# HOOFDSTUK III.

## ONDERBREKINGEN EN PLOTSELINGE STRUCTUURWIJZIGINGEN.

### A. Oorlogs- en inflatieperioden.

**25.** De betrekkelijke regelmaat van het groeiproces, in de voorafgaande bladzijden beschreven, wordt van tijd tot tijd onderbroken. Zeer belangrijke onderbrekingen vormen de *oorlogs- en inflatie*-perioden. Daarnaast komen onderbrekingen van minder belang voor, bv. door grote stakingen, door overstromingen, e.d. Wij gebruiken het woord onderbrekingen, omdat als regel na afloop van een dergelijke periode een hervatting plaats heeft gevonden van de tendenties die tevoren heersten. Volledig herstel van de oude structuur heeft echter nooit plaats; er zijn altijd wel enkele „blijvende gevolgen" van een onderbreking.

Naast deze onderbrekingen zijn er ook gebeurtenissen die in hoofdzaak een blijvende verandering van de volkshuishouding meebrengen. Wij bedoelen hier niet de geleidelijke veranderingen die zich bijna voortdurend hebben voorgedaan en waarvan de voornaamste zijn beschreven in §§ 13—18; wij hebben thans het oog op de min of meer plotselinge veranderingen in de inrichting van de volkshuishouding, die zich van tijd tot tijd voordoen; de meer revolutionnaire veranderingen, die gewoonlijk na een tijd van spanning (oorlog, inflatie, crisis) in snel tempo worden doorgevoerd. Wij zullen deze veranderingen in economische zin aangeven door de term „plotselinge structuurwijzigingen".

**26.** De belangrijkste oorlogsperioden die in de 19e en 20e eeuw als onderbrekingen van het regelmatige economische groeiproces zijn opgetreden zijn de Napoleontische oorlogsperiode, met zijn inflatienasleep der assignaten, de Amerikaanse burgeroorlog (1861—1865), waarna de inflatie der „greenbacks" optrad en de Eerste Wereldoorlog (1914—1918), waarna in verschillende landen zich inflatieperioden ontwikkelden. Deze laatste zullen wij in het bijzonder wat

nader bezien, omdat ze als meest recente ervaringen de meeste waarde hebben en omdat het statistisch materiaal over die perioden aanmerkelijk vollediger is. Even na de Amerikaanse burgeroorlog viel de Frans-Duitse oorlog (1870/1), die echter door zijn beperkte duur en omvang van meer locale aard moet worden geacht. Hetzelfde geldt voor de meeste andere der talrijke oorlogen die in onze periode vallen. Het optreden van oorlogen kan niet aan economische oorzaken alleen worden toegeschreven; een zeker verband daarmee is aan de andere kant niet te ontkennen en door sommige auteurs is verband gelegd tussen de faze der lange golven en de oorlogsfrequentie: deze laatste zou in de opgaande faze het grootste zijn, om uit te monden in een groot conflict op de top van de lange golf. Het is twijfelachtig of het optreden van de Tweede Wereldoorlog in het raam dezer opvattingen past.

De economische kenmerken der oorlogseconomie die wij hierna zullen bespreken blijven geenszins beperkt tot de huishoudingen der bij de oorlog betrokken volkeren; ook die van de neutrale landen vertonen ze min of meer. Bovendien doen zij zich vaak nog geruime tijd na afloop van een oorlog voor, in het bijzonder bij de verliezende, doch ook bij de winnende partij. Deze kenmerken zijn het meest direct waarneembaar in de sfeer der in geld uitgedrukte grootheden. De *staatsuitgaven stijgen zeer sterk,* hetzij door oorlogvoering, hetzij slechts voor mobilisatie (in de neutrale landen) of voor herstelbetalingen, voor pensioenen aan oorlogsinvaliden, -weduwen en -wezen, rentebetalingen op de toegenomen staatsschuld en sociale uitgaven (in de periode na de oorlog). Deze verhoogde staatsuitgaven worden uit drieërlei bron gefinancierd, nl. door belastingen, door leningen op lange termijn (uitgifte van staatsobligaties, van korter lopend papier zoals spaarbons, e.d.) en door leningen op korte termijn. De laatste komen meestal voor een aanzienlijk deel neer op de creatie van nieuwe ruilmiddelen, hetzij door de centrale bank, hetzij door het particuliere bankwezen. Een zeer gebruikelijke vorm bestaat uit het onderbrengen van schatkistpapier bij de centrale bank, welke daartoe bankbiljetten of rekening-courant-saldi ter beschikking stelt van de regering. De regelrechte creatie van nieuwe geldmiddelen door de staat zelf, waarvan nog sprake is bij de assignaten, de greenbacks en bv. de Nederlandse zilverbons, is langzamerhand op de achtergrond geraakt, doch is in principe van hetzelfde karakter.

Men verkrijgt enig denkbeeld van de orde van grootte der bedragen waarom het gaat uit onderstaande tabel betreffende de Eerste Wereldoorlog:

| | Duitsland (mld. M) | Gr.-Brit. (mld. £) |
|---|---|---|
| Totale kosten v. d. oorlog . . . . | 160 | 8,4 |
| Opbrengst v. leningen, binnenland . | 96 | 4,0 |
| Opbrengst v. leningen, buitenland . | — | 1,4 |
| Vermeerdering schatkistpapier . . | 39 | 1,4 |
| Inkomsten uit gewone middelen [1] | 5 | 1,5 |
| Kredieten aan geallieerden . . . | 16 | 1,7 |
| Nat. inkomen 1913 . . . . . | 48 | 2,2 |
| Nat. inkomen 1918 . . . . . | 85 | 4,7 |

Bedoelde creatie van nieuwe ruilmiddelen betekent een *verhoging van de inkomens* boven wat zij zonder deze creatie zouden zijn geweest. Men ziet dan ook de inkomens, in geld uitgedrukt, stijgen. Ongeveer parallel stijgen verder de prijzen van goederen en diensten, de lonen, de koersen van aandelen. De prijzen van de afzonderlijke goederen en diensten vertonen nog belangrijke tempoverschillen; waar zij door contracten van lange duur worden vastgelegd, zoals bv. de huur en de rente, is de stijging laat en blijft dus achter. De lonen blijven in de regel achter bij de kosten van levensonderhoud en andere vaste inkomens, zoals salarissen en in het bijzonder pensioenen, welker trekkers niet over economische machtsmiddelen beschikken, blijven meer achter dan de meeste lonen. Er treedt dus een verschuiving in de inkomensverdeling op, die, wanneer het proces intensief is, zoals in de Duitse inflatieperiode van 1920—1923, zeer sterk kan zijn: de inkomens der ondernemers nemen veel sterker toe dan die van de arbeiders, en daarbij achter blijven de salaristrekkers, de obligatiebezitters, de pensioengerechtigden, enz.

Ook in de verhoudingen tot het *buitenland* treden veranderingen op. Gedurende de eigenlijke oorlogsperiode worden deze gemeenlijk binnen enge grenzen gehouden, ten dele door de verbreking der internationale betrekkingen, ten dele door afzonderlijk ingrijpen der regeringen. Deze veranderingen zijn echter minder uniform voor

[1] Boven de normale opbrengst.

de uiteenlopende gevallen die wij hier samenvattend behandelen. Voor een oorlogvoerend land liggen de zaken hier vaak geheel anders dan voor een niet-oorlogvoerend land; het eerste heeft bv. de tendentie meer in dan uit te voeren, terwijl de neutrale landen soms nog aanzienlijke uitvoeroverschotten weten te kweken. Heeft dus de valuta der oorlogvoerenden veelal de neiging tot zwakte, die der neutralen niet, wanneer men althans de onderlinge valutaverhoudingen beziet. T.o.v. het goud bestaat in het algemeen een neiging tot zwakte, als gevolg van de uitbreiding der geldcirculatie. Deze laatste kan bij neutrale landen echter het gevolg zijn van een extra-invoer van goud en dus naar de klassieke regelen „gezond" zijn. Zweden, dat in de Eerste Wereldoorlog een uitvoeroverschot had, heeft echter de invoer van goud verboden, omdat het van mening was dat deze uitbreiding der circulatie niet en de verkrijging van goederen daarentegen wel begerenswaardig was.

27. De verschijnselen in de *reële* sfeer zijn op het eerste gezicht veelal tegengesteld aan die in de geldsfeer. De oorlogvoering resp. de mobilisatie eisen een belangrijk contingent der productieve krachten op, waardoor de normale behoeftenvoorziening moet worden ingekrompen. De *levensstandaard* der bevolking *daalt*; op alle gebieden doet zich schaarste voor. Aanvoer van bepaalde ingevoerde goederen wordt moeilijker of zelfs onmogelijk of de aanvoer resp. de productie die nog mogelijk zijn moeten worden gereserveerd voor oorlogsdoeleinden. Vervanging van versleten kapitaalgoederen, vooral van huizen, blijft ten dele achterwege; ook op directe wijze heeft kapitaalvernietiging plaats. De productiviteit van de arbeid en van de grond dalen. De natuurlijke reactie van hoger activiteit, die bv. in de Verenigde Staten na 1917 zeer sterk optrad, kan zich soms — zo bv. in Nederland in 1918 — niet verwezenlijken wegens de afsluiting van de toevoer van onvervangbare grondstoffen.

