eerste eisch gesteld dient te worden, dat de te kiezen methoden geen, of een zoo gering mogelijke schade aan ons economisch leven toebrengen.

Wanneer ik in het hier volgende een poging wil doen om tot een zoodanige analyse te komen en daaruit eenige conclusies ten aanzien van het financieringsprobleem te trekken, geschiedt dat vooral met de bedoeling de richting aan te wijzen, waarin, naar het mij voorkomt, verder onderzoek behoort te gaan. Voor definitieve conclusies is het ter beschikking staande feitenmateriaal nog onvoldoende.

De invloed van den oorlog op ons economisch leven.

De belangrijkste invloeden, welke ons economisch leven sedert het uitbreken van den oorlog heeft ondergaan, kunnen als volgt worden samengevat:

1. De onttrekking aan het productieproces van ca. 8 pCt. der daarin werkzame personen.
2. Het optreden van een belangrijke vraag naar goederen voor militaire doeleinden, te onderscheiden in de uitgaven ten behoeve van het levensonderhoud der gemobiliseerden en hun gezinnen en de overige militaire uitgaven.
3. Een zeer aanzienlijke daling van onzen uitvoer en doorvoer.
4. Een betrekkelijk geringe daling van onzen invoer, gepaard echter met een zeer belangrijk duurder worden daarvan, voornamelijk tengevolge van de gestegen zeevrachten en verzekeringskosten.
5. De reactie van de volkshuishouding op den oorlog in het algemeen.

Wanneer wij nagaan, welke gevolgen deze verschillende invloeden voor ons economisch leven hebben, is het nuttig te onderscheiden tusschen hetgeen zich afspeelt in de consumptiesfeer, waar het voor consumptieve doeleinden aangewende deel van het inkomen komt te staan tegenover het totale aanbod van verbruiksgoederen, en hetgeen geschiedt in de investatiesfeer, waar, in normale omstandigheden, het voor besparing bestemde deel van het inkomen, vermeerderd met de niet uitgekeerde ondernemerswinsten en met de voor afschrijving geaccumuleerde middelen, komt te staan tegenover het totale aanbod van investatiegoederen.

1. De onttrekking aan het productieproces van een zoo groot aantal daarin werkzame personen heeft, tengevolge van de hoge kostwinnersvergoedingen, die de gemobiliseerden ontvangen, vermoedelijk geen overwegenden invloed op den omvang van de consumptieve vraag, die deze gemobiliseerden tevoren gewoon waren uit te oefenen. Anderzijds mag aangenomen worden, dat ook de productie geen ernstigen terugslag van deze onttrekking van arbeidskrachten heeft ondergaan. Wel zijn er enkele bedrijven aan te wijzen, waar tengevolge van het mobiliseeren van arbeiders de productie moest worden ingekrompen (zooals de steenkolenmijnen), maar deze vormen toch eerder een uitzondering. In het algemeen zal men mogen zeggen, dat daar, waar vermindering van vraag niet op zichzelf aanleiding gaf tot productiebeperking, de productie gehandhaafd is kunnen worden door inschakeling van werklozen, inschakeling van niet als werkloos geregistreerde arbeidskrachten (vrouwen, jeugdigen, men denke hier ook aan de kleine zelfstandigen), door overwerk en tenslotte door intensiveren arbeid van de overgeblevenen, zoowel in industrie en handel, als in den landbouw, het middenstandsbedrijf en de vrije beroepen.

De conclusie lijkt derhalve gerechtvaardigd, dat de vermindering van productie, die een uitsluitend gevolg is van de onttrekking van arbeidskrachten aan het bedrijf, gering is, althans zeer veel geringer dan overeen zou komen met het percentage der aan den arbeid onttrokkenen.

Voor zoover intusschen nieuwe arbeidskrachten zijn aangetrokken, ontvangen deze thans een hooger inkomen dan vroeger en treden daarmee geheel of gedeeltelijk als nieuwe consumenten ter markt. En voor zoover de handhaving van de productie het gevolg is van intensifieering van den arbeid, ontstaat daaruit verhoogd ondernemersinkomen, waarvan wij kunnen aannemen, dat het voorloopig voor een groot deel in den vorm van liquide middelen wordt geaccumuleerd. Het resultaat van een en ander is tenslotte, dat, voor zoover het verhoogde inkomen consumptief wordt aangewend (hetgeen met het ondernemersinkomen slechts in geringe mate het geval zal zijn), de vraag naar verbruiksgoederen een stijging ondergaat, zonder overeenkomstige vergroting van het aanbod, een logisch gevolg van het feit, dat wij de consumptieve vraag van de aan de productie onttrokkenen hebben gehandhaafd en die van hun vervangers tegenover den voorafgaanden toestand hebben vergroot. Wij constateeren dus het ontstaan van een spanning tusschen de vraag en het aanbod van consumptiegoederen, welke spanning echter gemeten wordt door een belangrijk geringer cijfer dan dat van de consumptie der gemobiliseerden en hun gezinnen.

2. De militaire uitgaven voor andere doeleinden dan levensonderhoud der gemobiliseerden, zullen een deels leiden tot verhoogde import en anderdeels tot een verhoogde binnenlandsche productie, die naar alle waarschijnlijkheid slechts voor een gering deel een geforceerde vermindering van de productie voor „vredesdoeleinden” zal meebrengen (nl. alleen in die gevallen, waar een fabrikant uit vrije beweging zijn productie van andere goederen inkrimpt teneinde zich te richten op de productie van „militaire” goederen).

Meestal zal die militaire productie òf wel additioneel zijn òf wel de plaats innemen van tòch reeds door den oorlog weggevallen productiemogelijkheid elders (bijv. bouw van militaire werken in plaats van woningen). Is die productie additioneel, dan leidt zij eensdeels tot verhoogde consumptieve vraag, anderdeels tot verhoogd ondernemersinkomen, dus tot een nieuwe toename van de spanning tusschen consumptieve vraag en consumptief aanbod, welke opnieuw gemeten wordt door een kleiner cijfer dan het bedrag dier uitgaven zelf. Is die productie vervangend, dan beteekent ze compensatie van nadeelige invloeden van den oorlogstoestand op den export of op de vraag voor investatiedoeleinden en draagt ze slechts bij tot handhaving, niet tot vergroting van de consumptieve vraag der in die industrieën werkzame personen.

Samenvattend vinden wij als resultaat van de mobilisatie en de defensie-uitgaven ten eerste een stimuleering van de productie, ten tweede het ontstaan van een spanning tusschen consumptieve vraag en consumptief aanbod, welke echter belangrijk geringer is dan het bedrag der defensie-uitgaven, ten derde een accumuleeren van ondernemersinkomen en tenslotte een toenemen van den druk op onze betalingsbalans.

3. Ten deele tegengesteld aan het voorgaande, ten deele in dezelfde richting werkende, zijn de gevolgen van onzen gedaalden export, waaronder wij thans tevens begrijpen de dienstenverleening aan het buitenland uit hoofde van doorvoer. Naar de waarde is de export met ca. 20 pCt., naar het gewicht met ca. 30 pCt. gedaald en helaas valt op een verbetering van deze cijfers niet te rekenen. Voor onze volkshuishouding beteekent dat een vermindering van arbeidszowel als ondernemersinkomen, welke slechts ten deele zal worden gecompenseerd door het overschakelen van de betrokken productiecapaciteit op Nederlandsche behoeften, militaire en normaal-consumptieve.

Het resultaat is in elk geval een vermindering van de spanning tusschen consumptieve vraag en consumptief aanbod, nl. deels door inkomensverlies, deels door toegenomen productie voor de binnenlandsche markt en verder een zeer belangrijke toename van den druk op onze betalingsbalans.

4. Even ernstig, haast ernstiger nog dan de moeilijkheden, waarmede onze export te kampen heeft, zijn de gevaren, die onzen invoer bedreigen, met name onzen invoer van grondstoffen. Want met het verlies van dezen invoer zou de mogelijkheid tot het verrichten van een groot deel van den productieven arbeid, die onze welvaart uitmaakt, komen te vervallen. Tot dusver is het mogelijk geweest den invoer quantitatief op een vrij hoog peil te handhaven. De ontwikkeling van den internationalen politieke toestand kan hierin helaas elk oogenblik verandering brengen. De kosten van dien invoer zijn echter zeer belangrijk verhoogd, deels door prijsstijging in het land van oorsprong, maar vooral ook als gevolg van de enorme stijging van vrachten en verzekeringspremiën.

Voor onze volkshuishouding beteekent deze stijging van de prijzen der geïmporteerde goederen een geforceerde consumptievermindering, gepaard aan een accumulatie van middelen bij de scheepvaart en het verzekeringsbedrijf, ten deele uit hoofde van hooger ondernemersinkomen, maar vooral ook in den vorm van verhoogde afschrijvingen en reserveeringen. Voorloopig zal deze wel niet worden gevolgd door overeenkomstig groote her-investatie.

De invloed van dit gebeuren op de betalingsbalans is niet zoo duidelijk. De werkelijke prijsstijging der geïmporteerde goederen beteekent natuurlijk een verhoogde druk, doch de stijging der vrachten laat ons stellig eerder een gunstig dan een ongunstig saldo.

5. Tenslotte hebben wij dan nog te rekenen met de belangrijkste reacties van de volkshuishouding op den oorlogstoestand in het algemeen:

In de consumptiesfeer zijn deze reacties niet van groote beteekenis. Wij hebben daar in den aanvang de „hamster“-vraag gehad, doch deze was slechts een verschijnsel van voorbijgaanden aard. Voor het overige zijn in de consumptiesfeer de reacties niet spontaan, doch slechts een noodzakelijk uitvloeisel van reeds tevoren besproken verschijnselen.

Anders is het met de investatie-sfeer. Als zeer belangrijk verschijnsel moet daar gerekend worden met een spontane vermindering van de investeringen, zoowel de geheel nieuwe investeringen, als die, welke geschieden uit de normale accumulatie van afschrijvingen. Daarbij dient in het oog te worden gehouden, dat deze afschrijvingen formeel weliswaar slechts dienen voor de instandhouding van het bestaande productie-apparaat, maar in wezen ten deele ook steeds worden aangewend voor vernieuwing en versterking van het bedrijf en dat vooral dit deel zich voor uitstel leent. Zeer duidelijk zien wij de daling van de investeringen optreden in het bouwbedrijf, waar de woningbouw bijna stil ligt. Hetzelfde verschijnsel zal ook zijn waar te nemen in de industrie, met uitzondering wellicht van die industrieën, die zich hebben in te richten op de voorziening in militaire behoeften. De redenen zijn van verschillende aard. Voor de geheel nieuwe investeringen speelt vooral de onzekerheid der tijden en de ongewisheid van elke rentabiliteitscalculatie een groote rol. Daarnaast echter ook de sterk verhoogde prijzen van investatie-goederen en de onzekerheid van de levering voor zoover deze uit belligerente landen moet geschieden. Deze laatste factoren zijn ook van belang voor de vervangings-investeringen, die men, méér dan anders, geneigd zal zijn uit te stellen. Waarbij tenslotte dan nog de algemeene wensch komt, om, met het oog op de onzekere toekomst, de liquiditeit van het bedrijf te vergroten.

Voor de volkshuishouding als geheel beteekent dit een verminderde vraag naar investatiegoederen, met als secundair gevolg verminderde inkomens in de industrieën die deze voortbrengen en daardoor vermindering van de spanning tusschen consumptieve vraag en consumptief aanbod; verder een verminderde vraag naar middelen op de kapitaalmarkt en een accumulatie van liquide middelen bij het bedrijfsleven, uit hoofde van de slechts gedeeltelijke her-investering van de uit afschrijvingen en niet-uitgekeerde winsten zich opzamelende reserves.

Samenvatting der analyse.

De resultante van de hiervoor beschreven acties en reacties is niet gemakkelijk quantitatief te bepalen. Nauwkeuriger feitenonderzoek moet daaraan ten grondslag worden gelegd. Maar niettemin zijn reeds enkele conclusies mogelijk, die voor de oplossing van het vraagstuk van de financiering der defensie-kosten belangrijke indicaties geven.

1o. Wij vinden nl., dat er tengevolge van de defensie-uitgaven een spanning groeit tusschen consumptieve vraag en consumptief aanbod, welke spanning echter kleiner zal zijn dan overeenkomt met het bedrag dier uitgaven en bovendien nog vermindering zal ondergaan door de geringere activiteit in den export en in de investatiegoederen-industrieën.

