

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER  
UITGAVE VAN HET INSTITUUT VOOR ECONOMISCHE GESCHRIFTEN

5<sup>E</sup> JAARGANG

WOENSDAG 28 APRIL 1920

No. 226

## INHOUD

	Blz.
DE POLITIEK DER NEDERLANDSCHE BANK door Prof. Mr. G. W. J. Bruins .....	353
De Kolenvoorziening van Nederland II door Prof. Ir. Is. P. de Vooy .....	357
Prof. Ant. van Gijn en de Nederlandsche Bank door G. M. Boissevain .....	359
Goudexport en Mercantilisme door Mej. Mr. E. C. van Dorp .....	362
Een Stem uit de Londensche City door Prof. Mr. Ant. van Gijn .....	365
<b>AANTEKENINGEN:</b>	
Engelsche regeeringscontrole over de Shell? .....	366
Voortzetting van de oorlogswinstbelasting in Engeland en Nederland .....	366
Het Vijftig-jarig bestaan van de Deutsche Bank .....	367
OVERZICHT VAN TIJDSCHRIFTEN .....	368
<b>MAANDCIJFERS:</b>	
Postchèque en Girodienst .....	369
Opbrengst van Spoor- en Tramwegen over het jaar 1919 .....	369
Ontvangsten van Spoor- en Tramwegmaatschappijen December 1919 .....	369
STATISTIEKEN EN OVERZICHTEN .....	370—376
Geldkoersen.	Effectenbeurzen.
Wisselkoersen.	Goederenhandel.
Bankstaten.	Verkeerswezen.

## INSTITUUT

## VOOR ECONOMISCHE GESCHRIFTEN

Algemeen Secretaris: Mr. G. W. J. Bruins.

Assistent-Redacteur voor het weekblad: D. J. Wansink.

Secretariaat: Pieter de Hoogweg 122, Rotterdam.

Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruijge Plaatweg 37.

Telef. Nr. 3000. Telegr. adres: Economisch Instituut.

Postcheque en girorekening Rotterdam No. 8408.

Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p. in Nederland f 20,—. Buitenland en Koloniën f 22,50 per jaar. Losse nummers 50 cents.

Leden en donateurs van het Instituut ontvangen het weekblad gratis.

De verdere publicaties van het Instituut uitgaande ontvangen de abonné's, leden en donateurs kosteloos, voor zoover daaromtrent niet anders wordt beslist.

Advertentiën f 0,40 per regel. Plaatsing bij abonnement volgens tarief. Administratie van abonnementen en advertenties: Nijgh & van Ditmar's Uitgevers-Maatschappij, Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage.

26 APRIL 1920.

In de afgelopen week is de in verband met de Mei-termijn te verwachten meerdere geldvraag duidelijk merkbaar geworden. De prolongatierente noteerde reeds bij den aanvang der week 5 pCt. en bleef doorlopend ongeveer zoo, alleen werd het aanbod van geld, dat tot dien koers te krijgen was, dagelijks geringer. Ook het aanbod van call geld hield bijna geheel op. Een enkele uitzondering maakte de rente voor particulier disconto, die ook deze week nog regelmatig 3½ pCt. was, echter hoofdzakelijk door gering aanbod van wissels.

Uit den weekstaat van de Nederlandsche Bank is eveneens te zien, dat de geldvraag van de markt groter is geworden. De binnenlandsche wissels verminderden weliswaar met 16 millioen, daar echter de regeering 19 millioen schatkistpapier kon aflossen, blijkt er van andere zijde 3 millioen gulden wissels bij de bank te zijn ondergebracht. Verder vermeerderden de beleeningen met ca. 4½ millioen en verminderden de rekening-courant-saldi van anderen met bijna 15 millioen, zoodat er bij elkander door de markt 22 à 23 millioen aan de bank werd onttrokken. Behalve de aflossing van het schatkistpapier kon de regeering haar schuld bij de bank nog met ruim 5 millioen verminderen. Verder werd de bankbiljettenomloop ongeveer 2½ millioen kleiner.

\* \* \*

Ook deze week heerschte er op de wisselmarkt weinig levendigheid. De positie was in hoofdzaak tegengesteld aan die van de vorige week. Marken konden nl. weder iets opkomen en daarentegen waren francs, zoowel Fransche als Belgische, flauwer gestemd.

Nu de werkstaking in het havenbedrijf geëindigd is, mag men op een spoedige verlevendiging van den wisselhandel hopen.

## DE POLITIEK DER NEDERLANDSCHE BANK.

De politiek der Nederlandsche Bank is in den laatsten tijd het voorwerp geworden van uitvoerige gedachtenwisseling. Deze gedachtenwisseling, voor een deel in de kolommen van dit blad gevoerd, betreft twee onderdeelen van het bankbeleid: de goudpolitiek en de discontopolitiek. Wat het goud betreft, wordt tegenover het thans door Regeering en Bank ingenomen standpunt: handhaving in beginsel van het uitvoerverbod, ook al staat de dollarkoers belangrijk boven pari, en afgifte van goud slechts in bijzondere gevallen, waarbij het algemeen belang in hooge mate betrokken is, het herstel van het vrije goudverkeer geëischt; wat de discontopolitiek aangaat, wordt verhooging van de thans geldende bankrente noodzakelijk geacht.

Beide vragen raken, ook onder de huidige omstandigheden, elkaar in zoo veel opzichten, dat zij niet dan gemeenschappelijk onder het oog kunnen worden gezien. Twee wegen staan bij een bespreking dezer vraagstukken open: of zelf een gesloten betoog pogen te geven, of in het bijzonder die punten te bespreken, waaromtrent van verschil van meening gebleken is. Ik heb gemeend den eersten vorm te moeten kiezen, ook al heeft deze het gevolg, dat verschillende zaken, die hieronder zullen worden genoemd, den lezer niet nieuw zullen zijn. Uiteraard moet bij de vele

zijden, die het vraagstuk vertoont, de bespreking zich tot hoofdpunten beperken.

Wie op het oogenblik de positie van de Nederlandse geldmarkt vergelijkt met die in landen als Engeland, Amerika, de Skandinavische landen, Zwitserland en meer dergelijke landen, die uit een oogpunt van economisch weerstandsvermogen en niet te zeer gedesorganiseerde financiële toestanden met Nederland min of meer op een lijn kunnen worden gesteld, wordt getroffen door de sterk afwijkende positie, waarin wij hier te lande verkeerden. Zelfs heeft het verschil zich in de laatste maanden nog scherper geaccentueerd.

De rentevoet voor beleggingen op langen termijn vertoont in alle landen een parallel verloop. In sommige der genoemde landen moge hij ietwat hooger zijn dan in de andere, overal is hij voortdurend gestegen en nadert hij thans een niveau van 6 pCt., zoo niet daarboven. Except Nederland is in al deze landen de rentevoet voor kort crediet op de geldmarkt eveneens gestegen. Het is dikwijls gegaan met horten en stooten, met perioden van grooter ruimte of grooter krapheid, zooals steeds met de rente op de geldmarkt, waarin alle verschuivingen in vraag en aanbod van liquide kapitaal zich voortdurend weerspiegelen, het geval is, ook de centrale bank heeft meer dan eens leidend moeten ingrijpen, maar het is geschied. Het algemeene verband, dat voor den oorlog tusschen de rente voor lang crediet en het gemiddelde renteniveau voor kort crediet aanwijsbaar was, is naar mate de oorlogstoestand verdween, hersteld. Afwijkingen zijn er voortdurend. Dat op het oogenblik, naar het schijnt mede door een weinig vooruitziende politiek van den Fed. Res. Board, de geldrente in de Vereenigde Staten extra hoog is en dat verder b.v. ook in Engeland om verschillende redenen de verhoudingen op de geldmarkt momenteel vrij gespannen zijn, doet niet af aan het feit, dat in het algemeen de rente voor korte credieten in al de genoemde landen weder is gaan schommelen om een gemiddelde, dat in doorsnee eenigszins doch niet meer dan 1 of 2 pCt. lager is dan de rente voor lang crediet. In algemeen zinn — en hier komt het op aan — is in deze landen de spanning tusschen vraag en aanbod op de geldmarkt en op de markt voor lang crediet in evenwicht.

In Nederland is de toestand anders. Naast de evenzeer gestegen rente voor lange credieten, staat een buitengewone en blijvende ruimte op de geldmarkt. Het is een feit, dat nauwelijks vermelding behoeft. Wie haar in cijfers wil zien uitgedrukt, heeft slechts te letten op den rentestand voor deposito's op korten termijn bij de groote bankinstellingen, welke thans, beter dan de prolongatierente of het particulier disconto, den eigenlijken toestand blootlegt. Cijfers van 1 à 1½ pCt. zijn hier normaal. Ook de discontopositie der Nederlandsche Bank spreekt een duidelijke taal. Niettegenstaande de internationaal lage discontorente van 4½ pCt., zijn bij Hoofd- en Bijbank slechts f 15 millioen binnenlandsche particuliere disconto's in portefeuille.

Men vraagt zich af, wat de oorzaak is van dit in het oog springende verschil tusschen de verhoudingen hier te lande en elders. Op zich zelf is het niet moeilijk te wijzen op enkele factoren, die de strekking hebben de verhouding van vraag en aanbod op de geldmarkt gunstig te beïnvloeden. Scheepvaartmaatschappijen, Indische ondernemingen en zoovele meer beschikken bij voortdurend over veel grootere kasoverschotten dan voorheen, wat uiteraard het aanbod op de geldmarkt grooter maakt, terwijl omgekeerd de gestegen kapitaalcracht van vele vroegere credietvragers hun behoefte aan kort vreemd geld moet doen verminderen. Hier staat evenwel tegenover, dat in ander opzicht de vraag weder gestegen is, terwijl er bovendien tusschen beide markten een groot grensgebied is, dat een surplus op de geldmarkt tot zich

kan trekken. Logisch gevolg toch van het groot verschil in spanning op de markten voor kort en lang crediet is, dat allerlei kapitaalbehoefden, die op de markt voor lang crediet dekking behoorden te vinden, en, indien dit niet dan moeilijk gaat, daarvan dan ook den druk moesten ondervinden, thans op die voor kort crediet plaatsing vinden en aldaar blijven hangen. Gewezen behoeft slechts te worden op de wijze, waarop de meeste gemeenten thans hun leeningpolitiek voeren of liever het voeren eener zoodanige politiek uitstellen. Is het hun te verwijten, dat zij met koopmansgeest de goedkoopste markt zoeken en, waar die markt hun geopend blijft, in hun uitgaven misschien niet zoo gereserveerd zijn, als zij anders wellicht zouden moeten wezen?

Bovendien — en dit moet het geloof in de mogelijkheid om langs dezen weg het verschil tusschen den toestand hier en elders geheel te verklaren, wel verzwakken — óók in die andere landen hebben zich soortgelijke verschuivingen op de geldmarkt voorgedaan, hebben eveneens belangrijke bedrijfstakken een uiterst fortuinlijken tijd doorgemaakt. Misschien zijn wij door Indië in een extra voordeeligen toestand — tegen al te overdreven optimisme mag intusschen ook in dit opzicht de dollarkoers waarschuwen — hierdoor alleen het zeer groote verschil in spanning bij kort en lang crediet hier te lande, in afwijking van de andere landen, geheel te verklaren schijnt niet mogelijk.

Is dit juist, dan moet er dus naast deze, overigens op zich zelf stellig niet te verwaarloozen factoren, nog een andere, diepere oorzaak zijn, die het voortdurend en belangrijk, kunstmatig geprikkeld aanbod op onze geldmarkt in de hand werkt. Een oorzaak dus, die, anders gezegd, het Nederlandsche volk dwingt een grooter deel van het volksvermogen, dan in principe juist is, in liquiden vorm te houden.

Het vermoeden van overmatige papircirculatie ligt voor de hand. Niet een overmatige papircirculatie, die het uit anderen hoofde gestegen prijsniveau nog een extra duw naar boven behoeft te hebben gegeven — het is de vraag of deze vorm van „inflatie” hier te lande ooit in wezenlijke mate bestaan heeft — maar wel een in zoover overmatige circulatie, dat de geldmarkt hiervan een blijvend verruimenden invloed heeft ondervonden, wat, het zij dadelijk toegegeven, op zijn beurt wederom het prijsniveau van verschillende goederen in voor den consument ongunstigen, doch ook in voor hem gunstigen zin kan beïnvloeden. Op deze onderscheiden werkingen eener overmatige papircirculatie dient van meet af de aandacht te worden gevestigd. Vergeten moet toch niet worden, dat tusschen de hoeveelheid ruilmiddel en het prijsniveau, waartusschen velen met een al te simplistische toepassing van het quantiteitsbeginsel een directe relatie aanwezig achten, steeds als tusschen schakel het totale volksinkomen staat. Wijzigd dit zich niet tegelijkertijd, dan kan het surplus aan ruilmiddel ten slotte niet in het betalingsverkeer binnendringen, doch wordt het teveel automatisch afgestooten naar de banken en langs andere wegen naar de geldmarkt. Is de overmaat aan ruilmiddel niet al te groot — de grenzen zijn hier betrekkelijk ruim — en spelen bovendien geen elementen van wantrouwen e.d. een rol, dan is er geen reden om aan te nemen, dat het ingrijpend proces, dat ten slotte het kunstmatig opgevoerd ruilmiddel en het prijsniveau in het door de quantiteitstheorie gewild evenwicht moet brengen, zich ook inderdaad op korten termijn voltrekken zal.

Blijft de toestand in de eerste phase, dus een terugstroming van het te veel aan ruilmiddel naar de geldmarkt, dan is in normale omstandigheden het gevolg, dat het door de rentedaling op de geldmarkt vergroot écart tusschen marktrente en bankrente het teveel aan ruilmiddel onder afdekking van de relatief te duur geworden credieten bij de centrale bank, naar de laatste doet terugstromen. Een gespannen toe-

stand kan dus slechts ontstaan, wanneer deze terugstrooming niet mogelijk is. Inderdaad ligt hier m.i. het zwakke punt van den huidige toestand. Immers, al is de credietverleening van de Nederlandsche Bank in totaal van plm. f 130 millioen voor den oorlog tot plm. f 435 millioen toegenomen, de elasticiteit dezer credietverleening is, naar het schijnt, desniettegenstaande niet onbelangrijk verminderd. Reeds werd er op gewezen, dat het totaal aan particuliere disconto's bij Hoofd- en Bijbank slechts f 15 millioen bedraagt, terwijl ook de beleeningen — men denke slechts aan het gemeentepapier — niettegenstaande het gestegen bedrag, vermoedelijk thans in veel sterker mate een geblokkeerd karakter dragen dan voorheen. De goudvoorraad (komt bij de gevolgde goudpolitiek — waarover straks — evenmin in aanmerking, zoodat op een totale circulatie van ruim f 1000 millioen slechts op een uitermate geringe elasticiteit kan worden gewezen. Zoo gering, dat inderdaad de afbouw bij de Bank van de credieten, die ook elders gemakkelijk een markt kunnen vinden, vrijwel ten volle heeft plaats gehad. Met tusschenpoozen heeft de positie der Bank eigenlijk al sedert het tweede of derde jaar van den oorlog neigingen in deze richting vertoond.

Alles te samen wijst in een mate, die allengs een eenigszins bedenkelijk karakter moet krijgen, in de richting van wat in Engeland tot voor kort als het naastliggende gevaar werd aangeduid: een credietinflatie. Het kan zijn, dat de redeneeringen, die dienangaande in Engeland zijn vernomen, niet altijd even sterk zijn geweest. Wie de ontwikkeling der dingen daar te lande in het laatste jaar heeft gadeslagen, ontkomt niet aan den indruk, dat, gelijk zoo dikwijls, de Engelschman dan toch in ieder geval van een juist intuïtief gevoel voor den wezenlijken stand van zaken heeft blijk gegeven.

Is het nu ook hier te lande gewenscht aan dezen toestand een eind te maken? Over één ding, de noodzakelijkheid, dat de Nederlandsche Bank de macht over de geldmarkt herkrijgt — een punt, dat in het algemeen bij de veranderde positie van het particuliere bankwezen de Nederlandsche Bank in de toekomst wel eens meer zorg kon gaan baren dan tot dusver — zal iedereen het wel eens zijn. Ook dan echter blijft de vraag, of het gewenscht is thans in den gesignaleerden toestand op de geldmarkt verandering te brengen, dan wel de bestaande ruimte op die markt te handhaven.

Het antwoord op die vraag kan dunkt mij niet twijfelachtig zijn, ook al liggen de voordeelen van een lagen rentevoet, vooral in dezen tijd, die aan productie zoozeer behoefte heeft, schijnbaar voor de hand. Inderdaad wordt de toestand voor allen, die geld op korten termijn behoeven of in staat zijn door opnemings van geld op korten termijn hun behoeften, ook al zijn die in wezen van anderen aard, te dekken, gemakkelijker. Bij dit alles staat de eigenlijk gezegde productie niet op de eerste plaats. De meeste bedrijven toch, die in wezenlijke behoeften voorzien, zijn gedurende den oorlog in zoodanige financiële omstandigheden gekomen, dat niet van hen de groote credietvraag afkomstig is. Veel meer zijn dit de effectenspeculatie, de handel, die in staat is zijn transacties veel meer uit te breiden en posities langer aan te houden — hetgeen aan den anderen kant een tendens tot prijsstijging kan medebrengen, — en dan tal van credietvragers, waaronder speciaal naar consumtief crediet, die eigenlijk crediet op langen termijn behoorde te hebben, doch op die markt door de natuurlijke selectie, aldaar door de verhouding van vraag en aanbod teweeggebracht, voor moeilijkheden staan. De reeds genoemde gemeentecredieten zijn hiervan een markant voorbeeld. Inderdaad is dit de kernfout van de ruimte op de geldmarkt, dat daardoor de heilzame en onder de tegenwoordige omstandigheden onmisbare selectie, die uit het gestegen renteniveau voortvloeit, ontbreekt. Selectie van die productieve daden, die thans

voor de maatschappij in de eerste plaats noodig zijn, druk — en dit is misschien de meest belangrijke factor — op alle consumtieve crediet. Het feit, dat de bedoelde productieve daden dan onder ietwat ongunstiger omstandigheden plaats vinden, kan hiertegen niet opwegen, te minder, wanneer ten slotte deze ongunstige omstandigheden de natuurlijke zijn.

Tot dusver is bij dit alles uitsluitend op binnenslandsche verhoudingen het licht gevallen. De internationale zijde is echter van niet geringer betekenis. Weliswaar wordt een verschuiving van het aanbod naar den vreemde en een aantrekking van de credietvraag uit het buitenland, welke bij het zoo verschillend renteniveau op de geldmarkt hier en elders in gewone tijden stellig in zeer omvangrijke mate het geval zou zijn, thans door het valuta-risico en door de internationale verhoudingen in het algemeen geremd, maar toch kan het niet anders of ook thans ondervindt de internationale positie van den gulden van dit alles in verschillend opzicht den terugslag in ongunstigen zin.

De conclusie, waartoe deze beschouwingen leiden, kan m.i. geen andere zijn, dan deze, dat het in hooge mate gewenscht is, dat ook hier te lande zoo mogelijk in de spanningen op de geldmarkt en de markt voor lang crediet evenwicht komt. Zelfs indien inderdaad de verhoudingen hier te lande, in afwijking van elders, van dien aard mochten zijn, dat de markt van nature een sterke neiging naar den ruimen kant heeft, los dus van eenigerlei overmatige circulatie, ook dan zou het m.i. in beginsel juist zijn maatregelen te nemen, die tot het bereiken van een gelijke spanning op beide markten zouden kunnen leiden.

De maatregelen, die in verband met het bovenstaande overweging verdienen, zijn in beginsel gemakkelijk aan te geven. Doel is een geleidelijke verhooging van de rente op de geldmarkt en een geleidelijke inperking der circulatie. Is hetgeen boven werd opgemerkt omtrent de elasticiteit der Bank en het verband tusschen bankrente en open markt juist, dan staat echter tevens vrijwel vast, dat door enkele discontoverhoging het wezenlijk doel niet zou worden bereikt.

De zaak is dus minder eenvoudig. Gezocht zal moeten worden naar middelen om in de eerste plaats het verband tusschen bankrente en rente op de open markt te herstellen en mogelijk is, dat hierbij reeds thans blijkt, hoezeer gedurende den oorlog de groei van het particuliere bankwezen en andere factoren de positie van de Nederlandsche Bank in dit opzicht hebben gewijzigd.

Intusschen valt het, alweer in beginsel, niet moeilijk de te volgen weg aan te wijzen. Gepoogd moet worden, zij het dan op andere wijze, in de eerste plaats de circulatie in te krimpen. In aanmerking komen hiervoor vermindering van den goudvoorraad en vermindering der credietverleening.

Vermindering van den goudvoorraad is, sedert in den loop van 1919 de dollarkoers boven pariteit kwam te staan, een vraag geworden, die ook uit anderen hoofde kan worden gesteld. Gemeend wordt, dat bij onzen grooten goudvoorraad zonder bezwaar zou kunnen worden overgegaan tot opheffing van het gouduitvoerverbod en herstel van het vrije goudverkeer. Mr. Mees, die een en ander in dit blad bepleitte, maakt hierbij enkele reserves, anderen doen zulks niet. De redeneering toch is: indien gij het goud vrijlaat, zal inderdaad wellicht een belangrijk deel van het bij de Bank aanwezige goud uitstroomen. Zoo spoedig de dekkingsgrens der biljetten bereikt is, zal dit moeten leiden tot maatregelen tot inperking der credietverleening. Verdere inperking der biljettencirculatie is het gevolg. Dit oefent een druk uit op het prijsniveau en een nieuwe evenwichtstoestand wordt bereikt op de basis van de goudwaarde van den gulden.

Tegen deze laatste redeneering moet m.i. ernstig worden gewaarschuwd. Niet dat ik de evenwichtzoekende krachten, waarop deze redeneering berust, in

beginsel zou willen ontkennen, noch het verband tusschen hoeveelheid van circulatie, prijsniveau en wisselkoersen. Wel echter in dien zin, dat men meent onder de huidige omstandigheden door maatregelen op het gebied van het ruilmiddel eenig afdoend resultaat te kunnen bereiken. Indien toch de beperking van het ruilmiddel haar invloed op het prijsniveau en mitsdien op de wisselkoersen wil uitoefenen, dan moet deze inperking van het ruilmiddel door daaruit voortvloeiende inperking van het inkomen van belangrijke klassen der bevolking of op andere, mij totdusver onverklaarde wijze, een druk uitoefenen op de vraag naar goederen. In gewone tijden zal men deze werking op den duur wellicht mogen aanvaarden, ofschoon het mij wil toeschijnen, dat de inperking van het ruilmiddel ook dan in de eerste plaats via het renteniveau op de geldmarkt, in deze beschouwingen op den voorgrond gesteld, een dadelijke werking zal uitoefenen. IJdel en hoogst gevaarlijk is het echter thans te meenen, dat men door inperking van het ruilmiddel, hetzij het bevolkingsinkomen belangrijk zou doen dalen, hetzij op andere wijze de vraag naar goederen belangrijk zou kunnen drukken. In vrijwel alle landen, die aan den oorlog hebben deelgenomen is het zonder meer evident, dat zoodanige maatregelen volstrekt illusoir zouden zijn. Wat er voor de tegenwoordige binnenlandsche verhoudingen aan ruilmiddel te veel in omloop is, kan en behoort men te doen verdwijnen. Wil men echter verder gaan, dan zou het eenige gevolg zijn, dat de maatregelen alle resultaat zouden missen en de bevolking eenvoudig op andere wijze in het op het huidige inkomens- en prijspeil noodige ruilmiddel zou voorzien. En ook zelfs in de landen, die in een positie zijn als Nederland, mag men tevreden zijn, als men langs den weg van inperking van het ruilmiddel invloed op het renteniveau op de geldmarkt kan uitoefenen. Het prijsniveau er mede te willen dwingen zou vermoedelijk soortelijke reacties doen ontstaan als in de zwakkere landen — wat bovendien bij het reeds sterk aangetast monopolie van het bankbiljet niet zoo moeilijk zou zijn — zoodat, zoolang in de reële verhouding van productie en consumptie geen wijziging zou zijn gekomen, het goud eenvoudig zou blijven uitvloeien. De kernfout van wie thans, uitgaande van het op zichzelf juiste beginsel der quantiteitstheorie, door maatregelen op het gebied van het ruilmiddel de zaak zou willen dwingen, is dat hij de macht, die langs dien weg kan worden uitgeoefend, veel te hoog aanslaat. Het gaat thans in de eerste plaats om de goederen en diensten zelf. De groote meerderheid der West-Europeesche landen heeft, willen zij niet verhongeren, nu eenmaal eerste levensbehoeften noodig en geen geldpolitiek kan teweegbrengen, dat zij in ruil een hoeveelheid goederen kunnen afstaan, die, gemeten naar den prijs op de wereldmarkt, tegen de voor hen onmisbare levensbehoeften zouden opwegen. Op welk cijfermatig niveau de ruil ook plaats vindt, dit reële tekort blijft bestaan en vermoordt, voorzover niet credietverleening in welken vorm dan ook — de uitvoer van papieren geld is een van deze vormen — dit tekort kan opvangen, de wisselkoersen dier landen. Overmacht, geen koopkrachtpariteit beheerscht den toestand. Het bezit van een niet ontvriecht ruilmiddel is voor het herstel van dien toestand een der eerste voorwaarden. Te meenen, dat dit herstel zou kunnen worden gevonden of belangrijk verhaast door dit ruilmiddel nu nog verder te beperken, is onjuist. Inderdaad is het de vraag, of de populaire economie, die bewust of onbewust zich van den geldfactor afwendt en in de eerste plaats vraagt naar de reële productie en consumptie en de reële overschotten en behoeften ten opzichte van het buitenland — vulgo de betalingsbalans — daarbij de feitelijke inkomens- en prijsverhoudingen voorshands als gegeven aanvaardende, ten slotte niet dichter staat bij de waarheid en juistere voelt, waarop het thans in de eerste plaats aankomt.