Indien de vrije prijsvorming gehandhaafd blijft, zoals in vroegere perioden van oorlog waarschijnlijk meer het geval was dan in latere, dreigt de verlaging van de reële inkomens de armere delen der bevolking in een onhoudbare positie te brengen. Zij kunnen geen zeer hoge prijzen betalen voor de noodzakelijke levensmiddelen en leggen het in de concurrentiestrijd om deze goederen af tegen de trekkers van hogere inkomens, waaronder er een aantal zijn die deze hogere

inkomens juist aan de oorlogsomstandigheden danken (oorlogswinst). Zodoende wordt het voor de overheid nodig om in het proces der vrije prijsvorming in te grijpen, hetgeen ten minste langs twee wegen geschiedt. Aan de ene kant worden de hoeveelheden die ieder kan betrekken begrensd door de uitreiking van rantsoenkaarten („*distributie*"), zonder welke geen goederen mogen worden betrokken en aan de andere kant worden zekere voorschriften over de hoogte der prijzen gegeven.

Wij hebben hier een eerste voorbeeld van overheidsmaatregelen in oorlogstijd, die de vrije prijsvorming geheel of gedeeltelijk uitschakelen. Deze maatregelen zijn in de achtereenvolgende oorlogsperioden in steeds omvangrijker mate genomen. In de Eerste Wereldoorlog waren er reeds een groot aantal van zodanige regelingen, terwijl in de Tweede Wereldoorlog daaraan nog aanzienlijke uitbreiding werd gegeven. In het bijzonder in Duitsland, doch op een zekere afstand volgend ook in Engeland en de Verenigde Staten werden deze maatregelen tot een gesloten stelsel van oorlogseconomie, waardoor de structuur van de volkshuishouding zich totaal wijzigde. Daar het buiten het bestek van dit leerboek valt om de periode van de Tweede Wereldoorlog te behandelen, zal hier op deze zeer belangrijke materie slechts worden ingegaan voor wat de periode van de Eerste Wereldoorlog betreft en ook dan slechts voorzover dit voor een algemeen begrip van de economische bewegingen gewenst is.

De prijsvoorschriften waarvan zojuist sprake was bestonden in de bepaling van *maximumprijzen*, die gewoonlijk verliesgevend waren en daarom door overheidssubsidies mogelijk gemaakt moesten worden. Deze groeiden in de laatste kwartalen van de oorlog en nog enige tijd daarna aan tot bedragen, die een normaal budget uit de vredesjaren belangrijk te boven gingen en verhoogden de overheidsuitgaven dus nog verder. Een verdere moeilijkheid was het ontstaan van „zwarte markten", waar deze goederen zonder bon en tegen veel hoger prijzen werden verkocht. De markt voor een bepaald goed splitste zich dus in twee delen, een officieel en een illegaal gedeelte, en de neiging bestond uiteraard bij de aanbieders steeds om de goederen illegaal aan te bieden. Slechts een strenge contrôle kon hier — en dan nog maar gedeeltelijk — helpen.

Soortgelijke situaties bestonden soms, in het bijzonder in neutrale landen, t.a.v. goederen, die ook konden worden uitgevoerd tegen zeer

voordelige prijzen. Hier trachtte de regering door uitvoerverboden in te grijpen.

28. Wij wezen er reeds op, dat, ofschoon in veel opzichten de oorlogsperioden een onderbreking betekenen, na afloop waarvan zich de oude tendenties weer doen gevoelen, er toch in enkele opzichten blijvende veranderingen uit voortvloeien. Zo zal de vergroting der staatsuitgaven in oorlogstijd tot blijvend, althans geruime tijd blijvend, gevolg hebben een verhoogde uitgave voor rente en aflossing op staatsleningen en voor oorlogsinvaliden, -wezen en -weduwen. Van de hogere prijzen blijft veelal ook een bepaald gedeelte, d.w.z. het prijsniveau daalt niet tot op het voor-oorlogsniveau. In het bijzonder na de Eerste Wereldoorlog zijn de indexcijfers van b.v. de kosten van levensonderhoud gedurende de periode tot 1929 blijven staan op ongeveer 160 % (in goud) van wat zij tevoren waren. Van de lonen geldt iets dergelijks. Een deel van de verschuivingen in de inkomens, vooral van degene, die in ernstige inflatie-perioden zijn tot stand gekomen, blijft eveneens. De veranderingen in de wisselkoersen zijn ook slechts ten dele weer ongedaan gemaakt. De Franse franc b.v. is na de Eerste Wereldoorlog gestabiliseerd t.o.v. het goud op een peil, dat 20 % bedroeg van het voor 1914 geldende. De Duitse mark heeft ingewikkelder veranderingen ondergaan, waarvoor naar § 29 verwezen moge worden. Daartegenover zijn het pond sterling en de valuta's van een aantal neutrale landen t.a.v. het goud wel op het oude peil teruggekeerd.

Een ander belangrijk blijvend gevolg van de oorlog waren de verliezen op buitenlandse — in het bijzonder Russische — investeringen, geleden door enige landen, vooral Frankrijk, als gevolg van de annulering van alle schulden van de tsaristische regering door de bolsjewistische.

Tegenover deze min of meer blijvende wijzigingen staan er echter vele en belangrijke, die slechts tijdelijk zijn geweest. De abnormale toestand der staatsfinanciën werd — zij het met moeite — weer overwonnen, het prijsniveau kwam op een meer normaal peil te liggen, de distributiemaatregelen en de subsidiëring van eerste levensmiddelen verdwenen, de achterstand in de woningbouw werd — in het ene land meer, in het andere minder — weer ingehaald, het internationale handelsverkeer herstelde zich een goed eind weegs.

## B. De inflatieperioden na 1914 in Duitsland en Frankrijk.

29. Ofschoon het voorgaande zowel betrekking had op oorlogs- als inflatieperioden, werd toch meer in het bijzonder aan oorlogsperioden gedacht en vooral aan de Wereldoorlog van 1914—1918. De inflatieperioden, die daarna Duitsland en Frankrijk hebben gekend, zijn van voldoende belang om een afzonderlijke behandeling te rechtvaardigen.

De eigenlijke inflatieperiode begon in *Duitsland* pas na afloop van de oorlog. Tijdens de oorlog waren wel de omloop van geldmiddelen en het prijsniveau reeds vrij sterk gestegen, doch geenszins in — voor die toestand — abnormale verhoudingen. Bovendien had zich de koers van de mark op de internationale wisselmarkt nog vrijwel gehandhaafd. Na afloop van de oorlog begon echter een proces, dat zijn weerga in de geschiedenis nauwelijks heeft.

De Duitse staat bleef, ondanks de beëindiging van de oorlog, voor zeer *grote uitgaven* staan. Ten dele sproten deze voort uit de noodzaak, de bevolking van de broodnodige voedingsmiddelen te voorzien, ten dele uit de verplichting, voortvloeiende uit het verdrag van Versailles, tot het doen van herstelbetalingen en ten dele uit nieuwe sociale voorzieningen, die de regering in uitzicht had gesteld en zonder welke geen enigermate stabiele politieke toestand mogelijk was. Tenslotte was in 1923 de bezetting door Franse troepen van het Ruhrgebied oorzaak van nieuwe grote uitgaven (o.a. schadeloosstellingen aan bedrijven). De regering slaagde er niet in om deze grote bedragen op te brengen uit belastingen en leningen, zodat in zeer omvangrijke mate van de bankbiljettenpers werd gebruik gemaakt [1]).

Bovendien was de *betalingsbalans* uit haar evenwicht, door de grote invoer, die na afloop van de oorlog nodig was tot aanvulling van de uitgeputte voorraden. Het deficit bedroeg gedurende de oorlog 15 mld. goudmark, en van 1919—1922 11 mld.

Een en ander leidde tot een steeds snellere *stijging van de prijzen* zowel als van de koers van de dollar, waarbij soms de eerste, soms de laatste hoger was. Het stijgingsproces duurde, met korte onderbre-

---

[1]) In de periode 1914—October 1923 werd, uitgedrukt in goudmarken, aan belastingen geïnd M 21 mld., aan leningen opgebracht 53 mld. en aan schatkistpapier geplaatst (hoofdzakelijk kredietcreatie van de centr. bank) 59 mld. Daarnaast had ook nog kredietcreatie plaats door het particuliere bankwezen.

kingen, tot November 1923; de stijging van zowel prijzen als dollarkoers was van de orde van grootte van 1 billioen. De prijsstijging sleepte, overeenkomstig het hierboven uiteengezette, een stijging van de loonvoet en van de koersen van aandelen mede. De stijgingen waren echter niet nauwkeurig dezelfde. Zo stegen de prijzen van de binnenlandse goederen minder sterk dan die van buitenlandse goederen en van goud; de koersen van aandelen stegen nog aanmerkelijk minder.

