

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER
 ORGAAN VOOR DE MEDEDEELINGEN VAN DE CENTRALE COMMISSIE VOOR DE RIJNVAART
 UITGAVE VAN HET INSTITUUT VOOR ECONOMISCHE GESCHRIFTEN

12^E JAARGANG

WOENSDAG 7 SEPTEMBER 1927

No. 610

INHOUD.

DE PRACTIJK IN ZAKE DUBBELE BELASTINGEN	BIZ.	782
Amortisatie van Aandeelen in het Wetsontwerp op de Naamlooze Vennootschappen door <i>G. Vlug</i> met Naschrift door <i>Mr. Aug. Philips</i>		785
Comité Maritime International Conferentie van Amsterdam 1927 door <i>Mr. A. van Kleffens</i> (Vervolg)		789
Het jongste Jaarverslag der Banque de France door <i>Mr. M. L. van Goudoever</i>		791
Plaatsing van Buitenlandsche Leeningen in Nederland door <i>Mej. Mr. E. C. van Dorp</i> met Naschrift door <i>Prof. Mr. Dr. G. M. Verrijn Stuart</i>		793
AANTEKENINGEN:		
Indexcijfers van groothandelsprijzen		796
BOEKAANKONDIGING:		
Maritime Code of the Netherlands, transl. into English by <i>Dr. F. W. A. de Kock</i> van Leeuwen, bespr. door <i>Mr. Jacq. Dutilh</i>		797
OVERZICHT VAN TIJDSCHRIFTEN		797
STATISTIEKEN EN OVERZICHTEN		798—804
Geldkoersen. Bankstaten. Goederenhandel.		
Wisselkoersen. Effectenbeurzen. Verkeerswezen.		

INSTITUUT VOOR ECONOMISCHE GESCHRIFTEN.Algemeen Secretaris: *Mr. Q. J. Terpstra.***ECONOMISCH-STATISTISCHE BERICHTEN.****COMMISSIE VAN ADVIES.**

Prof. Mr. D. van Blom; J. van Hasselt; Jhr. Mr. L. H. van Lennep; Mr. K. P. van der Mandele; Prof. Dr. E. Moresco; Mr. Dr. L. F. H. Regout; Dr. E. van Welderen Baron Rengers; Prof. Mr. H. R. Ribbius; Jan Schilthuis; Mr. Q. J. Terpstra, Prof. Mr. F. de Vries.

Gedelegeerd lid: *Prof. Mr. Dr. G. M. Verrijn Stuart.*Redacteur-Secretaris: *S. Posthuma.*Secretariaat: *Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam. Telefoon Nr. 3000. Postrekening 8408.*

Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p. in Nederland f 20,—. Buitenland en Koloniën f 23,— per jaar. Losse nummers 50 cents. Leden en donateurs van het Instituut ontvangen het weekblad gratis.

Advertenties f 0,50 per regel. Plaatsing bij abonnement volgens tarief. Administratie van abonnementen en advertenties: *Nijgh & van Ditmar's Uitgevers-Maatschappij, Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage. Postchèque- en girorekening No. 6729.*

6 SEPTEMBER 1927.

Het aanbod van geld was deze week zeer gering. Particulier disconto noteerde onveranderlijk gelijk aan het banktarief en groote posten wissels werden bij de centrale credietinstelling geherdisconteerd. Callgeld liep tot 4 pCt. op; terwijl de prolongatierente tusschen 3½ en 4 pCt. schommelde.

* * *

Op de balans van De Nederlandsche Bank komt de invloed van de maandwisseling tot uiting in een vermeerdering van den post binnenlandsche wissels met f 4,5 miljoen. De beleeningen blijken met f 2,4 miljoen te zijn toegenomen. Het tegoed van het Rijk, dat verleden week reeds tot f 1,5 miljoen was terugge-

gaan, heeft plaats gemaakt voor een debetsaldo ten name van de schatkist ten bedrage van f 12,4 miljoen.

De goudvoorraad der Bank bleef vrijwel op dezelfde hoogte. Het zilver daalde met f 700.000. De post papier op het buitenland en de diverse rekeningen onder het actief stegen resp. met f 100.000 en f 600.000.

De biljettencirculatie vertoont een stijging van f 14,4 miljoen. De rekening-courantsaldi van anderen klommen met f 6,2 miljoen. Het beschikbaar metaalsaldo daalde met f 4,5 miljoen. Het dekkingspercentage bedraagt 49.

* * *

De wisselmarkt was deze week meer bewogen, verschillende wissels, ook die reeds geruimen tijd zeer stabiel waren, veranderden vrij sterk van koers. Londen liep van 12,13½ tot 12,13 terug en Marken daalden van 59,41 tot 59,36. Ook België schommelde vrij sterk, een verschijnsel, dat in de laatste maanden bij bijna iedere maandwisseling meer of minder viel op te merken. Lires openden flauw op 13,53, stegen daarna tot 13,62½ à 13,65, maar sloten weder op het laagste punt. Spanje en Oslo waren vast, waarschijnlijk op speculatieve aankopen en bleven gezocht, vooral Oslo, dat op 65,50 de week verliet. Alleen Dollars ondergingen weder geen verandering.