2o. Wij vinden vervolgens, dat er in de investatiesfeer een accumulatie plaats vindt van onaangewende middelen, deels uit gestegen ondernemersinkomen, deels uit accumuleerende, maar niet voor vervanging aangewende afschrijvingen en deels uit de normale besparingen.

3o. En tenslotte vinden wij een toenemende druk op de betalingsbalans, die, zoolang onze reserves toereikend zijn om ons een dergelijke aderlating te kunnen getroosten, zal leiden tot afvloeiing van goud of eventueel ook gedeeltelijke liquidatie van buitenlandse beleggingen.

Deze verschijnselen geven ons eenige duidelijke aanwijzingen voor te volgen financieringspolitiek.

Deze moet nl. zóó gekozen worden, dat daardoor de spanningen en afwijkingen in de circulatie zooveel mogelijk worden opgeheven en gecompenseerd, *niet* nog worden verergerd.

Geen financieringsmethoden met eenzijdigen invloed maar aansluitend aan het economisch gebeuren.

Wanneer bijv. wel als desideratum wordt voorgesteld, dat de financiering van de overheidsuitgaven geheel behoort te geschieden uit consumptiebeperking, dan kan daarop geantwoord worden, dat dat onjuist is, omdat die methode over het doel heen zou schieten, de consumptie zou beperken met méér dan het bedrag, waarmede de consumptieve vraag het aanbod overtreft en dientengevolge zou leiden tot een geforceerde beperking van de productie, van verbruiksgoederen, terwijl anderzijds de accumulatie van middelen in de vermogenssfeer niettemin tóch zou blijven plaats vinden en de daardoor vrijgestelde productieve krachten grootendeels zonder emplooi zouden blijven.

Omgekeerd zou het even onjuist zijn om de totale defensie-uitgaven uit leeningen te willen dekken, omdat dan de spanning tusschen consumptieve vraag en consumptief aanbod onverminderd zou blijven bestaan, met als gevolg een geforceerde inflatorische prijsstijging, terwijl aan den anderen kant meer middelen geleend zouden moeten worden dan uit loopende besparingen kunnen worden gedekt, hetgeen tengevolge zou hebben, dat publiek en bedrijfsleven zich langs den weg van crediet-expansie van die vereischte middelen zouden moeten voorzien, hetgeen nog een additioeneel inflatorischen invloed zou uitoefenen.

Daarentegen wijzen de geschetste verschijnselen ieder voor zich in een bepaalde financieringsrichting.

1. Voor zoover de consumptieve vraag het aanbod overtreft, moeten de middelen onttrokken worden aan de consumptiesfeer.

2. Voor zoover de investatie achterblijft bij de accumulatie van besparingen en afschrijvingen, dienen de middelen onttrokken te worden aan de investatiesfeer.

3. Voor zoover een deficit op de betalingsbalans kan worden toegelaten en gedekt wordt, hetzij door goud-export of door liquidatie van fondsen, kunnen inflatorische financieringsmethoden zonder gevaar worden toegepast, omdat zij slechts den deflatorischen invloed van den goudexport, resp. fondsenliquidatie zullen compenseeren.

Er is hiermede nog niet gezegd, dat de op deze wijze bijeen gebrachte middelen ook per sé van voldoende omvang zullen zijn. Maar pas wanneer het tegendeel zou zijn gebleken, zou de Overheid voor de keuze komen te staan om, hetzij door een geforceerde beperking van het verbruik, hetzij door een geforceerde beperking der investeringen, meer middelen en meer productie tot zich te trekken.

De vraag: leenen of belasten moet worden beantwoord in verband met de herkomst van te verkrijgen middelen. Nieuwe leeningsvormen gewenscht.

Met het voorgaande is nog niet de vraag beantwoord of de benodigde middelen moeten worden verkregen uit leenen of belasten. Die vraag behoort echter ook inderdaad pas in de tweede plaats aan de orde te worden gesteld. Eerst moet vaststaan waar de middelen vandaan getrokken moeten worden, pas daarna kan rationeel worden overwogen op welke wijze dat zal dienen te geschieden.

Voor zoover inflatorische financieringsmiddelen toelaatbaar kunnen worden geacht, ter compensatie van optredende deflatorische invloeden, moet vooral niet in de eerste plaats gedacht worden aan regelrechte geldcreatie. De uiterste voorzichtigheid blijft hier nl. geboden omdat, zoodra een inflationeele prijsstijging zou worden verwacht, de neiging van het bedrijfsleven tot vergrooing van liquiditeit in het tegendeel zou omslaan en juist voor alle-liquide mid-

delen *coûte que coûte* belegging zou worden gezocht. De wedloop tusschen Overheid en bedrijfsleven om zich van goederen te verzekeren, die juist zoo zorgvuldig moet worden vermeden, zou dan eerst recht worden ontketend!

Een reeds toegepast inflatorisch financieringsmiddel is de realisatie van de goudwinst van De Nederlandsche Bank. Daarnevens moet echter ook als zuiver inflatorisch middel worden beschouwd het aantrekken van oude, opgepotte gelden en in het algemeen het méér leenen dan uit loopende nieuwe besparingen en accumulaties kan worden bestreden, in welk geval immers de op te brengen middelen slechts uit geldcreatie kunnen worden te voorschijn gebracht.

Bij het tot zich trekken van middelen uit de investatiesfeer staat de Overheid ten deele voor een vrije keuze tusschen belasten en leenen. Belasten kan slechts in aanmerking komen voor zoover er sprake is van zuiver inkomen. De vennootschapsbelasting en straks de oorlogswinstbelasting zullen hier terecht toepassing vinden.

Voor het overige zal de Overheid de beschikbare middelen door leenen moeten verkrijgen. Dit zal echter niet uitsluitend kunnen geschieden in den traditioneele vorm van de obligatieleening. Deze is slechts bruikbaar voor die middelen, welke uit duurzame besparing uit het inkomen voortkomen. De middelen, die in het bedrijf accumuleeren zijn echter voor het grootste deel slechts tijdelijk beschikbaar, of worden althans door het bedrijf zelf als slechts tijdelijk beschikbaar beschouwd. Straks, als de toestanden weer minder onzeker zijn, als de oorlog voorbij is, en men de rentabiliteitsvooruitzichten weer beter kan beoordeelen, zal men die middelen willen gaan besteden. Op dat oogenblik wil men niet staan voor een mogelijk vermogensverlies tengevolge van een lageren beurskoers. Het bedrijfsleven kan deze middelen dus slechts afstaan op betrekkelijk korten termijn. Normalerweise zal het deze middelen derhalve bij de banken of op de geldmarkt onderbrengen.

Wil de Overheid deze middelen rechtstreeks tot zich trekken — en de rechtstreeksche methode verdient van haar standpunt stellig de voorkeur — dan zal dat slechts kunnen geschieden door een nieuw financieringsmiddel in het leven te roepen en wel een papier van middelbaren looptijd of mogelijk zelfs met een looptijd in de optie van den houder, dat betrekkelijk lage rente paart aan zekerheid omtrent de hoofdsom.

Geschiedt dit niet, dan zal de Overheid deze middelen slechts via de geldmarkt tot zich kunnen trekken en zal zij zich er bij moeten neerleggen, dat een belangrijk deel der defensie-uitgaven gefinancierd moet worden met schatkistpapier.

Ook in de consumptiesfeer bestaat tenslotte de keuze tusschen leenen en belasten en ook hier zullen beide methoden moeten worden toegepast, teneinde de verhooging van den belastingdruk, die toch al belangrijk zal moeten zijn, althans eenigermate binnen de perken te houden.

Het onttrekken van middelen aan de consumptiesfeer door leenen zal in de eerste plaats kunnen geschieden door het sparen zooveel mogelijk te bevorderen. Ook hier dienen dan echter nieuwe beleggingsmiddelen te worden gecreëerd teneinde vooral de middelbare inkomens beter te bereiken. Thans heeft de spaarder slechts keus tusschen het spaarbankboekje en de obligatieleening, van welke laatste de ervaring hem nu wel geleerd heeft, dat het devies luidt: „heads I win, tails you lose”. Een nieuw beleggingsmiddel zou bijv. kunnen worden gevormd door spaarcertificaten in den trant van de U.S. Saving Bonds, waarvan in de Vereenigde Staten ca. 1 milliard Dollar uitstaat en die het karakter hebben van 10-jarige promessen op naam, die tegen 75 pCt. van de nominale waarde worden uitgegeven en die in de optie van den houder op elk vroeger tijdstip kunnen worden gerealiseerd tegen een zoodanig bedrag, dat de feite-

lijk vergoede rente geringer wordt naarmate de inwisseling vroeger geschiedt.

Een tweede middel zal zijn om bij een eventuele volgende semi-gedwongen leening niet het vermogen, doch het inkomen als criterium te nemen voor de inschrijving en dat beginsel dan ook toe te passen tot een lage inkomensgrens. Ook hierbij zou het spaarcertificaat als beleggingsmiddel goede diensten kunnen bewijzen.

En tenslotte zou het overweging verdienen om juist nu de vorming en versterking van sociale fondsen zooveel mogelijk te bevorderen.

Voor gedwongen besparing in den trant als aanbevolen door Keynes lijkt mij voor ons het oogenblik nog niet gekomen.

Verhooging en verdere differentieering van de omzetbelasting.

Wat tenslotte het onttrekken van middelen aan de consumptiesfeer door belastingheffing betreft, moge er op gewezen worden, dat ook hier, naast de noodzakelijke algemeene verhooging van den belastingdruk, direct zoowel als indirect, de mogelijkheid bestaat om „gericht” te werk te gaan en met name vooral die consumptie te beperken, die wij ons het minst kunnen veroorloven. Ik denk hier bijv. aan het zwaarder belasten van den invoer voor consumptieve doeleinden, voor zoover de handelsovereenkomsten dat althans nog mogelijk maken, en het eventueel verder differentieeren van de omzetbelasting, door toepassing van een verhoogd tarief voor een groep van semi-luxe goederen, waarbij dan al die goederen zouden kunnen worden ingedeeld, welker consumptie bijzonder zwaar op de betalingsbalans drukt en eventueel ook goederen, waarvan vergroting van de binnenlandsche productie ongewenscht wordt geacht of niet goed mogelijk is.

M. W. HOLTROP.

DE SITUATIE OP DE KAPITAALMARKT.

Er hebben zich in den loop van 1939 aanmerkelijke wijzigingen op de kapitaalmarkt van ons land voltrokken, die van groote beteekenis voor de financiering der defensie-uitgaven zijn. Wil men den toestand onzer kapitaalmarkt in het licht van de abnormaal hoge eischen, die aan haar tegenwoordig wegens de landsdefensie worden gesteld, schetsen, dan dient men aan een groot aantal factoren aandacht te besteden, zoals er zijn: het nationale inkomen en zijn besteding voor consumptieve uitgaven, de spaarcapaciteit van ons volk, de investeringen van ons bedrijfsleven, de vraag van de Overheid naar kapitaal, de ontwikkeling van de betalingsbalans, het beleid van de Overheid ten aanzien van de financiering der oorlogscrisis en de taak, die zij zich stelt ten opzichte van de „oorlogs-economie”, het absorptievermogen der institutionele beleggingsinstellingen en der banken van beleggingsmateriaal, in het bijzonder van staatsschuld, de fiscale capaciteit, de leenings-techniek, enz. enz. Hieronder zal slechts een greep worden gedaan uit het groote complex van factoren, waaruit de behandeling van het onderhavige onderwerp kan worden opgebouwd, wil dit niet het kader van een tijdschriftartikel overschrijden.

De toestand vóór 1939.

Na de devaluatie van den gulden vond een groote kapitaal-repatriëering plaats, welke den goudvoorraad van De Nederlandsche Bank deed aanzwellen van f 670 miljoen tot f 1.480 miljoen in Mei 1938, terwijl haar particuliere deposito's stegen van f 50 mill. tot f 800 mill. Dit werkte een groote geldruimte in de hand, welke op de kapitaalmarkt oversloeg, zoodat een conversiebeweging op de obligatiemarkt plaats vond en het 3 pCt. rentetype algemeen

ingang vond. De vraag naar beleggingsmateriaal overtrof verre het aanbod, want de toeneming van schulden van overheidsinstanties, van hypothecaire schulden enz. is in de jaren, die aan 1938 voorafgingen, uiterst gering geweest¹⁾.