Een en ander blijkt uit de volgende in goud (d.w.z. in dollars) uitgedrukte cijfers voor einde 1923, waarbij de voor-oorlogse cijfers = 100 gesteld zijn.

| | |
|---|---|
| Wereldprijsniveau groothandelsprijzen | 150 |
| Duitse „ | 100 |
| „ kosten van levensonderhoud | 75 |
| „ loonvoet | 75 |
| „ koersen van aandelen | 20 |

De hoeveelheid betalingsmiddelen in omloop vermeerderde welis-waar, doch lang niet in dezelfde verhouding als de goudprijs, waardoor dus de goudwaarde van de circulatie sterk daalde. Daaruit volgt, daar de inkomens in goud uitgedrukt slechts enige tientallen procenten gedaald waren, dat de *omloopssnelheid van het geld* aanzienlijk was *toegenomen*. Men heeft berekend, dat zij 10 à 17 × zo groot was geworden. In het laatst der beschouwde periode was de vrees voor verdere depreciatie van het geld zó groot, dat ieder het na ontvangst van zijn inkomen onmiddellijk uitgaf.

In de periode 1914—1918, de oorlogsperiode, was, zoals wij later nog zullen zien, de uitbreiding van de circulatie de leidende factor, evenals in de periode 1920—1921, toen de regering ook zeer grote nieuwe bedragen aan vlottende schuld uitgaf. Daartegenover was in de perioden 1918—1920 zowel als 1921—1923 het pessimisme over het lot van de mark, zich uitend in aanbod van marken en een stijging van de dollarkoers, het leidinggevende verschijnsel.

Het proces heeft zich niet steeds op dezelfde wijze voltrokken; men kan daarin nog verschillende perioden onderscheiden, waarin beurtelings de ene en de andere grootheid de leiding had, wat betreft de snelheid der stijging. Wanneer wij de geldcirculatie aangeven door M,

het prijsniveau door p en de koers van de dollar door k, dan is de volgorde van stijgingssnelheid (de grootste voorop):

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1914—1918 | M | p | k |
| 1918—Juli 1919 | k | M | p |
| Juli 1919—Febr. 1920 | k | p | M |
| Febr. 1920—Mei 1921 | M | p | k |
| Mei 1921—Dec. 1923 | k | p | M |

30. Ook in de *reële* sfeer voltrokken zich, onder invloed van zo krasse wijzigingen in de geldsfeer, belangrijke wijzigingen. De werkgelegenheid werd, althans tot en met het jaar 1922, tot het uiterste opgevoerd; midden 1922 bedroeg de werkloosheid slechts 0,6 %, een zeer laag cijfer. Daarna trad een stijging in en in 1923 werd het voor die tijd hoge cijfer bereikt van 6 %. De productie was, in vergelijking tot 1913, niet zo buitengewoon hoog, omdat de slechte stoffelijke toestand, waarin de arbeiders verkeerden en de politieke spanningen de arbeidsproductiviteit nadelig beïnvloedden; doch de lange levertijden waren toch wel aanwijzingen van grote spanning.

Er werden vooral veel productiemiddelen voortgebracht; waarbij in het bijzonder de scheepsbouw genoemd moet worden. Veel productiemiddelen werden door de ondernemers, die grote winsten maakten, besteld, zelfs zonder dat daaraan behoefte bestond. Zij bleken later in belangrijke mate onnodige investeringen te zijn. De vraag naar consumptiegoederen verminderde daarentegen en er had in belangrijke mate overgang van arbeiders van de consumptiegoederen- naar de productiemiddelen-industrie plaats.

Er was voorts een achteruitgang te constateren van de kwaliteit van de voortgebrachte goederen. Volgens een index van de Frankfurter Zeitung, die voor 1 April 1921 op 1 gesteld was, daalde zij tot 0,64 in October 1923, om in April 1924, na de stabilisatie van de mark, weer 1,24 te bedragen.

Het beschreven proces, waarvan *fig. 15* nog een overzicht geeft, is in hoge mate een eenzijdig proces geweest, dat niet automatisch tot een genezing heeft geleid. Slechts langs de omweg van de sociale onhoudbaarheid van een dergelijk geldstelsel zijn de — geenszins slechts economische — krachten opgeroepen, die er een einde aan

gemaakt hebben. En over de afloop van de pogingen, die men einde 1923 ging ondernemen om het betaalmiddel te stabiliseren was men van tevoren geenszins zeker. Zij vormden in de volle zin des woords

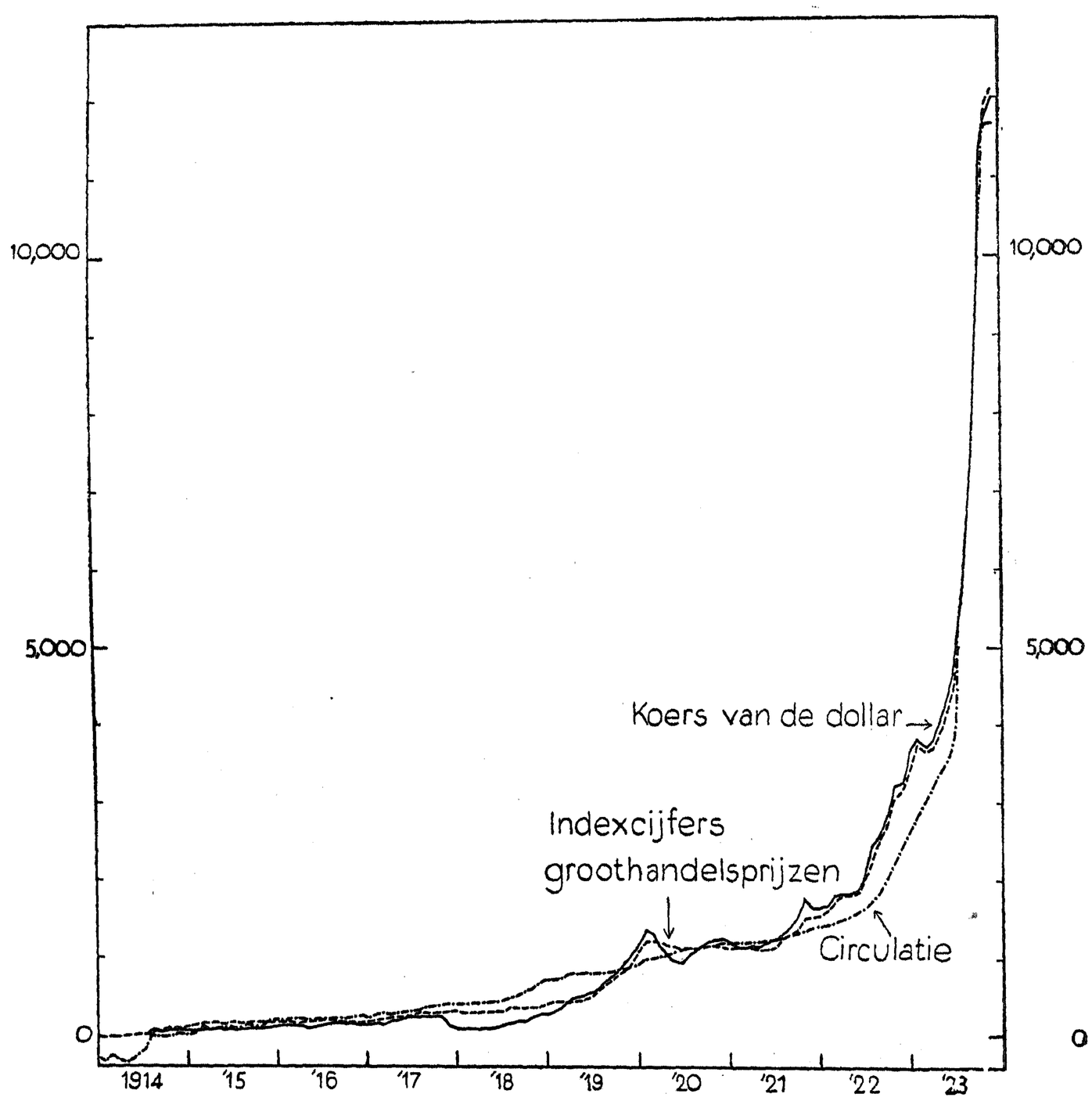


**Fig. 15. Het verloop van de Duitse inflatie. De curven geven het verloop weer van de logarithmen der aangeduide reeksen, wanneer deze in Aug. 1914 = 1 gesteld worden. Een logarithme 6 komt overeen met 1 millioen, 12 met 1 billioen, 18 met 1 trillioen, enz.**

een experiment. Dit experiment is geslaagd; men heeft de mark weten te stabiliseren op 1 billioenste gedeelte van haar oorspronkelijke goudpariteit en toen als nieuwe munteenheid na enige tijd de rijksmark ingevoerd, die in goudpariteit aan de oude mark gelijk was.

Over de procedure der stabilisatie zullen wij hier echter niet uitweiden. Zij behoort niet tot het onderwerp van dit leerboek.