Is het waar, dat men het ook hier te lande niet zonder meer in zijn hand heeft, door maatregelen op het gebied van het ruilmiddel den prijs en de consumptie belangrijke wijzigingen te doen ondergaan, dan dient dus wel degelijk voor de beantwoording van de vraag, of het goud wederom al dan niet vrijelijk moet worden afgestaan, het geheel van onze verhoudingen met het buitenland tot grondslag te worden genomen en mag het feit, dat men hiervoor niet over concrete cijfers beschikt, hiervan niet weerhouden. Enkele hoofdlijnen zijn trouwens wel degelijk aan te geven.

Niet te ontkennen is, dat Nederland thans onder de neutrale landen een zeer goed figuur maakt. Het ligt voor de hand hiervoor de verklaring te zoeken in de ontzaglijke vorderingen op den vreemde, die wij thans hebben en nog hebben zullen uit hoofde van den Indischen export — het is een eenvoudige rekensom bij den huidige suikerprijs de meerdere honderden millioenen te berekenen, die alleen al uit dezen hoofde aan Nederland zullen ten deel vallen. Er is te eer reden voor deze opvatting, omdat de positie van Europeesch Nederland, op zichzelf genomen, naar het schijnt, niet zoo heel veel afwijkingen vertoont van de overige neutrale landen. Sommige eigen vorderingen op den vreemde zijn stellig belangrijk gestegen. Daar staat evenwel ook hier te lande de algemeene daling van de productiecapaciteit tegenover. Ook wij ondervinden den extra druk van de zooveel ongunstiger voorwaarden, waaronder de noodzakelijke levensbehoeften uit den vreemde moeten worden verkregen; ook wij zien aan den anderen kant onze export onder den druk van de ontzaglijke daling in de wisselkoersen op de landen, die in de eerste plaats onze afnemers zijn.

Deze omstandigheden moeten inderdaad tot groote voorzichtigheid manen. In beginsel is het ongetwijfeld gewenscht het niveau onzer valuta zoo dicht mogelijk te laten naderen tot de valuta der vrije goudlanden. Bovendien is onze voorraad betaalmiddelen op de Vereenigde Staten, vooral wanneer ook de buitenlandsche wissels voor een belangrijk deel uit dollarpapier mochten bestaan, zoo groot, dat men zonder bezwaar in dit opzicht een ietwat ruimer politiek kan gaan volgen, vooral waar tevens het in deze beschouwingen op den voorgrond gesteld belang van de inperking der circulatie hierdoor zou worden gediend.

De wijze, waarop men een en ander zou willen doen, moet van de omstandigheden afhangen. Voorshands is m.i. de meest aangewezen wijze, dat de Bank zelve het goud naar Amerika vervoert en de aldus en op andere wijs verkregen saldi tegen marktprijs ter beschikking stelt.

De andere weg, waarlangs inperking der circulatie zou kunnen worden verkregen is inperking der credietverleening. Zonder een veel grooter kennis van de omstandigheden, dan den buitenstaander ter beschikking kan staan, is het niet mogelijk hieromtrent eenig nader geformuleerd oordeel te geven, zoodat met een kort algemeen woord moge worden volstaan.

Ongetwijfeld is het te betreuren, dat de credietverleening van de Bank voor een zoo groot deel min of meer een geblokkeerd karakter vertoont. Dat ook de Bank zelf het ongewenschte hiervan inziet, is reeds meer dan eens gebleken, o.a. uit de in het openbaar gemotiveerde terughoudendheid tegenover het gemeentepapier. Men zal dan ook moeten aannemen, dat wanneer niettemin toch de credietverleening in deze en soortgelijke richting belangrijken omvang heeft aangenomen, de Bank voor overwegingen van anderen aard is gezwicht. Ook de velerlei credietregelingen, waarin de Bank in overleg met de Regeering betrokken is, moeten in deze richting hun invloed doen gevoelen.

Toch zijn er enkele vragen te stellen. Zoo in de eerste plaats het bij voortdurende hooge bedrag aan schatkistpapier. De kasbehoeften van de schatkist zijn in den laatsten tijd zoo ontzaglijk opgelopen, dat

plaatsing van een deel bij de Bank wellicht reden had. Ook als de storting op de gedwongen leening zal hebben plaats gevonden, zal de schatkist zich nog steeds voor een loopend en vermoedelijk weder aangroeiend tekort zien geplaatst. Ernstig mag dan echter de vraag worden gesteld, of het niet dringend gewenscht is, dat de Regeering voorshands haar kasbehoefden enkel op de open markt dekt. De winstverdeling der Bank heeft tengevolge, dat dit voor het Rijk een financieele opoffering beteekent. Het Rijk zal deze overweging moeten achterstellen bij het algemeen belang, dat kunstmatige verruiming der circulatie — want hiertoe leidt op deze wijs de bepaling inzake de winstverdeling — verbiedt.

Overigens kan slechts als algemeen beginsel worden gesteld, dat bij de motieven, die de Bank bij haar credietpolitiek heeft te laten gelden, het belang van inperking der circulatie mede op den voorgrond behoort te staan.

Aan de langs deze beide wegen na te streven inperking der circulatie zal nu op het juiste oogenblik discontoverhoging zich hebben aan te passen. Een afzonderlijk betoog, dat, daargelaten nog het argument, dat aan een internationale vergelijking der verschillende bankdisconto's — zie de cijfers op blz. 370 — kan worden ontleend, in den hier boven uiteengezette gedachtegang een disconto van 4½ pCt. te laag is, zal achterwege kunnen blijven. Ook hier zal geleidelijk te werk moeten worden gegaan. Evenwicht van spanning op de markten voor kort en voor lang crediet heeft echter een renteniveau voor kort crediet tot voorwaarde, dat opvoering van de thans bestaande discontorente onvermijdelijk maakt.

B.

## DE KOLENVOORZIENING VAN NEDERLAND.

### II.

#### De eigen kolenproductie.

Wanneer de kolenexport in Europa zich moet ontwikkelen naar de tegenwoordige verschijnselen, zoodat elk land zooveel mogelijk tracht gebruik te maken van de macht, die de kolenontginning binnen zijne grenzen verleent (en de strijd gevoerd over de beheersching van het Saargebied, van Opper-Silezië en de streek van Teschen wijst wel daarheen), dan ligt het voor de hand hoeveel de aanwezigheid van kolen in eigen bodem voor ons waard wordt. Gedurende den oorlog hebben wij pas goed het bezit van Zuid-Limburg gewaardeerd, maar de vooruitzichten wijzen er op, dat die beteekenis nog zal toenemen. Toch maken de tegenwoordige kolenmijnen ons land nog niet onafhankelijk. Hunne productie van ongeveer 3,5 miljoen ton is geheel onvoldoende voor de minimumbehoefden en laat geen ontwikkeling van industrie en scheepvaart toe. Het is daarom een dringende eisch van landsbelang, dat de eigen kolenproductie zoo hoog en zoo snel mogelijk wordt opgevoerd. Naarmate dit geschiedt, zijn onze behoeften aan buitenlandsche leverantie's geringer, en kan daarvoor ook een lager prijs bedongen worden. Maar bovendien drukt op de eigen productie geen uitvoerrecht, zoodat de Nederlandsche kolen, omdat zij goedkooper zijn, den gemiddelden prijs lager doen worden en wel meer, naar gelang deze kolen een hooger percentage van het verbruik uitmaken. Hoe kan die productie worden opgevoerd? Over die vraag bestaat velerzijds misverstand, dat begrijpelijk is, omdat de mijnindustrie in ons land zoo jong en weinig bekend is. Allereerst moet men er rekening mede houden, dat elke mijn een maximum-productie heeft, waarboven niet uitgegaan kan worden, omdat de technische inrichting van de mijn op niet meer berekend is, en — eenmaal aangelegd — niet zooals een fabriek door uitbreiding van gebouwen en machines vergroot kan worden. Van de zes particuliere mijnen hebben er vijf dit maximum reeds bereikt, en van de drie Staatsmijnen ook één. Verder is een mijn niet onuitputtelijk. De kolenvoor-

raad wordt geleidelijk weggenomen, en twee onzer mijnen zien reeds het eindpunt naderen. Bovendien wordt de exploitatie steeds moeilijker en duurder. Uitbreiding der kolenproductie beteekent dus aanleg van nieuwe mijnen op nog onontgonnen kolenterreinen. Deze kolenterreinen zijn volstrekt niet alle van gelijke beteekenis en waarde. Ofschoon de aanwezigheid van steenkool van te voren door boringen is verkend, kan de rijkdom aan kolen en de waarde daarvan voor de ontginning zeer mee- of tegenvallen. De Engelsche spreekwijze: „Mining is chance” geeft aan, hoe sterk dit in de practijk het geval is.

Evenals de waarde van grond pas dan ontstaat indien de ontginning ervan in vergelijking met vruchtbaarder velden eenig voordeel oplevert, zoo is het ook met de waarde van de verborgen schatten in de diepte. Verschillende kolenvelden hadden langen tijd geen waarde, omdat de kosten van mijnnaanleg en delving grooter zouden zijn dan de opbrengst. Als algemeene regel geldt, dat die kosten toenemen met de diepte, waarop zich de kolen bevinden. Vandaar dus, dat bij aanleg van nieuwe mijnen de ontginning der hoogere aan die der dieper liggende kolen voorafgaat. Geschiedt dat niet, dan kan het zijn dat de rijkdom van den bodem door de mijnexploitatie niet alleen niet gerealiseerd wordt, doch zelfs negatief wordt, namelijk verlies oplevert.

Bij het vooruitzicht, dat het buitenland ons door uitvoerrechten een extra hoog bedrag boven den werkelijken prijs der kolen zal laten betalen, kunnen thans mijnen, die niet of nauwelijks rendabel zouden zijn, voor het land voordeelig worden. Men moet er echter mede rekenen, dat zij duurdere kolen zullen produceren, dan de oude en bestaande mijnen. Dit wordt nog vergroot, omdat de kosten van mijnnaanleg zoo enorm zijn toegenomen. In elk geval zou de tegenwoordige prijs van buitenlandsche kolen ieder deel onzer kolenterreinen voor directe ontginning rendabel maken, het een meer, het ander minder, indien het mogelijk was de verschillende mijnen in korten tijd volop te exploiteeren. De groote kosten van aanleg zouden dan geen bezwaar kunnen en mogen zijn. Het is echter niet mogelijk mijnen uit den grond te stampen. Met den aanleg is tijd en zelfs zeer veel tijd gemoeid.

Allereerst betreft dit den aanleg. De staatsmijn Wilhelmina, die de kolenrots op 95 M. diepte bevat, vergde 6 jaar, de staatsmijnen Emma en Hendrik, bij welke de kolenrots op plm. 200 M. diepte lag, vroegen 7½ jaar voor den aanleg. Alle drie mijnen zijn onder de gunstigste omstandigheden en zonder tegenslag gebouwd. Hoe dieper de kolen liggen, hoe langer het duurt en de 4e staatsmijn Maurits, die de kolen bij plm. 300 M. diepte bevat, is reeds in 1915 begonnen en zal vermoedelijk niet binnen 9 à 10 jaar gereed zijn. Deze cijfers geven echter nog geen voldoende maatstaf. Allereerst gaat aan den aanleg een onderzoek en eene voorbereiding vooraf, dat 1 à 2 jaar kan duren, maar bovendien begint bij het gereed zijn van de mijn de productie pas op een vrij laag cijfer, dat alleen dan regelmatig omhoog kan gaan, indien er voldoende arbeiders beschikbaar zijn, en verder indien er voor de duizenden arbeiders, die om de mijn samengetrokken worden, woonruimte is.

In de toelichting op het wetsontwerp voor het maken van een staatsmijn te Vlodrop (ingediend op 25 November 1919) komt de volgende schatting voor van de productie der vier staatsmijnen:

	Wilhelmina ton	Emma ton	Hendrik ton	Maurits ton	Totaal ton
1919	500.000	600.000	300.000	—	1.400.000
1920	500.000	700.000	400.000	—	1.600.000
1921	500.000	800.000	500.000	—	1.800.000
1922	500.000	900.000	600.000	—	2.000.000
1923	500.000	1.000.000	700.000	—	2.200.000
1924	500.000	1.000.000	800.000	100.000	2.400.000
1925	500.000	1.000.000	900.000	200.000	2.600.000

De directie voegt daaraan toe, dat deze verwachting

hierop berust, dat in het mijn-district het arbeidseffect niet bij voortdoring zal dalen en dat een bekwame en geschoolde arbeidersbevolking kan worden aangekweekt.

Voor al dit laatste moet niet te licht geschat worden.

Naar vroegere schattingen zijn er voor de 1.200.000 ton kolen, die in 1925 meer dan in 1919 geproduceerd moeten worden, minstens 4000 arbeiders meer nodig. Bij de tegenwoordige verhoudingen moet dit aantal waarschijnlijk op het dubbele gesteld worden. Er dienen dan ook 1000 woningen per jaar gebouwd te worden om het gewenschte resultaat te bereiken.

Wanneer het gunstigst mogelijke geval van progressie aangenomen wordt, dan zal de mijn Maurits in 1933 de maximumproductie van één miljoen ton kolen hebben bereikt, zoodat van de 4 staatsmijnen in 15 jaar een productie-verhoging van maximaal twee miljoen ton is te verwachten. De overige mijnen kunnen op zijn best op peil blijven.

Wanneer er naar gestreefd zal worden, om Nederland onafhankelijk te maken van de buitenlandse kolenleveringen, moet er dus meer geschieden, want een kolenproductie van 5 à 5½ miljoen ton kolen in het jaar 1933 beteekent nog altijd een belangrijk tekort op de tegenwoordige behoefte, afgezien van de progressie in 't kolenverbruik, die gewenscht en zelfs noodzakelijk is. Bij een gelijke progressie als van 1901 tot 1913 zou het verbruik in 1933 zelfs 20 miljoen ton kolen moeten zijn.

Wordt de eisch iets meer bescheiden gesteld en b.v. genomen op 15 miljoen ton, dan zou er een mijn-aanleg moeten plaats vinden van 10 mijnen met 1 miljoen ton jaarproductie (type Emma) of van 20 mijnen met 500.000 ton jaarproductie (type Wilhelmina). Neemt men verder aan, dat de aanleg van elke mijn 10 jaar zou kosten en dat voor elke 100.000 ton productievermeerdering 1 jaar nodig is, dan zouden, om in 1933 15 miljoen ton te kunnen produceeren, onmiddellijk 20 mijnen van 500.000 ton jaarproductie moeten worden aangelegd. De 10 mijnen van 1 miljoen ton zouden het in 1933 slechts tot 5 miljoen ton productie gebracht hebben. Van deze grotere zouden er dus ook 20 nodig zijn. Wordt de eisch onze kolenbehoefte nog bescheidener gesteld en gedoemd tot een stilstand vergeleken met het peil van 1913, dan moet er in 15 jaar een productievermeerdering plaats vinden van 4,5 à 5 miljoen ton, en moesten derhalve 9 à 10 mijnen onmiddellijk worden aangelegd.

Er zijn talrijke redenen, waarom ook zelfs dat tempo van mijnontginning nog veel te snel gerekend is. De wijze, waarop het staatsmijnbeheer de ontginning der staatsmijnvelden uitvoerde, hield rekening met telkens om de 4 à 5 jaar één nieuwe mijn te gaan beginnen, en wel één voor de grootste capaciteit. De voordeelen daarvan waren in technisch opzicht boven twijfel. Een enkele ervaren staf kon met een uitstekende inrichting de schachten voor de nieuwe mijn vervaardigen, om zoodra dit werk voltooid was den verderen afbouw aan anderen over te laten, en op een nieuw terrein zich opnieuw met schachtbouw bezig te houden. De volgorde, waarin de nieuwe mijnen in bedrijf kwamen, liet dan ook toe om den aanwas der mijnwerkersbevolking en den bouw hunner woningen weloverdacht te leiden. Een sneller tempo, zooals b.v. in Westfalen gevolgd was, eischte het samentrekken van vele vreemde arbeiders (zooals bekend kwamen daar vooral Polen, Slowaken en ook een deel der Nederlandsche overbevolking). Voor de opleiding en de contrôle der nieuwe arbeiders is toch een staf opzichters nodig, die behoorlijk gevormd en onderricht moet zijn.

Neemt men nu aan, dat het gelukt om telkens in 4 jaar schachten voor een nieuwe mijn te maken — eene veronderstelling, die voor mijnen tot een diepte

van 5 à 600 M. in den tegenwoordigen tijd zeker niet meer kan opgaan — en verder, dat na 8 jaar de bedrijfsuitoefening begint, dan zou de kolenontginning het volgende beeld te zien geven.

Begin 5e mijn 1921 in bedrijf 1929.			
" 6e " 1925 " " 1933.			
" 7e " 1929 " " 1937.			
" 8e " 1933 " " 1941.			
" 9e " 1937 " " 1945.			

en de productiecijfers voor de staatsmijnen alleen zouden in 1933 een totaal van 4 miljoen en in 1945 een totaal van 6,5 miljoen ton geven.

Na 25 jaar zou aldus, in de veronderstelling dat de capaciteit van geen der bestaande mijnen terug gaat, een totale Nederlandsche productie van 8,5 miljoen ton verkregen zijn.

Ofschoon ik betwijfel of het technisch en sociaal mogelijk zou zijn boven dit program van staatsmijnbouw uit te gaan, verdient het toch zeker overweging, na te gaan of niet tegelijkertijd twee mijnen in plaats van één begonnen kunnen worden, en voor dat doel den geheelen staf te verdubbelen. Dan zou echter met het oog op de aanwerving van arbeidskrachten, telkens één dier mijnen in Zuid-Limburg en één ander in de zogenaamde Peelvelden worden aangevangen. Daarbij komen echter mijn-technische vragen aan de orde, die buiten het bestek van dit overzicht gaan.

In elk geval geeft een grondig becijferen van de mogelijkheid onze kolenproductie te verhoogen aan, dat het niet uitvoerbaar zal zijn om binnen 25 à 30 jaar door eigen kolen in de behoefte te voorzien. Er zal de uiterste inspanning nodig zijn om het na afloop van die periode zoover te brengen, maar er mag dan ook geen offer gespaard worden om dit inderdaad te bereiken.

#### *Duitsche kolenlevering als voorwaarde van krediet.*

Na de ervaringen, die onze regering heeft opgedaan over de economische afhankelijkheid, waarin de kolenbehoefte ons land gedurende en ook nu weer na den oorlog bracht, is het duidelijk, dat er op middelen gezonden moet worden om er zich tegen te verweren, dat onze naburen ons niet op den duur het slachtoffer zullen maken van een taktiek van „korthouden op hooge prijzen." Die verweermiddelen kunnen van zeer verschillende aard zijn, en het gebruik ervan is afhankelijk van tijd en omstandigheden.

Het is echter begrijpelijk, dat het verzoek van Duitschland om een krediet, dat voor 't grootste deel moet dienen om de Duitse industrie te doen herleven, aanleiding is om de concurrentie-voorwaarden tusschen die nijverheid en de onze te vergelijken. Waar de kolenprijs in den kostprijs van talrijke artikelen een groote rol speelt, vooral nu deze op dit oogenblik voor ons land de tienvoudige is van den Duitschen prijs voor het binnenland, ligt het voor de hand, dat de Nederlandsche regering waarborgen vraagt. Die waarborgen treden niet in de plaats van de inspanning tot ontginning der steenkolen op eigen gebied. Integendeel, zij zijn er de nuttige, noodige en voor een deel zelfs onvoldoende aanvulling van.

De waarborgen strekken er toe, de levering van een vaste hoeveelheid kolen te garandeeren; en wel in de eerste vier jaren op de gewone wijze. Daarnaast staat echter de verplichting om de opbrengst der kolenvelden, die de Nederlandsche maatschappij tot ontginning van steenkolenvelden in begin 1917 verwierf voor de helft ten bate van Nederland en voor de andere helft ten bate van Duitschland te doen strekken, en wel gedurende eene periode van 33 jaar. Bovendien zal de staatsgrens geen hindernis mogen zijn voor samenwerking en rationeele exploitatie van de steenkolenbedding, die behalve de Duitse terreinen ook het veld in Vlodrop en de Peelterreinen omvat.

Er zij hier aan herinnerd, dat de uitgestrektheid van de Duitse velden der Nederlandsche Maat-

schappij 18.000 H.A. is, dat wil zeggen ongeveer zoo groot als het staatsmijnveld in Zuid-Limburg. Er is stellig plaats voor een 9-tal mijnen van een groote productie.

Wat de diepte betreft, waarop de kolen worden aangetroffen, is de verhouding ongeveer aldus:

Zuid-Limburg	van	80	tot	350	Meter.
De velden der Nederl. Mij.	„	180	„	450	„
De Peelvelden	„	400	„	900	„
Terrein bij Winterswijk	„	1100	Meter.		

Dit onderscheid heeft des te meer beteekenis, omdat van een diepte van 450 M. en meer het maken van schachten buitengewone moeilijkheden gaat opleveren. Het beteekent, dat daarmee groote financiële risico's verbonden zijn, of wel, dat de aanleg zeer lang kan duren, of zelfs geheel kan mislukken.

Wanneer aan de productie der mijnen dezelfde maatstaf aangelegd wordt als de staatsmijnen aannemen, zou in 1933 de productie 2 miljoen kunnen bedragen, zoodat de Nederlandsche voorziening in dat jaar 1 miljoen tonnen grooter kon zijn. Er is namelijk thans één mijn gereed om in bedrijf genomen te worden, terwijl geleidelijk andere mijnen kunnen worden aangelegd en met minder risico dan in de Peelvelden.

De levering van Deutsche kolen uit de mijnvelden der Nederlandsche maatschappij heeft verschillende voordeelen boven levering van gelijke hoeveelheden uit andere b.v. Westfaalsche mijnen. Allereerst liggen zij onmiddellijk aan onze grens en zullen gemakkelijk over de Maas vervoerd kunnen worden, waarvan zij slechts door een 10 à 20 K.M. gescheiden zijn. In de tweede plaats kunnen de mijnen ook bijdragen aan de electriciteitsvoorziening van Nederland, doordat minderwaardige kolenproducten onmiddellijk ter plaatse in electrischen stroom worden omgezet. Ten slotte is ook de prijs belangrijk minder dan Deutschland zou kunnen vragen, daar de Nederlandsche regeering hiertoe de maatschappij verbonden heeft.

#### Conclusies.

Wanneer de kolenvoorziening van Nederland breder bekeken wordt, dan tijdens de oorlogsjaren noodzakelijk was, namelijk niet als een noodvoorziening, maar als een ruime, voor uitzetting vatbare voorzorg der economische ontwikkeling van ons land, dan blijft daarboven voor de eerste tientallen jaren een donkere wol hangen. Onze van nature aangewezen kolenleveranciers uit het Oosten en Westen hebben beide de gelegenheid en de behoefte om een geringe kolenuitvoer toch dienstbaar te maken aan een gunstige handelsbalans door de prijzen te houden op het kostenpeil, dat door aanvoer van over den Oceaan heen bepaald wordt. De sociale ontwikkeling van het mijnbedrijf in Engeland en in Deutschland strekt er niet toe om zoo'n beleid te verzwakken, doch zal het buitengewoon versterken.

Zal ons land de moeilijkheden, die uit deze situatie dreigen voor onze industrie en voor onze scheepvaart te boven komen, en zal het de afhankelijkheid door onvoldoende kolenvoorziening zoo snel mogelijk willen omzetten in een onafhankelijkheid, dan moet er niet een keuze gedaan worden uit verschillende middelen, maar moet de tijdens den oorlog gevolgde taktiek om alle middelen tegelijk zoo krachtig mogelijk te gebruiken voortgezet worden.

Dit wil zeggen dat:

- 1°. de aanvoer van uit Amerika, Canada en Zuid-Afrika zooveel mogelijk bevorderd moet worden;
- 2°. dat het van 't grootste belang is de vrachtkosten voor dien aanvoer omlaag te brengen;
- 3°. dat niets verzuimd mag worden om de productie in Nederland te verhoogen, en dat de grootst mogelijke energie voor onze eigen mijnontginning niet alleen wenschelijk, maar strikt geboden is, ook al gaat dit gepaard met financiële offers en risico's;
- 4°. dat van elke onderhandeling met Engeland of

Deutschland, zooals op dit oogenblik bij het krediet, gebruik te maken is om voor onze kolenvoorziening vooruitzichten te verwerven.

Zelfs de samenvoeging van deze vier middelen geeft ons nog geen voldoende zekerheid, maar welk land ter wereld heeft die. Wanneer het bereikbare wordt verkregen, kunnen wij ons tegenover de toekomst van ons volk verantwoord achten.

IS. P. DE VOOYS.

Den Haag, April 1920.

Rectificatie: In het No. van 21 April, pag. 330, eerste kolom, op den derden regel onder „De kolenebehoefte van ons land” te lezen 1913 in plaats van 1918.