LONDEN, 5 SEPTEMBER 1927.

In de afgelopen berichtperiode bleef de geldruimte, waar wij in ons vorig overzicht melding van maakten, aanvankelijk nog voortbestaan. Reeds vrij spoedig veranderde de toestand echter en liep de koers op, voorbijgaand zelfs tot 4½ pCt. Ofschoon met 1 September aanzienlijke bedragen aan coupons vrij kwamen, bleef geld schaarsch. De dalende tendens van den dollarkoers wijst erop, dat de toevloed van Amerikaansch geld een einde heeft genomen, hetgeen men toeschrijft aan een vermeerderde vraag naar dollars ter voldoening van de gewone najaarsverplichtingen. Ook de verdere onttrekking van goud voor rekening van de bank van Argentinië maakt een spoedige verlaging van het disconto niet waarschijnlijk.

De notering van het disconto bleef onveranderd op 4⁵/₁₆ pCt.

De wisselmarkt was over het algemeen stil. In de tweede helft van de week vertoonden de koersen een neiging tot dalen.

Dollars en guldens sloten op het laagste punt, resp. op 4,86¹/₃₂ en 12,13½.

DE PRACTIJK IN ZAKE DUBBELE BELASTINGEN.

Van Prof. Mr. G. W. J. Bruins, die de Nederlandsche Organisatie voor de Internationale Kamer van Koophandel vertegenwoordigt in de Commissie van de Internationale Kamer van Koophandel voor Dubbele Belastingen, ontving de Nederlandsche Organisatie onderstaand rapport naar aanleiding van de door haar verzamelde gegevens inzake concrete voorbeelden van dubbele belasting.

In Maart 1926 heeft de Nederlandsche organisatie voor de Internationale Kamer van Koophandel zich gewend tot hare leden en buitengewone leden met verzoek haar mededeeling te willen doen van concrete voorbeelden van financieele, handels- of scheepvaartondernemingen, die in meer dan één land werken en uit dien hoofde van dubbele belasting te lijden hebben.

In antwoord op deze circulaire ontving de Nederlandsche organisatie direct en door tusschenkomst van de voornaamste Nederlandsche Kamers van Koophandel ruim 50 missives, waarin op verschillende gevallen van dubbele belasting de aandacht werd gevestigd of wel met het vraagstuk samenhangende opmerkingen werden gemaakt. Voorts zond het Verbond van Nederlandsche Werkgevers een uitvoerig schrijven, bevattend een overzicht van bezwaren door leden van het Verbond ondervonden.

De oorzaak, dat de Nederlandsche organisatie zich met deze vraag tot hare leden richtte, was gelegen in het feit, dat de Commissie van Technische Experts inzake Dubbele Belasting van den Volkenbond in Mei d.a.v. opnieuw zou bijeenkomen, terwijl het niet onwaarschijnlijk was, dat deze Commissie ook ditmaal weder de medewerking van de Internationale Kamer van Koophandel zou vragen.

Ten einde de door de Nederlandsche organisatie verkregen gegevens zooveel mogelijk nut te doen sorteeren, is het dossier, na gehouden overleg, in handen gesteld van den heer Mr. J. H. R. Sinninghe Damsté, Directeur-Generaal der Belastingen aan het Ministerie van Financiën te 's-Gravenhage, Nederlandsch lid van de genoemde Volkenbondcommissie van Experts.

De Commissie van Experts heeft sedert dien, aangevuld met vertegenwoordigers van verschillende andere landen, haar werkzaamheden voortgezet en in hare zitting van 12 April jl. een aantal ontwerptractaten tot voorkoming van dubbele belasting en tot voorkoming van belastingontduiking en tot regeling van den juridischen bijstand in belastingzaken vastgesteld. Het desbetreffend rapport is dezer dagen door den Volkenbond (publicatie C 216 M 85 1927 II) gepubliceerd.

De door de Internationale Kamer van Koophandel benoemde Commissie voor Dubbele Belasting heeft aan de Commissie van Experts hare inzichten inzake de in 1925 gepubliceerde Resoluties kenbaar gemaakt en vertegenwoordigers van eerstgenoemde Commissie hebben aan de vergaderingen van de Commissie van Experts deelgenomen.

* * *

Wie van de door de Nederlandsche Organisatie voor de Internationale Kamer van Koophandel verzamelde gegevens kennis neemt, ontkomt niet aan den indruk, dat ook het Nederlandsche bedrijfsleven met zijn vele internationale verbindingsen en belangen zich geplaatst ziet voor menigvuldige vormen van dubbele belasting, die niet zouden voorkomen, indien de belastingwetgevingen der verschillende landen zich, hetzij autonoom, hetzij op grond van internationale verdragen, geheel gedroegen naar de beginselen door het Comité van Experts van den Volkenbond aanvaard.