**31.** De *Franse* inflatie was in hevigheid niet te vergelijken met de Duitse, doch was naar klassieke ervaringen in financieel-sterke landen toch nog zeer ernstig: de definitieve stabilisatie van de franc in 1928 bracht deze op 20 % van de pariteit van voor 1914. Frankrijk was er als „overwinnaar" minder ernstig aan toe, maar had niettemin ook zeer moeilijke financiële en economische vraagstukken op te lossen. Gedurende de oorlog had het uiteraard ook zeer zware financiële lasten te dragen, terwijl bovendien een belangrijk gedeelte van het land in handen van de vijand was. Na afloop van de oorlog bleef het evenzeer met hoge uitgaven voor rente en aflossing en voor pensioenen zitten en werden ook daar de sociale eisen aanmerkelijk verhoogd. Ook daar heerste dus onzekerheid omtrent de economische toekomst en in het bijzonder het lot van de franc. Evenals in Duitsland, en, zoals Aftalion doet zien, in vele andere Europese landen, volgden elkaar in Frankrijk perioden op, waarbij beurtelings de ene en de andere factor meer betekenis had. Men krijgt hiervan een eerste indruk — voor een nadere analyse verwijzen wij naar § 72 — door het verloop van het prijsindexcijfer uitgedrukt in francs, te vergelijken met dat van de omvang van de geldcirculatie, het verloop van de prijzen in het buitenland (uitgedrukt in dollars) en het verloop van de dollarkoers in Frankrijk (zie *fig. 16*). Deze vergelijking wordt vergemakkelijkt door de omstandigheid, dat de bewegingen minder eenzijdig zijn dan in het geval van Duitsland, waardoor de curven reeds duidelijke verschillen in verloop te zien geven.

In de periode van de oorlog, wanneer het land tot op zekere hoogte afgesloten is van het buitenland en waarbij verder de betalingsbalans gesteund wordt door kredieten van Engeland en de Verenigde Staten, ondergaat de koers van de dollar nog niet veel verandering, zodat de prijsbeweging voornamelijk bepaald wordt door en ook evenredig is met de geldcirculatie. Na de oorlog komt er een periode, waarin de prijsbeweging zelfs in de landen, die de gouden standaard geheel of ongeveer hebben kunnen handhaven zo hevig zijn, dat deze hun stempel drukken ook op de Franse prijsbeweging. Het is de periode van de sterke hausse 1919—1920, gevolgd door een scherpe daling in 1920 en 1921. De typische conjunctuurverschijnselen spelen de hoofdrol.

De circulatie bepaalt niet, maar volgt de prijzen en beweegt zich minder dan evenredig met het prijsniveau. In de opleving heeft n.l. een stijging van de omloopssnelheid van het geld plaats, in de crisis en de depressie een daling.

Een disproportionaliteit tussen prijsniveau en circulatie blijft ook in de periode 1922/24 bestaan; bovendien lopen de schommelingen

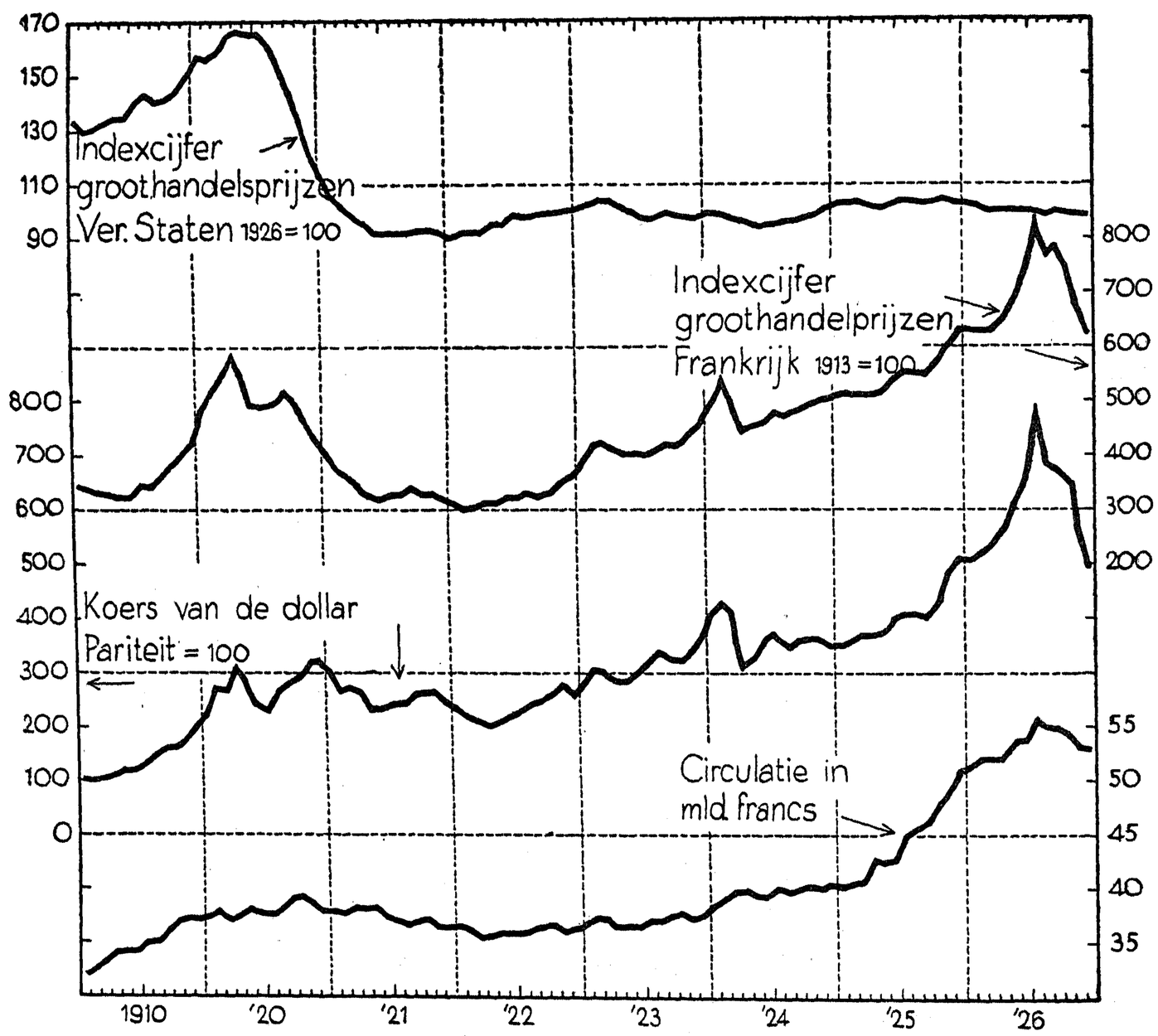


Fig. 16. Het verloop van het Franse inflatieproces, 1919—1926.

van de circulatie in de jaren 1920/1 ongeveer 5 en in de jaren 1922/4 ongeveer 1 maand achter bij die van de prijzen. In laatstgenoemde periode is er een zeer hoge correlatie tussen de koers van de dollar en het prijsniveau. Een goede correlatie voor de gehele periode 1920/24 verkrijgt men slechts, wanneer men de prijzen vergelijkt met het product van de koers en de prijzen in de Verenigde Staten. Dit komt er op neer, dat men met elkaar vergelijkt de binnenlandse en de

buitenlandse koopkracht van de franc: de binnenlandse koopkracht is het omgekeerde van het binnenlandse prijsniveau, de buitenlandse van het product van buitenlandse prijsindex en koers van de dollar. Het blijkt dan overigens, dat de buitenlandse koopkracht sterker schommelt dan de binnenlandse; de prijzen van binnenlandse producten hebben de neiging constant te blijven in francs, zolang de koersveranderingen niet groot zijn.

In een vijfde periode, 1925—1926, komt naast de koers van de dollar wederom de geldcirculatie in aanmerking als verklarende factor.

C. KLEINERE ONDERBREKINGEN.

32. Als voorbeelden van kleinere onderbrekingen kan men de perioden nemen, waarin kleinere oorlogen plaats grepen, zoals de Frans-Duitse oorlog van 1870/1, de Boerenoorlog 1899/1902, e. d. Wij kiezen hier als eerste voorbeeld — wegens zijn merkwaardige gevolgen — de periode van de Amerikaanse Burgeroorlog in de Engelse volkshuishouding. Het voornaamste gevolg n.l. van de Burgeroorlog was voor Engeland het tijdelijk geheel ophouden van katoenaanvoeren. Daarmee werd de grondstof van een der grootste industrietakken in Engeland buitengewoon schaars. Wij willen de gevolgen daarvan iets nader bestuderen. In afwijking van onze gewoonte zullen wij hierbij uiteraard de meeste aandacht moeten schenken aan één afzonderlijke tak van bedrijf.

Enkele der voornaamste statistische reeksen zijn in *fig. 17* bijeengebracht. Wij zien daaruit het volgende.

Als gevolg van de geringe oogsten van katoen steeg de prijs in 1862 aanzienlijk, welke stijging in 1863 voortgang had en tot een peil leidde, dat meer dan het dubbele van het normale peil bedroeg. Dit peil werd in 1864 nog even overtroffen, om vanaf 1865 weer snel te dalen. In 1867 werd een nieuw evenwicht bereikt. Het algemene peil der groothandelsprijzen vertoonde tegenover deze sterke bewegingen vrijwel geen veranderingen.

Overeenkomstig 't schaarse aanbod daalden de invoeren van 1861 op 1862 drastisch. In tegenstelling tot de prijzen werd de uiterste stand hier reeds in het eerste jaar bereikt. Dezelfde trek als bij de invoer vindt men terug bij het verbruik van ruwe katoen, bij de productie van garens en weefsels, bij de uitvoer van garens en weefsels

en bij het binnenlands verbruik van weefsels. In bijna al deze reeksen is het laagste punt in 1862 bereikt. Dat niettemin de prijzen verder bleven stijgen moet waarschijnlijk als volgt worden verklaard. Naarmate de schaarste langer duurde werd de vraag dringender: zij, die eerst nog op bestaande voorraden hadden kunnen teren, geraakten daar doorheen.