#### PROFESSOR ANT. VAN GIJN EN DE NEDERLANDSCHE BANK.

Ik zal wel niet de eenige zijn, die Prof. Van Gijn's jongste artikel in de „Ec.-St. Ber.” „Disconto-verhooging” en het artikel „Niet voor Inflatie vreezen”, geteekend Cavis, in de „Nieuwe Courant” dd. 9 dezer met verbazing gelezen heeft.

Men zou haast geneigd zijn om schrijver te verdenken van een parti-pris om te trachten het gezag van het Bestuur en inzonderheid van den President der Nederlandsche Bank te ondermijnen, indien niet zoo iets ondenkbaar ware van een zoo hoog geplaatste persoonlijkheid als de oud-Minister Prof. Van Gijn, die nog bovendien zelf Koninklijk Commissaris is bij die bank.

Doch ter zake; op twee punten dient hier de aandacht gevestigd te worden, t.w. op hetgeen Prof. Van Gijn schrijft over de beginselen welke, naar hij meent, die van den tegenwoordigen President der Nederlandsche Bank zouden zijn ten opzichte van het beleid van zaken onder gewone omstandigheden, en op zijne critiek van wat hij acht de opvatting te zijn van genoemden President ten aanzien der maatregelen, welke onder de bestaande buitengewone omstandigheden gevorderd zouden worden.

Wat betreft het eerste punt, zoo vindt Prof. v. G. thans aanleiding in de, ook door mij gewraakte bewering van Mr. Schwartz, dat disconto-verhooging uitvoer zou belemmeren, om te schrijven van de *nieuwe opvatting* van Mr. Vissering van de gevolgen van disconto-verhooging of verlaging, en deze „nieuwe opvatting” zou hierin bestaan, dat men niet tot disconto-verhooging overgaat, als de ruilmiddelen ruim, doch wel als zij schaarsch zijn.

Is dit inderdaad eene nieuwe opvatting en verdient Mr. Vissering terecht gewezen te worden, omdat hij zoo iets geschreven zou hebben?

Ik moet erkennen de woorden van Prof. v. G. zeker tienmaal overgelezen te hebben, mij afvragende of ik wel goed gelezen had. Die door hem veroordeelde opvatting toch was mij altijd voorgekomen tot het A. B. C. te behooren van alle wijsheid in zake banktheorieën.

Laat ons maar eens een oogenblik wat dieper op de zaak ingaan, om aan het licht te doen komen wat daarvan is.

Wanneer en hoe ontstaat er schaarschte van ruilmiddelen? Immers dan wanneer er een speculatieve beweging bestaat voor goederen of fondsen; dan rijzen de prijzen dier goederen of fondsen op de markt waar die beweging bestaat; deze rijzing doet die goederen of fondsen uit het buitenland aanvoeren en daardoor de wisselkoersen op het buitenland stijgen en leidt daardoor eerlang tot goud-uitvoer. De gouddekking bij de circulatiebank vermindert dientengevolge en bovendien zal de vermeerderde beweging in de goederen of fondsen, welke het object zijn der speculatieve beweging de kredietvraag bij de circulatiebank reeds hebben doen toenemen. Ten einde hare positie weder te versterken, moet dan de circulatiebank hare rentetarieven verhoogen; dit is het middel dat haar ten dienste staat om de kredietvraag te tem-

peren en daardoor de speculatieve beweging tegen te gaan; zoo handelende oefent zij vanzelf een druk uit op de prijzen der goederen of fondsen en maakt zij een einde aan den invoer daarvan uit het buitenland. En zoo noodig zal de circulatiebank in die richting voortgaan totdat zij de speculatieve beweging in goederen of fondsen geheel heeft doen omslaan, hun invoer door uitvoer heeft doen vervangen en den uitvoer van het goud door invoer daarvan.

Wat wordt nu echter door Prof. v. G. hiertegen aangevoerd?

Ik acht, met het oog op het gewicht der veroordeeling door eene persoonlijkheid als de zijne van den President der Nederlandsche Bank, het van belang, dit nauwkeurig na te gaan en moet daarom wel eenigszins uitvoerig zijn.

Wij moeten daarom opslaan een artikel, door Prof. Van Gijn geschreven in het Januari-nummer van dit jaar van „De Economist” getiteld „Nieuwe circulatiebankpolitiek” en door hem, naar aanleiding eener Academische redevoering van Mr. Vissering, opzettelijk geschreven ter bestrijding van wat hij acht de dwaling te zijn van Mr. Vissering, artikel waarnaar Prof. v. G. ook zelf in zijn artikel „Disconto-verhooving” verwijst.

In dit Economist-artikel dan schreef Prof. v. G. als volgt: „Tot dusver gold in gewone omstandigheden en, zulks niet alleen volgens de leerboeken, doch ook in de praktijk, welke na te gaan is in een onafzienbare rij van Bankverslagen, dat het bankdisconto werd verhoogd, wanneer er van de gelegenheid krediet te krijgen, met name bij de Nederlandsche Bank, doch ook bij ander banken, een te ruim gebruik werd gemaakt en de ruilmiddelen te ruim werden, dientengevolge de prijzen sterk opliepen, de speculatie toenam en het goud begon weg te vloeien. Anderzijds werd het bankdisconto verlaagd, als de ruilmiddelen te schaarsch werden, de prijzen vielen, en algemeene stilstand in zaken kwam en goud begon toe te vloeien, zoodat de dekking zeer hoog werd.”

Welnu, met allen eerbied tegenover den geleerden schrijver moet hier al dadelijk worden opgemerkt, dat de omschrijving van den loop van zaken, in de aangehaalde woorden door hem gegeven, niet juist is. Wanneer de kredietvraag bij de Nederlandsche Bank en bij andere banken buitengewoon groot is, worden de ruilmiddelen niet te ruim, loopen dientengevolge de prijzen van goederen of fondsen niet op, neemt de speculatie niet toe, begint het goud niet weg te vloeien; maar is de loop van zaken deze: dat er levendige speculatie was, dientengevolge de prijzen van goederen of fondsen opliepen, de wisselkoersen op het buitenland stegen, het goud begon weg te vloeien, de ruilmiddelen te schaarsch werden, en *tengolge dier levendige speculatie en van wat deze meebracht de kredietvraag buitengewone verhoudingen aannam.*

Prof. Van Gijn — hij houde mij de opmerking ten goede — verwacht oorzaken en gevolgen.

Zoo vervolgt hij: „Mr. Vissering schrijft woordelijk: „In gewone omstandigheden toch zal een circulatiebank hare tarieven omhoog zetten, indien het geld te schaarsch wordt en dientengevolge geld duur wordt. Ten einde speculatiezucht tegen te gaan en in het algemeen tot zuinigheid aan te manen en om gouduitvoer tegen te gaan, verhoogt dan de circulatiebank haren rentevoet, ook al in de verwachting daardoor de toevloeiing van middelen uit het buitenland te bevorderen.” En nu voegt Prof. v. G. aan dit citaat het volgende toe: „Men ziet, de kwalen, tegen welke de disconto-verhooving volgens Mr. V. in het werk wordt gesteld, zijn dezelfde als in de tot nu toe gangbare leer, t.w. tegengaan van speculatiezucht, bestrijding van onzuinigheid, tegengaan van gouduitvoer. Maar al die kwalen treden volgens Mr. V. op juist in het tegenovergestelde geval, waarin zij volgens de tot nu toe geldende leer optraden. Zeide deze, dat die kwalen gevolg zijn van te veel ruimte van geld,

volgens Mr. V. zijn zij het gevolg van te groote schaarschte van geld, zoodat volgens Mr. V. het disconto wordt verhoogd juist in het geval, waarin de geldende leer aan verlaging denkt.”

Hier is klaarblijkelijk de geleerde schrijver geheel in de war: hoe nu, niet disconto-verhooving, maar disconto-verlaging zou door schaarschte der ruilmiddelen, door duurte van het geld veroorzaakt worden? Hier heerscht zeer duidelijk een misverstand bij Prof. v. G.

Heeft er overdreven speculatie geheerscht, zijn dientengevolge de ruilmiddelen schaarsch geworden, het geld duur, de wisselkoersen op het buitenland hoog en goud-uitvoer in het leven geroepen, dan is het zeker gewenscht, dat in geheel dien stand van zaken er wijziging kome en daartoe kan en moet de circulatiebank medewerken door alsdan hare kredietverleeningen zooveel mogelijk te beperken, waardoor aan de markt de middelen worden ontnomen om op den ingeslagen weg voort te gaan, en die beperking harer kredietverleeningen moet de circulatiebank tot stand brengen door disconto-verhooving.

De oorzaak van de fout, welke door Prof. Van Gijn wordt gemaakt, is, ik herhaal het, dat hij oorzaken en gevolgen verwart.

Een verder citaat uit het Economist-artikel zal dit nog duidelijker maken.

Mr. Vissering geschreven hebbende: „Een circulatiebank zal dus hare rente niet verhoogden, indien in het land de circuliatiemiddelen ruim zijn en indien de wisselkoersen voor het land zoo gunstig staan, dat door het buitenland zelfs goud wordt aangeboden,” laat Prof. v. G. hierop volgen: „Inderdaad als de wisselkoersen voor het land zoo gunstig staan, dat goud aangeboden wordt, zal geen Bank het disconto verhoogden (in gewone omstandigheden), maar die toestand zal, alweer in gewone omstandigheden, volgens de oude leer niet licht aanwezig zijn, als de circuliatiemiddelen ruim zijn. Als er te veel circuliatiemiddelen zijn, zullen deze neiging hebben tot wegstroomden, en dat kan alleen het goud doen.”

Hoe nu: die toestand zou niet licht aanwezig zijn? De feiten, waarop gewezen wordt, zijn juist het kenmerk van dien toestand. Doch geeft die toestand aanleiding tot eene gewijzigde handelsbeweging, waardoor de geldmarkt eene verandering ondergaat en de circuliatiemiddelen betrekkelijk minder ruim worden, eerlang mogelijk ook goud-uitvoer ontstaat en dientengevolge nog verdere vermindering van geldruimte, dan — ja, dan is *de toestand veranderd.* En alsdan treedt het oogenblik aan, dat de circulatiebank door beperking harer kredietverleeningen in den toestand kan ingrijpen. Doch bij overmatige geldruimte kan de circulatiebank niet ingrijpen door beperking harer kredietverleeningen, want alsdan is de kredietvraag vanzelf beperkt.

Niet geldruimte, maar geldschaarschte leidt, zooals terecht door Mr. Vissering is betoogd, tot disconto-verhooving.

En toch is het inderdaad het tegenovergestelde, dat door Prof. Van Gijn beweerd en ook door hem verlangd wordt. Duidelijk blijkt dit nog uit hetgeen hij ten slotte zegt.

„Het zal — schrijft hij — interessant zijn te zien, of inderdaad de Nederlandsche Bank, als zij de omstandigheden weder gewoon acht, gaat leven naar den regel: disconto-verhooving als de ruilmiddelen schaarsch zijn, verlaging als zij overvloedig zijn. Voorshands blijft het mij voorkomen, dat zij dan, als de ruilmiddelen schaarsch zijn, met haar hooge disconto alleen zal staan en de particuliere banken door een lage rente zullen trachten de circuliatiemiddelen te verruimen om leven in den brouwketel te brengen.”

Welk eene onmogelijke voorstelling van zaken! Van waar zouden, bij schaarschte van ruilmiddelen en hoogen bankdiscontokoers de particuliere banken aan



de middelen komen om die tot lage rente ter beschikking van anderen te stellen?

Het is alweer de begripsverwarring, waarop ik reeds gewezen heb, welke hier Prof. v. G. geïnspireerd heeft. Voortgaande veroordeelt hij het andermaal, dat de circulatiebank den discontokoers niet zou verhoogen „als de ruilmiddelen ruim zijn” en, zegt hij, „dus de prijzen stijgen.” Tweeërlei phases in den toestand worden hier in één adem genoemd: ruimte der ruilmiddelen en prijsstijging van goederen op fondsen; zeker, het kan zijn, dat een speculatieve beweging in goederen of fondsen volgt op, zelfs in het leven wordt geroepen door, groote geldruimte; doch wanneer dit geschiedt vermindert juist de geldruimte naarmate die speculatieve beweging veld wint en alsdan, dat is, wanneer de geldruimte verdwijnt, wanneer al de gevolgen der speculatieve beweging zich beginnen te openbaren en dreigen zich uit te breiden, alsdan verhoogt de circulatiebank haar rentetarieven ten einde dien stroom te keeren, doch zij doet dat niet in het voorafgaande tijdperk, in dat waarin, zulk een speculatieve beweging niet plaats vindende, er groote ruimte van ruilmiddelen bestaat.

De conclusie, waartoe de aandachtige bestudeering van het in deze aangelegenheid door Prof. Van Gijn geschrevene mij gebracht heeft en welke, naar het mij voorkomt, die moet zijn van ieder onbevooroordeelden lezer, is, dat, inderdaad, Prof. Van Gijn's aanval tegen Mr. Vissering volkomen ongegrond en onjuist is. En ik zou voor Prof. Van Gijn vreezen dat, indien het hem gelukken kon de door hem opgeroepen schimmen van Mees, Pierson en Van den Berg te doen verschijnen, die ontmoeting voor hem minder aangenaam zou zijn dan voor Mr. Vissering.

Ik kom thans tot het tweede punt, dat ik wensch te behandelen: de kritiek der opvatting van Mr. Vissering ten aanzien der maatregelen, welke onder de bestaande buitengewone omstandigheden gevorderd zouden worden.

De beschuldiging in deze tegen Mr. Vissering ingebracht door Civis, welke zich geheel aansluit aan de tegen hem door Prof. Van Gijn gerichte aanvallen, is al even onjuist en afkeurenswaard als deze.

Die beschuldiging toch komt hier op neer, dat door Mr. V. het vraagstuk der Inflatie met groote luchthartigheid en lichtvaardigheid behandeld zou worden. En nu heeft men slechts kennis te nemen van hetgeen door Mr. V. gezegd werd in zijne hierboven reeds genoemde Academische redevoering en haar aanhangsel<sup>1)</sup> over de passieve goudpolitiek der Nederlandsche Bank, in tegenstelling met de actieve goudpolitiek der Zweedsche Rijksbank, om de overtuiging te erlangen, dat integendeel al het voor en het tegen der bekende goud-invoeren in Nederland in verband met de daartegenover plaats gevonden vermeerdering der bankbiljetten-circulatie angstvallig door het Bestuur der Nederlandsche Bank werden gewikt en gewogen.

Inflatie is een kwaad; daarover zijn wij allen het wel eens; het is een kwaad omdat, goud-uitvoer verboden zijnde, het werkt in de richting van depreciatie van het ruilmiddel, de reken-eenheid, tegenover zijn goud-pariteit; het is tevens een kwaad, omdat daardoor verhooging der geldprijzen veroorzaakt wordende, het eene indirecte, eene vermoede belasting vormt, en dat nog wel eene belasting, welke het zwaarst gevoeld wordt door dat deel der bevolking; waar de minste draagkracht wordt gevonden.

Doch onder de bestaande tijdsomstandigheden moeten de meeste vraagstukken, welke zich voordoen, niet alleen op zichzelf beschouwd worden, maar in verband met andere. Het is telkens de vraag, niet of een maatregel, welke genomen wordt, op zichzelf wel

<sup>1)</sup> „Eenige opmerkingen over het duurtvraagstuk.” Bijdrage van Mr. G. Vissering, uitgegeven bij Johannes Mulder, 1919.

wenschelijk ware, doch of die niet genomen moet worden om erger kwaad te voorkomen.

Laten wij, om dit duidelijk te doen uitkomen, eenige concrete voorbeelden noemen.

De direkte discontoeering van schatkistpromessen door het Ministerie van Financiën bij de Nederlandsche Bank veroorzaakt zeer zeker eenige inflatie, immers het is eene indirecte uitgifte van vlottende schuld in den vorm van papiergeld. De lezers van hetgeen zoo nu en dan door mij over financiële onderwerpen geschreven is, zullen mogelijk bij deze gelegenheid zich wel willen herinneren, dat ik reeds vroeger, jaren geleden, vóór den oorlog, tegen deze wijze van uitgifte van schatkistpromessen ben opgekomen, daarbij ook inzonderheid betoogende, dat het financiële voordeel aan die handelwijze voor de schatkist verbonden door de uitkeering aan haar van een deel der winsten van de Nederlandsche Bank, voor het Ministerie van Financiën geen motief mocht zijn om het bij de zaak betrokken algemeen belang over het hoofd te zien.<sup>1)</sup> De positie in deze is thans echter een geheel andere dan vroeger. Gevraagd moet nu worden of, tengevolge der aanzienlijke vermeerdering van 's Rijks vlottende schuld, onderbrenging van een deel daarvan direkt bij de Nederlandsche Bank niet, juist in het belang der geldmarkt, vereischt werd om, trots de daardoor veroorzaakte inflatie, erger kwaad te voorkomen.

Ander voorbeeld. De buitengewone faciliteiten door de Nederlandsche Bank verleend wordende ter beleenning van staatschuld, bij gelegenheid nu weder van de storting op de gedwongen leening van 450 miljoen — leening door welke aan de vermogenden in den lande en aan hen, die een groot inkomen genieten, eene buitengewone belasting is opgelegd van 50 miljoen, tegelijkertijd, dat zij voor 400 miljoen staatschuld moeten opnemen — die faciliteiten oefenen, ongetwijfeld, een invloed uit in de richting van inflatie. Maar moet niet over dit bezwaar worden heengezien om te voorkomen, dat door de betaling der leening nog erger kwaad werd veroorzaakt.

Nog een ander voorbeeld. De beleeningen bij de Nederlandsche Bank zijn tegenwoordig doorgaans veel hooger dan vroeger. De meerdere vrijgevigheid der kredietverleening van de Bank in deze kan ook wel eenige inflatie veroorzaken. Doch was ook hier niet rekening te houden met buitengewone kredietbehoeften in handels- en nijverheidskringen, welke door de tijdsomstandigheden zijn veroorzaakt. Door Prof. Van Gijn is terecht gewezen op het groote belang ter voorkoming van inflatie, dat inzonderheid dat deel der bevolking heeft, dat een vast geldelijk en daarbij dikwijls zeer beperkt inkomen heeft. Goed en niemand die de hier bedoelde belangen niet van groot gewicht zal achten. Maar naast die belangen staan toch ook andere, waarmede evenzeer rekening te houden is. Men leze, wat dit betreft, maar eens het artikel van Mr. Treub „Nederland in de branding.”<sup>2)</sup> En men lette er wel op, dat de daar besproken belangen tevens *algemeene* belangen betreffen en vooral ook die onzer arbeidersbevolking.

Maar genoeg van dergelijke voorbeelden.

Nu komt waarschijnlijk eerlang de vraag aan de orde, of Nederland zal meewerken aan de internationale kredietverleening ten behoeve der centraal-europeesche landen ter herstelling van het economisch leven aldaar, herstel waarbij het niet alleen betreft het eigenbelang dezer landen, doch dat een algemeen europeesch belang is en waarbij, bovendien, ook de bijzondere belangen van ons eigen land betrokken zijn.

Zal Nederland aan die internationale kredietverleening deelnemen, dan is het zeer wel mogelijk, waarschijnlijk zelfs, dat dit ook weder niet mogelijk

<sup>1)</sup> Men zie o.a. mijn Economist-artikel dd. Januari 1911, „s Rijks Schatkist en de Nederlandsche Bank”, „Economist”, blz. 121 v.v.

<sup>2)</sup> In „Vragen des Tijds”, afl. van April dezes jaars.

bevonden zal worden zonder operatiën, welke andermaal tot eenige inflatie zullen leiden.

Het was met het oog op die mogelijkheid, dat Mr. Vissering laatst waarschuwde tegen te groote angst voor inflatie.

In die waarschuwing was toch waarlijk geen kwaad gelegen. De moeilijke tijdsomstandigheden, waaronder wij thans leven, brengen hun kwade gevolgen mede, waaraan niet te ontkomen is. Overleg, ernstig overleg, wat in die omstandigheden te doen zij, is zeker hoogst noodig. Maar het gaat niet aan à priori iederen maatregel te veroordeelen, welke op zichzelf al niet gewenscht moge zijn, doch welke allicht den eenigen uitweg kan aanbieden om erger kwaad te voorkomen.

Nog ééne opmerking ten slotte. Zou het niet wenschelijk zijn, dat voortaan allen die deelnemen aan het openbaar debat over de vraagstukken van den dag, dit zouden doen op zuiver zakelijke gronden en met eerbiediging van het standpunt hunner tegenstanders? Zoo ooit is onder de bestaande omstandigheden samenwerking noodig; men wake er voor die te bevorderen in plaats van die onmogelijk te maken.

G. M. BOISSEVAIN.

21 April 1920.

### GOUDEXPORT EN MERCANTILISME.

Gaarne zou ik nog het een en ander in het midden willen brengen ter aanvulling van de betoogen van de heeren Mr. W. C. Mees en Mr. Dr. A. van Gijn, waarmede ik vrijwel geheel instem. Het onderhavige vraagstuk heeft zooveel kanten, dat het niet mogelijk is er in een kort artikel alle zijden van naar voren te brengen. Ik verwijs overigens naar wat ik vroeger in de „Economist” en in dit tijdschrift over het onderwerp geschreven heb.

Het komt mij dan voor, dat het debat tusschen de heeren Mees en Schwartz eenigszins van de oorspronkelijke basis afgeweken is. Het uitgangspunt toch van Mr. Mees was, niet dat het Nederlandsche geld tegenover goederen in waarde gedaald is, maar dat het tegenover goud in waarde gedaald is, d.w.z. bij een gouden standaard, dat het in letterlijken zin gedeprimeerd is, dat het geldwezen in de war is. En nu kan men van meening verschillen over de vraag of men zal trachten, het geld zijn oude waarde tegenover goederen terug te geven, met andere woorden of men op de inflatie een deflatie zal laten volgen: dit is een zeer moeilijke vraag, vooral ook daarom, omdat men, hoe men ook handelt, altijd verkeerd handelt; het kwaad van een inflatie is op geen wijze te herstellen, en een deflatie is ook weer zeer gevaarlijk. Daarom ben ik van meening, zooals ik reeds meerdere malen heb uitgesproken, dat men beter doet van zulk een pogen af te zien.

Maar men kan niet van meening verschillen over de vraag, of men ons geldwezen weer in een ordelijken toestand moet brengen; wij moeten of weer terug naar den gouden standaard, of hem afschaffen. En gaan wij terug naar den gouden standaard, dan staan daarvoor twee wegen open: of herstel van de oude waarde van het tientje, 6,048 gram goud, of wel bestending van de depreciatie (bij een goudprijs van f 1850 komt het tientje uit op ongeveer 5,4 gram). Ik neem aan dat men het tweede niet zal willen en dus tot het eerste moet overgaan. De middelen hiertoe zijn: discontoverhoging en goudexport. Ik zou nu wat tegen deze middelen wordt aangevoerd nog even de revue willen laten passeeren. Het volgende heb ik gelezen of gehoord:

Wij loopen gevaar al ons goud te verliezen.

Er zal „illegitieme” gouduitvoer zijn, d.w.z. er zal vraag zijn naar goud voor export, waarmee handelaars zich willen bevoordeelen, maar die niet tot voordeel van ons land strekt.

De dekking is al niet zoo sterk meer; wanneer de circulatie nog verder wordt uitgezet, dan bestaat het gevaar, dat ze te gering wordt.

Disconto-verhoging zal niet helpen, en zal het bedrijfsleven storen.

Er is geen reden het bank-disconto te verhoogen, zoolang het privaat-disconto nog laag is.

Het zou een gevaar voor onzen export worden, zoo onze wisselkoersen nog meer stegen tegenover het buitenland.

De heer Mr. Schwartz is de tolk dezer bezwaren geweest, die inderdaad alle samenhangen. Want zijn verschil met Mr. Mees c.s. is niet een verschil van praktijk, van opportunisme, het is een diep liggend theoretisch verschil. Dit is met een enkel woord zoo uit te drukken, dat Mr. Schwartz *mercantilist* is.

Het „Vrije Ruilverkeer” heeft onlangs in een zijner voortreffelijke blaadjes er op gewezen, dat het mercantilisme weer allerwegen het hoofd opsteekt. Men weet, wat het mercantilisme is. Het was de voor-wetenschappelijke *praktijk* der economische politiek. „Het mercantilisme behoort niet in een geschiedenis der wetenschap” heeft *Schumpeter* volkomen terecht in den „Grundriss der Sozialökonomik” geschreven. (I. 37). Het is intusschen de economie van den leek gebleven en als zoodanig onverwoestbaar. Bijna alles wat men heden ten dage over geldtheorie, handelsbalans enz. in de dagbladen vindt, is mercantilisme. Dat kan niet goed anders en het is ook zoo erg niet, mits het niet met het gezag der wetenschap gaat optreden.

Een van de hoofdstellingen van het mercantilisme is, dat gouduitvoer dienen moet, om het deficit der betalingsbalans aan te zuiveren, en deze stelling is het, die nu weer door Mr. Schwartz tot basis van zijn betoog wordt gemaakt. Reeds Ricardo heeft ze weerlegd, en Pierson heeft de fout op onovertroffen wijze in het licht gesteld. Laat ik eenige zinnen van hem woordelijk aanhalen. (I. blz. 589 van den tweeden druk.)