De rentestand zou tot een nog lager niveau zijn gezonken, ware het niet, dat de institutionele beleggingsinstellingen, het grootste gecentraliseerde kapitaalreservoir hier te lande, met succes een verdere daling van den rentestand wisten te verhinderen door middel van het onbelegd laten van een zeker deel van het normale accres harer vermogens. Hierbij kwam, dat het toestroomen van oneigenlijke spaargelden en vluchtkapitaal hogere liquiditeits-eischen aan verschillende beleggende instituten stelde. Hoewel het aanbod van kapitaal uit hoofde van de normale besparingen van het volk gewoon doorging, werd de vraag naar beleggingsmateriaal hierdoor min of meer getemperd.

De toestand in 1939.

Hoezeer is de toestand in den loop van 1939 als gevolg van de politieke spanningen in Europa veranderd! Van de braak liggende 1 à 1.2 milliard gulden vlottende vermogens is sinds begin 1939 een groot deel naar het buitenland verdwenen, ook voor buitenlandse rekening, al dan niet na verkoop van inheemsche beleggingsfondsen. De afvloeiing van saldi naar het buitenland, de oppotting van bankpapier, eenige grootere geldbehoefte van de zijde van het bedrijfsleven wegens voorraadvooring, prijsstijging, grotere activiteit en het streven naar een hogere liquiditeit, zijn oorzaken van de meerdere schaarschte op de geldmarkt en van koersdaling van obligatiën. De goudvoorraad der Nederlandsche Bank slonk met een half milliard gulden, haar deposito's krompen met een nog grooter bedrag in en bij de vijf groote banken vloeiden aan kasgelden en crediteurengelden ongeveer f 200 miljoen weg.

Men heeft hier, zooals bekend, geen maatregelen genomen tegen kapitaalexport; men heeft den kapitaalsterugkeer niet gestimuleerd, noch buitenlandsch fondsbezit gedeeltelijk geliquideerd ten behoeve van de binnenlandsche kapitaalvoorziening. Men heeft evenmin, zooals wel in Engeland, een systematische goedkoop-geldpolitiek gevolgd. Men heeft hier den gang van zaken zijn vrijen loop gelaten. Als gevolg van een en ander hebben de groote veranderingen, die zich op de kapitaalmarkt wegens de Europeesche situatie hebben voltrokken, vrij kunnen doorwerken. De ontwikkeling van de koersen van staatsschuld is hier te lande dan ook ongunstiger dan die in de belligerente landen, zooals Engeland en Frankrijk. In Engeland konden de koersen na het uitbreken van den oorlog zelfs aanmerkelijk aantrekken, in Frankrijk konden zij zich goed handhaven en in Nederland geven de koersen na Augustus een aanmerkelijke daling te zien. In Engeland steeg 3½ pCt. War Loan per 1952 na Augustus 1939 van 89½ tot 100¼ pCt., de 4 pCt. Funding Loan per 1960—90 van 104 tot 114 pCt., in Frankrijk kon de 4½ pCt. leening 1932 A per 2007 van 83 tot 88 pCt. aantrekken, terwijl in Nederland de 3 pCt. leening 1937 per 1987 van 98½ tot 77 pCt. terugliep.

De vraag naar middelen van de zijde der Overheid.

De vraag naar middelen van de zijde der Overheid ten behoeve van de consumptieve uitgaven voor de weermacht is geweldig gestegen. Naast de honderden millioenen, die reeds in 1938 en 1939 aan de voorbereiding der mobilisatie, aan de mobilisatie en ten behoeve van den aankoop van defensiemateriaal zijn besteed, komen de uitgaven in 1940 voor de mobilisatie ten bedrage van ca. f 700 mill., en meer, indien het prijspeil verder stijgt, zoomede voor de termijnen der drie slagkruisers. Houdt men geen

¹⁾ Zie Philipp in E.-S.B. van 23 Maart 1938.

rekening met de uitgaven voor werkloosheidszorg en voor koopkrachthandhaving van den boerenstand, welke ons volk te dragen heeft en die men zeer globaal op *f* 700 mill. zou kunnen taxeerden, dan lijkt een bedrag van *f* 800 à *f* 1000 mill., ten behoeve van de extra-uitgaven voor defensie en de economische verdediging, die vroeger niet behoeften te worden opgebracht, niet aan den hoogen kant, van welk bedrag een 4 pCt. 15-jarige leening een annuïteit van *f* 72 à 90 mill. zou vragen. Alleen al de „normale” mobilisatie-uitgaven zouden het leeuwendeel van de uitgaven op den gewonen dienst der begrotingen in vorige jaren absorbeeren.

Men kan de defensie-uitgaven financieren door middel van belastingverhoging en van aantrekking van spaargelden in den vorm van leeningen, al dan niet via spaardwang, zooals rantsoeneering van het verbruik, semi-gedwongen leeningen, enz. Laat men de derde bron van financiering, de geldschepping, buiten beschouwing, dan blijkt allereerst, dat de inkomsten uit verbruiksbelastingen in vorige jaren reeds na de tariefverhogingen dreigden te dalen, omdat hierdoor het verbruik afnam. Neemt men voorts in aanmerking, dat ondanks de groote daling der aan inkomstenbelasting onderhevige „zuivere inkomens”, niettegenstaande den groei der bevolking en de depreciatie van den gulden in de laatste 10 jaar, de belastingopbrengst van rijk en gemeenten is gestegen, dan blijkt, dat de belastingdruk zeer aanmerkelijk is vermeerderd en in verhouding tot het inkomen per hoofd ongeveer verdubbeld is. Men zou nu feitelijk den belastingdruk op korten termijn nog eens moeten verdubbelen, teneinde aan de eischen van de oorlogscrisis te voldoen, hetgeen onmogelijk is. Het lijkt reeds op groote bezwaren te stuiten, om alleen al de dienst der oorlogsleeningen door middel van belastingverhoging te dekken. De staat is derhalve hoofdzakelijk op leeningen aangewezen, zoodat het nageslacht mede zal hebben te dragen in de kosten der mobilisatie ter instandhouding van onze onafhankelijkheid en ons volksbestaan, terwijl thans nog ongeveer een milliard gulden aan vroegere oorlogsleeningen in den vorm der 3—3½ pCt. Staatsleening uitstaat.

In 1914—1918 ging geen economische crisis aan den oorlog vooraf en men kon de toenmalige crisis-uitgaven voor een belangrijk deel uit belastingen dekken, daar de groote prijsstijging een dankbaar object werd voor de oorlogswinstbelasting, hetgeen echter weer tot nadeel had, dat de jaarlijksche crisisuitgaven als gevolg van deze prijsstijging in de oorlogsjaren tenslotte verdrievoudigde. Wat dies ook zij, de financieringsmogelijkheden zijn thans, zonder diverse interventie maatregelen, lager te stellen dan in 1914—1918. De fiscale reserve-capaciteit is thans veel geringer. In veel grotere mate dan destijds zal bij voortduur van den oorlog een beroep op de kapitaalmarkt door de Overheid moeten worden gedaan, zoodat men te dien opzichte vroegtijdig alle zeilen dient bij te zetten.

Het nationale inkomen en de spaarcapaciteit.

De kapitaalvorming hangt primair af van de grootte van het nationale inkomen en van hetgeen daarvan niet wordt geconsumeerd en dus bespaard wordt. Een deel van dit inkomen wordt voorts besteed aan investeringen van het bedrijfsleven, onderhoud, enz. Het nationale inkomen zal zeer waarschijnlijk zijn gedaald, indien men de vermindering van den uitvoer, het wegwijnen van den doorvoerhandel en van het havenverkeer, zoomede de daling der investeringen in aanmerking neemt. Beschouwt men echter de defensie-uitgaven van de geldzijde en als verhoging van het nationale inkomen, zooals Prof. Tinbergen doet³⁾, dan zou het inkomen ongeveer op peil zijn gebleven. Zuiver economisch beschouwd, zijn deze

²⁾ Zie E.-S.B. van 6 Maart 1940.

uitgaven natuurlijk niet productief, daar zij niet worden belegd in uitbreiding van een winstgevend productie-apparaat en dus geen nieuwe, toekomstige rijkdommen scheppen. Deze uitgaven „vloeien niet wederom naar den Staat terug” volgens de Deutsche kringloop-theorie, omdat zij hoofdzakelijk voor consumptieve doeleinden worden aangewend.

Neemt men aan, dat het nationale inkomen zal zijn gedaald, dan zal het spaarvermogen, ondanks een proportionele daling der consumptieve uitgaven, eveneens gedaald zijn. Vermoedelijk zal de spaaractiviteit reeds gedaald zijn bij een gehandhaafd inkomen. De omstandigheid, dat men in oorlogstijd niet weet, of men met besparingen in het heden nog een ongeschonden dosis koopkracht in de toekomst kan uitoefenen, zulks als gevolg van prijsstijging, goederschaaftsche, belastingverhogingen, muntzwakte, uitbreiding van den oorlog etc., belemmert de spaaranimo. Vermoedelijk wordt tegenwoordig een grooter deel van de inkomens voor consumptie besteed. Aan den levensstandaard kan men nog weinig bemerken, dat het nationale inkomen daalt, waaruit misschien mag worden afgeleid, dat de vrijwillige besparingen geringer zijn geworden. In 1939 beliep bij de spaarbanken en de Rijkspostspaarbank het saldo-terugbetaling tegenover inleg *f* 81 miljoen, terwijl in 1938 een inlegsaldo van *f* 57 miljoen bestond. Overigens heeft men geen zuiver beeld van de besparingen³⁾. In tijden van vrede werden de normale besparingen van ons volk op zeer globaal 10 pCt. van het nationale inkomen of op ongeveer *f* 500 miljoen geraamd. Men kan intusschen veilig aannemen, dat de extra-vraag van de Overheid naar middelen ten behoeve van de defensie in ieder geval reeds het bedrag verre te boven gaat, dat het volk in vreedestijd vrijwillig bespaarde. Er zullen derhalve voor de extra-leeningen grotere gedeelten uit de inkomens voor besparing aan de consumptie moeten worden onttrokken, waarbij, ondanks de „pump priming” der overheidsuitgaven, een verlaging van het levenspeil der bevolking niet is te vermijden.

Opnamevermogen van beleggingsinstituten en banken t.a.v. staatsleeningen.

Een belangrijk deel der nationale besparingen ligt geconcentreerd bij de institutioneele beleggers. Het gemiddelde jaarlijksche accres der vermogens in de periode 1926—1938 beliep *f* 235 miljoen⁴⁾. Het accres is de laatste jaren abnormaal klein geweest. Volgens de commissie Van Vuuren is in de jaren 1932—1938 een bedrag van gemiddeld *f* 32 miljoen, per jaar door de rijksbegroting te weinig gevoteerd aan het Invaliditeits- en Ouderdomsfonds. Toch is het vermogensaccres groter dan het opnemingsvermogen van beleggingsmateriaal. Volgens de commissie Patijn zou door de verschillende rijksfondsen jaarlijks voor gemiddeld *f* 180 miljoen belegging moeten worden gezorgd, hiervan het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds *f* 30 à 40 mill., daarnaast door de levensverzekerings-instellingen *f* 50 à 60 mill. en door de particuliere pensioen- en spaarfondsen *f* 20 à 25 mill.⁵⁾

Het is moeilijk het vrijwillige opnemingsvermogen der institutioneele beleggers onder de huidige omstandigheden te peilen. Er is voldoende beleggingsmateriaal tegen hogere rendementen dan vroeger beschikbaar en de instellingen behoeven zich niet meer van de kapitaalmarkt afzijdig te houden teneinde een rentedaling te beletten. Er worden echter tegenwoordig hogere liquiditeitseischen aan verschillende instellingen gesteld en de boekwaarde der beleggingen, voor zoover ter beurze genoteerd, moet een

³⁾ Zie Dr. Soutendijk: „Methode ter bepaling van den omvang der besparingen”.

⁴⁾ Zie Econ.-Stat. Maandbericht van 26 Febr. en andere.

⁵⁾ Zie ad 1).

aanmerkelijke daling hebben ondergaan. De onderhandsche leeningen, die per ultimo 1938 35 pCt. van het totale actief uitmaakten, hebben dit nadeel niet, doch daartegenover staat, dat zij een illiquide en incurant bezit vormen, omdat zij niet beleenbaar bij De Nederlandsche Bank zijn. Moge het vrijwillige opnemingsvermogen van staatschuld door de beleggingsinstellingen minder hoog aangeslagen worden, dan op het eerste gezicht lijkt, toch lag per ultimo 1938 nog een bedrag van f 460 mill., aan kasmiddelen, of 9 pCt. van het totale actief, onbelegd, waarbij de vraag kan worden opgeworpen, of hier bij eenige interventie, bij zekere liquiditeits-arrangementen in geval van nood, nog eenig terrein braak ligt voor een hooger afzet van staatschuld aan deze instellingen.