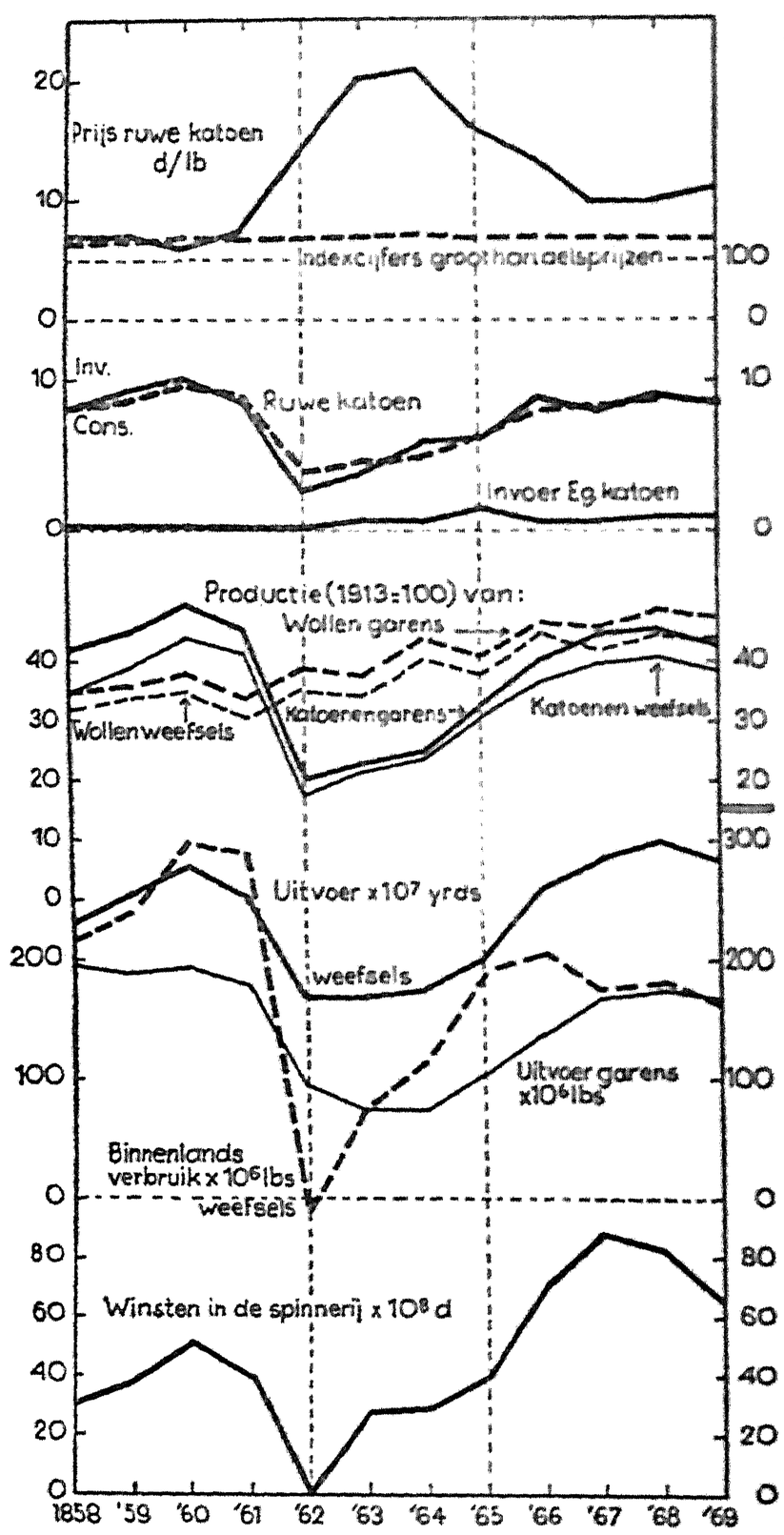

Fig. 17. Het verloop van de „katoenhonger" in Engeland.

Een detail is nog, dat — begrijpelijkerwijze — de consumptie van ruwe katoen in 1862 hoger was dan de invoer, omdat men nog oude voorraden kon opmaken. Opvallend is echter, dat deze marge blijkbaar niet zeer groot was.

Ter verificatie onzer veronderstelling, dat de inzinking van 1862 en de lage stand van 1863—1865 inderdaad aan de katoenschaarste en niet b.v. aan de conjunctuur zijn toe te schrijven, zijn in de figuur nog de productiecijfers voor wollen garens en weefsels opgenomen. Zij vertonen een geleidelijke ontwikkeling met een weinig intensieve tweejaarlijkse golfbeweging en geen spoor van de sterke baisse der katoencijfers.

Had men de twee hierboven in hoofdzaak naar voren komende gevolgen van de katoenschaarste — n.l. de prijsstijging en de omzetvermindering — ook wel a priori kunnen verwachten, anders staat het met het effect van de schaarste

op de winsten der spinnerijen. Hier werken twee tegengestelde krachten, n.l. de gestegen prijzen en de gedaalde omzetten en van tevoren — d.w.z. zonder kennis van de nadere structuurgegevens — is niet te zeggen, welke de overhand zou hebben. Uit de desbetreffende curve blijkt, dat de winsten der spinnerijen ongunstig zijn beïnvloed door de katoenhonger.

Tenslotte wijzen wij nog op een belangwekkend secundair verschijnsel, n.l. de invoer van katoen uit het concurrerende land Egypte. Ofschoon deze invoer niet zeer omvangrijk is, is de beweging er van om twee redenen interessant. Zij stijgt — begrijpelijkerwijs — sterk in de jaren van de katoenschaarste, zonder overigens de schaarste te kunnen verhelpen. En zij blijft op een hoger niveau, omdat de katoenteelt, eenmaal begonnen, daar een tak van bestaan blijft.

33. Als tweede voorbeeld van deze kleinere onderbrekingen nemen wij de periode van de grote *mijnwerkersstaking* in Engeland (Mei—December 1926), waarover *fig. 18* enige gegevens bevat.

De productie van steenkool stond in de maanden Mei—November geheel stop. Als onmiddellijk gevolg daalde ook de uitvoer van steenkool tot het nulpunt, zij het met een kleine vertraging, terwijl ook het herstel dezelfde vertraging te zien gaf. Als gedeeltelijke compensatie trad daartegenover invoer van steenkool op; het duurde echter tot Augustus, dus drie maanden, alvorens hier een zeker evenwicht was bereikt, terwijl ook nog in Januari 1927 een vrij aanzienlijke invoer plaats had. De prijs van steenkool vertoonde wel onregelmatigheden, doch als geheel geen verhoging van betekenis, waarschijnlijk door de scherpe concurrentie op de internationale steenkolenmarkt.

Een belangrijk verder gevolg van de stopzetting der kolenproductie was de stopzetting der ruwijzer- en staalproductie, met een zeer geringe vertraging in het begin. Na de beëindiging van het conflict duurde het iets langer, alvorens hier het oude niveau weer bereikt was. Het wordt daarbij ook overschreden: er treedt een compenserende verhoging der productie op, die in het midden van 1927 weer in een daling overgaat. De daling van de ijzerproductie heeft eveneens gevolgen voor de in- en uitvoer van dit artikel: de invoer stijgt, de uitvoer daalt. De in de grafiek weergegeven reeksen hebben niet alleen betrekking op ruwijzer en staal, doch ook op halffabrikaten daarvan. Men ziet, dat de vertraging hier, waar het ten dele om pro-