„Er bestaat een dwaling, die vooral daarom schadelijk is, omdat zij een beletsel is voor verdere studie. Wanneer de wisselkoersen stijgen en muntmetaal wegstroomt, wordt dikwijls een ongunstige betalingsbalans de oorzaak (cursiveering van Pierson) daarvan genoemd. De ongunstige betalingsbalans is nooit een oorzaak van metaaluitvoer, maar slechts een andere benaming daarvan. Wie in den stand der betalingsbalans een oorzaak van uit- of invoer van goud en zilver meent te zien, zoekt niet naar de ware oorzaken daarvan en stelt zich met woorden tevreden.

Vreemdsoortig is daarbij de voorstelling, volgens welke goud en zilver worden uitgevoerd „ter verevening van een saldo” of „om de betalingsbalans te doen sluiten”. Ten grondslag van deze beschouwing ligt eene theorie, volgens welke iedere vermeerdering in de behoefte aan buitenlandsche voortbrengselen de strekking heeft om uitvoer van muntmetaal *noodzakelijk* (curs. a.b.) te maken. Wie deze zienswijze is toegedaan, ziet gewoonlijk in hooge invoerrechten een geneesmiddel tegen een ongunstige betalingsbalans. Het blijkt nu, dat de voorstelling waarvan wij spreken, praktische gevolgen kan hebben, en die gevolgen kunnen zoowel in het nemen van verkeerde als in het nalaten van goede maatregelen bestaan. Goudagio verklaart men liefst uit allerlei oorzaken, behalve uit de ware, de overmatige uitgifte van biljetten, die het goud deed wegstromen. Dan doet men op de leer der betalingsbalans een beroep; het wegstromen van goud wordt geweten aan wanverhouding van uit- en invoeren. (blz. 598.) *De uit- en invoeren van muntmetaal zijn te verklaren uit voorvallen, die betrekking hebben op den toestand van het ruilmiddel.*” (Curs. van mij.)

De lengte der aanhaling is gerechtvaardigd door het belang der zaak. En dat ik juist Pierson aanhaal, heeft zijn grond. De geldtheorie is niet stil blijven staan; en in zoover zou ik beter doen een jonger schrijver aan te halen. Maar ik citeer hem, omdat Pierson de hier te lande ook bij de practici algemeen bekende en erkende autoriteit is; en het dus voor een ieder duide-

lijk moet zijn, dat men, wil men zooals Mr. Schwartz doet, zich op den grondslag van beschouwingen stellen, die door Pierson weerlegd zijn, moet beginnen met Pierson te weerleggen, inplaats van te doen alsof men van een axioma uitging.

Zoolang dat niet gedaan is, hebben wij het recht te zeggen, dat de bezwaren tegen goudexport allen grond missen. Wanneer een land al zijn goud kwijt raakt, dan ligt dat alleen aan den toestand van het ruilmiddel, d.w.z. dat het te overvloedig is. Mr. Mees heeft dan ook zeer terecht opgemerkt, dat men niet alleen goud moet afgeven, maar ook de circulatie inkrimpen.

Uit het bovenstaande volgt direct, dat de wisselkoers met onze betalingsbalans op Amerika niets te maken heeft. Niemand is trouwens maar in de verste verte in staat de betalingsbalans op Amerika op te maken; wanneer men daarvan spreekt, meent men dan ook in den regel de handelsbalans. Maar onze handelsbalans op Amerika is al sedert jaren veel erger passief geweest, dan juist in de laatste jaren.

Men maakt opmerkzaam op de omvangrijke gouduitvoeren der U.S., om daaruit dan de conclusie te trekken, dat onze betrekkelijk kleine voorraad *dus* in een oogenblik verdwenen zou zijn. Maar de Amerikaansche gouduitvoer is uitsluitend het gevolg van den toestand van het Amerikaansche ruilmiddel; onze gouduitvoer houdt daarmede niet het minste verband, en heeft dat in vroeger tijden ook nimmer gedaan. Dat men in den eersten schrik van het uitbreken van den oorlog overal een gouduitvoerverbod heeft gegeven, is wel te verklaren, al waren er enkelen, die de fout dadelijk hebben gesignaleerd (ten onzent Dr. A. Plate) maar thans hebben wij den tijd gehad eens rustig na te denken.

Men voert nog een argument tegen goudexport aan, en wel dit: andere landen geven nog geen goud af; wij loopen dus gevaar, dat wij wel goud kwijtraken, maar niet de zekerheid hebben, dat wij op nieuwen aanvoer mogen rekenen, wanneer de stand der wisselkoersen hiertoe aanleiding geeft. Dit is wel het wonderlijkste argument van alle; want waarvoor dient die goudtoevoer? Toch niet om den voorraad in de kelders der Bank, die daar werkeloos ligt, te vergrooten; maar om de uitersten der wisselkoersschommelingen af te breken. Goudafgifte is alleen een middel, om zeer snel den geldvoorraad te verkleinen en den goederenvoorraad te vergrooten. Wanneer het buitenland zijn goud voor dat doeleind niet gebruikt, dan wordt dat goede resultaat niet bereikt, wanneer de koers van het buitenlandsche geld daalt; maar wanneer wij in gelijk geval (gelijk thans) ons goud vasthouden, dan komt daar als tweede kwaad bij, dat ook de daling van het Nederlandsche geld niet binnen de perken wordt gehouden. Dat wij in geen geval gevaar loopen door het vasthouden van het goud door het buitenland, al ons goud te verliezen, hebben wij boven reeds betoogd. Nog eens, het is een kwestie van geldpolitiek zooveel goud vast te houden, als men maar wil. Men pleegt steeds aan te voeren, dat wij vooral niet het risico mogen loopen, onzen goudvoorraad te verzwakken „die in geval van nood zulke goede diensten zal kunnen bewijzen”: maar wanneer die tijd dan eigenlijk aangebroken zal zijn hoort men nooit. En dan wil het mij voorkomen, dat die tijd aangebroken is, wanneer onze wisselkoersen op het buitenland stijgen, of wanneer het goud agio doet, ons geld deprecieert, gelijk thans reeds lang het geval is. Redeneeringen als de boven weergegevene lijken bedenkelijk op wat *Von Mises* in zijn voortreffelijk boek: *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel* (1912), het „Schlagwort vom Schutze des nationalen Edelmetallvorrats”, en de Midasttheorie van het mercantilisme noemt. In ieder geval moet men zulke geleerdklinkende zinnen, die op het publiek wel indruk maken, niet neerschrijven, zoo men niet duidelijk kan maken, wat men er eigenlijk mee bedoelt; wanneer dat

goud ons diensten zou kunnen bewijzen, die het ons nu niet kan bewijzen.

Over het argument, dat men de dekking niet zwaker moet maken voor het geval de circulatie nog meer zou moeten worden uitgezet, behoeft ik wel niet lang meer uit te weiden; het goudagio toch toont ten duidelijkste aan, dat de circulatie reeds te zeer is uitgezet; en dat ze dus in geen geval mag worden vermeerderd; dit moet op het oogenblik wel het allereerste beginsel der geldpolitiek zijn.

Ten slotte kom ik aan het onderscheid, dat men maakt tusschen den legitiemen gouduitvoer ten bate van den handel en den illegitiemen gouduitvoer. In het bovengenoemde boek zet von Mises zeer uitvoerig uiteen, hoe ongemotiveerd deze tegenstelling is. Alle gouduitvoer is even legitiem, en steeds een gevolg en een remedie van het ruilmiddel. Toch is het wel aan te wijzen, hoe men op het oogenblik tot deze onderscheiding komt. De oorzaak ligt waarschijnlijk hier, dat het goudagio zoo groot is geworden niet alleen, maar dat feitelijk niemand weet hoe groot het is. Dat goudarbitrageanten een buitensporige winst zouden behalen, wanneer men goud afgaf tegen den wettelijken prijs van *f* 1648 per K.G. (met wettelijken prijs bedoel ik den prijs, die het gevolg is van de regeling van den gouden standaard te onzent), behoeft niet eens gezegd, maar waarschijnlijk is er ook bij den volgens de New Yorksche markt vastgestelden prijs nog een zeer groote winstmarge. Wij nemen nu wel aan, dat de dollar nog de volle goudwaarde heeft, maar de sterke gouduitvoer uit Amerika wijst juist op depreciatie.

De goudexporteurs, die goud ontvangen tegen den New Yorkschen prijs, maken dus waarschijnlijk eene buitensporige winst, maar dat is hun allermindst kwalijk te nemen en hun handel is er niet minder legitiem om. Men kan alleen trachten die winst zooveel mogelijk te beperken door den goudprijs hooger te stellen. Aan den anderen kant moet men inzien, dat juist die groote winst der exporteurs bewijst, dat de depreciatie van ons geld nog sterker is, dan uit een goudprijs van *f* 1850 zou blijken; en dus de noodzakelijkheid van beperking van de circulatie nog urgenter maakt.

Hiermee is nu tegelijk iets gezegd, dat reeds in het boven betoogde besloten lag, maar thans duidelijk naar voren treedt: *de goudexport hangt eenvoudig af, van den goudprijs dien de Bank vraagt*. Wanneer de Bank een zoo hoogen prijs vraagt, dat er geen voordeel meer bij is, dan zal er geen goud geëxporteerd worden. Het is duidelijk, dat dit precies hetzelfde is, als te zeggen, dat de goudexport van de depreciatie van het ruilmiddel afhangt. Immers, wanneer de Bank een hoogeren dan den wettelijken prijs van *f* 1648 per K.G. vraagt, dan heft zij daarmede de depreciatie als het ware op, want dan negeert zij ons wettelijk geldsysteem, volgens hetwelk het tientje 6,048 gram goud is; en stelt zij het op een geringer bedrag aan goud. Laat echter de Bank aan de depreciatie haar effect, verkoopt zij goud tegen den wettelijken prijs van *f* 1648 per K.G., dan behoeft niet gezegd wat er gebeuren zal, dan zal het goud het land uit vliegen.

Hiermee is aangegeven, hoe de Bank den goudexport geheel in de hand heeft, en naar het mij voorkomt tevens, hoe zij in de gegeven omstandigheden te handelen heeft. Zij moet eerst den goudprijs zoo hoog opvoeren, als overeenkomt met den prijs die in Zuid-Amerika, Indië enz. gemaakt kan worden (dit is natuurlijk alleen mogelijk, wanneer Amerika desgelijks doet, anders moet zij zich aanvankelijk naar den Amerikaanschen prijs richten), om dien telkens te verlagen, wanneer de goudexport stukt, tot de wettelijke prijs weer bereikt is. Dan zal op die wijze langzamerhand de depreciatie verdwenen zijn, en dus vanzelf ook de export ophouden.

Dat beteekent, dat het goud in ons geldstelsel weer evenveel waard zal zijn als daarbuiten op de wereldmarkt, en dus een gezonde toestand weer hersteld is.

Hoeveel daarvoor geëxporteerd moet worden, en tot op welk bedrag onze geldcirculatie moet worden ingekrompen, om dat te bereiken, kan natuurlijk niemand zeggen. Zoals ik reeds eenmaal gelegenheid had op te merken, is dan ook het eenige bezwaar bij dezen goudexport, dat wij, zoolang Spanje, Scandinavië, enz., hun goud nog vasthouden, wel eens iets verder met den uitvoer zouden kunnen gaan, dan later met het oog op den wereldprijs noodig zou blijken, en daardoor een kleine onnoodige schommeling in het prijsniveau zouden veroorzaken. Er gaat een dubbele werking uit van goudexport en circulatiebeperking tot gelijkmaking van de waarde van onze geldeenheid aan de daarin vervatte hoeveelheid goud. Door gouduitvoer daalt de waarde van het goud op de wereldmarkt, door circulatievermindering stijgt de waarde van onze geldeenheid. Zoo zou zelfs denkbaar zijn de mogelijkheid, dat door sterken gouduitvoer uit de kelders der banken van andere landen naar de markten, die goud vragen, en waar men in den oorlog met kunstmiddelen het goud vandaan heeft gehouden, ons geld weer op pariteit kwam zonder gouduitvoer en zonder circulatiebeperking. Dit zou echter alleen mogelijk zijn bij een ontzaglijke waardevermindering van het goud, zoo groot als ze wel niet denkbaar is. En zoo wij daarop wachten, zouden wij een noodeloos grooten goudvoorraad behouden, wat ons van het voordeel van den gouduitvoer (vermeerdering van het maatschappelijk inkomen, men zie Pierson t.a.p. blz. 608) zou berooven. Aan den anderen kant heeft men het in de hand met den export op te houden, wanneer men maar wil.

Het komt mij dan ook voor, dat wij niet terug behoeven te gaan tot de  $\frac{2}{3}$  dekking, maar met  $\frac{1}{2}$  kunnen blijven volstaan, mits men maar begrijpt, dat de geringere dekking ons het voordeel van grooter gouduitvoer veroorlooft, maar allermint toestaat de circulatie uit te breiden. De geheele dekkingsverplichting zou zeer goed kunnen verdwijnen om plaats te maken voor deze eenvoudige bepaling: de Bankdirectie heeft de verplichting depreciatie der bankbiljetten te voorkomen. Daarmee zou heel wat beter het doel bereikt worden, dan met de bepaling der dekking, die in de tegenwoordige omstandigheden haar werking geheel verloren had. Daar komt nog bij, Bagehot wees er reeds in 1870 op, dat wanneer een bankdirectie overmatig veel biljetten uitgeeft, daar geen straf, maar een beloning op staat, het kunnen uitkeeren van een hoog dividend. Wij weten wel, dat geen enkele bankdirectie zich hierdoor zou laten verleiden bewust de uitgifte te groot te maken. Maar het is toch een wonderlijke toestand; een directie is er, gelijk Bagehot zegt, steeds mede tusschen twee vuren geplaatst, de geldpolitiek en de aandeelhouders. Zulk een bepaling zou tegenover aandeelhouders heel wat duidelijker dan de dekking het doel der geldpolitiek aangeven, en de positie der bankdirectie daarmee aangenamer maken.

Met den goudexport zou een discontopolitiek moeten samengaan ter inkrimping der circulatie. Hier zou ik slechts enkele opmerkingen willen maken ter aanvulling van het door de heeren Van Gijn en Mees aangevoerde.

Dat zulk een politiek geen uitwerking zou hebben, zal men na de ervaring in Engeland niet licht meer aanvoeren, maar het kan in geen geval afdoende zijn. Waar men tusschen twee wegen staat, een theoretisch juist en een theoretisch onjuisten, en men meent, dat er voorloopig in de uitwerking geen verschil zal zijn, daar moet men toch den eersten kiezen, omdat er natuurlijk op den duur wel invloed van uit zal gaan. Nu behoeft het toch geen betoog, dat een rente van  $4\frac{1}{2}$  pCt. abnormaal is; de buitenlandsche discontoverhoogingen zijn dan ook niet van de lucht. Stelt men eenmaal de rente te laag vast, om den handel te believen, dan doe ik dezelfde vraag die Prof. Cannan onlangs in Engeland stelde, waarom dan nog niet veel lager?

Wanneer men echter den geheelen toestand over-

ziet: goudagio, slechte koers op Amerika, uitgezette circulatie, hooge prijzen, en dan daarbij een bijzonder laag disconto, dan is het toch duidelijk, dat dit laatste een fout is. En nu de bewering, dat het toch niet helpen zou. Dit is met andere woorden gezegd, wat Mr. Van Gijn aldus uitdrukte: dat de Circulatie-Bank de controle over de geldmarkt kwijt is. Maar dat betekent juist, dat de circulatie te groot is, en dan moet toch alles gedaan worden om ze in te krimpen, en althans om te voorkomen, dat ze zooals in de laatste drie weken weer gebeurde, nog toeneemt, ditmaal met 35 miljoen, al zou dat misschien niet onmiddellijk iets uitwerken.

Men heeft er meermalen op gewezen, dat de disconto's en beleeningen van „anderen” dan Rijk en Gemeenten zoo gering zijn, maar dit is dunkt mij juist weer hetzelfde als te zeggen, dat de Bank de controle kwijt is, d.w.z. dat wat vroeger bij de Bank werd ondergebracht, thans bij de banken wordt ondergebracht. De banken regelen hun credieten naar hun contanten; dit is het eenvoudige gevolg daarvan, dat bepaalde soort betalingen nimmer door chèque of giro, maar steeds met contanten plegen te geschieden, met name de loonbetalingen. Voor een deel van het tegoed zullen handel en bedrijf dus steeds om contanten komen. Wordt de circulatie nu sterk uitgezet, dan zal de geldmarkt zóólang ruim zijn, tot de verhouding tusschen circulatie en credieten (deposito's) bij de banken vrijwel dezelfde is als vroeger. Nemen wij als voorbeeld de Engelsche cijfers, zooals ze kort geleden door MacKenna, den opvolger van Sir Felix Holden gegeven werden.

MacKenna berekende, dat de circulatie op dat tijdstip sedert Juli 1914 was toegenomen met 207 pCt., de contanten bij de banken met 154 pCt., en de deposito's met 115 pCt. Zoowel de voorraad contanten bij de banken als hun deposito's konden dus nog sterk toenemen, voor de banken tot denzelfden toestand van liquiditeit zouden zijn teruggebracht, waarin zij in 1914 waren.

Het kan dus ook niet juist zijn het Bankdisconto niet te verhoogen omdat het privaatdisconto laag is. Immers het laatste is juist het gevolg van het eerste, en zodoende komt men in een vicieuzen cirkel.

Mr. Van Gijn en Mr. Mees hebben afdoende uiteengezet, dat het een dwaalbegrip is te meenen, dat een te laag disconto (d.w.z. een disconto, dat uitzetting der circulatie of nog beter: prijsverhoging tengevolge heeft) een voordeel voor het bedrijfsleven zou zijn: het geeft alleen een valschen schijn van zulk een voordeel: en ik zou er hier de aandacht op willen vestigen, dat men in het genoemde boek van Von Mises, voor zoover ik weet thans wel het beste boek over geldtheorie, een schitterende theoretische uiteenzetting van dit punt vinden kan (blz. 401 en volg.). Dat men ook niet opzettelijk het Nederlandsche geld mag laten depreciëren om speciale exportbelangen tijdelijk te bevoordeelen, is reeds meermalen uiteengezet; de internationale handel ruilt goederen tegen goederen, en het is duidelijk, dat eenig blijvend voordeel door kunststukjes met het geld nooit kan worden bereikt. Zoo is het dan ook een dwaalbegrip, dat wij niet kunnen exporteeren, doordat de Mark zoo laag staat: wij kunnen niet exporteeren op den vroegeren voet, omdat Duitschland verarmd is, en ons niet meer hetzelfde in ruil voor onzen export leveren kan.

Wanneer men een algemeene conclusie trekken wil, dan moet het deze zijn, dat men nimmer de moeilijkheden zal kunnen oplossen, zonder de theorie in eere te herstellen en zich van het mercantilisme te bevrijden, dat, zooals Von Mises opmerkt, „troz Hume, Smith und Ricardo, noch immer die Geister mehr als man glauben sollte beherrscht. Mit sachlichen Argumenten duerfte ihr auch kaum bezukommen sein; denn sie zaehlt ihre Anhaenger unter jenen groszen Scharen der Halbgebildeten, die sichselbst den einfachsten Gedankengaengen verschlieszen, wenn sie

fuerchten liebgewordene alteingewurzelte Volstellungen opfern zu muessen. Bedauerlich ist nur, dass diese laienhaften Ansichten nicht nur in der wirtschaftspolitischen Diskussion der Gesetzgeber, der Presse — auch der Fachblaetter — und der Geschaeftsleute vorherrschen, sondern auch noch immer in der wissenschaftlichen Litteratur einen breiten Raum einnehmen." En wil men het van een Engelschman hooren, men leze „Lombardstreet" nog eens over.

E. C. VAN DORP.

Het bovenstaande was geschreven vóór het nummer van 21 April van dit tijdschrift met het artikel van den heer G. M. Boissevain verscheen.

De heer Boissevain voert, zoover ik zien kan geen bezwaren aan, die zouden ontstaan door goud-export; voor een economist uit dezelfde school als Mees en Pierson kunnen zulke bezwaren dan ook niet bestaan. De strekking van het schrijven is dus, dat goud-export om de wisselkoersen vast te houden noodeloos is, zolang de andere landen toch niet meewerken voor dit doel. De heer Boissevain vergeet echter m.i. daarbij, dat het niet in de eerste en voornaamste plaats gaat om vaste wisselkoersen, maar om herstel van de orde en den wettelijken toestand in ons eigen geldwezen. Dat zouden wij moeten doen, ook al bracht het herstel van den gouden standaard niet tevens het groote voordeel van vaste koersen op Amerika.

E. v. D.

#### EEN STEM UIT DE LONDENSCHEN CITY.

Bij de behandeling van het vraagstuk, of het wenschelijk is, het geld ten onzent duurder te maken, worden somtijds Engelsche uitlatingen<sup>1)</sup> aangehaald, welke strekken om te veroordeelen, dat in Januari j.l. aldaar het bankdisconto op 6 pCt. werd gebracht en bij voorbaat op te komen tegen verdere verhoogingen.

Het schijnt daarom niet ondienstig ook eens mededeeling te doen in deze kolommen van het oordeel van andere zijde in Engeland, met name van hetgeen het Bankers Magazine van April met instemming overneemt uit een circulaire, welke door een van de particuliere financieele instellingen van de City is verspreid.

De schrijver van die circulaire zegt ter zake:

De hoofdpunten kunnen worden behandeld in den vorm van een bespreking van de argumenten van de goedkoopgeld-school. Deze stelt:

1°. dat duurder geld<sup>2)</sup> niet het gewenschte resultaat (inkrimping van het crediet, v. G.) zoude hebben;

2°. dat het doel kan bereikt worden door andere middelen, welke niet de nadelen medebrengen, die duurder geld met zich brengt (op dit tweede punt wordt in het uittreksel niet teruggekomen, v. G.).

De eerste van deze beweringen strijdt met alle vroegere ondervinding en met de grondstellingen, waarop gedurende geslachten de bankpolitiek en de bankwetgeving berustte, maar de goedkoopgeld-school betoogt, dat hetgeen juist was voor de gezonde geldmarkt van vóór den oorlog — onder het régime van inwisselbaar bankpapier — niet past voor de bijzondere omstandigheden waaronder wij nu leven. Ten einde dit te weerleggen, is het noodig om in bijzonderheden na te gaan, welke rol de rentevoeten spelen bij de regeling van de geldmarkt (loan market).

Er zijn twee verschillende rentevoeten, een voet van de rente in geld en een voet van de rente in goederen.<sup>3)</sup> Als de prijzen van de goederen snel stijgen, is de rente, welke gemaakt kan worden door belegging in goederen, zeer hoog en als gedurende zulk een periode de rente, welke men te betalen heeft voor geldleeningen, betrekkelijk laag is, dan is er een sterke aansporing om geld te leenen en dit in goederen te beleggen. Zij die aan die aansporing gevolg geven,

<sup>1)</sup> Met name op de uitlatingen van den uiterst bekwamen hoofdredacteur van „the Economist", die trouwens ter zake ook reeds minder vast in zijn schoenen staat.

<sup>2)</sup> Met duurder geld wordt in dit artikel natuurlijk bedoeld, dat het meer kost om geld te leenen met name op korten termijn.

<sup>3)</sup> De schrijver bedoelt blijkbaar rente voor belegging in geld en rente bijbelegging in goederen (wat weer geheel hetzelfde is als reële rente).

verhoogen hun vraag naar bankcrediet, houden de goederen, die zij hebben terug van de goederenmarkt en breiden den gemiddelden duur van de productieprocessen uit. En door een en ander versnellen zij de toename van de inflatie.<sup>1)</sup>

Stellen wij eens, dat gedurende zulk een tijdperk de geldrente flink wordt verhoogd. De geldopnemers, wier handelingen gebaseerd zijn op ramingen van den toekomstigen rentevoet van geldleeningen en ramingen van de toekomstige prijzen van goederen, trekken uit zulk een bankrente- verhooging dadelijk de volgende conclusies:

1°. dat hun geldleeningen hun meer kosten zullen;

2°. dat er naar wordt gestreefd om de uitbreiding van het crediet te beperken;

3°. dat uit de beperking van het crediet voortvloeien zal een langzamer stijging, wellicht een geheel ophouden van de stijging, van de prijzen der goederen;

4°. dat de winst op hun tweevoudige transacties in sterke mate zal worden verminderd door de hogere geldrente enerzijds en, nog sterker door den lagere voet van de beloning op hunne beleggingen in goederen anderzijds.

En als gevolg van deze conclusies zal de vraag naar bankcrediet afnemen, zullen goederen op de markt worden gebracht, die vast gehouden werden, zal de gemiddelde duur van de productieprocessen worden verkort en de toeneming van de inflatie<sup>2)</sup> zal eindigen.

Gedurende den oorlog was de gemiddelde winst, welke men maakte met het beleggen in goederen 20 pCt. per jaar, terwijl de gemiddelde geldrente wellicht nog minder dan 5½ pCt. was; iemand die dus voortdurend geld opnam in dat tijdperk, stel b.v. viermaal het bedrag van zijn eigen kapitaal, teneinde zoowel zijn eigen kapitaal als het opgenomen geld in goederen te beleggen, was in staat 80 pCt. van zijn kapitaal te maken. De prijzen van goederen stegen nog altijd en de rente, welke gevraagd wordt voor bankgeld is nog altijd laag, zoodat de geldopnemers nog altijd hopen kunnen, dat zij een winst kunnen maken ongeveer op den vroegeren schitterenden voet. Om aan die verwachting den bodem in te slaan, is het echter volstrekt niet noodig de geldrente tot 80 pCt. te verhoogen, zelfs niet tot 20 pCt. Een zeer veel kleinere verhooging van den tegenwoordigen geldrentevoet zoude voldoende zijn, omdat de daaruit voortvloeiende belemmering van de prijsstijging der goederen een veel ingrijpender vermindering van de winsten der geldopnemers zoude medebrengen dan de extra kosten, welke het duurder leenen van geld voor hen beteekent. Ziedaar het antwoord aan de tegenstanders van duurder geld, die beweren, dat onder de tegenwoordige omstandigheden een redelijke geldrente, zooals b.v. 7, 8 of 9 pCt. in het geheel geen invloed zoude hebben op de menschen, die geld opnemen.