De banken.

De banken komen nauwelijks in aanmerking voor meerdere opneming van staatschuld. Het bedrag aan langlopende leeningen in het bezit dezer instellingen is uiterst gering en zij toonen wegens het koersrisico voorliefde voor belegging der kasmiddelen in zeer kortlopende papieren, zooals schatkistpapier en ander overheidspapier met een maximalen looptijd van 5 jaar. Ondanks de daling der kasmiddelen van de vijf banken met f 200 mill. gedurende 1939, steeg het bezit aan Nederlandsch schatkistpapier van f 240 tot f 260 mill., waardoor dit papier het leeuwendeel der liquide middelen uitmaakt. De banken, die reeds, in 1939 een aderlating wat betreft de crediteurengelden ondergingen, dienen vooral tegenwoordig bedacht te zijn op een hooge liquiditeit. Voor vrijwillige opneming van langlopende staatschuld komen de banken veel minder in aanmerking dan de specifieke beleggingsinstellingen, wier verplichtingen ook een geheel ander karakter hebben.

Recapitulatie.

De toestand op de kapitaalmarkt kan onbevredigend genoemd worden. Het stroomen van een belangrijk deel van het vlottend vermogen uit het land trof ongelukkigerwijze spoedig samen met de ontwikkeling van een groote vraag naar middelen van de zijde der Overheid wegens de noodzakelijke landdefensie. Het nationale inkomen en het vrijwillig spaarvermogen hebben vermoedelijk een vermindering ondergaan. De fiscale capaciteit is, na opvoering van den belastingdruk in de vorige jaren, gedaald. Een gelukkige bij-omstandigheid is bij dit alles echter, dat een deel van het bedrijfsleven hier te lande en overzee een naar verhouding gunstig winstvermogen vertoont, zich door winstinhouding intern kapitaliseert en daarbij voor zijn vervangingen en vernieuwingen, c.q. uitbreidingen in globalen zin weinig of geen beroep op de kapitaalmarkt zal behoeven te doen.

Een tweetal langlopende leeningen bracht aan de schatkist slechts netto ca. f 340 mill. op, hetgeen nog niet eens de helft van de leeningsbehoefte van een vol jaar dekt. De tweede 4 pCt. leening daalde tot 93½. Engeland kon daarentegen een 4½ pCt. leening in een 2 pCt. leening converteeren en kan op een 3 pCt. basis tot dusverre gemakkelijk den oorlog financieren, Nederland met groote moeite en met een stok achter de deur nauwelijks op een basis van 4 pCt. Daarenboven zijn de oorlogsuitgaven in Engeland per hoofd der bevolking veel hooger dan hier, terwijl de Engelsche valuta zwak ligt en de gulden zich de laatste maanden zonder goudafgifte tegenover den Dollar goed had kunnen handhaven. Wat zijn van dezen onbevredigenden gang van zaken in ons land de oorzaken, welke maatregelen heeft Engeland genomen, teneinde zijn binnenlandsche kapitaalvoorziening te stimuleeren en welke maatregelen zou men hier te lande kunnen overwegen in toepassing te brengen, teneinde mogelijkerwijze eenige verbetering in de situatie te brengen? Wij hopen hierop nader terug te komen.

Dr. J. SNOEP.

MOGELIJKE ECONOMISCHE GEVOLGEN VAN DE DUITSCHE BEZETTING VAN DENEMARKEN.

De snelle opeenvolging van internationale gebeurtenissen in de vorige week, heeft ertoe geleid, dat, in welken politieken vorm zulks ook moge geschieden, in feite met een economische aansluiting van Denemarken bij Duitschland moet worden rekening gehouden. Dit geldt niet alleen voor het wederzijdse economische verkeer, maar ook ten aanzien van een gedeeltelijke afsluiting van de overige wereld.

Ofschoon op dit oogenblik de nieuw ontstane toestand nog niet geheel kan worden overzien en nog vele factoren onzeker zijn, kan het toch van belang zijn op eenige mogelijkheden ten deze te wijzen. Welke zijn de mogelijke economische gevolgen voor Denemarken zelf, voor Duitschland en voor bepaalde andere landen, resp. de rest van de wereld? In het navolgende zullen wij trachten eenige aspecten van dit vraagstuk nader te belichten.

Enige economische en financieele gegevens over Denemarken.

Zooals bekend, is Denemarken een in hoofdzaak agrarisch land. Van de bevolking van ruim 3.7 miljoen, waarvan ongeveer de helft in een beroep werkzaam zijn, vinden 35 pCt. hun bestaan in den landbouw. Daarnaast is ook het handwerk evenals de industrie een zeer belangrijke bestaansbron, terwijl tenslotte de handel van relatief groote beteekenis is.

Het nationale inkomen bedroeg in het voor-depressiejaar 1929 £ 203 miljoen of £ 58 per hoofd der bevolking (voor Nederland waren deze cijfers resp. £ 447 mill. en £ 61).

De externe economische betrekkingen van Denemarken blijken o.m. uit de volgende gegevens met betrekking tot den buitenlandschen handel (in mill. Kronen):

	1937	1938	1939
Invoer	1674	1625	1742
Uitvoer	1569	1534	1575
Saldo	— 105	— 91	— 167

De samenstelling van in- en uitvoerwaarde in procenten uitgedrukt is in groote trekken als volgt:

	Invoer		Uitvoer	
	1937	1938	1937	1938
Voedingsmiddelen	21.6	21.2	72.9	72.4
Vetten	8.2	6.1	5.7	3.7
Textielgoederen	11.3	11.3	0.7	1.0
Brandstoffen	16.1	15.0	0.1	0.3
Metalen	12.7	11.8	2.2	1.7
Machinerieën	8.2	9.9	9.4	11.4

Ten aanzien van de geografische verdeeling zijn de belangrijkste gegevens (in procenten van den totalen in- en uitvoer):

	Invoer			Uitvoer		
	1937	1938	1939	1937	1938	1939
Engeland	38.1	34.6	33.0	52.8	55.6	52.4
Duitschland	24.1	24.5	27.0	18.9	19.7	23.4
Zweden	6.1	6.5	7.3	5.2	5.4	4.9
Ver. Staten	5.2	8.0	7.3	1.8	1.1	1.3
Nederland	3.3	3.8	3.5	1.7	1.7	1.9

Ook de samenstelling van de betalingsbalans van Denemarken is in dit verband van belang (in mill. Kronen):

	1937	1938
Saldo handelsbalans.....	- 95	- 73
Scheepvaart.....	+ 285	+ 264
Rente en dividenden.....	- 60	- 50
Toerisme.....	- 15	- 20
Diversen.....	- 5	- 5
Saldo loopende posten....	+ 110	+ 116
Saldo kapitaalbeweging ...	- 125	- 138

Hieruit blijkt vooral het groote belang van de scheepvaart voor Denemarken, dat met een vloot van ruim 1 mill. B.R.T. alle wereldzeeën bevaart. Het daardoor ontstane saldo maakt het voor een belangrijk deel mogelijk de kapitaalverplichtingen aan het buitenland na te komen. Deze laatste zijn bij een debiteurstaat als Denemarken, vrij groot. Dit blijkt o.m. uit het navolgende overzicht van de positie der openbare schulden, welke per 31 Maart 1939 (in mill. Kronen) luidde:

Staatsschuld binnenlandsch	508.7
buitenlandsch	670.8
Andere passiva	495.9
Totaal	1675.4

Ten aanzien van de staatshuishouding leeren wij uit de jaarrekening over het boekjaar 1938/39 nog het volgende: op den gewonnen dienst bedroegen de ontvangsten en uitgaven resp. 573.2 en 553.0 mill. Kronen, aldus een batig saldo opleverend van Kr. 20.2 mill.

Tenslotte volgen nog eenige posten uit den maandstaat der centrale bank per 30 Maart jl. (in mill. Kr.):

<i>Activa</i>	
Goudvoorraad (oude pariteit)	117.1
Buitent. saldi en wissels	7.5
<i>Passiva</i>	
Biljetcirculatie	609.1
Buitent. verplichtingen	45.3

Na deze beknopte weergave van eenige der voornaamste economische en financieele gegevens, welke op Denemarken betrekking hebben, worde in het navolgende nader ingegaan op de eventueele gevolgen van de recente ontwikkeling.

De gevolgen voor Denemarken.

Reeds sedert het uitbreken van den huidige oorlog stapelden de moeilijkheden voor Denemarken zich voortdurend op. De binnenlandsche voorziening met grondstoffen, voedingsmiddelen en eindproducten werd zeer belemmerd; de afzet van agrarische producten stuitte op ernstige (v.n.l. prijs-) moeilijkheden en de scheepvaart had slag op slag te verduren. Zoo juist was men na maandenlange onderhandelingen erin geslaagd met Engeland een handelsovereenkomst af te sluiten, die vooral de agrarische voortbrenging eenige verlichting bracht. Verderé binnenlandsche maatregelen waren nog in voorbereiding.

De gebeurtenissen van de afgelopen week hebben met één slag de situatie doen veranderen. Denemarken zal meer nog dan tot dusver — in toenemende mate — het geval was, zich economisch op Duitsland moeten oriënteren. Wat den invoer betreft, zal dit bij brandstoffen, metalen en machinerieën vrij zeker wel mogelijk zijn; bij voedingsmiddelen, oliën en vetten en textielgoederen zal zulks evenwel op min of meer onoverkomelijke bezwaren stuiten. De uitvoer van voedingsmiddelen vooral, en die van machinerieën (incl. schepen) zal anderzijds meer en meer op Duitsland kunnen worden gericht, te meer waar de deviezenmoeilijkheden ten deze komen te vervallen.

Binnenslands zal dit alles voor Denemarken vele verschuivingen meebrengen. De groote agrarische productie berust voor een belangrijk deel op den invoer van buitenlandsche grondstoffen (vooral overzeesche). De invoer van veevoeder en kunstmest, die tot nog toe de geallieerde blokkade passeerde, zal

door deze thans worden opgehouden. De groote productie van boter, kaas, eieren en vleesch zal moeten worden ingekrompen. De binnenlandsche consumptie van margarine, die tweemaal zoo groot was als die van boter, zal bij gebrek aan grondstoffen voor de margarine-fabricage, op boter moeten worden ongeschakeld (waardoor het uitvoersurplus van boter afneemt).

De bij het bereiden van grondstoffen voor de margarine-industrie als bijproduct gefabriceerde oliehoudende veekoeken, zullen in mindere mate beschikbaar komen, waardoor eveneens de zuivel- en vleeschproductie zal dalen. Een geleidelijke afslachting van een groot deel van den veestapel schijnt op den duur onvermijdelijk.

Voor nog andere, weliswaar cijfermatig minder belangrijke, maar voor de bevolking ingrijpende wijzigingen geeft het volgende overzicht mede eenige aanwijzingen (waarbij men t.a.v. de productie ermede rekening dient te houden, dat deze in vele gevallen op buitenlandsche grondstoffen berust).

Verbruik van eenige belangrijke goederen in 1938
(in mill. kg).

	Productie	Uitvoer	Invoer	Totaal verbruik
Boter.....	189.4	158.0	—	31.4
Kaas.....	33.4	9.1	—	24.3
Eieren.....	124.4	93.5	—	28.7
Vleesch.....	440.5	244.3	—	196.2
Visch.....	91.7	54.9	24.1	60.9
Varkensvet.....	13.8	10.5	—	3.3
Tarwe en rogge.....	627.5	12.5	310.9	925.9
Overige granen.....	2930.9	160.6	530.1	3290.4
Veekoeken.....	244.5	85.6	766.0	924.9
Kunstmest.....	437.5	8.9	261.9	690.5
Suiker.....	182.6	26.2	1.5	191.2
Margarine.....	81.3	0.2	0.2	81.3
Kolen, cokes, enz.....	—	—	5396.3	5396.3
Petroleum.....	—	—	116.2	116.2
Motorolie.....	—	—	710.5	710.5

Voorts zullen zich groote moeilijkheden voordoen ten aanzien van koloniale waren en andere typische overzeesche goederen.

Speciale vermelding verdient nog de scheepvaart-situatie. Ongetwijfeld valt een groot deel van de Deensche vloot, die zich op de wereldzeeën bevindt, in handen der geallieerden. Afgezien echter van dit verlies aan schepen, wordt vooral de betalingsbalans hierdoor zwaar getroffen. Van de totale in 1937 opgevaren bruto vracht van Kr. 277 mill. (waarvan Kr. 109.3 mill. voor rekening van den lijndienst kwam), werd slechts Kr. 8.5 mill. uit het verkeer met en tusschen de Oostzeelanden en de rest van Scandinavië gebeurd. Het overgrootste deel zal dus thans in hoofdzaak uitvallen.