Een definitief oordeel is intusschen slechts uit te spreken na een nauwkeurig onderzoek niet alleen van de betrokken buitenlandsche belastingwet doch ook en met name van de algemeene beginselen, waarop

het belastingsysteem in zoodanig land is opgebouwd.

Voor verschillende landen wordt dezerzijds niet over voldoende gegevens beschikt, zoodat, alvorens in zoodanig geval definitief zou kunnen worden gezegd, dat een geval van dubbele belasting in den zin der Resoluties aanwezig is, nader onderzoek noodzakelijk zou zijn.

In het bijzonder geldt dit voor een zeer veelvuldig voorkomend geval van internationale superpositie van belasting, dat in de ingekomen brieven herhaaldelijk ter sprake komt en waaromtrent het goed is enkele algemeene opmerkingen te doen voorafgaan. Het betreft het geval, dat een bedrijf, dat in verschillende landen werkt, in die landen door een winst- of uitkeeringsbelasting getroffen wordt, terwijl hij, die dit bedrijf voert, of wel degenen, die daarvan de voordelen genieten, daarnevens in het eigen land ten volle aan de van de natuurlijke personen geheven inkomstenbelasting onderworpen zijn. Of zich hier inderdaad een geval voordoet van onjuiste dubbele belasting, hangt geheel af van den aard der belasting, waaraan het bedrijf in het buitenland onderworpen is. Is deze belasting een bijzondere last op het bedrijf, die ook voor de ingezetenen van dat land geenerlei verlaging van de over deze inkomstbron te betalen inkomstenbelasting medebrengt, dan is geen dubbele belasting aanwezig. Anders is het evenwel, wanneer de in het buitenland van het bedrijf geheven belasting in het wezen der zaak niet anders is dan een om technische redenen aan de bron geheven deel der algemeene inkomstenbelasting.

Betreft het een geval, waarin de betrokkene naar algemeene beginselen van inkomstenbelasting terecht in het buitenland is aangeslagen — zoo in het geval van een door een individueel persoon elders uitgeoefend bedrijf — dan is in den regel vermindering van den aanslag in Nederland te verkrijgen. Sedert de wet van 16 April 1920 Stbl. 192 en de daarop gebaseerde Resolutie van den Minister van Financiën van 7 Juli 1920 No. 85 is toch voor zoodanige vermindering het bestaan van een op den grondslag van reciprociteit berustend verdrag geen vereischte meer.¹⁾

Dit geldt zoowel voor de Inkomstenbelasting als — sedert kort — voor de Verdedigingsbelasting II, in het wezen der zaak eene aanvulling der Inkomstenbelasting. De gemeentelijke inkomstenbelastingen kennen daarentegen zoodanige vrijstelling niet.

Heeft echter het feit, dat een deel der vreemde inkomstenbelasting aan de bron geheven wordt, ten gevolge, dat een Nederlander belast wordt voor inkomende deelen, waarvoor hij, naar algemeene beginselen van inkomstenbelasting, anders niet in de vreemde inkomstenbelasting aangeslagen zou zijn — zoo bij bezit van aandelen of obligaties in een in den vreemde gevestigde vennootschap — dan doet zich een geval van dubbele belasting voor, waarin vermindering van den Nederlandschen aanslag niet gevorderd kan

¹⁾ In enkele der ontvangen brieven wordt bezwaar gemaakt tegen de methode, waarnaar deze ontheffing berekend wordt. Het stelsel is, dat de Nederlandsche aanslag berekend wordt over het geheele inkomen, waarna van dezen aanslag het bedrag, hetwelk wegens de Nederlandsche wet over het elders reeds belaste deel van het inkomen naar het voor dit lagere bedrag geldend heffingspercentage zou moeten worden betaald, in mindering wordt gebracht. Het is natuurlijk mogelijk, dat door een hooger belastingpercentage in het buitenland de in totaal te betalen som overtreft het bedrag, dat bij aanslag alleen in Nederland verschuldigd zou zijn. Niettemin is, met het oog op het overal aanvaarde beginsel van progressie, de grondslag, waarvan het stelsel uitgaat, niet onjuist. Het is dan ook door de Commissie van den Volkenbond als een der in haar oog juiste methoden van berekening aanbevolen. Werd in beide landen de aanslag uitsluitend naar het daar belastbare bedrag berekend, dan zou het daaruut in beide landen voortvloeiende lagere heffingspercentage een ongemotiveerd voordeel voor den belastingplichtige beteekenen.

worden. Wijziging der vreemde wet of regeling bij tractaat is hier de weg.