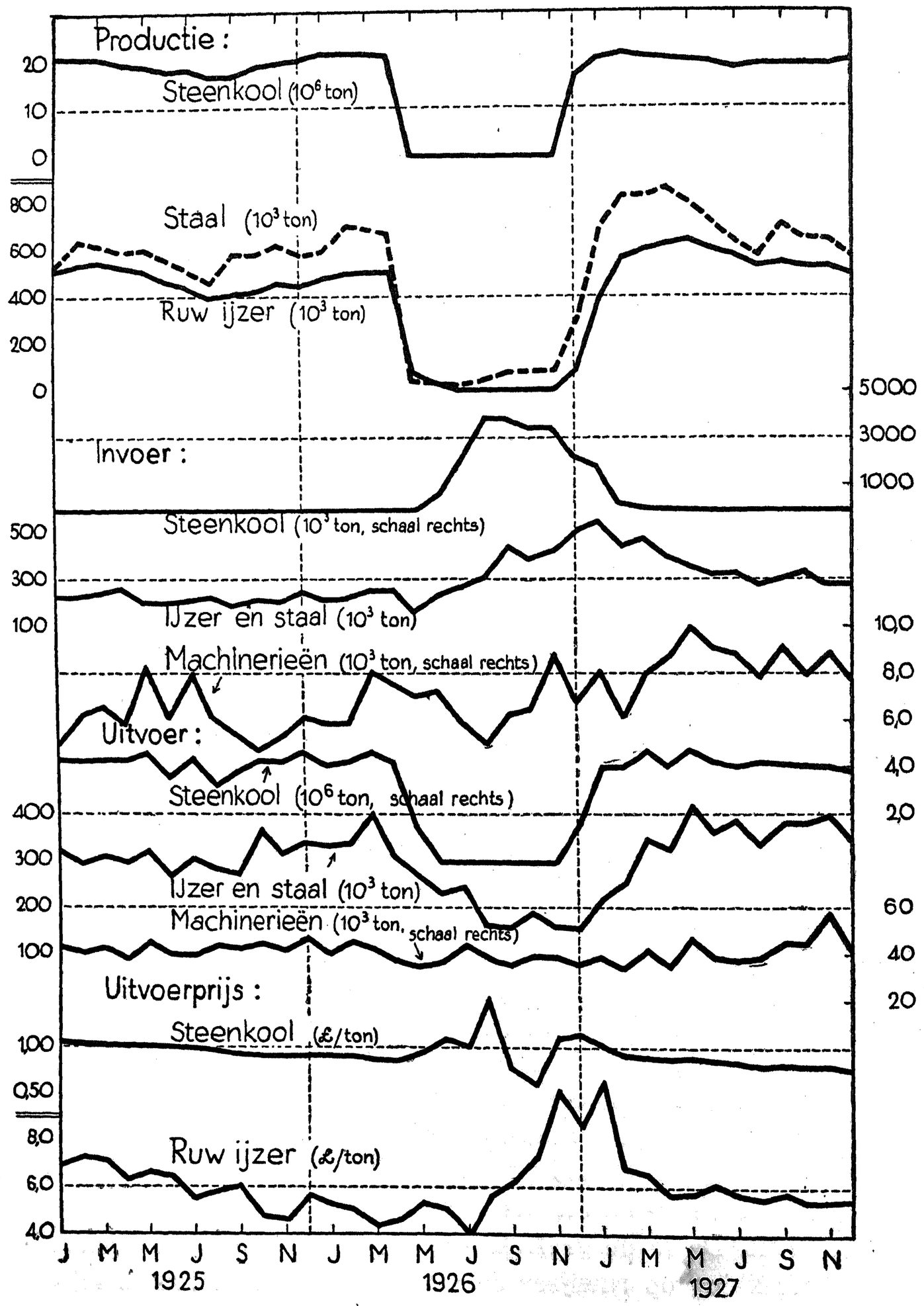


Fig. 18. De periode van de mijnwerkersstaking (1926) in Engeland.

ducten van een minder massaal karakter gaat, sterker is dan bij steenkool. Gaat men nog een stapje verder in de verwerking, en beschouwt men de in- en uitvoer van machines, dan blijkt daarin niet veel meer te bespeuren. De uitvoer vertoont nog wel een spoor van een inzinking. De toevallige bewegingen hebben hier echter een grotere invloed. De prijs tenslotte van ruwijzer vertoont, in tegenstelling tot die van steenkool, wel een duidelijke reactie, zij het ook weer met een vertraging van enkele maanden.

Zodoende zien wij, dat in de verschillende beschouwde bedrijfstakken, in afhankelijkheid van de „afstand" tot de oorspronkelijke verstoring, in afnemende mate eveneens storingen optreden, met toenemende vertraging, terwijl slechts in één geval (bij de productie van ijzer en staal) een compenserende beweging volgt.

D. PLOTSELINGE STRUCTUURWIJZIGINGEN.

34. Uiteraard is het onmogelijk om een scherp onderscheid te maken tussen geleidelijke en plotselinge structuurwijzigingen. Er zullen wijzigingen zijn, die zich zo snel voltrekken, dat daarover geen misverstand mogelijk is; als voorbeeld noemen wij de devaluatie van het pond sterling en andere munteenheden nadien (zie ook § 48). Andere wijzigingen, hoe snel ook voltrokken, eisen toch bijna steeds een zekere tijd voor hun doorvoering, zo b.v. het in werking treden van wettelijke regelingen inzake organisatie van het bedrijfsleven. Wij zullen ze niettemin rekenen tot de plotselinge wijzigingen, waarbij ook het element meespreekt, dat het om omvangrijke maatregelen gaat.

Recente voorbeelden hebben ongetwijfeld de grootste bekoring en daarom willen wij als belangrijkste voorbeelden de structuurwijzigingen bespreken, die zich in 1933 hebben voorgedaan in de twee grootste moderne industrielanden, n.l. *Duitsland* en de *Verenigde Staten*. Beide zijn in belangrijke mate een gevolg te achten van de langdurige en zeer diepe crisis, die het internationale bedrijfsleven van 1929—1932 teisterde. De problemen, waarvoor de twee landen stonden, waren voor een groot deel dezelfde: massale werkloosheid en enorme verliezen in de industrie, lage prijzen in de landbouw, grote moeilijkheden met de staatsfinanciën. De middelen, waarmee deze moeilijkheden werden aangepakt, waren ook ten dele dezelfde, doch verschilden voor een ander deel aanzienlijk. Zij konden ook trouwens

niet in alle opzichten gelijk zijn, gezien de verschillen tussen de twee landen in rijkdom, in internationale positie en in mentaliteit.

Wij zullen allereerst een schets geven van de belangrijkste economische structuurwijzigingen, die in *Duitsland* plaats grepen. In het centrum stond in de aanvang de *werkloosheidsbestrijding*. Door de regeringen, die voorafgingen aan het nationaal-socialistische régime van Hitler, waren reeds enige maatregelen genomen, die nog slechts ten dele tot uitvoering waren gekomen. Deze bestonden uit:

1. Het uitreiken van „Steuergutscheine" voor 1,8 mld. R.M. Wie belasting betaalde over het jaar 1932/3, kreeg voor een bedrag van 75 à 100 % daarvan deze papieren uitgereikt, die dienen konden om er later belasting mee te betalen en die bovendien onmiddellijk konden worden verdisconteerd. Zij betekenden dus de keuze tussen een toekomstige belastingverlaging, hetgeen de winstverwachtingen voor de toekomst gunstig moest beïnvloeden en een onmiddellijke kredietverlening, hetgeen de liquiditeit van het bedrijf ten goede kwam.

2. Soortgelijke papieren werden uitgereikt aan hen, die het aantal arbeiders hadden uitgebreid. (Hiervoor werd een bedrag van 700 mln. R.M. toegestaan, doch slechts 200 mln. verbruikt. Er waren klachten over oneerlijke concurrentie, omdat door toevallige omstandigheden de ene onderneming van deze maatregel belangrijk, de andere slechts beperkt kon profiteren.)

3. Een bedrag van 740 mln. werd gevoteerd voor de uitvoering van openbare werken, voor subsidies aan het herstel van huizen enz., terwijl 2 dagen voor de overneming van de macht door de nationaal-socialisten nog 500 mln. werd toegestaan.

Door de nieuwe regering werden in dezelfde zin, doch op aanzienlijk groter schaal maatregelen ter bestrijding van de werkloosheid opgenomen:

1. Openbare werken (waaronder die van spoorwegen, post en rijkswegenplan) van 5,5 mld. R.M.

2. Winstbedragen, die gebruikt werden voor nieuwe investeringen, werden belastingvrij gemaakt.

3. Bij het nemen van meer dienstboden werd verlaging van inkomstenbelasting toegestaan.

4. Aan huwenden werd een huwelijkslening van 1000 R.M. verstrekt.

5. Instelling van de arbeidsdienst, de grondverbeteringsdienst en voortzetting van de werkverschaffing.

Het werkverruimingsprogramma werd gevolgd door het bewapeningsprogramma, dat economisch dezelfde functie vervulde. De bedragen, door de staat uitgegeven, waren enorm; tot het uitbreken van de oorlog in September 1939 werd in totaal 90 mld. R.M. voor de herbewapening uitgegeven.

De toeneming van de werkgelegenheid was aanzienlijk. Uiteraard nam vooral de productie van de metaalindustrie en het bouwbedrijf toe; in den beginne ook die van consumptiegoederen, daar men vrees koesterde voor prijsstijging.

De maatregelen werden echter gecompleteerd door een stelsel van *prijsbeheersing,* dat steeds meer werd uitgebreid. Daardoor kreeg men het van de normale conjunctuuropleving sterk afwijkende beeld, dat het parallelisme tussen hoeveelheden en prijzen werd verbroken. De conjunctuuropleving werd geheel, wat de Duitsers noemen, een „Mengenkonjunktur" (vgl. fig. 19).

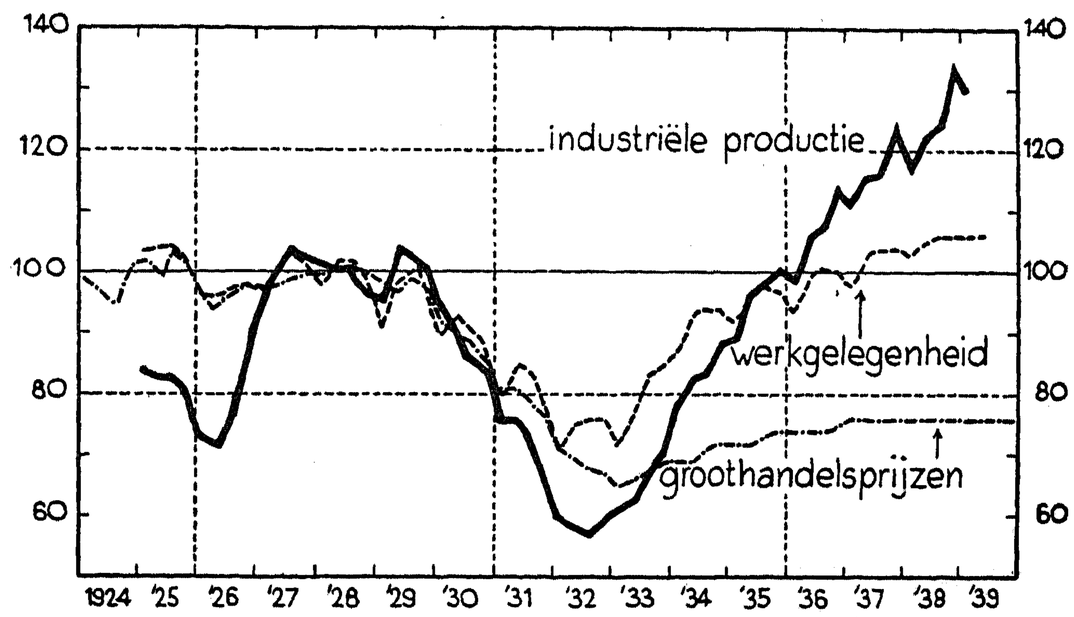


Fig. 19. Enkele conjunctuurindices voor Duitsland, 1924—1939, 1928 = 100.