De gevolgen voor Duitsland.

Het is niet eenvoudig de economische gevolgen voor Duitsland volledig weer te geven. De belangrijkste evenwel zullen, naar het ons voorkomt, de volgende zijn.

De deviezenpositie zal vrijwel geen verbetering ondergaan; vele tegoeden zijn geblokkeerd en een groot deel van den Deenschen goudvoorraad bevindt zich in het buitenland. Gezien de ongunstige vooruitzichten nopens de betalingsbalans, is op den duur eer een nadeel te verwachten.

Belangrijke hoeveelheden voedingsmiddelen kunnen aanvankelijk nog uit Denemarken worden verkregen door het uitvallen van Engeland als afnemer.

Na verloop van tijd echter zal ook hier, vooral door voeder-moeilijkheden als boven geschetst, een teruggang intreden. Of dit beneden het oorspronkelijk niveau van den Duitschen invoer zal zijn, dient te worden afgewacht.

Teneinde enig beeld te geven van het Duitsch-

Deensche handelsverkeer tot dusver, volgen hier een aantal cijfers.

Belangrijkste Duitsche invoeren uit Denemarken (1937).

	In mill. R.M.	In pCt. van den totalen invoer dier goederen
Boter.....	43.0	37.4
Rundvee.....	23.7	58.7
Eieren enz.....	17.5	18.6
Varkens.....	15.7	37.2
Vleesch.....	8.3	10.4
Vet en talk.....	7.7	31.0
Visch.....	6.5	12.3
Totaal (incl. overige)	157.7	2.9

Belangrijkste Duitsche uitvoeren naar Denemarken (1937).

	In mill. R.M.	In pCt. van den totalen uitvoer dier goederen
Staaf- en vormijzer...	18.0	11.6
Machines.....	13.4	1.8
IJzerwaren.....	12.9	2.4
Chem. halfFabr.....	12.5	2.7
Blik.....	12.1	12.2
Steen- en bruinkool..	10.2	2.2
Vaartuigen.....	9.6	11.3
Cokes.....	8.5	5.8
Totaal (incl. overige)	212.7	3.6

Voor Duitschland is dit handelsverkeer, zooals blijkt, van beperkte beteekenis. Alleen in de vleesch- en vetvoorziening, voorzover deze in het buitenland gedekt werd, nam Denemarken een vrij belangrijke plaats in.

Voor een nadere uitwerking van de gevolgen voor Duitschland ontbreken in het huidige stadium der gebeurtenissen de juiste gegevens.

De gevolgen voor Engeland, resp. de rest van de wereld.

De Deensche in- en uitvoer bedroegen in 1938 beide 1.5 pCt. van het wereldtotaal. Grooten invloed kan van verschuivingen daarin dus niet uitgaan. Het aandeel in den Engelschen handel is weliswaar grooter (resp. 3.8 en 3.2 pCt. in 1937), doch toch niet van overwegende beteekenis.

Anders is dit gesteld met den uitvoer van afzonderlijke producten. Zoo voert Engeland, verreweg de grootste afnemer, meer dan de helft van zijn bacon uit Denemarken in, ongeveer een derde gedeelte van zijn eieren en een vierde van zijn boter.

Nu is het heel wel mogelijk om daarvoor andere leveranciers te vinden, met name in de dominions, doch dit zal onvermijdelijk meer transportmiddelen in beslag nemen. Wellicht weegt het niet te miskennen voordeel, voortvloeiend uit het in beslag nemen der verspreide Deensche vloot, hiertegen geheel of meer dan op.

Anderzijds zal het verlies van de Deensche (en vrij zeker ook de overige Scandinavische en Baltische) markt, speciaal in de huidige omstandigheden, voor Engeland vrij nadeelig zijn, waar toch ook dit land met betrekking tot deviezen op de kleintjes moet letten. Meer in het bijzonder zal de Engelsche textielindustrie hierdoor getroffen worden. De uitvoer van kolen naar deze gebieden was gedurende den oorlog reeds verminderd.

Samenvatting.

Dit zijn in groote lijnen de te verwachten gevolgen van de bezetting van Denemarken, geïsoleerd gezien. Het lijdt geen twijfel, dat ook de indirecte gevolgen, van groote — wellicht grootere — beteekenis zullen zijn. De afsluiting van de Oostzee en de mogelijke totale contrôle van het Scandinavische schiereiland door Duitschland vormen in hun gevolgen een omvangrijk vraagstuk, dat zich evenwel in het kort bestek van een tijdschriftartikel niet laat behandelen.

W. GLASTRA.

BELEGGINGSDESKUNDIGE EEN VAK?

Ik las met genoegen het artikel van Dr. H. M. H. A. van der Valk in Economisch-Statistische Berichten van 27 Maart 1940. Men leest namelijk altijd met genoegen die betoogen waarmede men het in de hoofdzaken eens is. En eens ben ik het met Dr. Van der Valk in de hoofdzaak: dat „practisch economische onderzoekers” — ik neem gaarne zijn formulering over — in Nederland schaarsch zijn en talrijker zouden moeten zijn. Zoozeer eens ben ik het, dat ik zou willen, dat het als een axioma zou worden aanvaard, dat wie economie heeft gestudeerd tevens zijn sporen heeft verdiend op het gebied van practisch economisch onderzoek.

Van den aldus opgeleiden student is in de practijk allerlei te maken: een marktonderzoeker, een bedrijfs-econoom, een conjunctuurspecialist, een financieel journalist, ook een beleggingsdeskundige. Ook hiermede ben ik het geheel eens. Men kan steeds, gegeven een zekere vooropleiding, door eigen kracht en practijkervaring, het brengen waar men wezen wil. Nu is daarmee echter niet gezegd, dat het, als eenmaal de belangstelling voor een dergelijk vak gestegen is, de beginselen zijn uitgewerkt en daarbij het vak talrijke beoefenaars trekt, een meer systematische opleiding, of een inschakelen van een dergelijk vak in een Hoo-geschoolopleiding geen voordeelen zou kunnen bieden. Ik kan mij dus wel degelijk voorstellen, dat in een min of meer verre toekomst een dergelijke ontwikkeling ook voor het vak van beleggingsdeskundige zou plaats grijpen. Doet zich deze ontwikkeling inderdaad voor, dan zal op den duur de Universiteit beleggingsdeskundigen „kant en klaar” afleveren en dan zal het niet zoozeer zijn een specialisatie van het vak van economisch onderzoeker, als wel een vak, waarvan de opleiding parallel loopt met die van economisch onderzoeker en waarvan de grondbeginselen worden gedoceerd voordat de betrokkene aan het onderzoek begint of terwijl hij daarmede bezig is.

Doch zoover zijn wij niet. Die betere opleiding zou ik zelfs in dit stadium niet willen propageeren. Ik ben misschien in mijn vorig artikel wat dit betreft niet duidelijk genoeg geweest. Immers ik zie het zoo, dat al mogen wij niet de oogen sluiten voor wat op den duur kan zijn, wij nu aan een dergelijke opleiding nog niet toe zijn. Daarvoor is het vak te weinig gefundeerd. De grondregels van het vak zijn niet uitgewerkt. Er bestaat op allerlei punten geen overeenstemming. Hoe zal men een vak doceeren, dat nog geen basis heeft, dat nog geen normen kent, waarvan men geen overzicht heeft, waarvan de eenvoudigste begrippen nog niet zijn doorgedacht, ja, waarvan men zich vaak nog niet heeft gerealiseerd wat dan die begrippen zijn, waarover men denken moet? Men neme eenig gebied van het beleggingswezen — de risicobeperking, de spreiding, de conjuncturele beleggingspolitiek — het is alles nog niet vastgelegd en nog minder aanvaard. De accountancy werkt nu met een ingedeelde leerstof: de leer der organisatie, de inrichtingsleer, de contrôleleer. Met vaste begrippen: de historische kostprijs, de vervangingswaarde. Bij het beleggingswezen is dit nog niet het geval. Opper-vlakkig gezien staat nu het vak niet verder dan waar het accountantswezen misschien 40 jaar geleden stond.

Het nu eerst noodige is belangstelling. Er zullen zich vanzelf wel normen ontwikkelen, er zal zich vanzelf een beleggingsleer ontwikkelen als er maar voldoende diepergaande belangstelling komt. Deze belangstelling moet het doen. Hij moet de jongeren ertoe brengen hun studiezijn te richten op een nog vrijwel braakliggend veld. Hij moet de ouderen dwingen tot een steeds verdere verscherping van de eischen, die zij als beleggingsdeskundige aan zichzelf stellen. Er moet een groeiend besef ontstaan, dat hier een gebied ligt, waarover wij iets dachten te weten, maar waarvan zelfs de meest elementaire feiten ons nog zijn ontgaan.

GERLOF VERWEY.

ENKELE TYPISCHE PROBLEMEN BIJ DEN SCHEEPSBOUW IN EN OM ROTTERDAM. ¹⁾

I. Enkele bedrijfseconomische beschouwingen.

Evenals in de publicaties van het C.B.S. wordt hier onder „scheepsbouw” mede begrepen de scheepsmachinebouw en het scheepsreparatiebedrijf.

a. Het reparatiebedrijf.

Hoewel de kleinere ondernemingen, die zich uitsluitend hiermede bezighouden, ongetwijfeld van groot belang zijn, beperk ik mij hier tot het reparatiebedrijf, dat als onderdeel van het bedrijf van de negen middelbare en grootere scheepsbouwondernemingen in en om Rotterdam voorkomt.

Het reparatiebedrijf is voor Rotterdam als havenstad van zóó groot belang, dat het een afzonderlijke behandeling verdient. Rotterdam zou een bloeiende havenstad kunnen zijn zonder nieuwbouwwerven, maar niet zonder reparatiebedrijf.

Het is niet mogelijk om juiste cijfers te geven omtrent de totale waarde der in Rotterdam verrichte reparaties. In de jaarverslagen van Wilton en de Rotterdamsche Droogdok Mij. wordt geen splitsing gemaakt tusschen nieuwbouw en reparatie; en de kleinere bedrijven, die uitsluitend repareeren, publiceren geen jaarverslagen.

Langs een anderen weg kan men althans een indicatie krijgen. Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek werd in heel Nederland voor „herstellingen en hulpdiensten” in den scheepsbouw gemiddeld ruim f 40.000.000 per jaar betaald (in 1937 en 1938). Laat ons aannemen, dat hiervan f 32.000.000 ten deel viel aan het grootreparatiebedrijf, uitgeoefend in Rotterdam en Amsterdam, en de rest (ruim f 8.000.000) werd uitgegeven voor kustvaartuigen en binnenschepen, dus in de provincie Groningen en langs onze groote rivieren. Deze aanneeming is tamelijk willekeurig, maar niet geheel ongegrond. Nu zijn het zeescheepvaartverkeer en de dokgelegenheden in Rotterdam ongeveer driemaal zoo groot als in Amsterdam. Dan mag men vermoeden dat de waarde van „herstellingen en hulpdiensten” in Rotterdam ca. f 24.000.000 beloopt heeft. Meer dan een indicatie is dit cijfer echter niet.

De reparatie is een jachtig bedrijf. Wilton en de Rotterdamsche Droogdok Mij. dokten in 1936 t/m 1939 samen jaarlijks 800 à 1000 schepen, welk aantal echter volstrekt niet gelijkmatig over het jaar was verdeeld — integendeel. Dit is één van de redenen waarom een reparatiebedrijf van eenigen omvang allicht tot nieuwbouw van schepen en scheepsmachines overgaat. De nieuwbouw is werk op langen termijn. De arbeiders, die daarbij te werk gesteld zijn, vormen dan een reservoir, waaruit de afdeling reparatie kan putten, telkens wanneer zij plotseling overstelpt wordt met werk. Bij Wilton en de Rotterdamsche Droogdok Mij. is men dit primitieve stadium, waarin de nieuwbouw in vergelijking met de reparatie een stiefkind is, reeds lang te boven. Bij deze ondernemingen is de nieuwbouw uitgegroeid tot een gelijkwaardig onderdeel van het bedrijf. Maar men heeft de mogelijkheid behouden om eigen personeel uit den nieuwbouw naar de reparatie over te hevelen, telkens wanneer dat voor den gang van zaken bij de reparatie noodzakelijk is.