Ook in het geval, dat de vreemde belasting niet een ondoordeel vormt van de algemeene inkomstenbelasting, doch een speciale belasting is op het bedrijf, kan dubbele belasting voorkomen, wanneer de in den vreemde reeds belaste bedrijfswinsten in het eigen land ten tweeden male door een soortgelijke speciale belasting worden getroffen. In Nederland bestaat een dergelijke belasting — wet 11 Januari 1918 Stbl. 4 — welke onder den naam van Dividend- en Tantiëbelasting van de uitkeeringen der vennootschap geheven wordt. Het vaste heffingspercentage bedraagt met opcenten ten hoogste 9.05 pCt. Ter voorkoming van dubbele belasting is in de wet bepaald, dat uitkeeringen over het deel van het bedrijf, dat elders reeds belast is, in Nederland slechts ten deele belast zullen worden, en wel met $\frac{1}{2}$ ingeval het bedrijf reeds in een Nederlandsche kolonie belast is, en met $\frac{1}{2}$ bij voorafgaande belasting in den vreemde. Gelijke verlaging wordt toegestaan, indien het Nederlandsche bedrijf in het bezit is van ten minste $\frac{9}{10}$ der aandeelen eener elders gevestigde en daar belaste vennootschap.

Tegen deze bepalingen, die inderdaad in vele gevallen de dubbele belasting slechts ten deele opheffen, wordt in verschillende der ontvangen brieven bezwaar gemaakt. Gemeend wordt, dat de billijkheid hier volledige vrijstelling eischt, terwijl het voorschift, dat, wanneer het een vreemde vennootschap betreft, het aandeelenbezit ten minste $\frac{9}{10}$ van het totale aandeelenkapitaal bedragen moet, onredelijk wordt geacht. Bovendien komt deze eisch in conflict met enkele vreemde vennootschapswetgevingen. Een tweetal jaren geleden is een wetsontwerp ingediend (1924—1925 Bijlage 438), waarbij bij gelijktijdige belasting in den vreemde het krachtens de Dividend- en Tantiëbelasting te heffen bedrag tot $\frac{1}{2}$ wordt teruggebracht, terwijl tevens voorgesteld wordt de grens van het aandeelenbezit in een vreemde vennootschap geheel te laten vervallen. Tot wet verheven zal het zekere verdere verlichting geven. Volledige ontheffing wordt echter ook aldus niet bereikt. Op dit wetsontwerp is op 3 November 1925 een Voorloopig Verslag der 2e Kamer verschenen (1925—1926 Bijlage 144), waarin o.a. op internationale regeling op den grondslag van wederkeerigheid wordt aangedrongen.¹⁾

* * *

De ingekomen opmerkingen, voorzover niet reeds in het bovenstaande ter sprake gekomen, naar de betrokken landen rangschikkende, kan het volgende samenvattende overzicht worden gegeven.

1. Engeland.

De bezwaren, die in verschillende brieven tot uitdrukking worden gebracht, betreffen in het bijzonder de krachtens Schedule D der Income Tax geheven belasting op winsten uit bezittingen in Engeland en op aldaar uitgeoefend bedrijf, onafhankelijk van nationaliteit of woonplaats van den betrokkene. De belasting, welke thans 4 shilling in het £, d.i. 20 pCt. bedraagt, is, zooals in het rapport der Volkenbondsdeskundigen van 1925 geconstateerd wordt, een aan de bron geheven onderdeel der algemeene inkomstenbelasting, welke voor degenen, die hun domicilie in Engeland hebben, boven zekere inkomensgrens verhoogd wordt door de progressieve super tax, omgekeerd beneden zekere grens tot progressieve restitutie aanleiding geeft.

De bezwaren betreffen zoowel de consequenties van dezen aanslag in geval van particuliere personen als van vennootschappen.

Zoo een geval, waarin Nederlandsche exporteurs

als zoodanig aangesloten zijn bij een in Engeland gevestigde coöperatieve vereeniging tot afzet van bepaalde producten daar te lande. De regelmatige uitkeeringen, die zij krachtens hun lidmaatschap genieten, worden in Engeland ten volle door de genoemde belasting getroffen, terwijl in Nederland wederom de volle inkomstenbelasting moet worden betaald. Elke verhouding, die verder gaat dan de bloote uitbetaling van provisie aan een Engelschen agent, brengt de kans van aanslag in de Engelsche income-tax mede, ook dan wanneer nog bezwaarlijk van een „permanent establishment” in den zin dien de Experts hieraan hechten, gesproken kan worden. Het gevolg is groote onzekerheid en een neiging zich niet met exportzaken naar Engeland in te laten, dan wanneer voldoende marge, ook voor de eventuele belasting, verzekerd is.

Is het bedrijf niet in handen van een particulier persoon doch van een vennootschap, dan geeft de reductie der dividend- en tantiëbelasting zekere, doch bij de hoogte der Engelsche belasting slechts zeer gedeeltelijke verlichting. Meer dan één geval van opheffing van in Engeland gevestigde filialen als gevolg van de heffing dezer belasting zijn dan ook aan de Nederlandsche organisatie medegedeeld, terwijl bij lichamen van meer internationaal karakter de begrijpelijke neiging bestaat, de vestiging te Londen en de over die plaats loopende inkomsten tot een minimum te beperken. Voorts vallen ook alle betalingen op dividenden van Engelsche vennootschappen, uitkeeringen wegens royalties, etc. onder de normal tax. Waar hiervan in Nederland eveneens volle inkomstenbelasting moet worden betaald, wordt dit door de betrokkenen als een onjuistheid gevoeld.