Een hogere rentevoet zoude ook het proces van inflatie helpen tegengaan door aanwakkering van het sparen. Het snellere tempo van toeneming van spaargeld en de waarschijnlijkere toeneming van de koopkracht van het geld, dat men spaart, zouden zonder twijfel het publiek aansporen om hun dadelijk verbruik te verminderen, teneinde voor de toekomst (waarin het geld niet minder, maar méér waard zoude zijn) te sparen. Onder de tegenwoordige omstandigheden is de aansporing tot sparen bespottelijk gering. De voet, waarop spaargeld toeneemt door de rente, is zóó gering in vergelijking met de toeneming van de prijzen der goederen, dat voor een sovereign met de daarop gemaakte interest aan het einde van het jaar veel minder gekocht kan worden dan voor de sovereign alleen bij het begin van het jaar.

Tot zoover het uittreksel van de bedoelde City-circulaire. Zij bevat feitelijk niets nieuws, doch vooral hetgeen hierboven aan het slot vermeld wordt, mag weleens onderstreept worden. De ondervinding leert het publiek nog altijd, dat het — wat betreft het doen van uitgaven, die men toch eenmaal wil doen — door uitstel niet beter, doch slechter af zal zijn en de spaarzaamheid wordt daardoor sterk tegengegaan. De vorming van werkelijk kapitaal — niet van steeds in koopkracht dalende bedragen aan ruilmiddel — wordt door de lage bankrente tegengegaan, terwijl die kapitaalvorming voor de producenten werkelijk van belang zoude zijn en de vorming van ruilmiddelen hun maar schijnwinsten bezorgt, die zij niet kunnen verteren, zonder ook te verarmen.

<sup>1)</sup> Correcter ware: versnellen zij de stijging van de prijzen; de inflatie wordt alleen bevorderd door de meerdere vraag naar crediet en creatie van bankgeld.

<sup>2)</sup> Correcter is weer „prijsstijging".

Grootendeels schijnwinst is het waarin de producenten zich verheugd hebben en deels nog verheugen, schijnwinst gepaard gaande met het slachten van de kip met de gouden eieren: de groote massa der consumenten.

Wie hun dat duidelijk maakt, hen desnoods met de middelen, die daarvoor zijn (verhoging van de bankgeldrente) belet om op dien verkeerden weg door te gaan, is de ware vriend der producenten, al zullen vele, in hun verblindheid, in hem hun vijand zien.

ANT. VAN GIJN.

### AANTEKENINGEN.

*Engelsche regeeringscontrôle over de Shell?* — Onder dit hoofd brengt het Hbld. in zijn ochtendeditie van j.l. Dinsdag een bericht uit de „Daily Mail”, volgens hetwelk tusschen de Engelsche regeering en de Shell onderhandelingen plaats zouden hebben over een zekeren vorm van Regeeringscontrôle over de maatschappij. Een officieele mededeeling zou binnenkort mogen worden verwacht. De aandeelen zouden voor staatsobligaties kunnen worden verwisseld. Sir John Cowans, een der bestuursleden van de Shell en de heer Cadman, hoofd van de regeeringspetroleumafdeeling, bevinden zich beiden te San Remo.

De Hbld.-redactie teekent bij dit bericht aan, dat zij het slechts onder alle voorbehoud weergeeft. Terecht wijst zij er op, dat, wat de Shell betreft, een belangrijk deel der olievelden o.a. in Nederlandsch-Indië, Mexico en de Vereenigde Staten liggen, waar, naar zij meent, een directe invloed der Engelsche regeering wel niet zou worden geduld. Bovendien worden de olieterreinen gehouden in combinatie met de Koninklijke, die 60 pCt. bezit van de aandeelen der beide groote exploitatiemaatschappijen van de Koninklijke-Shell-groep, de Anglo-Saxon Petroleum Cy. en de Bataafsche Petroleum Mij.

In verband met bovenstaand bericht, waarbij inderdaad Nederlandsche belangen zeer nauw betrokken kunnen zijn, nemen wij hier een gedeelte over uit een rede door Sir Marcus Samuel, den leider der Shell, op 14 dezer gehouden aan den jaarlijkschen maaltijd der Commercial Motor Users' Association te Londen. De rede is in haar geheel te vinden in „the Petroleum Times” van 17 dezer.

Na een scherp verweer tegen de beschouwingen vervat in het bekende petroleumrapport van het Central Committee on Profiteering, vervolgt Sir Marcus Samuel, wiens woorden wij hier in het oorspronkelijk weergeven:

„The Chairman had appealed to him not to leave the ship, but to stay in the oil industry. Well, all he could say was that they could all have his assurance that the British Government had had opportunities over and over again—and he could substantiate what he said—to have British control in the „Shell” group, yet they had never taken it. On the other hand they had done a most stupid and almost criminal thing, inasmuch as they had gone in not for protecting the industry, but one company. The Government had thrown in their lot with one single company (the Anglo-Persian Oil Cy. Red.), and as a consequence they had almost necessarily antagonised those outside. The „Shell” Group, as at present constituted was not under British control, and he wanted that stated in the clearest possible terms—it was not under British but Dutch control. The controlling interests were Dutch because 95 per cent, of the profits were derived from the Dutch Indies. Nevertheless, that control might still be availed of by the British Government, if only they took the opportunity to acquire it. (Applause.) He (Sir Marcus) could assure his hearers that it was a very unhappy position where Great Britain was dependent upon the good-will of their friends the Dutch who could give them petrol if it suited them to do so, and what was far more important (though some might not think so) liquid fuel as well. (Hear, hear.) He did not know what influences might be represented at that luncheon, but there might be some who could bring home to the Government how they could remedy their mistakes of the past, and maintain for Great Britain the rights to

petrol supplies which the country had not at present got. (Hear, hear.)”

Deze woorden kunnen er inderdaad toe trekken, de verdere ontwikkeling dezer zaak aandachtig te volgen. Vertrouwd mag worden, dat den leiders der Koninklijke het Nederlandsche belang evenzeer voor oogen zal staan, als den heer Samuel het belang van Engeland.

*Voortzetting van de oorlogswinstbelasting in Engeland en Nederland.* — Ongeveer gelijktijdig is in het Nederlandsche en het Engelsche Parlement de vraag der voortzetting van de belasting op oorlogswinst, ruimer conjunctuurwinst, aan de orde geweest. Terwijl de Nederlandsche Minister van Financiën de noodzaak van de afschaffing van de O.W.-belasting per 1 Januari 1919 aanbeval, waarin de Staten-Generaal hem gevolgd zijn, stelde de Chancellor of the Exchequer Chamberlain voor, de Excess-profits-tax te handhaven en zelfs het heffingspercentage, het vorig jaar van 80 tot 40 verlaagd, weder tot 60 te verhooien. Niet oneigenaardig is het in dit verband de uittalingen van Minister De Vries in de Eerste Kamer op 15 April j.l. en de begrootingsrede van Minister Chamberlain in het Lagerhuis op 23 April j.l. op enkele punten naast elkander te leggen.

Ten aanzien van het tijdstip en de wenschelijkheid der afschaffing voerde Minister De Vries aan:

„Nu kan men er verschillend over oordeelen, welk moment het meest geschikt is om tot het afschaffen van de belasting over te gaan. Toen het vorige jaar dit voorstel door mij werd ingediend, heeft de Tweede Kamer bezwaar gemaakt om het direct te behandelen. Reeds toen had ik voorgesteld met ingang van 1 Januari 1919 deze belasting niet meer te heffen. Toen ook waren er velen, die zeer twijfelden over de vraag of 1919 niet nog een belangrijk voordeel voor den fiscus zou kunnen opleveren. De behandeling is toen geschorst en nadat 1919 was afgelopen, is de behandeling weer opgevat. Juiste cijfers heeft niemand en ieder kan dus over het jaar 1919 zijn indruk hebben. Wij zijn alleen verder dan verleden jaar. Maar nu komt men er niet met te zeggen: de banken en de reederijen en de cultuurmaatschappijen hebben zulke mooie winsten gemaakt. Dat zijn bekende feiten, feiten, die ik mijnerzijds ook heb genoemd. Het is alleen maar de vraag of daartegenover niet staan vele zaken, die met elkander minstens evenveel verlies hebben geleden als deze industriele en handelondernemingen winst hebben gemaakt, en als dat het geval is zou ik een jaar langer het apparaat van de oorlogswinstbelasting aan het werk hebben gezet zonder succes voor de schatkist. En daarom gaat het toch eigenlijk.”

En na medegedeeld te hebben, dat zowel belastingambtenaren als de accountantsdienst tot opheffing adviseerden, zeide hij met betrekking tot een eventuele belasting op buitengewone winsten:

„Een andere vraag is of, nu toch bewijsbaar is, dat er door sommige groote winsten worden gemaakt, in de plaats hiervan een andere belasting zou moeten komen. Ik heb deze quaestie ook eenigszins breedvoerig in de Tweede Kamer behandeld, en het doet mij genoegen juist van een man als den heer Stork te hooren, dat hij er voor gevoelt. Ik wil er bij verklaren, dat juist uit de kringen, waar dergelijke exorbitante winsten worden gemaakt, ik mededeeling heb gekregen, dat men geen bezwaar zou hebben. Het is dus niet een quaestie van vrees voor de belasting, integendeel, de heer Stork is het levend bewijs, dat de belanghebbenden geen overwegend bezwaar maken. Het is de moeilijkheid der uitvoering.”

En verder:

„Moet men nemen het percentage, dat wordt uitgekeerd over het geïnvesteerde kapitaal of over het kapitaal, zooals het op de beurs zich openbaart? Dit maak een enorm groot verschil. Indien men het eerste doet en 10 pCt. reeds als een buitengewone winst beschouwt, zullen zij, die de aandeelen tegen een hooger koers gekocht hebben, voor zich niet het gevoel hebben, dat zij zulke buitengewone winsten maken.”

De heer Chamberlain argumenteerde als volgt:

„Naar mijn beste weten trachtte ik het vorig jaar de argumenten voor en tegen de belasting op te sommen, toen ik vroeg, haar voor nog een jaar bij een gereduceerd heffingspercentage van 40 pCt. te verlengen. Maar er was één

factor, ten aanzien waarvan mijn voorspelling, naar ik moet bekennen, geheel verkeerd is geweest. Indien de leden zich de omstandigheden, waaronder ik het vorig jaar sprak, voor den geest willen roepen, dan geloof ik niet, dat ze mij zullen berispen of aanspraak maken op een meer vooruitzienden blik. De industrie was toen gedesorgeriseerd, werkloosheid was op haar maximum en er bestond alle vooruitzicht op prijsdaling en een groote vermindering der winsten. Doch het is geheel anders gelopen. Van zoodanige daling is geen sprake geweest; integendeel de fabrikanten zijn overstelpt met orders, meer dan zij kunnen uitvoeren. De prijzen zijn gestegen en de winstmarges worden steeds groot. Indien ik deze situatie voorzien had, zou het vorig jaar niet zoo'n aanzienlijke vermindering in het heffingspercentage hebben plaats gevonden, en de vergadering zal niet verrast zijn, te vernemen, dat gegeven dezen stand van zaken, wij niet slechts voorstellen de belasting nog een jaar te heffen, maar het percentage vanaf 1 Januari j.l. te verhoogen, niet tot 80 pCt., zooals het was gedurende 1917 en 1918, maar tot de 60 pCt. waarop het in 1916 werd vastgesteld. De rechtvaardiging van dit voorstel baseer ik op het bij voortdurend blijven heerschen van die tijdelijke omstandigheden, waarmede de oorlog gepaard gaat, of die uit de oorlogsomstandigheden voortvloeien en die een toestand van schaarschte doen ontstaan, in zijn uitwerking nauwelijks te onderscheiden van een monopolie, en die het in de industrie werkzame kapitaal geheel abnormale en vaak buitensporige winsten doet opleveren."

In het vervolg zijner rede deelde de Minister nog mede; dat, indien een parlementaire commissie daartoe ingesteld, in den loop van het jaar met voorstellen tot het heffen eener Vermogensaanwasbelasting mocht komen en het voorstel zou worden aangenomen, het percentage weer van 60 op 40 zou worden teruggebracht.

Naast de O.W. belasting, wier bestaan verbonden is aan de buitengewone omstandigheden, stelt de heer Chamberlain nog een belasting voor, die voorloopig er naast geheven zal worden en die haar in de toekomst wellicht kan vervangen. Het resultaat eener enquête in Canada en de Vereenigde Staten heeft niet geleid tot het doen verdwijnen der moeilijkheden, die zich voordoen ten aanzien der heffing eener belasting op winsten, die een zeker percentage van het geïnvesteerde kapitaal overschrijden. Men heeft daarom dit plan laten vallen en is tot een anderen maatregel overgegaan.

„Ons voorstel (aldus de heer Chamberlain) laat zich omschrijven als een belasting op N.V., waarbij van ondernemingen, waarvan de aansprakelijkheid der eigenaren beperkt is, 1 shilling per £ van de winst wordt geheven. De belasting zal tot de intrekking der O.W.-belasting daarnaast geheven worden. Waar beide verschuldigd zijn, zal de O.W.-belasting als exploitatiekosten beschouwd worden, om de winst te kunnen berekenen, waarover de nieuwe belasting verschuldigd is. Zoowel O.W.-belasting als de nieuwe belasting mogen in mindering gebracht worden, ter bepaling van het bedrag, waarover Inkomstenbelasting verschuldigd is.

Ik mag er de vergadering wellicht aan herinneren, dat onder de bepalingen der O.W.-belasting bloeiende ondernemingen met een hooge vóór-oorlog-winstmarge, aan het betalen dezer belasting ontkomen, omdat hun tegenwoordige winsten, ofschoon hoog, hun vroegere niet overtreffen en zij betalen, naar ons aller oordeel, ongemotiveerd weinig. Hier en daar kan het voorkomen, dat de nieuwe belasting deze anomalie eenigszins corrigeert, doch zij is op veel breeder basis te rechtvaardigen. Ondernemingen met beperkte aansprakelijkheid der eigenaren genieten privileges en gemakken door de bepalingen der wet, waarvoor zij wel gevraagd mogen worden eenige vergoeding te geven en daarenboven, terwijl wij de leden eener firma supertax zien betalen niet alleen over de verdeelde winst, maar ook over de onverdeelde winst, die zij reserveeren, drukt een dergelijke last niet op de onverdeelde winsten van N.V. De belasting op N.V. is dus gerechtvaardigd door dit verschil, dat de bestaande wet maakt ten gunste van deze ondernemingsvormen en zij kan beschouwd worden ten aanzien der N.V. de rol te vervullen van den supertax bij de andere ondernemingen."

*Het vijftig-jarig bestaan van de Deutsche Bank.* — Op 9 April kon de Deutsche

Bank op een vijftig-jarige werkzaamheid terugzien. In verband met den treurigen toestand, waarin Duitschland tegenwoordig verkeert, heeft zij er echter van afgezien dit feit, feestelijk te herdenken.

De „Berliner Börsen-Courier" van 9 April heeft een monographie van Dr. Max Fuchs over de geschiedenis van het instituut overgenomen uit het „Nachrichtenblatt der Deutschen Bank". Hieraan is het volgende ontleend, ter illustratie van de zoo belangrijke episode in het Deutsche bankwezen, welke in zekeren zin afgesloten wordt in den tijd, dat deze herdenking valt.

In 1869 werd het plan opgevat, om in de leemte, welke in het Deutsche bankwezen bestond door het gemis aan een bankorganisatie, die de handelsrelaties van Duitschland met het buitenland bevorderde, te voorzien. Op 22 Januari 1870 werd te Berlijn de „Deutsche Bank" opgericht, onder medewerking van vele particuliere bankiers. Van het aandeelenkapitaal van 5 millioen Taler werden 2 millioen aan het publiek aangeboden (in Berlijn waren de emittenten F. Martin Magnus en Gebr. Schickler, nu Delbrück, Schickler & Co.). Dat er reeds een algemeen gunstige stemming voor de nieuwe onderneming bleek te zijn, valt te concluderen uit het feit, dat op bovengenoemde emissie van 2 millioen voor bijna 300 millioen Taler werd ingeschreven. De werkzaamheden begonnen op 9 April 1870. De Fransch-Duitsche oorlog, die weldra uitbrak en de toestand van de Deutsche valuta, zoowel als het gemis van een vertegenwoordiging in Londen, deden het bereiken van het gestelde doel dadelijk zeer moeilijk worden. Door bevriende relaties van de Deutsche Bank werd echter in Londen de „German Bank of London Ltd." opgericht, waarvan sinds het midden van 1870 voor het buitenlandsche betalingsverkeer gebruik werd gemaakt. In 1871 werd een filiaal in Bremen en in 1872 een filiaal in Hamburg opgericht, met het oog op den in die plaatsen gevestigden overzeeschen handel. Toen het zeker was, dat Duitschland tot den gouden standaard zou overgaan, kwam er meer zekerheid ten aanzien der buitenlandsche transacties. De bank achtte den tijd gekomen voor de oprichting van filialen in Shanghai en Yokohama (Mei 1872). Dit was de eerste grootsche poging het Marken-accept in den buitenlandschen handel ingang te doen vinden. De in het verre Oosten gebruikelijke 6-maandswissel was in Duitschland echter niet verhandelbaar, zoodat deze remboeurszaken al dadelijk via Londen behandeld moesten worden. In New York en Parijs commanditeerde de D. B. particuliere bankiers. In 1873 kon te Londen een filiaal geopend worden. In het zelfde jaar verkreeg de D. B. belangen in Zuid-Amerika door deelname in de Deutsch-Belgische La Plata Bank.

Deze uitbreiding van de buitenlandsche relaties voldeed niet aan de verwachtingen. Alleen het Londensche filiaal was een succes. De crisis van 1873 en de Deutsche munthervorming belemmerden de verdere ontwikkeling.

De daling van den zilverprijs veroorzaakte een verlies op de Oost-Aziatische filialen, daar de geldmiddelen voor deze instellingen nog tegen een hooge zilverwaarde aangeschaft waren. Toen de verliezen door de crisis in den goederenhandel nog vergroot waren, werd in 1874 besloten de Oost-Aziatische filialen op te heffen. De Parijsche-, New Yorksche- en Zuid-Amerikaansche zaken moesten eveneens geliquideerd worden. Het systeem, door eigen filialen of commanditaire deelneming op plaatsen buiten Europa te werken, werd voorgoed opgegeven. Slechts Londen werd gehandhaafd, aangezien de mogelijkheid gebleken was eener nauwe samenwerking van dit filiaal met Hamburg en Bremen en van het houden van nauwe voeling met de centrale te Berlijn. De uitbreiding van zaken, die hiervan het gevolg was, deed het pessimisme van het Deutsche publiek tegenover buitenlandsche bankzaken verminderen; de beteekenis

van het acceptbedrijf voor de ontwikkeling van den buitenlandschen handel, werd eveneens langzamerhand erkend. Het vertrouwen in internationale bankzaken was weer hersteld. In 1886 werd de „Deutsche Uebersee-Bank” (sinds 1893 „Deutsche-Ueberseeische Bank”) opgericht. Deze bank breidde haar werkring over bijna geheel Zuid-Amerika uit. Ook met het Verre Oosten werden nieuwe relaties aangeknoopt. Met medewerking van de Preussische Seehandlung en andere banken nam de D. B. deel aan de oprichting der „Deutsch-Asiatischen Bank” (1889). Zij begon hare werkzaamheid in China en breidde die later over Japan en Indië uit.

Ondertusschen had de binnenlandsche werkzaamheid der D. B. groote vlucht genomen. Van de oprichting af werd groote aandacht aan het deposito-bedrijf geschonken.

Een aanwijzing voor de komende concentratie was de overname der zaken van de Union-Bank en de Berliner Bankverein in de depressie na de crisis van 1873. Pas in de negentiger jaren zette de concentratie echter met volle kracht in. Door middel van „Beteiligung” in de „Bergisch-Märkische Bank” en de „Schlesischer Bankverein” werden groote belangen in de westelijke en oostelijke industriegebieden van Deutschland verkregen (1897). In West-Duitsland werd de heerschappij, verkregen over de „Essener Creditanstalt” ook van groote beteekenis. De „Beteiligungen bei fremden Unternehmungen”, hoofdzakelijk banken, bedroegen in 1897, 42,49 mill. Mk. en in 1913, 82,47 mill. Mk. De Krach van de „Leipziger Bank” in 1901 was een gelegenheid om in het derde Deutsche industriegebied binnen te dringen.

Aangestipt kan nog worden de invloed die de D. B. had op de „Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft” (tot 1897), Siemens & Halske, Mannermannröhren-Werke, Steana Romana en de Deutsche Petroleum A. G.

Symptoom naar meerdere financieele zelfstandigheid der industrie was het feit, dat de D. B. in latere jaren haar werkring uitbreidde over de „Bodengesellschaften”, voor de uitbreiding van Berlijn.

In dezelfde periode toen de D. B. weer dochtermaatschappijen in het buitenland ging oprichten, nam ook het buitenlandsche emissie-bedrijf een groote vlucht. Vooral sinds 1886 werd veel gedaan voor de plaatsing van Zuid-Amerikaansche leeningen, Amerikaansche spoorwegfondsen en Italiaansche leeningen. De Argentijnsche crisis in 1893 en de depressie in Amerika hadden groote verliezen tengevolge voor het, belegend publiek. Door reorganiseerend optreden (b.v. Northern Pacific) kon de D. B. hare positie echter versterken. In dit verband mag de „Deutsche Treuhand-Gesellschaft” niet vergeten worden, die vele der reorganisaties doorvoerde.

Van groote beteekenis was het werk der D. B. in Turkije, waaraan de naam van Arthur v. Gwinner verbonden is. Met medewerking van de D. B. werd de spoorweg Saloniki—Monastir aangelegd en werd in 1889 de „Anatolische Bahngesellschaft” opgericht. In 1901 werd de concessie voor den aanleg van den Bagdad-spoorweg verkregen.

Het in deze bedrijven geïnvesteerde kapitaal bereikte een hoogte van 630 mill. Mk. Dr. Fuchs wijst op het zuiver economische doel, dat men door deze werkzaamheden wilde bereiken. Hij wil dit nader aantoonen door het feit, dat ook vreemd kapitaal hieraan mede werkte.

De eigen fondsen der D. B. bedroegen aan het einde van 1913 505 mill. Mk. De vreemde gelden der D. B. bedroegen in 1913: 16,39 pCt., van de vreemde gelden van alle Deutsche banken met meer dan 1 mill. Mk. kapitaal. In 1918 bedroeg dit percentage 22,47. Deze cijfermatige versterking der positie der D. B. wordt echter geheel in de schaduw gesteld door het verlies aan internationale beteekenis tengevolge van den oorlog.

#### ONTVANGEN:

*Statistisch Jaarboek der Gemeente Amsterdam*, uitgegeven door het Bureau van Statistiek der Gemeente, 15e jaargang 1918. Johannes Müller, Amsterdam, 1920.

*Mededeelingen van het Normalisatie-Bureau voor Arbeidszaken in de Metaalnijverheid*, No. 7, April 1920, Amsterdam.

*Nederlandsche Belastingwetten*, Bewerkt door J. M. Bouscholte, onder toezicht van Mr. Dr. H. J. Romeyn. Martinus Nijhoff, 's-Gravenhage, 1920. Eerste bijvoegsel 1920, No. 7b. Aanvulling op No. 7a. Uitvoering wet personeele belasting, No. 16e Leeningwet 1919 (Stb. 1920, no. 46). No. 22 Speelkaartenwet (Stb. 1919, no. 513).

*De werkzaamheden der Huurcommissies te Amsterdam* van September 1917 tot Januari 1919. Bureau van Statistiek der Gemeente Amsterdam.

*Toevende Dageraad*; rede ter opening van de Deputaten-Vergadering, gehouden te Utrecht op 13 April 1920, door H. Colijn. N.V. Dagblad en Drukkerij „de Standaard”, Amsterdam.

*Orgaan voor de Praktijk der Arbeidsbemiddeling, Beroepskeuze, Migratie, Herverruiming, Werkloosheidsverzekering en Verwante Onderwerpen*, onder redactie van Anth. Folmer en J. Gerritsz. Uitgave van den Ned. Werkloosheids-Raad. Jaargang 1, Afl. 1.

Aangezien de omvang van het Tijdschrift van den Nederlandschen Werkloosheids-Raad voor velen het lezen ervan bemoeilijkt, besloot genoemde Raad een deel van zijn Tijdschrift onder bovenstaanden titel het licht te doen zien. Principeele kwesties worden er niet in behandeld, de inhoud is samengesteld uit korte mededeelingen door in de practijk staanden ingezonden.

#### OVERZICHT VAN TIJDSCHRIFTEN.

*Journal des Economistes*. — Parijs, Maart 1920.