De *„multiplier"* van de werkverruimingsmaatregelen, d.w.z. de verhouding tussen de *totale* en de *primaire* vermeerdering van de werkgelegenheid, (d.i. de vermeerdering op de door het Rijk gefinancierde werken en in de daarvoor werkende grondstoffen- en productiemiddelenbedrijven) was zeer laag. Dit was het gevolg van het feit, dat er veel werk bij was, waarvoor lage lonen werden betaald (arbeidsdienst), voorts van het feit, dat uit de verhoogde inkomens veelal schulden werden terugbetaald, terwijl ook de particuliere investerin-

gen niet intensief reageerden. Ten dele konden zij dat ook niet, omdat er een investeringscontrôle werd ingesteld.

35. De maatregelen ter bestrijding van de werkloosheid werden gecompleteerd door maatregelen van financieel-politieke en handelspolitieke aard, waardoor de conjunctuurpolitiek niet vastliep op moeilijkheden van nationaal- en internationaal-financiële aard.

Zo werd het charter van de Rijksbank geheel gemoderniseerd bij de Wet op de Rijksbank van October 1933, waarbij o.m. de openmarktpolitiek als instrument van economische politiek officieel werd bevestigd.

De dienst der buitenlandse leningen werd ten dele stopgezet. Alleen de Dawes-lening betaalde rente en volledige aflossing; de Young-lening alleen rente, alle andere leningen de halve rente en geen aflossing. Van de andere helft der rentebedragen kon de helft, dus een vierde van het rentebedrag, bijgeschreven worden op een rekening bij de Golddiskontbank; het resterende vierde gedeelte werd echter door het rijk besteed voor exportpremies. In Juni 1934 werd de rentedienst geheel gestaakt en werden 3 % obligaties met 10-jarige looptijd er voor gesubstitueerd. Verschillende landen konden echter afzonderlijke overeenkomsten sluiten, waarbij gunstiger condities werden verkregen.

Voor de invoer werd een deviezencontingentering toegepast, waardoor betaling slechts kon plaats hebben na goedkeuring door het Deviezeninstituut. Deze regeling werd in Juli 1934 nog verscherpt door de invoering van het zgn. Neue Plan, waarbij ook de orders tot invoer afhankelijk worden gesteld van de beschikbaarheid van deviezen.

Er werden voor allerlei speciale doeleinden afzonderlijke soorten marken geschapen die alle een beperkt aanwendingsgebied hadden, dat voor sommige ruimer, voor andere beperkter was; b.v. marken voor de aankoop van effecten, marken voor reisuitgaven in Duitsland, enz. De koers dezer marken in het buitenland daalde onder de officiële koers van de eigenlijke mark, de rijksmark, die bij het berekenen van in- en uitvoerprijzen werd gehandhaafd, gezien de sterke afkeer die er in Duitsland, na de ervaringen van 1923, tegen het denkbeeld ener devaluatie bestond. Duitsland slaagde er door deze zeer gedifferentieerde deviezenpolitiek in om, zonder een goudvoorraad van

enige betekenis, de betalingsbalans in evenwicht te houden en althans de officiële koers op peil te houden, evenals het gehele binnenlandse prijspeil. De afsluiting van het buitenland was zo grondig, dat de conjunctuurinzinking van 1937/38 aan Duitsland vrijwel ongemerkt voorbijging.

Het voornaamste economische vraagstuk dat in het kader van deze geleide volkshuishouding nog om een oplossing vraagt is dat van het tempo waarin de staatsschuld toeneemt. De komst van de oorlog heeft dit vraagstuk nog toegespitst en de oplossing ervan in de weg gestaan. Daar wij onze beschrijving echter willen afbreken bij het begin van de oorlog, laten wij het bij het constateren van dit probleem.

36. Wenden wij ons thans tot de structuurveranderingen die omstreeks dezelfde tijd in de *Verenigde Staten* tot stand zijn gekomen. Deze hebben voornamelijk plaats gevonden onder de regering-Roosevelt. Evenals in Duitsland waren echter ook hier reeds enkele pogingen tot bestrijding van de crisis door de voorafgaande regering ondernomen, die nog niet tot een duidelijk succes hadden geleid.

Het tijdstip van de ambtsaanvaarding van Roosevelt werd door een acute bankcrisis gekenmerkt en de eerste daden van de nieuwe regering bestonden in het met succes *saneren van het bankwezen.* Daardoor werd een ontwrichting van het betalingsverkeer en daarmee van het economisch proces in het algemeen voorkomen; het was een conditio sine qua non voor de verdere maatregelen.

De eerste verdere maatregel bestond uit de met opzet uitgevoerde *devaluatie van de dollar.* Deze was voornamelijk van betekenis voor de landbouw, die de voornaamste exporterende tak van bedrijf vormde. Voor het land als geheel is de uitvoer van geringe betekenis en was de devaluatie van de dollar dan ook niet van veel belang. De landbouw werd verder in belangrijke mate tot een geleide voortbrenging hervormd. Door een vernuftig en vrij ingewikkeld systeem van premiën werd de richting van de productie door de regering geleid. Er werd aangestuurd op een aanpassing van de productie bij de afzetmogelijkheden en tevens op een verhoging van de doelmatigheid der productie. De daartoe nodige inkrimping werd bevorderd door premies voor braakliggend land, door boeten voor te hoge productie e.d., welke van jaar tot jaar op grond van o.a. de voorraad-

positie werden vastgesteld. Men slaagde er in, het inkomen van de boeren aanzienlijk te verhogen.

Ofschoon de devaluatie van de dollar reeds tot verwachtingen van een opleving in de industrie hadden geleid, werd een doelbewuste poging daartoe eerst in Juli 1933 door de invoering van de *National Industrial Recovery Act* gedaan. Deze wilde vooral een einde maken aan de overmatige concurrentie, waartoe de „codes of fair competition" moesten dienen. Deze kwamen in de gegeven situatie vooral neer op een prijsverhoging. De medewerking van de vakbeweging aan het herstelprogramma verkreeg de regering door eveneens een belangrijke verhoging van het uurloonpeil in dit programma op te nemen. Men stelde zich daarbij ook voor, dat deze de koopkrachtige vraag zou verhogen en zodoende de opleving zou kunnen bevorderen.

Dit is echter niet het geval geweest. Kort na de invoering van de N.I.R.A. kwam er een vrij scherpe inzinking van de productie. Ten dele is deze een reactie geweest op de waarschijnlijk te hoog gespannen verwachtingen van de eerste maanden, ten dele op de bedreiging der winsten, die de ondernemers in de sterke loonsverhoging zagen.

Eerst in het najaar heeft de regering het over een andere boeg gegooid en haar kracht gezocht in een regelrechte verhoging van de totale koopkrachtige vraag door op grote schaal werkverschaffings- en werkverruimingsprojecten te gaan uitvoeren. Daarnaast werden aanzienlijke bedragen aan directe steun aan werklozen en, later, aan oud-strijders uitgekeerd, die eveneens een activerende invloed hebben gehad. Tezamen met de steunuitkeringen e.d. aan de landbouw werden de volgende bedragen uitbetaald, grotendeels verkregen door leningen:

| Begrotingsjaren (1 Juli—30 Juni) | Bedragen in mld. $ |
|---|---|
| 1933/4 | 3,45 |
| 1934/5 | 4,13 |
| 1935/6 | 4,06 |
| 1936/7 | 4,24 |
| 1937/8 | 3,65 |

Ter vergelijking diene, dat het nationale inkomen in 1929 80 mld. $ bedroeg en in 1933 was gedaald tot 46 mld.

De door de regering uitbetaalde bedragen waren echter over de tijd niet zo regelmatig verdeeld als het uit de bovenstaande cijfers

zou lijken. Er viel een bijzonder groot gedeelte in het kalenderjaar 1936; een enigszins gewijzigde opstelling, voor kalenderjaren, levert nl. de volgende cijfers op:

| Jaar: | 1933 | 1934 | 1935 | 1936 | 1937 |
|---|---|---|---|---|---|
| Bedragen: | 1,27 | 3,07 | 2,67 | 4,46 | 2,29 |

Deze directe „injecties" hebben de terugslag van 1933 overwonnen en tot een opleving geleid, die eerst aarzelend, later krachtiger doorzette (zie fig. 20). Mede ten gevolge van de hoge uitgaven in 1936 en de daling van 1936 op 1937, kwam er echter in 1937 een vrij aanzienlijke reactie.