In verschillende gevallen heeft ook de wijze, waarop de aanslagregeling geschiedt, tot bezwaren aanleiding gegeven. De verdeling der winst van een in meerdere landen werkend bedrijf is steeds moeilijk. Het komt dikwijls voor, dat voor export arbeidende bedrijven in landen, waar hun afzet zekere grens te boven gaat, eigen verkoopsorganisaties in het leven roepen. Mededeeling werd gedaan van gevallen, waarin de Engelsche fiscus van oordeel was, dat de belastbare winst eener dergelijke verkoopsorganisatie niet berekend moest worden op basis van het verschil tusschen de groot- en kleinhandelsprijzen van den afzet, maar dat ook de winst op de productie van het in Engeland verkochte gedeelte behaald als in Engeland belastbaar inkomen moest worden beschouwd. Dit had zelfs geleid tot een onderzoek van Engelsche roegeringsaccountants in het Nederlandsche bedrijf.

Ook uit scheepvaartkringen werden opmerkingen gemaakt. Terwijl vaste lijnen, die in Engeland een eigen kantoor hadden, aanslagplichtig waren, werd bij Engeland min of meer geregeld aandoende maatschappijen de vaststelling van den belastingplicht tamelijk willekeurig geacht, terwijl bovendien bij de vaststelling van het belastbare bedrag ongelijke opvattingen bij de belastingautoriteiten in verschillende havens te constateeren waren.

Met waardeering kan intusschen worden geconstateerd, dat sedert dien aan deze belasting van Nederlandsche scheepvaartondernemingen in Engeland een eind is gekomen. Op 20 Mei 1926 is te Londen een overeenkomst tusschen de Nederlandsche en de Britsche Regering gesloten (Stbl. 1926 No. 214c), waarbij van Britsche zijde toegezegd werd de noodige stappen te zullen doen om deze vrijstelling met ingang van het belastingjaar 1923—1924 te doen ingaan. De Nederlandsche regering kon volstaan met de verklaring, dat krachtens de bestaande wet op de inkomstenbelasting vreemde scheepvaartondernemingen hier te lande vrij van belasting zijn.

2. Duitschland.

De voornaamste klachten wegens aanslag in de Deutsche inkomens- en Körperschaftsteuer vloeien voort uit het feit, dat ook dan, wanneer de belangen

¹⁾ De Memorie van Antwoord, waarbij tegenover de bezwaren van de Kamer het wetsontwerp gehandhaafd en verdedigd wordt, is 14 Juli 1927 verschenen.

van den Nederlander of de Nederlandsche vennootschap in Duitschland worden waargenomen door een zelfstandig en Duitsch agent of vennootschap, die zelf ten volle in de Deutsche belastingen bijdraagt, niettemin in verschillende gevallen ook de Nederlander of de Nederlandsche vennootschap in de Deutsche belasting betrokken worden. Deze klachten worden geuit zoowel van handels- en industriele zijde als door bij de Rijnscheepvaart betrokken reederijen.

Van belang is het in dit verband erop te wijzen, dat in artikel 5 van het ontwerp-tractaat der Commissie van Experts voor aanslag van vreemde bedrijven in belastingen als de Körperschaftsteuer de eisch wordt gesteld, dat er is een „permanent establishment” in het vreemde land. Het artikel vervolgt: „The fact that an undertaking has business dealings with a foreign country through a bonafide agent of independent status (broker, commission agent, etc.) shall not be held to mean that the undertaking in question has a permanent establishment in that country.”

Ook wanneer een Nederlander of Nederlandsche firma in Duitschland door een eigen G.m.b.H. vertegenwoordigd is, en als zoodanig aan verschillende belastingen onderworpen is, vindt voor de Nederlandsche inkomstenbelasting geen aftrek plaats. Gelijke klacht wordt geuit ten opzichte van particuliere personen, die in Duitschland gelden op hypotheek gegeven hebben. De Deutsche Kapitalertragsteuer is evenals de Engelsche normal tax een aan de bron geheven onderdeel der algemeene inkomstenbelasting. Dienovereenkomstig zou naar algemeene beginselen van inkomstenbelasting de vreemdeling moeten zijn vrijgesteld. Inderdaad is voor verschillende der in het buitenland uitgegeven Deutsche leeningen aan vreemde houders voor de hun toekomende rente vrijdom van deze belasting verleend. Voor rente op leeningen, niet onder deze vrijstelling vallende, en in het algemeen voor inkomsten uit andere in Duitschland uitgezette kapitalen geldt deze vrijstelling niet en is de toestand dus dezelfde als ten opzichte van de Engelsche normal tax. De Volkenbondexperts bevelen in deze en dergelijke gevallen bilaterale verdragen aan, ten einde dubbele belasting te voorkomen.