*Yves-Guyot*, La grève des cheminots; *A. Raffalovich*, Questions monétaires; *M. Dewavrin*, La loi belge sur l'imposition des bénéfiques de guerre; *G. Mantou*, L'expropriation de la grande propriété rurale et la question agraire en Roumanie; *J. Lefort*, Revue de l'Académie des sciences morales et politiques (du 15 novembre 1919 au 15 février 1920); *A. Raffalovich*, Inefficacité des lois protégeant les consommateurs en Angleterre; *A. R.*, Rapport de la Commission royale sur l'agriculture en Angleterre; *Fernand-Jacq*, Le programme syndicaliste et la révolution économique; *B. L. L. E.*, La ligue du libre-échange (mars 1920).

*The Journal of Political Economy*. — Chicago, Maart 1920.

*E. G. Nourse*, Will agricultural prices fall? *H. B. Drury*, The causes of and antidote for industrial unrest; *W. A. Paton*, Proprietors' salaries.

*Political Science Quarterly*. — New York, Maart 1920.

*M. M. Knight*, Peasant cooperatives in Rumania; *J. C. Bonbright*, The basis of railroad capitalization; *N. L. Sims*, Rural socialization; *R. L. Schuyler*, The British cabinet, 1916—1919; *M. Smith*, War books by American diplomats; *L. Ardroni*, The economics of the social uplift.

*The Bankers' Magazine*. — Londen, April 1920.

*H. A. Gwynne*, How to fight bolshevism.

*Journal de la Société de Statistique de Paris*. — Parijs, Maart 1920.

*Yves-Guyot*, Le commerce de la Chine; *M. Dewavrin*, Les opérations de la Caisse de prêts de la Confédération suisse en 1918—1919.



The geographical Journal. — Londen, Maart 1920.

H. St. J. B. Philby, Southern Najd; Lieut.Col. W. J. Johnston, The new one-inch and quarter-inch maps of the Ordnance Survey; W. M. Davis, The Islands and coral reefs of Fiji; E. A. R., Three new British atlases.

Tijdschrift voor Economische Geographie. — 's-Gravenhage, 15 Maart 1920.

A. M. W. van Renesse, Economisch-geographische beschrijving van het voormalig Duitsch-Oost-Afrika (met kaartje); Prof. Dr. H. Blnk, De republiek Columbia naar haar ontstaan en als economisch gewest (met kaartje); Sumatra's Oostkust gedurende den oorlog in verband met de economische conjunctuur; Aardappelteelt in Nederl.-Indië, in 't bijzonder op de Karo-hoogvlakte, en in Britsch-Indië.

De Indische Gids. — Amsterdam, April 1920.

S. Ritsema van Eck, De regentschapsautonomie; Dr. E. Bonebakker, Nogmaals: Volksonderwijs in verband met landbouw en bedrijf; A. M. W. van Renesse, Nederlandsch-Indië en het buitenland.

De West-Indische Gids. — Amsterdam, Februari 1920.

J. S. C. Kasteleyn en B. J. Kluvers, Resumé van het rapport (1919) der studie-commissie van het Suriname studie-syndicaat; Dr. J. P. B. de Josselin de Jong, De beteekenis van het archaeologisch onderzoek op Aruba, Curaçao en Bonaire; Mr. R. Bijlsma, Het mijnwerk der societeit van Suriname op den Van-den-Bempdenberg 1729—1741.

I d e m. — Amsterdam, Maart 1920.

Tj. Pyttersen, De waarde van Suriname; Dr. R. Römer, Sanitaire beschouwingen, in verband met immigratie van werkkrachten in Suriname (vervolg); A. B. J. Prakken, De Bovenwindsche eilanden der kolonie Curaçao; Mr. R. Bijlsma, Immigratie van Duitschers in Suriname 1733—1740; S. Kalff, Een Surinaamsch gouverneur uit de 18de eeuw; Joh. F. Snelleman, De Surinaamsche scholen van de Evangelische Broedergemeente.

Rechtsgeleerd Magazijn. — Haarlem, 39ste jaarg., afl. 1/2.

Mr. J. van Heusde, De rekenplichtigheid der instellingen van weldadigheid; Mr. H. van Haeringen, De werking der huuropzeggingswet.

## MAANDCIJFERS.

### POSTCHEQUE EN GIRODIENST.

	Maart 1919		Maart 1920	
	Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag
Aantal rekeninghouders op u <sup>o</sup> .	15.007	—	23.884	—
Aantal rekeningen op u <sup>o</sup> . . . . .	15.536	—	24.577	—
Stortingen . . . . .	72.956	35.850.153	133.472	52.853.686
Overschrijvingen . . . . .	41.225	71.484.751	75.368	109.967.965
Afschrijvingen . . . . .	50.197	24.009.566	72.899	35.672.624
Totaal tegoed rekeninghouders op u <sup>o</sup> .	—	69.400.060	—	136.774.929

### OPBRENGST VAN SPOOR- EN TRAMWEGEN OVER HET JAAR 1919.

(Ontleend aan „De Ingenieur“).

Namen der Maatschappijen.	Totale opbrengst.	
	1919	1918
Maatsch. t. Expl. v. S'aatssp.	f 92.097.511	f 75.442.258
Holl. IJz. Spoorwegmaatsch.	„ 63.553.951	„ 50.436.872
Hollandsche Buurtspoorwegen.	„ 286.313	„ 311.520
Tramweg-Mij. „De Meijerij”	„ 416.775	„ 398.570
lijn Eindhoven—Geldrop . . .	„ 127.897	„ 103.837
Nederlandsche Tramweg-Mij. . .	„ 1.761.707	„ 1.468.747
Geldersch-Overijselsche Stoomtramweg-mij. . . . .	„ 114.962	„ 104.959
Gemeentetram te Amsterdam . .	„ 9.690.751	„ 7.408.879
Westlandsche Stoomtr.w.-Mij. . .	„ 487.768	„ 479.990
Ned.-Ind. Spoorwegmaatsch. lijn Samarang-Vorstenlanden-Willem I. . . . .	„ 7.116.054	„ 6.264.856
Oost-Java Stoomtramweg-Mij. lijn Modjokerto-Ngoro . . . . .	„ 219.600	„ 197.400
lijn Soerabaja-Krian . . . . .	„ 811.600	„ 746.100
Samarang-Cheribon Stoomtramwegmaatschappij . . . . .	„ 4.229.600	„ 3.492.100
Samar.—Joana Stoomtr.w.-Mij. . .	„ 3.437.100	„ 3.123.600
Serajoedal Stoomtramw.-Mij. lijn Maos-Bandjarnegara . . . . .	„ 853.400	„ 640.400
lijn Bandjarneg.—Wonosobo . . . .	„ 131.600	„ 118.700
Deli-Spoorwegmaatschappij . . . .	„ 6.483.000	„ 5.594.494
Madoera Stoomtram-maatsch. . . .	„ 1.122.000	„ 997.500
Malang Stoomtram-maatsch. . . . .	„ 749.890	„ 653.795
Kediri Stoomtram-maatsch. . . . .	„ 748.499	„ 664.949

### ONTVANGSTEN VAN SPOOR- EN TRAMWEGMAATSCHAPPIJEN DECEMBER 1919.

(Ontleend aan „de Ingenieur“).

Namen der Maatschappijen.	Personenvervoer.	Goederenvervoer.	Totale ontvangsten.	
			December 1919.	December 1918.
Maatsch. tot Expl. van S.S., N. C.-S. en Noord-Brab. Deutsche Spoorwegmaatschappij . . . . .	f 3.388.572,—	f 5.521.546,—	f 9.102.946,—	f 7.289.788,— <sup>1)</sup>
Holl. IJzeren Spoorwegmaatschappij . . . . .	„ 3.295.150,—	„ 2.473.745,—	„ 5.928.595,—	„ 4.571.104,— <sup>1)</sup>
Tramw.mij. „de Meijerij” . . . . .	—	—	„ 40.837,39 1/2	„ 45.311,95
Zuid-Nederlandsche Stoomtramweg-mij. . . . .	„ 14.245,06 1/2	„ 34.294,61	„ 59.392,56	„ 68.415,32 1/2
Nederlandsche Tramwegmaatschappij . . . . .	„ 71.089,93	„ 104.983,06	„ 181.462,01	„ 141.449,81
Westlandsche Stoomtramwegmaatschappij . . . . .	„ 31.243,74 1/2	„ 8.406,53 1/2	„ 50.768,15	„ 39.858,13 1/2
Gemeentetram te Amsterdam . . . . .	„ 1.012.930,37 1/2	—	„ 1.012.930,37 1/2	„ 726.950,93
Rotterdamsche Electriche Tramweg-mij. . . . .	„ 486.877,72 1/2	—	„ 486.877,72 1/2	„ 336.630,29
Nederlandsch-Indische Spoorwegmaatschappij lijn Samarang—Vorstenlanden—Willem I. . .	—	—	„ 655.000,—	„ 575.893,—
Oost-Java Stoomtramwegmaatschappij lijn Modjokerto—Ngoro . . . . .	—	—	„ 20.000,—	„ 16.000,—
lijn Soerabaja—Krian . . . . .	—	—	„ 79.100,—	„ 92.800,—
Samarang—Cheribon Stoomtramwegmaatsch. . .	—	—	„ 399.500,—	„ 342.400,—
Samar.—Joana Stoomtramwegmaatschappij . .	—	—	„ 317.600,—	„ 295.700,—
Serajoedal Stoomtramwegmaatschappij lijn Maos—Bandjarnegara . . . . .	—	—	„ 54.600,—	„ 42.200,—
lijn Bandjarnegara—Wonosobo . . . . .	—	—	„ 12.700,—	„ 9.300,—
Deli-Spoorweg Maatschappij . . . . .	—	—	„ 630.000,—	„ 612.566,—

Nagekomen over November.

Eerste Ned. Electriche Tramwegmij. . . . . | f 19.485,78 1/2 | — | f 19.485,78 1/2 | f 15.017,11 1/2

De ontvangsten der groote maatschappijen, die in „de Ingenieur” ontbreken, zijn aan het „Maandschrift Centr. Bureau Statistiek” ontleend.

<sup>1)</sup> Definitieve opgave.

## STATISTIEKEN EN OVERZICHTEN.

N.B. \*\*\* beteekent: Cijfers nog niet ontvangen.

## GELDKOERSEN.

## BANKDISCONTOS.

Ned. (Disc. Wissels. 4 1/2	1 Juli '15	Zweeds. R.ksbk 7	19 Mrt. '20
Bk. (Bel. Binn. Eff. 4 1/2	1 Juli '15	Bk. v. Noorw. 6-6 1/2	18 Dec. '19
Bk. (Vrsch. in R.C. 5 1/2	19 Aug. '14	Zwits. Nat. Bk. 5	21 Aug. '19
Bk. van Engeland 7	16 Apr. '20	Belg. Nat. Bk. 4 1/2	1 Apr. '20
Duitsche Rijksbk. 5	23 Dec. '14	Bank v. Spanje 5	12 Nov. '19
Bk. van Frankrijk 6	8 Apr. '20	Bank v. Italië 5	10 Jan. '18
Ooster. Hong. Bk. 5	12 Apr. '15	F. Res. Bk. N.Y. 4 1/2-5 1/2	—
Nat. Bk. v. Denem. 7	19 Apr. '20	Javasche Bank 3 1/2	1 Aug. '09

## OPEN MARKT.

Data	Amsterdam		Londen Part. disconto	Berlijn Part. disconto	Parijs Part. disconto	N. York Call money
	Part. disconto	Prolongatie				
24 April '20	3 1/2	5	6 5/8	4-5/8	—	7 1/2
19-24 A. '20	3 1/2	4 3/4-5	6 5/8	4-5/8	—	6-8
12-17 A. '20	3 5/8-1/2	4-1/4	5 5/8-6 5/8	4-5/8	—	9-12
5-10 A. '20	4-1/2	4-1/2	5 5/8-5/4	4-5/8	—	5 1/2-7
21-26 A. '19	4 1/4-3/8	3 1/2-4	3 1/2-3/2	4-5/8	—	4 3/4-6
22-27 A. '18	2 5/8-4	3-6	3 5/8	4-5/8	—	2 1/2-6
20-24 Juli '14	3 1/2-2 1/4	2 1/4-2 1/4	2 1/4-2 1/4	2 1/4-1/2	2 1/4	1 1/4-2 1/2

1) Noteering van 23 April 1920.

## WISSELKOERSEN.

## WISSELMARKT.

Londen was in het begin der week gezocht, zoodat een lichte verbetering in den koers intrad. Daarna kwam er sterk aanbod vooral van Indië en gesteund door een aanmerkelijke daling op de New Yorksche beurs liep de koers aanzienlijk terug. In het laatst der week ontstond er weer iets meer vraag, zoodat het slot hooger was. Zoolks gewoonlijk stond tegenover flauw Londen een vaste tendens voor New York; vooral in het laatst der week, toen de daling van Londen in New York hier niet overgenomen werd.

In tegenstelling met de vorige week waren de francsdeviezen aangeboden en was daarentegen Berlijn vaster gestemd. Bijna iederen dag kon de koers van Berlijn iets verbeteren. Ook Weenen was aanvankelijk meer gezocht. De Scandinavische wissels waren flauw en liepen alle drie ongeveer 1 pCt. terug. Zwitserland zeer stationnair; iets boven het goudpunt. Spanje teruglopend 47.25-46.75. Buenos Aires vaster. Overige wissels zonder veel handel.

## KOERSEN IN NEDERLAND.

Data	Londen	Parijs	Berlijn	Weenen	Brussel	New York
19 Apr. 1920..	10.67 1/2	16.55	4.35	1.35	17.50	2.70 3/4
20 " 1920..	10.69 1/2	17.40	4.55	1.37 1/2	18.12 1/2	2.70
21 " 1920..	10.69	16.52 1/2	4.50	1.35	17.55	2.70 1/4
22 " 1920..	10.62 1/2	16.40	4.47 1/2	1.30	17.45	2.71 1/4
23 " 1920..	10.58 3/4	16.47 1/2	4.52 1/2	1.32 1/2	17.37 1/2	2.73
24 " 1920..	10.65	16.45	4.52 1/2	1.35	—	—
Laagste d. w. 1)	10.58	16.35	4.10	1.20	17.35	2.69 1/2
Hoogste " " 1)	10.71	17.40	4.55	1.40	18.40	2.74
17 Apr. 1920..	10.70	16.42 1/2	4.30	1.37 1/2	17.42 1/2	2.70 3/4
10 " 1920..	10.68	16.60	4.95	1.30	18.45	2.67 1/2
Muntpariteit..	12.10 1/2	48.—	59.26	50.41	48.—	2.48 3/4

\*) Noteering te Amsterdam. \*\*) Noteering te Rotterdam.

1) Particuliere opgave. 2) Noteering van 16 April 1920.

3) Idem van 9 April 1920.

Data	Stockholm	Kopenhagen	Christantia	Zwitserland	Spanje	Bataavia
19 Apr. 1920	59.85	47.80	54.45	48.60	47.25	101 3/4
20 " 1920	60.20	47.80	54.50	48.55	47.—	101 3/4
21 " 1920	59.90	47.50	54.80	48.45	46.75	101 3/4
22 " 1920	59.65	47.25	54.25	48.52 1/2	47.—	101 3/4
23 " 1920	59.25	46.70	53.40	48.37 1/2	46.50	101 3/4
24 " 1920	59.25	47.—	53.—	48.55	46.75	101 3/4
L'ste d. w. 1)	59.—	46.25	52.90	48.30	46.25	101 3/4
H'ste " " 1)	60.25	48.—	54.65	48.65	47.30	101 3/4
17 Apr. 1920	60.—	48.25	54.80	48.60	48.—	101 3/4
10 " 1920	59.—	50.—	53.50	48.70	47.75	101 3/4
Muntpariteit	66.67	66.67	66.67	48.—	48.—	100

\*) Noteering te Amsterdam. 1) Particuliere opgave.

## KOERSEN TE NEW YORK.

Data	Cable Lond. (in \$ per £)	Zicht Parijs (in frs. p. \$)	Zicht Berlijn (in ct. p. 4 Rm.)	Zicht Amsterd. (in ct. p. gld.)
24 April 1920	3.87.—	16.94	nom.	***
Laagste d. week	3.87.—	16.05	nom.	***
Hoogste " "	3.95.75	16.94	nom.	***
17 Apr. ... 1920	3.95.50	16.22	nom.	***
10 " " 1920	3.98.25	16.27	nom.	36 3/4
Muntpariteit..	4.86.67	5.18 1/4	95 1/4	40 3/4

## KOERSEN VAN DE VOLGENDE PLAATSSEN OP LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	10 Apr. 1920	17 April 1920	19-24 April Laagste	24 April Hoogste	24 April 1920
Alexandrië..	Piast. p. £	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
*B. Aires 1)	d. p. £	59 1/4	59 1/4	59 3/8	60 7/8	60 3/4
Calcutta ....	£ p. rup.	2/3 11/16	2/3 11/16	2/3 3/4	2/4	2/4
Hongkong ..	id. p. \$	4/9	4/7 1/2	4/7 1/2	4/10 1/2	4/10 1/2
Lissabon ....	d. per Mil.	15 1/2	15	14 1/2	16	15 1/2
Madrid ....	Peset. p. £	22.27	22.79	22.70	22.95	22.79
*Montevideo 1)	d. per \$	60 1/8	60 1/4	59 3/4	61	60
Montreal....	\$ per £	3.35	4.30 3/4	4.23	4.33	4.28
*R.d. Janeiro.	d. per Mil.	16 19/32	16 1/16	16 1/4	16 19/32	16 3/8
Rome .....	Lires p. £	97.—	87.50	83.00	95.—	88.75
Shanghai ..	£ p. tael	7/0 1/2	6/4	6/3	6/11	6/10
Singapore ..	id. p. \$	2/3 7/8	2/3 7/8	2/3 5/8	2/4	2/3 3/4
*Valparaiso..	d. p. peso	13 19/16	13 1/32	12 7/32	12 23/32	12 11/16
Yokohama ..	£ per yen	2/4 5/8	2/5 3/8	2/5	2/5 3/8	2/5 3/8

\* Koersen der voorgaande dagen. 1) Telegrafisch transfert.

## NOTEERING VAN ZILVER.

	Noteering te Londen	te New York
24 April 1920.....	69 5/8	118
17 " 1920.....	68 1/2	117 3/4
10 " 1920.....	69	120 1/2
1 " 1920.....	72 1/8	126 1/2
26 Apr. 1919.....	48 3/4	101 3/8
27 Apr. 1918.....	49 1/4	99 3/8
20 Juli 1914.....	24 19/16	54 3/8

## NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 24 April 1920.

## Activa.

Binnenl. Wis.	H.-bk. f 167.540.378,62
sels, Prom.	B.-bk. " 3.387.871,81
enz. in disc.	Ag.sch. " 61.400.510,27
	f 232.328.760,20

Papier o. h. Buitenl. in disconto .....	—
Idem eigen portef. ..	f 53.882.074,—
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel. " ..	—
	f 53.882.074,—

Beleeningen (H.-bk. f 73.055.890,02 incl. vrsch. B.-bk. " 13.772.406,04 1/2 in rek.-crt. Ag.sch. " 104.246.841,48 op onderp. f 191.075.137,54 1/2	
Op Effecten .....	f 185.369.537,54 1/2
Op Goederen en Spec. ..	5.705.600,—
	f 191.075.137,54 1/2

Voorschotten a. h. Rijk .....	8.044.778,17 1/2
Munt en Muntmateriaal	

Munt, Goud .....	f 56.411.550,—
Muntmat., Goud ..	578.758.975,14 1/2
	f 635.170.525,14 1/2
Munt, Zilver, enz. ..	1.323.225,76 1/2
Muntmat., Zilver ..	—
	f 646.493.750,91

Effecten	
Bel. v. h. Res.fonds. ..	f 4.504.136,88
id. van 1/4 v. h. kapit. ..	3.901.012,74 1/2
	f 8.405.149,62 1/2
Geb. en Meub. der Bank .....	3.312.000,—
Diverse rekeningen .....	45.696.171,85 1/2
	f 1.189.237.822,31

## Passiva.

Kapitaal .....	f 20.000.000,—
Reservefonds .....	5.000.000,—
Bankbiljetten in omloop .....	1.045.948.305,—
Bankassigtiën in omloop .....	1.393.883,01 1/2
Rek.-Cour. } Het Rijk f —	
} Anderen ..	93.358.149,69
	f 93.358.149,69
Diverse rekeningen .....	23.537.484,60 1/2
	f 1.189.237.822,31

NED. BANK 24 April 1920 (vervolg).

Beschikbaar metaalsaldo..... f 417.837.443,93<sup>1/2</sup>  
 Op de basis van <sup>2/5</sup> metaaldekking ..... „ 189.697.376,39<sup>1/2</sup>  
 Minder bedragen bankbiljetten in omloop  
 dan waartoe de Bank gerechtigd is .. „ 2.089.187.215,—

Verschillen met den vorigen weekstaat:

	Meer	Minder
Disconto's .....		16.154.592,73 <sup>1/2</sup>
Buitenlandsche wissels.....	454.848,—	
Beleeningen .....	4.407.302,64 <sup>1/2</sup>	
Goud .....	335.608,97	
Zilver .....	244.148,61 <sup>1/2</sup>	
Bankbiljetten .....		2.522.050,—
Part. Rek.-Crt. saldo's .....		14.747.599,60 <sup>1/2</sup>

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud	Zilver	Bank-biljetten	Andere opschbare schulden
24 April 1920 .....	635.171	11.323	1.045.948	94.752
17 „ 1920 .....	634.835	11.079	1.048.470	110.807
10 „ 1920 .....	634.516	10.749	1.049.693	121.016
3 „ 1920 .....	634.415	10.605	1.054.980	87.177
27 Mrt. 1920 .....	634.165	10.426	1.013.315	106.440
26 April 1919 .....	663.348	8.114	1.034.638	94.915
27 April 1918 .....	725.771	7.274	936.472	71.764
25 Juli 1914 .....	162.114	8.228	310.437	6.198

Data	Totaal bedrag disconto's	Hieraan Schatktst-promessen rechtstreeks	Beleeningen	Beschikbaar Metaalsaldo	Dekking-percentage
24 Apr. 1920	232.329	155.000	191.075	417.837	57
17 „ 1920	248.483	174.000	186.668	413.583	56
10 „ 1920	252.638	177.000	196.625	410.609	55
3 „ 1920	216.902	141.000	204.639	416.073	56
27 Mrt. 1920	195.898	122.000	201.154	420.124	58
26 Apr. 1919	139.716	93.000	225.975	445.163	60
27 Apr. 1918	46.520	18.000	153.925	530.839	73
25 Juli 1914	67.947	14.300	61.686	43.521 <sup>1)</sup>	75

<sup>1)</sup> Op de basis van <sup>2/5</sup> metaaldekking.

Uit de bekendmaking van den Minister van Financiën blijkt, dat uitstonden op:

	17 April 1920	24 April 1920
Aan schatktstpromessen..	f 631.570.000,—	f 623.960.000,—
waarvan rechtstreeks bij de Ned. Bank geplaatst	„ 174.000.000,—	„ 155.000.000,—
Aan schatktstbiljetten ..	„ 30.944.000,—	„ 30.944.000,—
Aan zilverbons .....	„ 45.716.327,75	„ 45.578.686,25

JAVASCHE BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens. De samengetrokken cijfers der laatste weken zijn telegraphisch ontvangen.

Data	Goud	Zilver	Bankbiljetten	Andere opschbare schulden
17 April 1920.....	***	***		411.500
10 „ 1920.....	***	***		417.000
3 „ 1920.....	***	***		407.500
6 Mrt. 1920.....	170.790	4.497	317.940	100.172
28 Febr. 1920.....	165.821	4.950	317.204	95.017
21 „ 1920.....	166.930	3.828	314.375	98.449
14 „ 1920.....	168.279	3.491	314.337	100.392
19 April 1919.....	127.269	9.419	213.115	120.023
20 April 1918.....	91.247	18.510	181.163	64.932
25 Juli 1914.....	22.057	31.907	110.172	12.634

Data	Disconto's	Wissels, buiten N.-Ind. betaalbaar	Beleeningen	Dloerse reke-ningen <sup>1)</sup>	Beschikbaar metaalsaldo	Dekking-percentage
17 Apr. 1920	221.000		***		105.250	***
10 „ 1920	226.500		***		104.750	***
3 „ 1920	216.500		***		105.500	***
6 Mrt. 1920	15.042	14.317	155.697	55.896	91.834	42
28 Febr. 1920	15.502	13.475	156.892	53.189	88.502	41
21 „ 1920	15.336	14.462	155.706	55.220		41
14 „ 1920	15.661	14.210	159.783	50.351	88.983	41
19 Apr. 1919	8.548	24.599	79.331	9.443	70.329	41
20 Apr. 1918	8.114	33.032	68.545	25.487	60.770	45
25 Juli 1914	7.259	6.395	47.934	2.228	4.842 <sup>1)</sup>	44

<sup>1)</sup> Sluitpost der activa. <sup>2)</sup> Op de basis van <sup>2/5</sup> metaaldekking.

DE SURINAAMSCHЕ BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Metaal	Circulate	Andere opschbare schulden	Disconto's	Dto. rekeningen <sup>1)</sup>
6 Mrt. 1920 ..	1.052	1.670	813	1.740	558
28 Febr. 1920 ..	1.050	1.639	968	1.749	278
21 „ 1920 ..	1.049	1.664	934	1.751	269
14 „ 1920 ..	1.048	1.622	1.006	1.645	310
8 Mrt. 1919 ..	952	1.686 <sup>2)</sup>	865	1.322	119
9 Mrt. 1918 ..	546	1.291	884	1.095	748
25 Juli 1914 ..	645	1.100	560	735	396

<sup>1)</sup> Sluitpost der activa. <sup>2)</sup> Hiervan zilverbons 265 dz. gld.