Het reparatiebedrijf is zéér gevoelig voor de conjunctuur. De nieuwbouw is helaas nóg gevoeliger, en geeft dus weinig steun in tijden van groote depressie.

In tijden van hausse wordt bij snelle bediening voor reparatie graag wat meer betaald; in een baisseperiode wacht men veelal tot het schip weer in de

¹⁾ Op 17 April hield Ir. J. W. Bonebakker een voordracht voor de Stichting „Havenbelangen” over het onderwerp: „De scheepsbouw in en om Rotterdam”. Op ons verzoek en met medewerking van de Stichting publiceeren wij thans van zijn hand een artikel, dat enkele in die voordracht behandelde vragen weergeeft. — Red.

thuishaven is teruggekeerd, terwijl bovendien de prijzen slecht worden. Voor Rotterdam, met zijn groot percentage vreemde scheepvaart is dit van groot belang. De totale gedokte scheepsruimte loopt in tijden van depressie zeer sterk terug. In de volgende tabel wordt dit geïllustreerd.

- A = scheepsverkeer uit zee naar de havens langs den Nieuwen Waterweg en Dordrecht; 100 pCt. = ca. 25.45 miljoen Register Ton netto;
 B = rechtstreeks uit zee te Rotterdam binnengekomen netto-tonnenmaat; 100 pCt. = ca. 20.81 miljoen Register Ton;
 C = totale scheepsruimte bij Wilton en de Rotterdamsche Droogdok Mij. gedokt; 100 pCt. = ca. 4.90 miljoen Register Ton bruto;
 D = door Nederlandsche scheepsbouwwerven ontvangen bedragen voor herstellingen en hulpdiensten (Centraal Bureau voor de Statistiek); 100 pCt. = f 52.85 miljoen.

Jaar	A	B	C	D
1929	100	100	100	100
1930	100	95	90½	98½
1931	89½	81	77½	58½
1932	72	67½	59	27½
1933	74	68½	61	32
1934	82	78½	64½	34½
1935	82	82	62	28½
1936	91½	93½	84	39½
1937	104	107½	104½	78
1938	109	112	103	77
1939	85½	90	84	—

Uit het jongste jaarverslag van Wilton-Fijenoord blijkt verder, dat het reparatiebedrijf gedurende de eerste 8 maanden vrijwel op volle capaciteit heeft gewerkt, waarop gedurende September een scherpe daling volgde. Doch sedert November 1939 viel er een nog steeds voelbare verbetering waar te nemen. Dat klinkt iets hoopgevender dan de gang van zaken in den vorigen oorlog zou doen vermoeden.

De Rotterdamsche Droogdok Mij. spreekt in haar jaarverslag alleen van een aanmerkelijken achteruitgang in haar reparatiebedrijf sedert September 1939.

b. De nieuwbouw.

Zoeven werd de opmerking gemaakt, dat Rotterdam ook zonder nieuwbouwwerven een bloeiende havenstad zou kunnen zijn. De zeescheepsbouw en de scheepsmachinebouw danken hun groei niet aan de vlucht, die de scheepvaart hier genomen heeft. Zeer in het kort gezegd: er is in Rotterdam en omgeving scheepsbouw, omdat hij er moest zijn, zoolang de Rijn — Maas delta bewoond is. Tot laat in de 19e eeuw waren alle bevolkingsgroepen meer op verkeer te water dan op verkeer te land aangewezen. Men leze er in de „Camera Obscura” van Hildebrand „Het reizen” maar eens op na; bedenke daarbij dat toen — en tientallen jaren later — ons land bijna geen vaste bruggen had. Die kwamen pas bij de uitbreiding van ons spoorwegnet. Intusschen was hier de overgang van hout op ijzer in den scheepsbouw voltrokken, zoowel voor zeeschepen als voor binnenvaartuigen. Dank zij de Duitse tarief- en kartelpolitiek was het scheepsbouwstaal hier te lande belangrijk goedkoper dan in Duitschland. De kosten van levensonderhoud waren hier, vooral op het platteland, dank zij onze vrijhandelspolitiek van vóór 1914, eveneens lager dan in Duitschland. Daardoor werd in die jaren het grootste deel van de Duitse Rijnvloot in Nederland gebouwd. Dezelfde factoren waren oorzaak, dat ook zeeschepen goedkoop gebouwd konden worden; meer en meer kon aan de toenemende vraag van onze groeiende koopvaardijvloot voldaan worden. En de scheepsbouwende bevolking buiten Rotterdam kon in slappe tijden door tuinbouw in een deel van haar levensbehoeften voorzien ²⁾.

Een directe samenhang, een onderlinge afhanke-

²⁾ Deze uitweiding is ontleend aan „Der Rheinschiffbau am deutschen Rhein und in den Niederlanden; ein Beitrag zur Standortfrage und zur Wirtschaftsgeographie” door Dr. Th. Metz.

lijkheid tusschen nieuwbouw en scheepvaart is er dus niet. Hoogstens kan men constateeren, dat de nieuwbouw bevorderlijk geweest is voor de opkomst van het reparatiebedrijf, dat tot de onmisbare technische outillage van Rotterdam behoort. Dat ontbreken van een directen samenhang, van een onderlinge afhankelijkheid tusschen nieuwbouw en scheepvaart blijkt ook uit het volgende. Rotterdamsche reeders bestellen hun nieuwe schepen, evenals Nederlandsche reeders in het algemeen, dáár, waar zij het voordeeligst kunnen slagen, onverschillig of dit in Rotterdam, in Vlissingen, in Amsterdam of elders in Nederland is. En nog altijd bestaat bij Rotterdamsche en Nederlandsche reederijen de neiging om in het buitenland te bestellen, zoodra men vandaar goedkoper aanbiedingen krijgt. Zonder de schepen, die in het buitenland gekocht werden, terwijl ze daar voor andere opdrachtgevers in bouw waren, werd in 3 jaar ongeveer 86.000 R.T. bruto voor Nederlandsche rekening in Duitschland en Denemarken besteld (zie onderstaande tabel).

Reederij	Naam v/h. schip	bouw-jaar	bruto tonnage	Land van herkomst
Van Nievelt, Goudriaan	Algenib	1937	5483	Duitschl.
"	"	1937	5483	"
"	Alioth	1937	5483	"
"	Alkaid	1937	5483	"
"	Alphard	1937	5483	"
Van Ommeren	Barendrecht	1938	9385	Denemark.
Holland-Amerika Lijn	Sloterdijk	1939	7900	"
"	Sommelsdijk	1939	7900	"
Kon. Paketvaart Mij.	Boissevain	1938	14134	"
S.M. „Nederland”	Java	1939	9250	Duitschl.
Ver. Nederl. St.	Abbekerk	1939	7906	"
"	Arendskerk	1939	7906	"

De conjunctuurschommelingen in de productie zijn zeer groot en voor de Rotterdamsche werven naar verhouding grooter dan voor de geheele werfindustrie. In 1932 en 1933 kwam in Rotterdam geen enkel groot zeeschip gereed. De gemiddelde jaarproductie daalde in Rotterdam van 89.000 R.T. in 1927 t/m 1931 tot 20.000 R.T. in 1932 t/m 1937. Voor het geheele land zijn de overeenkomstige cijfers 144.000 en 52.000 R.T. In de goede jaren is het aandeel van Rotterdam in de totaalproductie grooter dan in depressietijd: 63½ pCt. in 1927—1931 en 57 pCt. in 1938/39, maar 39 pCt. in 1932—1937.

1938 is voor den nieuwbouw een „rijk” jaar geweest, alleen overtroffen door 1930. Wanneer men aanneemt, dat het aandeel van de Rotterdamsche productie in de totaalwaarde evenredig is aan het aandeel in de totaal gereedgekomen tonnenmaat, dan kan de Rotterdamsche productie over 1938 op f 44.000.000 geschat worden.

Wij kunnen voor het topjaar 1938, de volgende zéér globale samenstelling maken van het grootste gedeelte van de productie der Rotterdamsche scheepsbouwrijverheid:

aan herstellingen en hulpdiensten	f 24.000.000
aan handelsschepen, grooter dan 400 bruto R.T.	44.000.000
aan marinematerieel (jaargemiddelde over 1937 t/m 1939)	4.000.000
Totaal	f 72.000.000

Dit is maar een ruwe schatting, die alleen bedoelt aan te duiden van welke orde van grootte het cijfer is. Zooda reeds aangestipt, was 1938 een recordjaar. In de depressie-periode van 1932 t/m 1936 waren de cijfers zéér veel lager en de onderlinge verhoudingen anders: de waarde van het reparatiewerk overtrof de waarde van den nieuwbouw.

Wat de toekomst betreft: wij kunnen constateeren, dat Nederlandsche reederijen na 1 September 1939 bij Rotterdamsche werven 12 schepen bestelden met een gezamenlijken inhoud van rond 60.000 R.T. bruto. Daartegenover ging door de oorlogsomstandigheden 89.000 R.T. Nederlandsche scheepsruimte verloren. Hoe betreurenswaardig dit laatste op zichzelf moge zijn, voor de werven rechtvaardigt het de verwachting, dat er meer werk op komst is.

c. De financiering.

Op dit punt is er een groot verschil tusschen het reparatiebedrijf en den nieuwbouw. Voor het reparatiebedrijf is de liquiditeit van groot belang. Opdrachten moeten immers geheel uit eigen middelen worden bekostigd, en er moeten vrij groote eigen voorraden worden aangehouden.

Dit alles is bij het zuivere nieuwbouwbedrijf juist andersom, zoolang de nieuwbouw regelmatig werk heeft tegen prijzen, die dooreen genomen geen verlies geven.

Zooda gebleken, is echter van regelmaat geen sprake. Daardoor wordt in depressiejaren de liquiditeit in den nieuwbouw van minstens even groot belang als voor het reparatiebedrijf. De betalingscondities door de reeders aan de werf gesteld, worden dikwijls minder gunstig. Het plaatsen van de opdracht is soms zelfs van het aanvaarden van uitgestelde betalingscondities e.d. afhankelijk gesteld. Alleen zeer liquide bedrijven kunnen dergelijke opdrachten in crisistijd accepteren. Dat de gewone banken in crisistijd wat huiverig zijn voor credietverleening aan de scheepswerven, is te begrijpen. Ook de hypotheekbanken plegen vóór de voltooiing van de schepen geen crediet te verlenen.

Op het oogenblik is de liquiditeitsvraag voor den nieuwbouw van minder belang. Want Nederlandsche reederijen, die niet over voldoende kasmiddelen beschikken om den bouw van nieuwe tonnage uit eigen middelen te financieren, kunnen bij de BENAS crediet opnemen tot 50 pCt. van de bouwkosten. Over dit crediet kunnen zij tijdens den bouw van die tonnage beschikken.

II. De arbeidsmarkt in den scheepsbouw.

a. Is de scheepsbouw een loonintensief bedrijf?

Uit de publicaties van het Centraal Bureau voor de Statistiek blijkt, dat in de jaren 1925 t/m. 1930 het totale personeel, werkzaam in den scheepsbouw, schommelde tusschen de 30.000 en de 40.000, met een gemiddelde van 36.000. De waarde van de geheele productie was gemiddeld f 140.000.000 per jaar. Indien het gemiddelde jaarinkomen van het personeel circa f 1.000 is geweest, dan zou één vierde van de waarde der productie aan loonen en salarissen in den scheepsbouw zijn uitgegeven. Ik geloof, dat deze schatting voor de genoemde periode niet ver bezijden de waarheid is.

In publicatie nr. 12 van het Nederlandsch Economisch Instituut, komt Dr. Reuchlin, in verband met den bouw van de „Nieuw-Amsterdam”, tot de slotsom, dat het totale geaccumuleerde loonbedrag ongeveer de helft van de totale bouwkosten zal bedragen. Het is dus duidelijk, dat het loonbedrag een factor van betekenis is in de bouwkosten van een schip.

b. Is er in den scheepsbouw gerationaliseerd?

Voor de periode sedert den oorlog 1914—1918 zijn de volgende cijfers veelzeggend:

De cijfers in de 2e en 3e kolom zijn jaargemiddelden van 5-jarige perioden; de jaartallen in de eerste kolom zijn het middelste jaar van elke 5-jarige periode. Het gemiddelde over de jaren 1921 t/m. 1925 vindt men dus achter 1923 (ontleend aan de publicaties van het C.B.S.).