Omgekeerd klaagt ook een Deutsche expediteurs-firma, die in Nederland verschillende filialen heeft, over de dubbele belasting, die voor haar uit den aanslag in de Nederlandsche en Deutsche inkomstenbelasting voortvloeit. Zij geeft dringend in overweging, dat tusschen Nederland en Duitschland een gelijksoortige overeenkomst gesloten wordt, als door Duitschland met Oostenrijk en met Tschechoslowakije zijn aangegaan, waardoor deze en dergelijke gevallen van dubbele belasting vermeden kunnen worden.

Verschillende klachten zijn voorts uit de grensstreken ingekomen over dubbele belasting van Nederlandsche bedrijven en arbeiders, welke geheel of gedeeltelijk over de grens arbeiden en omgekeerd.

3. Frankrijk.

Over dubbele belasting in Frankrijk hebben de Nederlandsche Organisatie twee klachten bereikt. In de eene wordt mededeeling gedaan van een aanslag in de inkomstenbelasting van het Nederlandsche bedrijf, niettegenstaande al zijn belangen in Frankrijk worden waargenomen door een Fransch huis, dat in geenerlei opzicht van de Nederlandsche firma afhankelijk is. Het andere geval betreft een Nederlandsche rederij, die geenerlei roerende of onroerende goederen in Frankrijk bezit, doch die vernam, dat zij belastingplichtig zou zijn, aangezien haar Fransche clientèle als „des biens situés en France” te beschouwen zou zijn. Zooals de rederij mededeelt, heeft deze quaestie de belangstelling van de Nederlandsche, Engelsche en Fransche rederijverenigingen en werd de wenschelijkheid van wettelijke voorziening op grond van wederkeerigheid door de Fransche regeering erkend.

4. België.

Ook omtrent België zijn slechts enkele gevallen aan de Nederlandsche Organisatie voorgelegd.

Mededeeling werd gedaan van een Nederlandsche firma, die houdster is van de aandelen eener Belgische Sociéte Anonyme, welke winsten in de Belgische inkomstenbelasting hebben bij te dragen, terwijl het aan de firmanten toekomend dividend wederom ten volle in de Nederlandsche inkomstenbelasting is aangeslagen.

De aandacht werd voorts gevestigd op een aanvulling van artikel 27 der Belgische inkomstenbelasting, welke begin 1924 werd aangenomen, krachtens welk artikel vertegenwoordigers van vreemde firma's, vreemde schippers en anderen, die in België een bedrijf uitoefenen, thans in de Belgische inkomstenbelasting worden aangeslagen, ook wanneer zij „noch woonplaats, noch verblijfplaats, noch vaste inrichting” in het land hebben.

Omgekeerd vestigt een in Nederland werkende Belgische Maatschappij er de aandacht op, dat zij in Nederland krachtens de inkomstenbelasting 10 pCt. over de geheele aldaar verkregen winsten heeft te betalen, terwijl de Nederlandsche vennootschappen krachtens de dividend- en tantiëmebelasting hoogstens 9,05 pCt. over de gedane uitkeeringen verschuldigd zijn. Weliswaar staat hiertegenover een zekere verlaging der Belgische couponbelasting, doch het gevolg is, dat een Belgische maatschappij in Nederland werkende, evenals omgekeerd, zwaarder belast is dan maatschappijen, die uitsluitend in een van beide landen hun bedrijf uitoefenen. Dit blijft een feit, ook al is de inkomstenbelasting van in Nederland werkende vreemde vennootschappen sinds 1 Mei 1927 van 10 pCt. op 8 pCt. verlaagd.

Wat de overige Europeesche landen betreft, valt aan te tekenen, dat een Nederlandsche vennootschap, die hare hier en elders vervaardigde producten in verschillende landen door eigen in die landen gevestigde verkoopsorganisaties afzet, zich beklagt over de wijze, waarop in sommige landen het winstcijfer berekend wordt, waarnaar aanslag plaats vindt. In de meeste landen wordt hiervoor genomen de door de dochtermaatschappij behaalde verkoopwinst. In sommige landen en met name in Noorwegen, wordt evenwel verder gegaan en ook de fabriekwinst, die de Noorsche fiscus terecht of ten onrechte onderstelt, dat op de vervaardiging van de naar Noorwegen geëxporteerde goederen wordt behaald, beschouwd als belastbare winst van de zelfstandige dochtervennootschap.

Van andere zijden werden bezwaren geopperd over de belasting van bijkantoren in Polen en in Oostenrijk. Klachten over belasting van het scheepvaartverkeer zijn voorts vernomen aangaande Spanje, Portugal en Griekenland.