BUITENLANDSCHE BANKSTATEN.

BANK VAN ENGELAND.

Voornaamste posten, onder bijvoeging der Currency Notes, in duizenden pond sterling.

Data	Metaal	Circulate	Currency Notes.		
			Bedrag	Goedd.	Gov. Sec.
21 Apr. 1920	112.421	105.963	337.182	28.500	318.017
14 „ 1920	112.450	106.018	340.029	28.500	320.789
7 „ 1920	112.145	106.811	335.372	28.500	318.370
31 Mrt. 1920	112.172	105.271	340.700	28.000	321.180
16 Apr. 1919	85.235	76.213	346.039	28.500	327.096
18 Apr. 1918	60.997	47.885	233.080	28.500	208.808
22 Juli 1914	40.164	29.317	—	—	—

Data	Gov. Sec.	Other Sec.	Public Depos.	Other Depos.	Reserve	Dekking-perc. <sup>1)</sup>
21 Apr. '20	57.476	79.613	20.047	124.257	24.907	17,30
14 „ '20	55.119	79.891	19.315	122.889	24.881	17,50
7 „ '20	59.049	93.550	24.978	133.708	23.784	15,—
31 Mrt. '20	20.412	109.524	36.248	100.922	25.351	18,49
16 Apr. '19	56.114	78.305	27.710	116.563	27.472	19,03
18 Apr. '18	58.313	105.951	39.952	138.232	31.562	17,17
22 Juli '14	11.005	33.633	13.735	42.185	29.297	52 <sup>1/2</sup>

<sup>1)</sup> Verhouding tusschen Reserve en Deposits.

DUITSCHЕ RIJKSБANK.

Voornaamste posten, onder bijvoeging der Darlehens-kassenscheine, in duizenden Mark.

Data	Metaal	Daaraan Goud	Kassen-scheine	Circulate	Dekking-perc. <sup>1)</sup>
15 Apr. '20	1.160.467	1.077.651	14.379.809	45.706.106	34
7 „ '20	1.137.125	1.091.458	14.051.507	45.617.063	34
31 Mrt. '20	1.134.338	1.091.453	13.720.502	45.169.780	34
22 „ '20	1.128.187	1.077.363	13.611.450	43.347.112	34
15 Apr. '19	1.932.558	1.912.036	6.839.461	25.871.133	34
15 Apr. '18	2.528.188	2.408.777	1.468.466	11.727.198	34
23 Juli '14	1.691.398	1.356.857	65.479	1.890.895	93

<sup>1)</sup> Dekking der circulate door metaal en Kassenscheine.

Data	Wissels	Rek. Crt.	Darlehenskassenscheine	
			Totaal uitgegeven	In kas bij de Reichsbank
15 April 1920	41.958.456	17.099.647	28.172.700	14.341.300
7 „ 1920	43.111.362	17.117.796	28.336.100	14.264.400
31 Mrt. 1920	44.575.764	18.498.429	27.786.800	13.935.100
22 „ 1920	40.460.938	14.528.865	26.645.200	13.572.600
15 Apr. 1919	29.982.032	13.036.031	18.078.300	6.829.300
15 Apr. 1918	13.964.814	7.375.418	8.390.600	1.455.200
23 Juli 1914	750.892	943.964	—	—

OOSTENRIJSCH-HONGAARSCHЕ BANK.

Voornaamste posten in duizenden Kronen.

Data	Metaal en buiten-goudwissels	Disc. en beleeningen	Bijz. schuld Oostenrijk en Hongarije	Bankbiljetten	Rek. Crt. saldt
7 Feb. '20 <sup>1)</sup>	290.428	19.251.400	32.954.000	56.994.022	6.057.846
31 Jan. '20	291.083	19.162.543	32.954.000	56.772.802	6.220.536
31 Dec. '19	287.640	19.196.063	32.954.000	54.481.264	7.906.378
23 „ '19	297.363	17.856.786	32.954.000	53.109.418	7.641.778
23 Juli '14	1.589.267	954.356	—	2.159.759	291.270

<sup>1)</sup> waarvan 222.662 goud, 10.818 buitenlandse goudwissels en 56.948 munt en muntmateriaal zilver.

## BANK VAN FRANKRIJK.

Voornaamste posten in duizenden francs.

Data	Goud	Waarvan in het Buitenland	Zilver	Te goed in het Buitenland	Bull.gew. voorach. ald. Staat
22 Apr. '20	5.586.035	1.978.278	245.805	689.877	25.300.000
15 " '20	5.585.730	1.978.270	242.190	643.131	25.300.000
8 " '20	5.585.259	1.978.278	243.948	707.089	25.300.000
1 " '20	5.584.884	1.978.278	245.409	588.534	25.700.000
24 Apr. '19	5.546.326	1.978.308	310.672	787.422	22.400.000
25 Apr. '18	5.378.863	2.037.108	256.071	1.286.682	15.650.000
23 Juli '14	4.104.390	—	639.620	—	—

Data als boven.	Wissels	Uitgestelde Wissels	Beleening	Bankbil-jetten	Rek. Cr. Particulieren	Rek. Cr. Staat
	2.145.842	563.809	1.803.019	37.267.320	3.338.385	302.830
	2.222.500	569.650	1.808.080	37.432.290	3.424.970	271.530
	2.171.012	572.074	1.804.891	37.507.306	3.204.188	462.079
	2.258.287	574.991	1.758.502	37.334.354	3.336.651	530.004
	897.166	912.299	1.203.099	33.978.450	3.080.463	26.883
	500.390	1.252.569	1.157.536	19.009.583	2.508.788	122.129
	1.541.080	—	769.400	5.911.910	942.570	400.590

## BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.

Voornaamste posten in duizenden francs.

Data	Metaal incl. buitenl. saldi	Beleening van buitenl. oorder.	Beleening van prom. d. provinc.	Binn. wissels en beleening	Circulatie	Rek. Cr. partic.
22 Apr. '20	359.654	84.803	480.000	804.199	5.022.961	1.219.144
15 " '20	359.095	84.915	480.000	776.567	5.028.505	1.275.680
8 " '20	358.744	84.955	480.000	728.905	4.991.765	1.287.634
1 " '20	358.167	84.955	480.000	698.597	5.055.661	1.275.774

## VEREENIGDE STATEN VAN NOORD-AMERIKA.

FEDERAL RESERVE BANKS.

Voornaamste posten in duizenden dollars.

Data	Goudvoorraad			Zilver etc.	F.R. Notes in circulatie
	Totaal bedrag	Dekking F.R. Notes	In het buitenl.		
26 Mrt. '20	1.934.755	1.304.605	112.781	122.400	3.048.039
19 " '20	1.934.581	1.273.869	112.781	125.745	3.047.133
12 " '20	1.936.364	1.261.956	112.781	120.366	3.039.750
5 " '20	1.937.077	1.254.761	112.822	117.553	3.030.010
28 Mrt. '19	2.142.305	1.246.108	5.829	68.219	2.521.776
29 Mrt. '18	1.815.704	873.688	52.500	58.359	1.452.838

Data	Wissels	Totaal Deposito's	Gestort Kapitaal	Algem. Dekkingsperc. 1)	Percent. Gouddekking circul. 2)
26 Mrt. '20	2.901.109	2.541.692	91.059	42,7	47,1
19 " '20	2.670.913	2.625.851	90.958	43,5	48,3
12 " '20	2.927.618	2.616.036	90.871	42,5	47,0
5 " '20	2.922.542	2.652.097	90.966	42,6	47,1
28 Mrt. '19	2.134.347	2.401.491	81.641	49,4	63,5
29 Mrt. '18	887.293	1.901.442	74.223	60,1	—

1) Verhouding tusschen: den totalen goudvoorraad, zilver etc., en de opeisbare schulden: F. R. Notes en netto deposito's. 2) Na aftrek van 35 pCt. der totale dekkingsmiddelen als dekking voor de netto deposito's.

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

Voornaamste posten in duizenden dollars.

Data	Aantal banken	Totaal uitgezette gelden, en beleggingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal deposito's	Waarvan time deposito's
19 Mrt. '20	809	15.363.777	1.387.080	14.311.500	2.574.140
12 " '20	808	15.371.381	1.436.486	14.314.860	2.563.893
5 " '20	807	15.813.379	1.403.512	14.143.082	2.557.143
27 Feb. '20	805	15.727.448	1.408.357	14.019.430	2.523.754
21 Mrt. '19	772	14.301.335	1.236.335	12.418.821	1.669.934
22 " '18	682	12.114.032	1.192.039	11.271.075	1.379.816

Aan het eind van ieder kwartaal wordt een overzicht gegeven van enkele niet wekelijks opgenomen bankstaten.

## EFFECTENBEURZEN.

Amsterdam, 28 April 1920.

De houding van de internationale beurzen in de afgelopen week is verre van optimistisch geweest. Vooral te Berlijn is dit sterk naar voren gekomen. Weliswaar is tegen het slot een iets betere stemming ontstaan, toen de mededeelingen van de conferentie te San Remo op een iets concilianter houding ten opzichte van Duitsland wezen, doch de tendens van de laatste maanden, met de voortdurende neiging tot hausse-bewegingen, is toch niet teruggekeerd. Hier is nu eindelijk tot uiting gekomen, op welk een oppervlakkige wijze men gedurende den laatsten tijd de waardeering der verschillende fondsen heeft opgevoerd. Rendement- en toekomst-verwachtingen heeft men absoluut buiten iedere beschouwing gelaten; men heeft slechts gelet op de hoogere waarde, die het buitenland voor enkele fondsen betalen wilde en kon, wijl de Deutsche valuta een zoo lagen stand had bereikt. Het spreekt vanzelf, dat, toen deze buitenlandse aankopen een einde namen en toen tegelijkertijd het Deutsche betalingsmiddel eenigszins hooger in waarde werd aangeslagen, een heftige reactie moest volgen. Deze is dan ook ingetreden, weliswaar ingeleid door de actie der Regeering met betrekking tot de in te leveren buitenlandse fondsen in Duitsch bezit, doch ook zonder deze gebeurtenis was reeds eenige weken geleden een andere, dan de voortdurend opwaartsche richting te constateeren.

In verband hiermede is het ter beurze van Berlijn veel kalmer geworden. De omzetten, die tot voor korten tijd zoodanig waren, dat de banken en commissiehuizen nauwelijks met de noodige werkzaamheden konden bijkomen, zijn afgenomen. Het publiek neemt een afwachting houding aan. En toch zijn de anomalien nog niet geheel verdwenen. Nog steeds bestaan er fondsen, die met betrekking tot rendement en toekomst veel hooger gewaardeerd worden, dan een conservatieve financieele politiek gewettigd zou achten. Ook dit is weer een gevolg van buitenlandse aankopen. Zoo wordt b.v. de 3 pCt. Deutsche Rijksleening a circa 75 pCt. verhandeld (na een koers van zelfs 78 pCt. te hebben bereikt), terwijl de 3½ pCt. Deutsche Rijksleening slechts een noteering van 68 pCt. kon behalen en de koers van de 4 pCt. leening met 77 pCt. slechts zeer onbeteekend boven de 3 pCt. leening fungeert. Doch vooral op het gebied der stedelijke leeningen komen dergelijke tegenstrijdigheden veelvuldig voor. 4 pCt. Obligaties Frankfurt a/Main hebben korten tijd geleden een koers bereikt van 150 pCt. Thans wordt hiervoor weliswaar slechts 112 pCt. betaald, doch zelfs op dezen prijs is er nog een zeer groot verschil op te merken met b.v. de door de stad Frankfurt gegarandeerde 3½ pCt. Obligaties der Zoologischen Garten, die slechts een prijs van 75 pCt. konden bedingen. 4 pCt. München noteert 107½ pCt., 4 pCt. Keulen 111 pCt., 4 pCt. Stuttgart 116 pCt., terwijl aan den anderen kant 4 pCt. Berlijn slechts 103 pCt., 4 pCt. Charlottenburg 98 pCt. en 4 pCt. Elberfeld en Erfurt 93½ pCt. kunnen bedingen.

Al deze koersverschillen zijn terug te voeren tot de meerdere of mindere animo, welke het buitenland voor de betrokken fondsen toont; alles tezamen is het een bewijs voor de stelling, dat nog steeds deze onzekere factor in aanmerking wordt genomen, om het koerspeil der ter beurze verhandelde waarden te bepalen.

Te Parijs en te Londen zijn de effectenmarkten overwegend flauw gebleven. De disconto-verhoging in laatstgenoemde plaats heeft haar uitwerking niet gemist, terwijl te Parijs de conferentie te San Remo een zware wolk op den beurshandel heeft geworpen. Gebeurtenissen van eenige betekenis hebben zich hier echter niet voorgedaan.

Ook te New York was de stemming verre van opgewekt. Wel is de spoorwegstaking geen factor gebleken, waardoor Wallstreet zich sterk heeft doen beïnvloeden, doch een geringen invloed is hiervan toch ook wel uitgegaan. De hoofdoorzaak van den kleineren handel en van de dalende tendens is echter te vinden in de omstandigheden op de geldmarkt. Men schijnt in de kringen der Federal Reserve Banks zeer terughoudend te worden ten aanzien van het verstrekken van gelden ten behoeve der beurs, vooral, omdat de Regeering deze gelden ter beschikking wenscht te houden tot delging harer groote vlottende schuld. De door ons ontvangen koersen uit Wallstreet weerspiegelen deze stemming niet ten volle, omdat er slechts een klein gedeelte in wordt opgenomen van die waarden, die te New York den toon aangeven; toch gaven ook die enkele soorten blijk van een gedrukte stemming. Enkele fondsen met een internationale markt konden zich hieraan eenigszins onttrekken, zooals de certificaten Koninklijke Petroleum Maatschappij, doch over het geheel bleef de tendens gedrukt, al kon tegen het slot

der berichtsperiode een lichte verandering ten goede worden geconstateerd.

Te onzent daarentegen is het verloop der markt voortdurend bij uitstek optimistisch geweest. Dit gold niet zoozeer voor de *staatsfondsenmarkt*, waarvan de inheemsche, zoowel als de buitenlandse soorten slechts geringe variaties te aanschouwen hebben gegeven. Over het geheel waren zelfs de noteringen onzer Nederlandsche staatsschuld iets lager, hetgeen wel voornamelijk in verband moet worden gebracht met de hoogere notering voor geld op prolongatie.

De buitenlandse soorten hebben geen variaties van beteekenis te aanschouwen gegeven.

	20 Apr.	23 Apr.	26 Apr.	Rijzing of daling.
5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Ned. W. Sch. . . . .	85 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	85 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	85	— <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub> „ „ „ 1916	82 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	81 <sup>1</sup> / <sub>10</sub>	82 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> „ „ „ 1916	73 <sup>16</sup> / <sub>10</sub>	72	72 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 1 <sup>7</sup> / <sub>10</sub>
3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub> „ „ „ . . . .	63	63	61 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
3 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> „ „ „ . . . .	53 <sup>11</sup> / <sub>10</sub>	53	52 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 1 <sup>8</sup> / <sub>10</sub>
2 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Cert. N. W. S. . . .	46	45 <sup>9</sup> / <sub>10</sub>	45 <sup>9</sup> / <sub>8</sub>	— <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Oost-Indië 1915 . . .	91 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	90 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	90 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	— <sup>5</sup> / <sub>8</sub>
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Hongarije Goud . . .	10 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	10 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	—	—
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Oostenr. Kronenrente	6 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	6 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	— <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Rusland 1906 . . . .	14 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	14 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	14 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	—
4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Iwatorod Dombro . .	14 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	13	12	— 2 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Rusland Cons. 1880	12 <sup>15</sup> / <sub>10</sub>	12 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	—	— 7 <sup>1</sup> / <sub>10</sub>
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Rusl. bij Hope & Co.	14 <sup>1</sup> / <sub>10</sub>	13 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	13	— 1 <sup>1</sup> / <sub>10</sub>
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Servië 1895 . . . . .	19	19	—	—
4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub> China Goud 1898 . .	56 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	56	—	— 7 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Japan 1899 . . . . .	54	54	—	—
4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Argentinië Buitenl. .	49 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	47	—	— 2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> Brazilië 1895 . . . . .	54	52	51 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	— 2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> „ 1913 . . . . .	52	49 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	50	— 2

Van de locale afdelingen stond de *suikermarkt* in het centrum der belangstelling. De gunstige berichten hebben zich voortdurend verder doen hooren, in die mate, dat zelfs het eenigszins teleurstellende dividend van de Cultuur-Maatschappij der Vorstenlanden geen enkelen druk, noch op dit fonds, noch op de suikermarkt in het algemeen, heeft uitgeoefend. Men gaat dan ook ter beurze algemeen van de overweging uit, dat de maatstaf voor de beoordeeling van suikerwaarden niet moet worden gevonden in de dividenden over het jaar 1919, doch in de vooruitzichten over het loopende jaar. Er verluide, dat niet alleen oogst 1920 voor zeer loonende prijzen wordt verkocht, doch dat zelfs reeds biedingen zijn geaccepteerd, op de basis van de tegenwoordige verkoopprijzen, voor oogst 1921, zoodat de betrokken ondernemingen in staat zouden zijn hun innerlijke positie sterk te consolideeren en bovendien aanzienlijke dividenden uit te keeren. Deze bespiegelingen hebben het publiek er toe gebracht, ondanks de sterk verhoogde koersen, nog steeds tot nieuwe aankopen over te gaan, terwijl aan den anderen kant slechts sporadisch tot winstneming wordt besloten. Het zijn voorts niet alleen de hoofdsorten, die van dezen tendens hebben kunnen profiteren, doch ook de gewoonlijk minder courant verhandeld wordende waarden hebben alle een buitengewone koersverheffing kunnen ondergaan. Ook hier was natuurlijk weer sprake van fusie's en overname door andere maatschappijen, doch ook zonder deze tot nu toe geheel onbevestigd gebleven geruchten, was de stemming van de suikermarkt onwrikbaar vast. Van de soorten, die in de achter ons liggende dagen op ruime schaal werden verhandeld, terwijl zij anders tot de rubriek der „incurante waarden” behooren, moeten worden gerekend aandeelen Kaliredjo, Poerworedjo, Bodjong, enz. Het slot gaf koersen te aanschouwen, die slechts fractioneel onder de hoogst bereikte bleven.

	20 Apr.	23 Apr.	26 Apr.	Rijzing of daling.
Amsterdamsche Bank . . . .	187 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	187 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	—	+ <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Ned. Handel-Mij. cert. v. aand.	236 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	238 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	240	+ 3 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
Rotterd. Bankvereniging . .	144 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	144 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	144 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	—
Amst. Superfosfaatfabriek. .	139	138 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	137 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Van Berkel's Patent . . . . .	132	130	—	— 2
Insuline Oliefabriek . . . .	236 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	231 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	244	+ 7 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Jurgens' Ver. Fabr. pr. aand.	98 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	97 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	97	— 1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Ned. Scheepsbouw-Mij. . . .	145	144	144	— 1
Phillips' Gloeilampenfabriek	620	614 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	—	— 5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
R. S. Stokvis & Zonen . . . .	641	641	641	—
Vereenigde Blikfabriek . . .	137 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	137 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	—	—
Compania Mercantil Argent.	297 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	301	306 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	+ 9
Cultuur-Mij. d. Vorstenland.	327 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	340	349 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	+ 21 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
Handelsver. Amsterdam . . .	815	874 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	887	+ 72
Holl. Transatl. Handelsver.	104	102	—	— 2
Linde Teves & Stokvis . . . .	205	205	—	—
Van Nierop & Co's Handel-Mij	209	209	207 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>

	20 Apr.	23 Apr.	26 Apr.	Rijzing of daling.
Tels & Co's Handel-Mij . . . .	159	160	164	+ 5
Gecons. Holl. Petroleum-Mij.	294	313	315	+ 21
Kon. Petroleum-Mij. . . . .	916 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	931 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	931	+ 14 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Orion Petroleum-Mij. . . . .	60 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	61 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	61 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	+ 1 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
Steaus Romana Petr.-Mij. . .	165	155	159 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	— 5 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
Amsterdam-Rubber-Mij. . . .	225 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	228 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	242 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	+ 16 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
Nederl.-Rubber-Mij. . . . .	120 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	120 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	123	+ 2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Oost-Java-Rubber-Mij. . . . .	369 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	374	384 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	+ 15
Deli-Maatschappij . . . . .	474	478	524	+ 50
Medan-Tabak-Maatschappij.	258 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	260	275 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	+ 17
Senembah-Maatschappij . . . .	464	470	500	+ 36

In zeer nauw verband met deze tendens op de suikermarkt werden de aandeelen der *Indische creditinstellingen* tot sterk verhoogde koersen uit de markt genomen. De leiding in deze beweging werd genomen door aandeelen Koloniale Bank, welke instelling dan ook een zeer overwegend belang bij de suikermarkt heeft. Doch ook aandeelen Nederlandsche Indische Handelsbank en aandeelen Nederlandsche Handel Maatschappij hebben een stijgende richting gevolgd, al was die dan ook niet zoo sterk gemarkeerd als bij aandeelen Koloniale Bank.

Van de overige Cultuurafdeelingen dienen hier te worden gereleveerd *tabakswaarden*, die vooral tegen het einde der berichtsperiode een zeer sterke verheffing te aanschouwen hebben gegeven. Ter beurze werd dit in verband gebracht met twee factoren; primo de vermoedelijke uitgifte van nieuwe aandeelen ten behoeve der financiering van de jongste fusie's, secundo het vooruitzicht op de voorjaarsverveelingen, ten opzichte waarvan men verwacht, dat vooral van Amsterdamsche zijde hooge prijzen besteed zullen worden. Bij de geringe mate van het aanbod behoef het geen verwondering te wekken, dat de koersen, tengevolge van de omvangrijke vraag, tientallen procenten tegelijk konden monteeren.

Ook de Rubberafdeeling was in gunstige conditie. Omtrent het hoofdfonds Amsterdam Rubber, verluide, dat de aandeelen thans binnenkort aan de beurs te Londen geïntroduceerd zullen worden, hetgeen hier ter plaatse eenige aankopen ten gevolge had. Ook werkten de gegevens uit het prospectus, uitgegeven ter gelegenheid van de uitgifte van f 4.800.000 6 pCt. Converteerbare Obligaties dezer maatschappij, stimulerend op den kooplust. Doch ook de overige rubberaandeelen profiteerden van de algemeen gunstige stemming, met name aandeelen Indische Rubber, Soerowiangoen, Java Caoutchouc, enz.

De *scheepvaartafdeeling* is zeer lusteloos geweest. Het einde der staking is n.l. samengevallen met de declaratie van zeer teleurstellende dividenden der Rotterdamsche Lloyd en der Stoomvaart-Maatschappij „Nederland”. Niet alleen deze fondsen, doch ook de overige, werden door deze omstandigheid zeer ten ongunste beïnvloed, zoodat de oplossing van het conflict in de havens ongemerkt voorbij ging. Alleen enkele minder courante soorten, als Nievelt-Goudriaan, Stoomvaart-Mij. „De Maas”, enz. konden zich goed handhaven en zelfs nog eenige procenten monteeren.

	20 Apr.	23 Apr.	26 Apr.	Rijzing of daling.
Holland-Amerika-Lijn . . . .	499	498 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	495 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
„ „ „ gem.eig.	493 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	495	488 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 5
Holland-Gulf-Stoomv.-Mij. . .	300	305	—	+ 5
Holl. Alg. Atl. Stoomv.-Mij.	172 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	172 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	—	—
Hollandsche Stoomboot-Mij.	244 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	240	211 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 33*
Java-China-Japan-Lijn . . . .	361	360 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	361 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	+ <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Kon. Hollandsche Lloyd . . . .	208 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	185 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	188 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 15 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> §
Kon. Ned. Stoomv.-Mij. . . . .	240	240 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	242	+ 2
Kon. Paketvaart-Mij. . . . .	257 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	250	243	— 14 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Maatschappij Zeevaart . . . .	393	384	385	— 8
Nederl. Scheepvaart-Unie . . .	307 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	293 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	286 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 21
Nievelt Goudriaan . . . . .	655	669 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	665	+ 10
Rotterdamsche Lloyd . . . . .	318	291	287 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	+ 30 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Stoomv.-Mij. „Hillegersberg”	360	365	—	—
„ „ „Nederland” . . . . .	376 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	357 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	350 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	— 26 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
„ „ „Noordzee” . . . . .	148 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	147	146 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	— 2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
„ „ „Oostzee” . . . . .	369 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	309	299	— 70 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> †

\* Ex. div. 30 <sup>0</sup>/<sub>0</sub>. — § Ex. div. 18 <sup>0</sup>/<sub>0</sub>. — † Ex. div. 50 <sup>0</sup>/<sub>0</sub>.

De *petroleummarkt* was zeer optimistisch voor aandeelen Geconsolideerde Hollandsche Petroleum Maatschappij, waarin groote aankopen werden geëffectueerd, zoowel voor rekening der plaatselijke speculatie als voor die van goedgeïnformeerde personen. Herhaaldelijk loopen met betrekking tot dit fonds allerlei geruchten omtrent dividend- en „bonus”-uitkeeringen; tot nu toe is een eenigszins betrouwbaar bericht hieromtrent niet verschenen.