Jaar	Aantal werkl. en meesterkernechts ± 15 September	Verbruik van walsijzer in ton à 1000 kg.	Verwerkt walsijzer per man per jaar
1923.....	26.580	135.216	5,10
1924.....	25.615	138.207	5,41
1925.....	27.316	154.496	5,65
1926.....	30.363	182.555	6,01
1927.....	33.033	198.984	6,04
1928.....	34.071	205.637	6,04
1929.....	31.795	199.417	6,29
1930.....	27.267	169.689	6,23
1931.....	22.318	134.065	6,01
1932.....	17.049	104.782	6,15
1933.....	12.534	74.644	5,95
1934.....	12.321	73.739	5,98
1935.....	15.574	96.466	6,20
1936.....	19.785	122.077	6,17

Wegens de groote schommelingen, die de cijfers voor de individueele jaren vertoonen, lijkt het mij verantwoord om het voortschrijdend gemiddelde van 5-jaarlijksche perioden te geven. Wij zien nu, dat de gemiddelde hoeveelheid walsijzer per man tusschen 1923 en 1926 vrij regelmatig stijgt van 5.10 tot 6.01, en in de volgende 11 jaren schommelt tusschen 5.95 en 6.29 met een gemiddelde van 6.10. Ik geloof, dat men op grond van deze cijfers mag concludereen, dat er in de beginjaren, tot 1926 dus, gerationaliseerd is. Moet men nu op grond van de cijfers der latere jaren de gevolgtrekking maken, dat er na 1926 niet meer gerationaliseerd is? Ik meen, dat deze gevolgtrekking niet juist zou zijn.

Dit blijkt uit de onderstaande tabel:

	1938	Jaargemiddelde over 1927 t/m 1931
waarde der totale productie.. f	104.400.000	f 96.000.000
waarvan %-gewijze aan:		
Zeeschepen	70,75 %	55,90
Sleepboten en binnenschepen met eigen voortstuwing.....	5,25 %	5,65 %
Sleepschepen.....	—	9,65 %
Dokken en baggermateriëel	12,90 %	12,90 %
Overige vaartuigen, andere prod.	11,10 %	15,90 %
	100 %	100 %

Het wegvallen van den bouw van sleepschepen en de sterke procentueele vermeerdering van den bouw van zeeschepen toonen, in verband met de sinds 1926 om een ongeveer gelijk gebleven niveau schommelende cijfers voor verwerkt walsijzer per man per jaar (zie de vorige tabel), dat er in vrij sterke mate gerationaliseerd moet zijn.

c. Maakt de scholing, die arbeiders in den scheepsbouw verkregen hebben, hen bruikbaar in andere industrieën?

Deze vraag is van belang in verband met de groote schommelingen in de bezetting, waarmede de werf-industrie te kampen heeft. Uit de cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek blijkt, dat de totale personeelsterkte (omstreeks 15 September) daalde van 41.390 in 1929 tot 11.737 in 1932; in 1938 bedroeg zij 34.458. In drukke tijden komt men dan ook arbeidskrachten tekort, vooral geschoolden. In depressiejaren daarentegen is de werkloosheid in den scheepsbouw groot. Bankwerkers, koperslagers, monteurs en andere arbeiders uit den scheepsmachinebouw zijn zonder verdere scholing ook bruikbaar in allerlei andere takken van de machine-industrie. Dit geldt niet voor de belangrijkste categorieën der eigenlijke werfarbeiders. Deze ontvangen de volgende percentages der totaal voor den bouw van schepen (zonder de voortstuwingsinstallaties) uitgegeven loonbedragen:

ijzerwerkers	35 à 45 pCt.
klinkers	13 „ 20 „
timmerlieden	30 „ 13 „

Deze drie categorieën ontvangen samen bijna vier vijfden van het totale productieve arbeidsloon.

Tot de ijzerwerkers of plaatwerkers behooren de arbeiders, die op de staalplaten en de profielen afteekenen, hoe deze moeten worden geknipt, van klinknagelgaten voorzien, geschaafd en verder bewerkt; verder zij, die deze bewerkingen uitvoeren; en tenslotte de arbeiders, die de staalconstructie opbouwen.

Deze menschen zijn qua vaklieden vrijwel aangevoelen op den scheepsbouw; in andere industrieën kunnen zij alleen als ongeschoolden tewerk gesteld worden.

Van de klinkers kan vrijwel hetzelfde gezegd worden. Hun kansen buiten den scheepsbouw zijn misschien iets beter, omdat zij ook te gebruiken zijn in de ketelmakerij en in het constructiewerk. Maar als het in den scheepsbouw slecht gaat, is het in de ketelmakerij meestal ook niet rooskleurig. Bovendien verliest het klinkwerk in den scheepsbouw steeds meer

terrein aan het electrisch lasschen. In vergelijking met 10 à 15 jaar geleden is ongeveer $\frac{1}{3}$ van hetgeen vroeger geklonken werd, thans door electrisch laschwerk vervangen. En dit proces gaat nog steeds door.

Het electrisch lasschen heeft nog een groote toekomst, niet alleen in den scheepsbouw, maar in alle takken van metaalbewerking. Overal in den lande worden laschcursussen gehouden. Een geoefende lascher is véél minder aan één bepaalden industrietaak gebonden dan een scheepsklinker.

Tenslotte de timmerlieden. Scheepsbeschieters, en zij die geschoold zijn in de machinale houtbewerking, zullen ook buiten den scheepsbouw bruikbare vaklieden zijn. Maar van de z.g. „scheepmakers” geldt dat niet. Het zijn de arbeiders, die houten dekken kunnen leggen, die een schip kunnen onderstoppen en er de sleden en gooten onder brengen voor den stapelloop; zij zijn op den scheepsbouw aangewezen.

Uit het voorgaande blijkt wel, dat de moeilijkheden niet gemakkelijk zijn op te lossen. Wij hebben hier te doen met een bedrijfstak, waarvan de bezetting aan zeer groote schommelingen onderhevig is, terwijl groote categorieën arbeidskrachten, die in dezen bedrijfstak noodig zijn, moeilijk te werk gesteld kunnen worden in andere industrieën. Het streven naar een minder hevig schommelende bezetting, naar méér stabiliteit, is dus één ondernemers- en arbeidersbelang.

Ir. J. W. BONNEBAKKER.

BOEKBESPREKINGEN.

P. Einzig: Economic warfare. Macmillan and Co., Londen 1940. 7 sh. 6.

E. F. M. Durbin: How to pay for the war. Routledge, Londen 1939. 3/6.

J. M. Keynes: How to pay for the war. Macmillan and Co., Londen 1940. 1 sh.

De indruk, welke na lezing van boeken als deze, over den overgang van een op den vrede-toestand ingesteld economisch leven, naar één, dat een maximaal resultaat voor de oorlogvoering oplevert, als sterkste bijblijft, is steeds weer dezelfde. Men kan zich slechts afvragen, hoe dit alles ooit weer terecht kan komen. Hoe eenvoudig en logisch verschillende der voorgestelde denkbeelden soms mogen lijken, de mate van ingrijpen in het economische en sociale leven, welke zij veronderstellen, en moeten veronderstellen, is op zichzelf reeds onoverzienbaar. Desondanks komen de drie bovengenoemde auteurs alle tot de conclusie, dat het particulier leven in de oorlogseconomie slechts een restgrootheid is. Hieruit vloeit voort, dat Engeland bij het uitbreken van den oorlog in het nadeel was, wat het kader der oorlogseconomie betrof, doordat hier de overgang naar beheersching van het economisch leven door den Staat nog teveel als een alternatief beschouwd werd. Zelfs als men echter, naar onze meening terecht, de primaire positie van den Staat, ook in het economisch leven, in oorlogstijd als een onafwijsbare eisch beschouwt, blijft deze tweede vraag, welke van het uiterste belang is: hoe wordt de economische schade van den oorlog in zijn nawerking tot den geringsten omvang teruggebracht? Van de drie hier aangekondigde werken, hebben vooral de twee laatstgenoemde ten doel, juist voor dit probleem een systematische oplossing aan te wijzen.

Het algemeenere werkje van Paul Einzig bedoelt een globalen indruk te geven van den invloed der economie op de oorlogvoering en van het omgekeerde: men zou het kunnen karakteriseeren als een achtergrond voor den krantenlezer. In een zeer snel tempo roert hij talrijke vraagstukken aan, waarbij vooral aandacht is geschonken aan de mogelijkheden, welke economische maatregelen bieden als offensief oorlogswapen. Het meest opmerkenswaardige bij deze revue is, dat de opmerkingen van Einzig inderdaad meer-

malen de rol van schijnwerpers vervullen; ondanks de zeer korte belichting, wordt menig probleem helder voor oogen gesteld. Dit geldt vooral voor het gedeelte van het boek, waarin de Engelsche financiering wordt besproken. Het geldt zelfs, hoewel in aanzienlijk mindere mate, voor de reeks zeer korte hoofdstukjes, welke het boek besluiten, in welke de oorlogseconomie der zes overige groote mogendheden behandeld wordt.

Een zeer uitgesproken meening heeft deze schrijver bijv. over de verhooging van het disconto, waartoe de Bank van Engeland bij het uitbreken van den oorlog voor korten tijd overging; hij aarzelt niet te spreken van de „Bank rate blunder”.

Wat dit betreft, zijn de beide andere economen, welke één aspect der oorlogseconomie, de oorlogsfianciering, hebben doordacht, het op één punt met Einzig en elkaar eens. Zij wenschen allen, dat de Engelsche regeering een politiek van lage rente voor zichzelf door zal voeren. Echter niet van „goedkoop geld”. Beiden zijn het erover eens, dat integendeel aan particulieren zoowel het consumeeren als het investeeeren slechts vrij gelaten mag worden in de richting, welke het aan de regeering goeddunkt. De wijze, waarop zij echter het voor het betalen van den oorlog benodigde deel van het nationaal inkomen voor den Staat in beslag denken te nemen, verschilt in uitwerking zeer.

Het boekje van Keynes is een omwerking van de door hem in November 1939 voor het eerst gepubliceerde plannen. Aangezien het tot nog toe het eenige omlinnde in het bijzonder voor de oorlogsfianciering geschapen stelsel biedt, heeft het tot dusver het meest de aandacht getrokken. Zoals door de beschouwingen, welke o.a. in dit tijdschrift¹⁾ reeds aan zijn voorstellen gewijd zijn, bekend verondersteld mag worden, concentreert dit stelsel zich op het gedwongen sparen, of, zoals Keynes het in deze uitgave noemt, de „uitgestelde betaling” van een gedeelte der inkomens, welke koopkracht na het beëindigen van den oorlog weer ter beschikking gesteld zal worden. Hoewel door deze terminologie althans de betekenissenverdraaiing van den term „besparing” voorkomen wordt, lijkt, gezien in het licht der door Durbin ontwikkelde beschouwingen over de imaginaire verdeling van den oorlogslast tusschen huidige en toekomstige generatie's, de betiteling „uitgestelde betaling” nog rijkelijk optimistisch.

Het heeft dan zeker ook zin om naast het gespecialiseerde plan van Keynes het uitvoeriger en scherpe overzicht der financieringsmogelijkheden, zoals Durbin deze ziet, te bestudeeren. Men komt dan bijv. tot de eenigszins verwarring scheppende ontdekking, dat, terwijl Einzig met klem poneert „no credit restriction”, één van de grondideeën van Durbin, juist de scherpe heperking van de commercieele credieten der banken, is. Ook voor de andere deelen van het economisch leven acht Durbin een krachtig ingrijpen gewenscht, zoodat zijn betoog aangaande de oorlogsfianciering tot de volgende slotsom komt: hooge belastingen, toeneming van de regeling der industriele voortbrenging (zoover als dat met mogelijkheid doorgevoerd kan worden) en tenslotte goedkoop leenen uit een toegenomen geldinkomen door een beheerschte uitzetting van het bankcrediet, gefinancierd door middel van directe leningen van de commercieele banken aan de Schatkist.

H. W. L.

¹⁾ Zie E.-S.B. van 6 Maart 1940.

ONTVANGEN BOEKEN, BROCHURES EN STATISTIEKEN.

Boeken.

Die Kriegswirtschaft door Dr. H. von Rozycki. Schaeffers Neugestaltung von Recht und Wirtschaft, Heft 40/2. (Leipzig 1940; Verlag W. Kohlhammer. Prijs R.M. 1.50).

Brochures.

Wat ons bedreigt! door Ir. H. I. Keus. Inleiding voor de Studievereeniging van de Economische Faculteit te Amsterdam op 1 Februari 1940. (Rotterdam 1940; Nijgh & Van Ditmar N.V. Prijs f 1.—).