5. Vereenigde Staten van Noord-Amerika.

Verschillende reederijen maakten melding van het feit, dat, terwijl te voren Nederlandsche stoomvaartmaatschappijen in Amerika vrij van income tax waren, in Februari 1926 de Treasury het besluit genomen heeft, Nederland voor de toepassing der Revenue Acte 1921 en 1924 uit klasse A, omvattende de landen, die Amerikaansche schepen vrijstellen en wier schepen hierom wederkeerig in Amerika vrijgesteld zijn, over te brengen naar klasse B, welke de landen omvat, die zoodanige vrijstelling niet of niet in voldoende mate verleen en mitsdien hunnerzijds evenmin op vrijstelling in de Vereenigde Staten aanspraak kunnen maken. Deze maatregel, welke voor verschillende reederijen niet zonder betekenis was, heeft de Nederlandsche Regeering aanleiding gegeven, zich in verbinding te stellen met de Amerikaansche Regeering met het resultaat, dat de maatregel ongedaan is gemaakt, nadat gelijke vrijstelling voor schepen onder Amerikaansche vlag in Nederland verleend

is bij Kon. Besluit van 1 October 1926 (Stbl. 1926 No. 347).

Scheepvaartmaatschappijen betalen in de Vereenigde Staten voorts nog Capital Stock tax en wel 1 pCt. van het „taxable capital employed in the U.S.A.”

Een bron van dubbele belasting kan voorts gelegen zijn in de geheel afwijkende wijze, waarop in Amerika het aldaar belastbare inkomen eener gedeeltelijk in dat land arbeidende maatschappij berekend wordt.

Voor een reeks *andere overzeesche landen* zijn voorts klachten ingekomen van een aantal Nederlandsche reederijen over belasting van het scheepvaartbedrijf, hetzij in de inkomstenbelasting, hetzij in speciale bedrijfsbelastingen. Deze belastingen, welke niet alleen het vaste lijnenverkeer treffen, maar in den regel ook van toevallig aanlopende booten geheven worden, worden in den regel op zeer discrétionaire wijze vastgesteld en beloopend in sommige gevallen belangrijke bedragen. Dergelijke klachten zijn gehoord omtrent *Australië, Zuid-Afrika, Britsch-Indië, Brazilië, Trinidad, Barbados, Jamaica.*

In herinnering mag worden gebracht, dat de Volkenbondsexperts reeds in hunne resoluties van 1925 hadden aanbevolen, dat met het oog op het bijzonder karakter der zeescheepvaart en de zich bij belastingheffing in verschillende landen voordoeende moeilijkheden aanslag van dit bedrijf onder voorwaarde van reciprociteit slechts geschieden zou in het land, waar het hoofdkantoor is gevestigd.

Artikel 5 van het ontwerp-tractaat neemt dit beginsel over. Nadat in dit artikel als algemeen beginsel is gesteld, dat bij het hebben van een „permanent establishment” in den vreemde de buitenlandse onderneming aldaar belastingplichtig is, wordt in de laatste alinea van dit artikel bepaald:

„Nevertheless, income from maritime shipping concerns shall be taxable only in the State in which the real centre of management is situated.”

Boven werd reeds medegedeeld, dat met Engeland en de Vereenigde Staten thans volledige overeenstemming op dit punt bestaat op basis van het door de Volkenbondsexperts gehuldigde beginsel.

Voorts zij nog medegedeeld, dat ook uit assurateurs- en verzekeringskringen verschillende bezwaren over de in onderscheiden landen gevolgde afwijkende methoden van belasting van dit internationale bedrijf vernomen zijn. De belasting van dit bedrijf doet speciale technische quaesties rijzen, die nader deskundig onderzoek wenschelijk maken.

* * *

Het ligt voor de hand, dat het aan de Nederlandsche Organisatie toegezonden materiaal in hoofdzaak bezwaren bevat tegen belasting in den vreemde. Intusschen zijn in bovenstaand overzicht reeds enkele beschouwingen weergegeven, die zich ook tegen de *Nederlandsche* belastingwetgeving richten, terwijl in den aanhef reeds melding is gemaakt van de in zeer vele brieven gesignaleerde onbillijkheid, dat voor reeds te voren in het buitenland belaste winsten slechts hoogstens $\frac{1}{2}$ resp. $\frac{1}{3}$ vermindering van de Nederlandsche Dividend- en Tantiëmebelasting wordt toegestaan, ook dan wanneer de in den vreemde betaalde belasting de hier toegestane vermindering belangrijk overtreft.

Naast deze zijn nog enkele andere bezwaren tegen de Nederlandsche belastingwetgeving kenbaar gemaakt.

Een buitenlandsch bedrijf, dat hier te lande eigen steenkolenmijnen exploiteert, acht zich in het bijzonder bezwaard door het feit, dat het voor zijn onroerend bezit in Nederland aangeslagen wordt in de ter aanvulling van de Vermogensbelasting ingevoerde Venedigingsbelasting Ib, welke belasting evenals de Vermogensbelasting wat het binnenland betreft, slechts van particuliere personen geheven wordt. De

belasting wordt geheven, alsof de geheele mijnen toebehoorden aan één persoon, wat in verband met de progressie buitengewoon bezwarend is. Bovendien is het niet veroorloofd bij de berekening van de werkelijke vermogenswaarde tegenover deze bezittingen de daarmede samenhangende schulden te stellen, wat aan Nederlandsche ingezetenen, welke onder deze belasting vallen, wel toegestaan is.