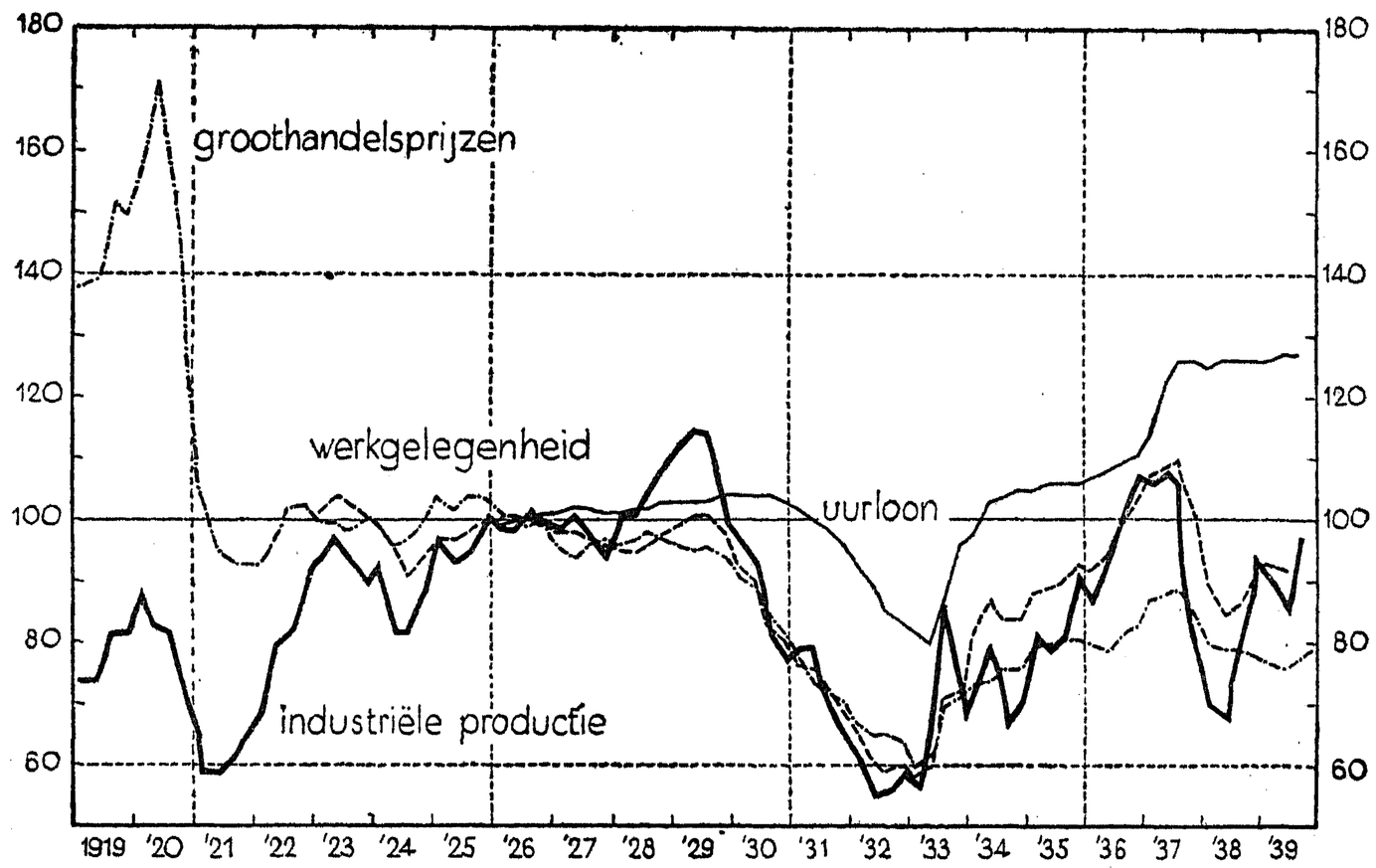


**Fig. 20. Enkele conjunctuurindices voor de Verenigde Staten, 1919—1939, 1926 = 100.**

Men krijgt, zowel uit de cijfers als uit de commentaren, de indruk, dat de lijn waarlangs de regering de conjunctuur wilde stimuleren aanvankelijk te onzeker — en ook wel enigszins aan de ondernemerspolitiek onwelgevallig — is geweest en mede daardoor de opleving minder groot was dan bij een van het begin af duidelijke politiek het geval zou zijn geweest.

37. Naast de maatregelen tot stimulering van het conjunctuurherstel (recovery) heeft de regering andere genomen, die de bedoeling hadden de economische structuur [1]) van het land te wijzigen (reconstruction). De tegenstelling is maar een gedeeltelijke. Het feit zelf reeds, dat de regering zich verantwoordelijk voor de stand van de conjunctuur voelt en daartoe maatregelen neemt, is een structuurwijziging van meer belang dan verschillende der hervormingsmaatregelen. Van deze laatste willen wij echter ook een globale schets geven. Zij bestonden ten eerste uit de invoering van twee *sociale verzekeringen,* nl. een tegen werkloosheid en een voor ouderdomsrente. Deze maatregelen waren min of meer op het Europese voorbeeld geïnspireerd en bieden voor ons weinig nieuws.

Van bijzondere betekenis zijn de maatregelen in de *financiële sfeer*. Door een zware belasting van speculatiewinsten (capital gains) werd gepoogd, en naar het schijnt, met een zeker succes, de omvang en daardoor de invloed van de speculatie op de koersvorming en daardoor op het gehele economisch leven te beperken. Daar — zoals wij later nog zullen uiteenzetten — de beursspeculatie in belangrijke mate had bijgedragen tot de crisis van 1929, moeten deze maatregelen van grote betekenis worden geacht. Zij waren voor een land als de Verenigde Staten ook zeer noodzakelijk.

Daarnaast is er een belasting op niet-uitgekeerde winsten ingesteld, waarvan minder zeker is of zij gunstige gevolgen voor de stabiliteit van het economisch leven zal hebben. De belasting heeft in elk geval geleid tot hogere winstuitkeringen in de jaren vanaf 1936. In de depressiejaren 1931—1933 waren door de N.V.'s belangrijke bedragen uitgekeerd uit dividendreserves die in de voorafgaande hausse gevormd waren. Of dit mogelijk zal zijn in een latere depressie, nu men in de jaren van opleving minder reserveert, is twijfelachtig.

Van veel belang kunnen in een later stadium ook de maatregelen t.a.v. de „reserves" der banken zijn. De banken dienen, zoals men weet, een bepaald percentage hunner deposito's als „reserve" aan te houden in de vorm van een rekening-courant-saldo bij de centrale reservebanken. Door dit percentage te verhogen kan men de geldruimte verminderen: er komt dan minder voor uitlenen aan anderen in aanmerking. In de besproken periode is het percentage verschil-

1) Voor een nadere bespreking van dit begrip verwijzen wij nogmaals naar het Tweede Gedeelte van dit boek.

lende malen gewijzigd, in het begin sterk verhoogd. Door de grote geldruimte had deze verhoging nauwelijks invloed op het economische leven. Het principe der regulering is echter belangrijk en in zoverre is de toepassing in deze periode een structuurwijziging van enige betekenis te achten.

Op het gebied van de sterilisatie van circulatiemiddelen werd trouwens nog meer gedaan; de toevloed van goud naar de Verenigde Staten was, o.a. in verband met de oorlogsdreigingen in Europa, zo groot, dat belangrijke inflatiegevaren aanwezig werden geacht. Van December 1936 tot begin 1938 financierde de schatkist de goudinvoeren door het uitgeven van schatkistpapier, waardoor middelen aan de geldmarkt werden onttrokken. Na een beperking dezer politiek werd vanaf April 1938 echter geen sterilisatie meer toegepast.

Wij deden reeds uitkomen, dat in de Verenigde Staten in 1937/38 de conjunctuur — in tegenstelling tot Duitsland — wel een vrij aanzienlijke terugslag ondervond. Voor een deel kon hier van een normale conjunctuuromslag worden gesproken, die zelfs nog enigszins bevorderd werd door de vrij plotselinge daling van de overheidsuitgaven van 1936 op 1937. De inzinking was overigens aanzienlijk korter van duur dan die van 1929. De regering hervatte haar compenserende overheidsuitgaven vrij spoedig en het is mogelijk mede daaraan te danken, dat de depressie niet lang duurde.

Resumerend kan men vaststellen, dat verschillende belangrijke structuurwijzigingen zijn tot stand gekomen, met name:

a. het gebruiken van overheidsuitgaven tot regeling van de conjunctuur;
b. een betrekkelijke binding van het algemene loon- en prijsniveau en een vergaande beïnvloeding van het productieniveau van de landbouw;
c. sociale verzekeringen;
d. bestrijding van speculatie en
e. het reguleren van de geldruimte.

Er is niet onmiddellijk een duidelijke lijn in de gevolgde politiek geweest, waardoor waarschijnlijk meer onzekerheid en terughouding is veroorzaakt dan anders zouden zijn nodig geweest. Evenals in Duitsland is het vraagstuk van de snelle vermeerdering van de staatsschuld nog niet tot een oplossing gebracht.