Biedt de Rotterdamsche arbeidsmarkt voldoende ruimte voor industriele ontwikkeling door J. B. J. Ratté (lezing voor Industrie-commissie Rotterdam). Uitgave van de Stichting „Havenbelangen” te Rotterdam. Mededeeling No. 2. (Febr. 1940).

De industriele ontwikkeling van Rotterdam 10 jaren geleden en thans door Ir. L. H. J. Angenot (lezing voor Industrie-commissie Rotterdam). Uitgave van de Stichting „Havenbelangen” te Rotterdam. Mededeeling No. 1 (Dec. 1939).

Statistieken.

Een onderzoek naar de levenswijze der gemeentekolies te Batavia in 1937. Op verzoek van de gemeente Batavia verricht door het Centraal Kantoor voor de Statistiek. Mededeeling No. 177. (Batavia 1939; Cyclostyle Centrale. Prijs f 1.25)

STATISTIEKEN.

Groothandelsprijzen van belangrijke voedings- en genotmiddelen en grondstoffen.

(Indexcijfers gebaseerd op 1927 t/m 1929 = 100).
Laatste noteeringen (9 April—16 April 1940).

Artikel	Vreemde munt	Prijs in Guldens	Indexcijfer
Voedings- en genotmiddelen			
Gerst	—	—*)	—
Mais, termijn	—	—*)	—
Mais, La Plata	—	—*)	—
Rogge	—	—*)	—
Tarwe, termijn	—	—*)	—
Tarwe, Roemeensche	—	—*)	—
Rijst	sh. 6/10½	2,30	35,2
Boter	f 0,80 ¹⁾	0,80	38,8
Kaas	—	18,25	40,0
Eieren	—	3,40 ²⁾	42,4
Geel. runderen	—	74,70	78,9
Geel. varkens	—	70,—	82,1
Bevr. Arg. rundvleesch	sh. 5/4	1,76	59,5
Bacon	sh. 113/6	37,51	56,3
Cacao	—	17,50	50,7
Koffie, Robusta	—	0,175	35,7
Koffie, Sup. Santos	—	0,18	30,4
Sulker	—	—*)	—
Thee	—	0,5975	78,9
Grondst. v. agr. aard			
Jute	£ 40.—/—	270,00	63,3
Katoen, Mid. Upland	\$cts 10,89	0,205	43,5
Katoen, Sup. Fine Omra	penc. 6,97 ³⁾	0,196	54,6
Austr. Wol, Crossbr. Col. Carded	—*)	—	—
Austr. Wol, Merino	—*)	—	—
Jap. Zijde	\$ 2,71 ⁴⁾	5,10	39,8
Rubber	penc. 11	0,31	46,7
Grenenhout	£ 25,2/6	166,08	72,2
Vurenhout	—	168,50	110,3
Koehuiden	—	21,— ⁵⁾	52,4
Copra	—	12,—	39,2
Grondnoten	—*)	—	—
Lijnzaad	—	—*)	—
Goud	sh. 168/—	56,25	109,3
Grondst. v. niet-agr. aard			
Koper	—*)	—	—
Lood	—*)	—	—
Tin	£ 250,5/—	1675,40	57,6
IJzer, Cleveland	sh. 111/— ⁶⁾	37,35	88,6
Gieteerij-IJzer	sh. 177,2 ⁶⁾	59,30	150,1
Zink	—*)	—	—
Zilver	penc. 20¾	0,58	44,6
Steenkolen	—	16,50	151,1
Petroleum	\$ 1,02	1,92	62,2
Benziene	\$cts 5,63	0,1061	36,7
Kalksalpeter	—	6,05	54,1
Zwavelz. ammoniak	—	5,80	52,0
Cement	—	13,35	73,4
Steenen, binnenmuur	—	9,50	72,6
Steenen, buitenmuur	—	12,—	64,3

¹⁾ Heffing Crisis Zuivel-Centrale.

²⁾ Kleine eieren. Voor groote geen noteering bekend.

³⁾ Noteering van 2 April.

⁴⁾ Noteering van 14 Februari.

⁵⁾ Noteering van Januari.

⁶⁾ Noteering van 8 April.

^{*)} In verband met den internationalen toestand geen not. ten gevolge waarvan het berekenen van indexcijfers achterwege moet blijven (Wegens plaatsgebrek vervangen bovenstaande statistieken deze week het gebruikelijk overzicht der groothandels-prijzen)

NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 15 April 1940.

		Activa.		
Binnenl. Wis-	Hfdbk. f	6.792.787,96		
sels, Prom.,	Bijbnk. „	768.273,52		
enz. in disc.	Ag.sch. „	2.178.903,45	f	9.739.964,93
Papier o. h.	Buitenl. f	750.000,—		
Af: Verkocht maar voor				
de bk. nog niet afgel.				750.000,—
Beleeningen				
incl. vrsch.	Hfdbk. f	150.960.846,51 ¹⁾		
in rek.-crt.	Bijbnk. „	5.118.767,58		
op onderp.	Ag.sch. „	58.255.289,96		
	f	214.334.904,05		
Op Effecten enz. ..	f	211.383.639,08 ¹⁾		
Op Goederen en Ceel. „		2.951.264,97		214.334.904,05 ¹⁾
Voorschotten a. h. Rijk				—
Munt en muntmateriaal: ²⁾				—
Gouden munt en gouden muntmateriaal f		1.195.286.156,95		
Zilveren munt, enz. „		9.258.171,58		
				1.204.544.328,53
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfonds				43.214.966,33
Gebouwen en Meub. der Bank				4.580.000,—
Diverse rekeningen ³⁾				21.566.848,10
	f	1.498.731.011,94		
		Passiva.		
Kapitaal	f	20.000.000,—		
Reservefonds		7.579.898,11		
Bijzondere reserve		10.756.940,37		
Pensioenfonds		11.928.222,34		
Bankbiljetten in omloop		1.122.713.830,—		
Bankassignatiën in omloop		6.836,48		
Rek.-Cour. { Het Rijk f		57.752.594,14		
saldo's: { Anderen „		258.947.385,36		
				316.699.979,50
Diverse rekeningen				9.045.305,14
	f	1.498.731.011,94		
Beschikbaar metaalsaldo	f	628.964.155,95		
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is „		1.572.410.380,—		
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht				—

¹⁾ Waarvan aan Nederlandisch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99)..... f 60.612.475,—

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud ²⁾		Circulatie	Andere opeischb. schulden	Beschikk. Metaal-saldo	Dek-kings perc.
	Munt	Muntmat.				
15 Apr. '40	1.195.286	—	1.222.714	316.706	628.964	83
8 „ '40	1.235.302	—	1.109.450	363.920	655.731	84
21 Aug. '39	105958	1.023.467	1.011.582	401.626	590.049	79,9

Data	Totaal bedrag discontos	Schatkist-promessen rechtstreeks	Beleeningen	Papier op het buitenl.	Diverse rekeningen ¹⁾
15 Apr. 1940	9.740	—	214.335	750	21.567
8 „ 1940	9.734	—	206.739	750	23.528
21 Aug. 1939	21.297	—	214.812	1.575	11.581

¹⁾ Onder de activa. ²⁾ Per 1 April 1940 herwaardering van den goudvoorraad op basis van een depreciatie-percentage van 18 pCt. ³⁾ De post „Staat d. Nederl.“ (Wet v. 27/5/32 S. No. 221) wordt met ingang van 1 April 1940 niet meer vermeld.

JAVASCHE BANK.

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opeischb. schulden	Beschikk. metaal-saldo
13 Apr. '40 ²⁾	152.580	—	207.140	115.700	23.444
6 „ '40 ²⁾	153.590	—	205.750	103.980	29.698
2 Mrt. '40	132.697	21.263	195.162	112.923	30.726
24 Feb. '40	132.697	19.636	193.917	102.628	33.715
19 Aug. '39	128.676	19.235	198.914	72.384	39.392

Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaalb.	Dis-conto's	Beleeningen	Diverse rekeningen ¹⁾	Dek-kings-percentage
13 April '40 ²⁾	14.540	72.040	98.940	47	
6 „ '40 ²⁾	11.880	74.530	85.590	50	
2 Mrt. '40	11.089	15.624	56.023	50	
24 Febr. '40	19.099	15.542	53.868	51	
19 Aug. 1939	9.300	13.890	48.920	55	

¹⁾ Sluitpost activa. ²⁾ Cijfers telegrafisch ontvangen.

BANK VAN ENGELAND.

Data	Metaal	Bankbilj. in circulatie	Bankbilj. in Banking Departm.	Other Securities Disc. and Advances	Securities
10 April 1940	1.218	539.418	40.819	5.544	22.481
3 „ 1940	1.258	542.443	37.794	3.205	23.177
23 Aug. 1939	247.263	508.064	38.353	5.711	24.334

Data	Gov. Sec.	Public Depos.	Other Deposits		Reserve	Dek-kings-perc. ¹⁾
			Bankers	Other Accounts		
10 April '40	137.224	22.880	123.915	42.593	41.800	22,0
3 „ '40	137.604	22.390	120.769	41.417	38.815	21,0
23 Aug. '39	99.666	22.371	92.132	36.229	39.199	26,0

¹⁾ Verhouding tusschen Reserve en Deposits.

BANK VAN FRANKRIJK.

Data	Goud	Zilver	Te goed in het buitenl.	Wis-sels	Waarv. op het buitenl.	Belee-ningen	Renteloos voorschot a. d. Staat
4 Apr. '40	84.614	882	40	14.249	71	3.939	10.000
28 Mrt. '40	84.614	900	42	14.193	70	3.696	10.000
17 Aug. '39	97.266	663	14	9.617	705	3.825	30.577

Data	Bons v. d. schatk. en amort. k.	Diver-sen ¹⁾	Circulatie	Rekg. Courant		
				Staat	Zelfst. amort.k.	Parti-culieren
4 Apr. '40	35.396	4.057	157.895	51	1.070	13.176
28 Mrt. '40	35.396	4.011	156.032	78	1.075	14.262
17 Aug. '39	5.466	3.051	123.135	3.043	2.104	20.538

¹⁾ Sluitpost activa.

DUITSCHER RIJKSBANK.

Data	Goud en deviezen	Rentebank-scheine	Andere wis-sels, chèques en schat-kistpapier	Belee-ningen
6 April 1940..	77,7	201,7	12.027,2	23,8
30 Mrt. 1940..	77,6	199,6	12.241,5	30,7
23 Aug. 1939..	77,0	27,2	8.140,0	22,2

Data	Effec-ten	Diverse Activa	Circu-latie	Rekg.-Crt.	Diverse Passiva
6 April 1940	141,2	1.739,1	11.946,9	1.679,4	780,7
30 Mrt. 1940	143,6	1.821,9	12.175,6	1.821,9	776,5
23 Aug. 1939	982,6	1.380,5	8.709,8	1.195,4	454,8

NATIONALE BANK VAN BELGIË (in Belga's).

Data 1940	Goud deviezen	Munt en diversen f.	Binnen- en buitenland-sche wissels	Beleeningen op Belgische Staatsfondsen	Voorschot aan den Staat	Overheids-fondsen	Circulatie	Rekg. Crt.	
								Schatkist	Partic.
11/4..	4.571	36	1.033	71	139	297	5.858	1	196
4/4..	4.525	35	1.034	79	139	295	5.833	1	181
28/3..	4.469	37	1.045	62	139	298	5.770	1	187

FEDERAL RESERVE BANKS.

Data	Goudvoorraad		„Other cash“ ²⁾	Wissels	
	Totaal bedrag	Goud-certifi-caten ¹⁾		In her-disc. v. d. member banks	In de open markt gekocht
13 Mrt. '40	15.942,0	15.932,6	362,5	3,0	—
6 „ '40	15.878,2	15.868,6	356,2	3,0	—

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F. R. Notes in circu-latie	Totaal Depo-sito's	Gestort Kapitaal	Goud-Dek-kings-perc. ³⁾	Algem. Dek-kings-perc. ⁴⁾
13 Mrt. '40	2.477,3	4.881,8	13.719,2	136,1	87,7	—
6 „ '40	2.477,3	4.889,3	13.633,6	136,1	87,6	—

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

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

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

PARTICULIERE BANKEN AANGESLOTEN BIJ HET FED. RES. STELSEL.

Data	Aantal leening.	Dis-conto's en beleen.	Beleg-gingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal depo-sito's	Waarvan time deposits
13 Mrt. '40	—	8.591	14.764	10.411	34.163	5.303
28 Feb. '40	—	8.528	14.740	10.390	34.092	5.290

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