Aandeelen Koninklijke Petroleum Maatschappij bleven vrijwel onveranderd, doch met een zeer vasten grondtoon. Aandeelen Orion met een neiging tot stijging, doch zonder veel variatie.

De Amerikaanse markt bleef in aansluiting aan Wallstreet gedrukt van toon zonder omzetten van beteekenis. De koersen tegen het slot geven alle verminderingen te aanschouwen.

	20 Apr.	23 Apr.	26 Apr.	Rijzing of daling.
American Car & Foundry...	153	151 1/2	—	— 1 1/2
Anaconda Copper .....	136	134	132 1/2	— 3 1/2
Un. States Steel Corp. ....	113 1/2	111 1/2	108 3/8	— 5 1/8
Atchison-Topeka .....	90 7/16	89 3/4	90 7/16	— 1/8
Southern Pacific .....	104 1/8	103 1/2	101 3/4	— 2 3/8
Union Pacific .....	129 1/2	126 1/2	129	— 1/2
Int.Merc.Marine afgest.....	41 7/8	41 3/8	40 1/2	— 1 3/8
" " " " prefs.	164 7/8	164	163	— 1 7/8

De geldmarkt is in verband met de zeer omvangrijke aankopen veel stroever geworden; in sommige gevallen zijn reeds prolongatieposten aangezegd. De notering voor geld op prolongatie stelde zich op 5 pCt.

**GOEDERENHANDEL**  
**GRANEN.**

27 April 1920.

De oogstberichten uit Noord-Amerika zijn nog steeds minder gunstig, en men verwacht niet, dat de stand per 1 Mei door het Landbouwbureau te Washington gunstiger zal worden opgegeven dan per 1 April, integendeel, een achteruitgang acht men waarschijnlijk. Bovendien schijnt het weder voor den uitzaai van zomertarwe niet gunstig geweest te zijn. In Europa klaagt men, vooral in Engeland en in Frankrijk over te veel neerslag; overigens zijn de berichten betrekkelijk gunstig.

De vraag naar tarwe blijft ongekend groot. De verschepingen van Argentinië alleen waren in de afgelopen week zoo groot als normale wereldverschepingen, en terwijl dit aan de eene zijde den indruk zou vestigen, dat Europa meer kocht dan de behoefte was, zoodat vooral tengevolge van de stijgende prijzen men genegen zou zijn af te houden, worden aan den anderen kant, juist door deze groote cijfers de consumptielanden nog meer tot koopen geprikkeld, omdat, indien deze verschepingen nog eenigen tijd zoo doorgaan, een uitvoerverbod van La Plata onvermijdelijk is. De prijzen zijn in de afgelopen week wederom geweldig gestegen, zowel in Zuid- als in Noord-Amerika. In Noord-Amerika vond tijdelijk eene reactie plaats, die evenwel spoedig wederom werd ingehaald.

Ook voor Noord-Amerikaansche rogge is veel vraag tot stijgenden prijs.

Nu het broodgraan zoo in prijs is gestegen, is ook de vraag voor gerst vermeerderd, waarschijnlijk voor hetzelfde doel, tengevolge waarvan ook daarvoor de prijzen aanmerkelijk gestegen zijn.

Het weder is in de Vereenigde Staten niet gunstig geweest voor den uitzaai van maïs. Van dit artikel zijn de prijzen scherp gestegen; eenigszins in mindere mate ook wederom in Argentinië, niettegenstaande de vooruitzichten van den nieuwen oogst uitstekend zijn. De schattingen van de voor uitvoer beschikbare hoeveelheid loopen van 6 tot 7 miljoen tons, terwijl er toch op z'n minst genomen nog een miljoen ton van den ouden oogst aanwezig is. Andere landen komen nog steeds niet in aanmerking voor den export van maïs, ofschoon er eenige mogelijkheid bestaat, dat er later maïs van den Donau zal loskomen. De berichten betreffende de kwaliteit van deze maïs zijn evenwel niet gunstig.

De verschepingen van La Plata-maïs waren ruim, doch deze verschepingen omvatten bijna uitsluitend de oude inkoop van de Engelsche Regeering. Deze gaat voort stoomende maïs voor 70/- te verkoopen, hetgeen ver onder de invoer-pariteit is. Aangezien de Regeering evenwel van nu af aan weinig of niets meer zal verschepen, zijn de verkoopers voor verdere afladingen schaarsch geworden en zijn ook in Engeland de prijzen voor later levering aanmerkelijk hooger. Toch onthouden de La Plata-exporteurs zich nog steeds van offerten niettegenstaande de gemakkelijke vrachtenmarkt.

Lijnzaad had wederom een onregelmatig verloop; Noord-Amerika toont weinig belangstelling. Tengevolge van de stakingen aldaar hoopen de voorraden zich in de zeehavens op. De prijzen verbeterden in Engeland aanmerkelijk, doch blijven nog steeds onder import-pariteit, temeer daar in Argentinië de prijzen wederom stegen.

Nederland. De Nederlandsche Regeering maakt bekend, dat vanaf 15 Augustus de invoer van tarwe en vanaf 15 September de invoer van meel vrij is. Natuurlijk betekent dit niet, dat de Regeering zichzelf geheel zal onttrekken aan de voorziening van broodgraan, maar men neemt aan, dat naast het meel, dat door de Regeering verstrekt wordt, er nog vraag zal zijn voor vrij meel. Niettegenstaande de verhoogde prijzen van tarwe zal de Regeering waarschijnlijk voorloopig de prijzen van bloem kunnen handhaven. Verdere inkoop van tarwe vonden wederom niet plaats.

De stemming van maïs is aanmerkelijk vaster geworden daar er zoo goed als geen maïs naar onze havens verscheept wordt. De oude voorraden, beginnen gaandeweg te verminderen, ofschoon bij de hogere prijzen de consumptie eveneens afneemt. Zoowel in tarwe als in rogge en maïs kwamen belangrijke zaken tot stand voor Deutsche rekening, terwijl ook gerst aanmerkelijk in prijs is gestegen. De stemming voor lijnzaad is vaster; een enkele partij werd verhandeld voor April/Mei en Mei/Juni aflading c.i.f. Antwerpen. De

**Noteeringen.**

Data	Chicago			Buenos Ayres		
	Tarwe New York	Mais Mei	Haver Mei	Tarwe Mei	Mais Mei	Lijnzaad Mei
24 Apr.'20	313	173	98 1/4	24,30	10,55	28,45
17 " '20	312	169 3/8	96	21,65	10,45	28,—
24 Apr.'19	226	167 3/4	70 7/8	10,55	5,35	19,55
24 Apr.'18	220	127 3/8	84 1/4	11,95	5,40	23,40
24 Apr.'17	240 1/2	144	66 3/8	15,40	10,25	23,20
20 Juli'14	82 <sup>1)</sup>	56 3/8 <sup>1)</sup>	36 1/2 <sup>1)</sup>	9,40 <sup>2)</sup>	5,38 <sup>2)</sup>	13,70 <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> per Dec. <sup>2)</sup> per Sept.

**Locoprijzen te Rotterdam/Amsterdam.**

Soorten.	26 April 1920	19 April 1920	26 April 1919
Tarwe (Plata 78 K.G.) <sup>1)</sup>	38,—	36,75	—
Rogge (No. 2 Western) <sup>1)</sup>	29,75	28,—	—
Mais (La Plata) .....	410,—	375,—	—
Gerst (48 lb. feeding) .. <sup>2)</sup>	485,—	460,—	—
Haver (38 lb. white cl.) .. <sup>1)</sup>	21,50	21,50	—
Lijnkoeken (Noord-Amerika van La Plata-zaad) <sup>2)</sup>	205,—	220,—	—
Lijnzaad (La Plata) .... <sup>4)</sup>	860,—	855,—	—

<sup>1)</sup> p. 100 K.G. <sup>2)</sup> p. 2000 K.G. <sup>3)</sup> p. 1000 K.G. <sup>4)</sup> per 1960 K.G.

**AANVOEREN in tons van 1000 K.G.**

Artikelen.	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	19-24 April 1920	Sedert 1 Jan. 1920.	Overeenk. t/tdoak 1919	19-24 April 1920	Sedert 1 Jan. 1920	Overeenk. t/tdoak 1919	1920	1919
Tarwe .....	4.730	110.595	148.926	8.160	38.031	5.970	148.626	154.896
Rogge .....	—	—	4.136	—	—	8.690	—	12.826
Boekweit .....	—	2.500	—	—	—	—	2.500	—
Maïs .....	—	92.740	15.355	459	18.924	—	111.664	15.355
Gerst .....	224	4.745	23.290	—	120	3.450	4.865	26.740
Haver .....	1.478	15.528	103.862	—	—	—	15.528	103.862
Lijnzaad .....	—	6.170	—	131	2.424	—	8.594	—
Lijnkoek .....	100	20.858	4.120	—	1.406	—	22.264	4.120
Tarwemeel .....	—	5.779	142.324	—	—	37.435	5.779	179.759
Andere meelsoorten ....	—	3.198	100.158	—	100	1.366	3.298	101.524

aarzelende stemming van de oliemarkt is evenwel oorzaak dat deze verbetering in lijnzaad niet zoo ver ging, dat ook de La Plata-exporteurs zaken konden afsluiten.

Voor lijnkoeken blijft de vraag gering, tot ongeveer onveranderde prijzen.

### SUIKER. NOTEERINGEN.

Data	Amsterdam per loopende maand	Londen				New York 96 p Ct. Centrifugals
		Tates Cubes No. 1	White Java f.o.b. per		Amer. Granulated c.f. April/Mei	
			Juni	Juli/Aug.		
23 Apr. '20	f —	Sh. 84/-	Sh. —	Sh. 1) 115/- a 116/-	\$ cts. 19,56	
16 „ '20	„ —	84/-	85/3	77/6	18,93	
23 Apr. '19	„ —	64/9	30/-	29/-	7,28	
23 Apr. '18	„ —	64/9	—	—	5,92	
21 Juli '14	„ 11 <sup>12</sup> /32	18/-	—	—	3,28	

1) 85/- a 90/-.

Ook deze week bleef de Amerikaanse markt zeer vast gestemd en beheerschte de overige wereldmarkten. De rijzing is echter tot stilstand gekomen en bleef de notering voor spot centrifugals op 19,56 cents gehandhaafd. Nadat nog het een en ander in Javasuiker voor Amerika gecontracteerd was, toonden koopers zich meer gereserveerd en zullen hunne groote inkoop eerst willen verwerken alvorens opnieuw in te koopen, waartoe zij echter t.z.t. toch zullen moeten overgaan. De noteringen voor termijn-levering sloten als volgt: Mei 18,10, Juli 18,30, September 18,45 cents, terwijl Cubasuiker April/Mei tot 18,50 a 19,— cents c.&f. verkocht werd.

Op Java zijn de prijzen, sedert het laatst f 54,— f.o.b. voor Superieur prompte afscheep betaald werd, eenigszins teruggelopen. De afscheep over Maart bedraagt 38.300 ton tegen 129.000 ton in 1919. De totale exporten vanaf 1 April t/m. ult. Februari bedragen volgens de Handelsvereniging te Batavia:

	in ton naar:			1 Apr. '17 28 Febr. '18
	1 Apr. '19 29 Febr. '20	1 Apr. '18 28 Febr. '19	1 Apr. '17 28 Febr. '18	
Holland en Holland f. o.	21.624	—	—	— tons
Engeland .....	121.245	132.782	312.657	„
Frankrijk .....	48.398	29.705	34.429	„
België .....	50	—	—	„
Noorwegen .....	50.955	27.311	19.754	„
Zweden .....	14.755	—	—	„
Denemarken .....	2.408	—	—	„
Zwitserland .....	—	6.635	—	„
Spanje .....	7.020	—	—	„
Italië .....	46.692	2.950	—	„
Griekenland .....	8.371	5.245	8.000	„
Roemenië .....	3.984	—	—	„
Turkije .....	23.694	—	—	„
Rusland (Finland) .....	1.437	—	—	„
Vladivostok .....	—	3.002	—	„
Suez .....	10.822	29.332	18.209	„
Port-Said en f. o. ....	53.940	17.314	12.197	„
Amerika (Atl. havens)	—	7.542	—	„
San Francisco .....	—	—	10	„
Vancouver .....	3.000	17.933	—	„
Argentinië .....	—	5.284	—	„
Singapore .....	62.844	163.392	160.447	„
China .....	3.581	26.083	2.311	„
Hongkong .....	179.996	299.297	146.121	„
Japan .....	254.925	423.154	79.760	„
Formosa .....	6.511	—	—	„
Britsch-Indië .....	325.950	337.798	332.778	„
Australië .....	73.144	22.465	—	„
Siam .....	155	1.638	21.372	„
Diverse havens .....	3.433	100	104	„

Totaal .... 1.328.934 1.558.962 1.148.149 tons

Hier te lande werden ook verschillende partijen witte Javasuiker aflading Juli/September tot oplopende prijzen verhandeld. Het laatst werd f 95,— per 100 kilo c.i.f. Holland voor Juli/Augustus verscheping betaald; doch hield tengevolge der hooge prijzen, welke Amerika aanlegt, het aanbod naar Nederland op.

In Engeland verhoogde de Royal Commission den prijs voor vrije Granulated tot 150/- per cwt., terwijl inclusief de 1 1/4 pCt. disconto de engros prijs voor den kleinhandel van Cubes werd gebracht op sh. 84/- en van Granulated op sh. 80/-. Witte Javasuiker spot werd 143/- genoteerd en Juli/September afscheep tot 85/- a 90/- f.o.b. American

Granulated werd tot 146/- spot aangeboden, terwijl Mei-levering tot sh. 115/- a 116/- c.i.f. Londen verkocht werd.

In Duitschland bleven de toestanden onveranderd en zou in het gunstigste geval volgens F. O. Licht een opbrengst van ongeveer 1 miljoen ton ruw suiker te verkrijgen zijn, welke echter nog lang niet toereikend is ter voldoening aan de binnenlandsche behoefte. De zichtbare voorraden zijn volgens dezelfde bron:

	1920	1919	1918	
Duitschland 1 Sept. 1)	217.798	290.278	322.991	tons
Oostenrijk 1 „ 1)	230.000*	200.000*	250.000*	„
Frankrijk 1 „ 1)	7.891	10.416	26.680	„
Nederland 15 Maart ..	72.125	71.679	122.159	„
België 1 Sept. 1)	28.000	42.000	51.000	„
Engeland 31 Maart ..	292.942	313.223	212.934	„
Totaal Europa	848.756	927.596	985.764	tons
V. S. v. N. A. 18 Maart..	111.808	76.308	41.556	„
Cubahavens 13 „ ..	461.999	584.670	728.706	„
Totaal .....	1.422.563	1.588.574	1.756.026	tons

1) '19/18/17. \* Raming.

### KATOEN.

Noteeringen voor Loco-Katoen.

( Middling Uplands ).

	26 Apr. '20	19 Apr. '20	12 Apr. '20	26 Apr. '19	26 Apr. '18
New York voor Middling ..	42,— c	42,70 c	43,— c	29,50 c	28,15 c
New Orleans voor Middling	41.25 c	41,75 c	41,50 c	27,63 c	30,50 c
Liverpool voor Middling ....	26,70 d	28,18 d	28,87 d	18,53 d <sup>1)</sup>	22,30 d

1) Noteering van 25 April 1919.

Ontvangsten in, en uitvoeren van Amerikaanse havens.  
(In duizendtallen balen.)

	1 Aug. '19 tot 23 April '20	Ooreenkomstige perioden	
		1918—1919	1917—1918
Ontvangsten Gulf-Havens..	3854	2987	3082
„ Atlant. Havens	2756	1860	2431
Uitvoer naar Gr. Brittannië	2731	1757	1805
„ „ 't Vasteland.	2719	2011	1370
„ „ Japan etc...			

Voorraden in duizendtallen	23 April '20	25 April '19	23 April '18
Amerik. havens.....	1224	1262	1441
Binnenland.....	1116	1391	1111
New York .....	?	84	164
New Orleans .....	?	437	423
Liverpool .....	?	554	386

Marktbericht van de Heeren Sir Jacob Behrens & Sons,  
Manchester, d.d. 7 April 1920.

De markten van Amerikaanse katoen zijn j.l. Maandag en Dinsdag sterk gestegen, zoowel door de minder gunstige oogstberichten als ook door den beteren sterlingkoers. In de meeste katoendistricten is het weder koud en nat, terwijl planters zeer klagen over de schaarschte aan werkkrachten. Het begin van den oogst is dan ook niet gunstig. Over de Egyptische oogst is geen nieuws te vermelden. Liverpool opende van morgen met een stijging van 12—15 punten voor oude oogst en 28—32 punten voor de latere maanden.

Tengevolge van de Paaschvacantie is er sedert ons laatste rapport vrijwel niets gedaan en ook thans schijnt de vraag nog zeer onbelangrijk. De meeste koopers hebben hunne directe behoeften gedekt en de meeste overzeesche markten wachten nu liever de verdere loop van de markt af. Prijzen zijn echter niet lager en spinners zijn over het algemeen zoo goed met orders bezet, dat zij wel wat kunnen wachten. Op de meeste continentale markten zijn de steeds dalende koersen een groote hinderpaal en de prijzen der inlandsche spinnerijen dikwijls lager.

Over de doekmarkt is na de vacantiedagen nog weinig te vermelden. Tengevolge van de sluiting van Liverpool waren de meeste fabrikanten huiverig om te noteeren, terwijl er ook niet veel aanvragen aan de markt zijn. Van de Oostersche markten hoort men nog het meeste van de Straits,

terwijl Indië, speciaal Calcutta, weinig koopt in de hoop later beter terecht te kunnen. De loonkwestie blijft nog een groote hinderpaal en de onderhandelingen hierover zijn nog weinig verder gekomen.

31 Maart 7 April

31 Maart 7 April

Good middl. Texas 29,63 30,24 T.T.op Indië .... 2/4 2/4 1/4  
F.G.F. Sakellaridis 83,00 86,00 T.T.op Hongkong 4/11 4/11  
G.F. No. 1 Oomra 17,35 17,60 T.T.op Shanghai 7/4 7/1

**KOFFIE.**

(Mededeeling van de Makelaars G. Duuring & Zoon, Kolff & Witkamp en Leonard Jacobson & Zonen).

Noteeringen en voorraden.

Data	Rto		Santos		Wisselkoers
	Voorraad	Prijs No. 7	Voorraad	Prijs No. 4	
17 April 1920	311.000	10.750	2.708.000	*)	16 1/4
10 " 1920	317.000	10.350	2.836.000	*)	16 7/16
3 " 1920	329.000	1)	2.990.000	*)	*)
17 April 1919	*)	*)	*)	*)	*)

Ontvangsten.

Data	Rto		Santos	
	Afgelopen week	Sedert 1 Juli	Afgelopen week	Sedert 1 Juli
17 April 1920...	55.000	2.046.000	27.000	3.744.000
17 April 1919...	34.000	1.392.000	106.000	6.317.000

1) Feestdag. 2) Nominaal 15.000 tot 14.000.

3) Nominaal 15.200 tot 14.200. 4) Nominaal 15.600 tot 14.500.

5) Niet genoteerd.

**HUIDEN.**

Bericht van de firma Grisar &amp; Co.

Het blijft op alle huidenmarkten zeer rustig en er is in het algemeen van kooplust geen sprake. Er worden slechts zeer kleine zaken afgesloten in het voordeel van koopers. Verkoopers zijn tot concessies bereid, doch aangezien er weinig vertrouwen bestaat, is het moeilijk te bepalen, hoe groot die concessies moeten zijn.

Ook van de Rotterdamse markt is niets te vermelden. Nu het vooruitzicht bestaat, dat de volgende week de werkstaking opgeheven wordt en de vaart wederom zal beginnen, is het vertrouwen gewettigd, dat men zich weer meer zal interesseeren voor de aanwezige huiden te Rotterdam, die geen aandacht trokken, aangezien toch niet verladen kon worden.

Inlandsche huiden: zijn eveneens zeer kalm en flauw. In Duitsland liepen de veilingen zonder resultaat af, niettegenstaande er toch koopers waren voor ca. Mk. 20.—, hetgeen een pariteit aantoont met de marktwaarde hier te lande. De houders in Duitsland schijnen echter niet geneigd te zijn tot die prijzen af te geven en zij houden te weinig rekening er mede, dat bij de recordprijzen van 32/33 Mark, de waarde van de Mark 2.60 was, tegen thans circa 4.50.

Kalfsvellen: blijven absoluut verlaten. Amerika aanzienlijk lager.

24 April 1920.

**COPRA.**

Er is meer attentie voor het artikel; zoowel in loco als op aflading ging een en ander om.

De noteeringen zijn heden: vorige week

Java f.m.s., loco	f 63.—	f 62 1/2
Mixed, "	" 61.—	" 61.—
Java f.m.s., April/Juni afl.	" 64 1/2	" 64.—
Mixed, "	" 62 1/2	" 62.—
Straits f.m.s., "	" 63.—	" 62 1/2

27 April 1920.

**METALEN.**

Loco-Noteeringen te Londen:

Data	IJzer Cleo. No. 3	Koper Standard	Tin	Lood	Zink
26 Apr. 1920..	nom.	103.7/6	347.-/-	40.10/-	49.-/-
19 " 1920..	nom.	102.12/6	345.5/-	37.-/-	46.10/-
29 Apr. 1919..	nom.	76.15/-	226.-/-	24.5/-	35.10/-
26 Apr. 1918..	nom.	110.-/-	350.-/-	30.10/-	52.-/-
20 Juli 1914..	51/4	61.-/-	145.15/-	19.-/-	21.10/-

**RUBBER.**

De prijs van het artikel was in de afgelopen week weder lager.

Waar op het oogenblik de vraag van de fabrikanten uiterst gering is, doen verschillende algemeene economische factoren hun invloed meer dan anders gelden. In dit opzicht zijn de verhooging van het disconto in Engeland op 7 %, zoowel als de ongunstige stand der verschillende Europeesche valuta's zeer zeker geen gunstige factoren.

De noteeringen zijn: einde vorige week

Prima crêpe loco	2/1 3/4	2/2
Smoked sheets loco	2/1 1/2	2/2 1/4
Prima crêpe Mei/Juni	2/2 1/4	2/2 1/2
" " Juli/December	2/3 3/4	2/4
Hard cure fine Para	2/2 1/2	2/3

**VERKEERSWEZEN.****SCHEEPVAART.**

GRAAN.

Data	Petrograd Londen/R'dam	Odessa Rotterdam	Atl. Kust Ver. Staten		San Lorenzo	
			Rotterdam	Bristol Kanaal	Rotterdam	Engeland
19/24 April 1920	—	—	—	*) 10/6	120/-	*) 112/6
12/17 " 1920	—	—	—	11/6	140/-	*) 112/6
21/26 April 1919	—	—	21/-	*) 8/6	252/6	62/6
22/27 April 1918	—	—	—	50/-	—	200/-
Juli 1914	11 d.	7/3	1/11 1/4	1/11 1/4	12/-	12/-

KOLEN.

Data	Cardiff				Oostk. Engeland	
	Bordeaux	Genua	Port Said	La Plata Rivier	Rotterdam	Gothenburg
19/24 Apr. 1920	40/-	65/-	75/-	38/9	—	—
12/17 " 1920	43/9	—	75/-	—	—	—
21/26 Apr. 1919	*) 28/-	47/6	45/-	f 10.-	—	Kr. 52 1/2
22/27 Apr. 1918	69/-	101/3	—	120/-	—	—
Juli 1914	fr. 7.-	7/-	7/3	14/6	3/2	4/-

DIVERSEN.

Data	Bombay West Europa (d. w.)	Birma West Europa (rijst)	Vladivostok West Europa	Chili West Europa (salpeter)
19/24 April 1920...	110/-	140/-	—	130/-
12/17 " 1920...	—	140/-	—	—
21/26 April 1919...	75/-	75/-	—	—
22/27 April 1918...	275/-	500/-	—	185/-
Juli 1914...	14/6	16/3	25/-	22/3

1) Per ton stukgoed. 2) Voor Britsche schepen.

Graan Petrograd per quarter van 496 lbs. zwaar, Odessa per unit, Ver. Staten per quarter van 480 lbs. zwaar.

Overige noteeringen per ton van 1015 K.G.

**RIJNVAART.**

Week van 19 tot 26 April 1920.

Er werd in de afgelopen week wederom meer gewerkt dan in de voorafgaande week. Toch werd er niet veel scheepsruimte aangenomen. Voor de weinige schepen, die uit de markt genomen werden, werd een huur van 6 cents per ton per dag betaald. Om in Antwerpen te gaan laden bedroeg de scheepshuur 35 centimes per ton per dag.

Het sleeploon van Rotterdam/Dordrecht naar de Ruhrhavens werd genoteerd met ongeveer het 115/120-cents-tarief.

De verlading van exportkolen in de Ruhrhavens naar Rotterdam nam toe en werd gemiddeld 5/6000 tons per dag verladen.

Ook de verladingen naar den Boven-Rijn gingen iets vlotter. De scheepshuren bedroegen 65 tot 70 pf. per ton per dag, terwijl het sleeploon met Mk. 21.— tot Mk. 23.— per ton genoteerd werd en het sleeploon van Mannheim naar Straatsburg met Mk. 35.— tot Mk. 37.— per ton.

De waterstand werd gunstiger; Cauber Pegel wees einde der week Meter 2.30. Ook op het riviervak tusschen Mannheim en Straatsburg schijnt thans verbetering gebracht te worden; de minste vaardiepte bedroeg in de afgelopen week Meter 2.10.