Voorts deelt de Nederlandsche verkoopsorganisatie — Nederlandsche Naamlooze Vennootschap — van een buitenlandse automobielfabriek mede, dat het invoerrecht op de door haar ingevoerde automobielen hier te lande niet geheven wordt naar den groothandelprijs, welke haar door de fabriek in rekening wordt gebracht, maar naar den verkoopprijs aan het publiek. Dientengevolge wordt door het invoerrecht ook belast de door de verkooporganisatie gemaakte winst, welke daarna nogmaals door de Dividend- en Tantiëmebelasting getroffen wordt.

* * *

Ten slotte zij nog aangeteekend, dat de Directeur-Generaal der Belastingen te 's-Gravenhage, aan wien, zooals reeds in den aanhef dezer nota vermeld werd, het dossier ter hand werd gesteld, aan de Nederlandsche Organisatie bericht heeft, dat de lectruur van de geuite bezwaren hem den indruk heeft gegeven, dat, komen er regelingen op den voet van het meergenoemde Rapport der Volkenbondsexperts tot stand, aan heel wat van de bezwaren zal zijn tegemoetgekomen. Hij beveelt voorts aan, dat al degenen, die zich dubbel belast achten, zich — zoo zij dat al niet gedaan hebben — wenden tot den Inspecteur der Directe Belastingen, ten einde kunne worden nagegaan, of hun met toepassing van de wet van 16 April 1920 (Stbl. No. 192) tot voorkoming van dubbele belasting, of wel op den voet van Hoofdstuk VII der wet op de Dividend- en Tantiëmebelasting, verlichting van druk gegeven kan worden.

AMORTISATIE VAN AANDEELEN IN HET WETS-ONTWERP OP DE NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN.

De Economisch-Statistische Berichten van 13 en 20 Juli 1927 bevatten, onder bovenstaand opschrift, eenige belangrijke beschouwingen van Mr. Aug. Philips, gewijd aan art. 41b van bedoeld Wetsontwerp.

Dit artikel luidt: Geheele of gedeeltelijke teruggave van hetgeen op aandelen is gestort is geoorloofd, indien en voor zooverre er zuivere winst is en indien tevens in de akte van oprichting is voorzien in welke mate en op welke wijze zulks zal kunnen geschieden.”

Er zou voor mij geen reden zijn om op de zaak terug te komen, indien ik mij kon vereenigen met de conclusiën, waartoe Mr. Philips is gekomen.

Deze conclusiën zijn vernietigend.

Mr. Philips ziet in de bepaling een rijk vloeiende bron van processen en meent dat in ieder geval de economische strekking van het instituut verkeerd is, omdat het of leidt tot het interen van kapitaal zonder dat dit duidelijk naar buiten blijkt, of wordt een middel om belasting te ontgaan, die in billijkheid verschuldigd is.

Maar zijn die conclusiën juist? Ik waag het dit te betwijfelen.

Ik wil niet beweren, dat de bepaling voorziet in een behoefte en dat met de opneming daarvan onze wetgeving zal worden „verrijkt”. Veel minder wil ik beweren, dat de bepaling tegemoet komt aan de verlangens van hen, die amortisatie van aandelen toegelaten wenschten te zien, met het oog op maatschappijen tot exploitatie van bouwterreinen en maatschappijen tot exploitatie van aflopende concessiën. En nog veel minder wil ik beweren, dat wat bij de behandeling in de Tweede Kamer en bij de voorbereiding daarvan in het midden is gebracht het bewijs heeft geleverd, dat men goed wist wat men wilde.

Dit alles echter is de vraag niet.

De vraag is of de bepaling, zooals zij ten slotte uit den smeltkroes is gekomen, het daarover gestreken vonnis verdient.

Naar mijne meening is dit niet zoo.

De bepaling is voldoende duidelijk en kan gezonde toepassing vinden. Ook behoeft zij niet te leiden tot het interen van kapitaal (vermogen) en behoeft zij niet een middel te worden om in billijkheid verschuldigde belasting te ontgaan.

Al dadelijk mag ik er op wijzen, dat door de alleraatste wijziging, door de Regeering in het ontwerp gebracht, ten gevolge waarvan het voorschrift, dat de amortisatie moest geschieden uit zuivere winst, is vervangen door het voorschrift, dat amortisatie alleen kan geschieden indien en voor zooverre er zuivere winst is, de bepaling belangrijk is verbeterd.

Amortisatie uit winst is onzin.

Winst laat zich niet aanwenden tot amortisatie.

Winst wordt uitgedeeld of gereserveerd.

Indien ik hier van „winst” spreek bedoel ik nettowinst of — om de woorden van het bedoelde artikel te gebruiken — zuivere winst.

Bruto-winst en netto-winst zijn in de praktijk voorkomende termen, die, omdat zij gebruikt worden, getolereerd moeten worden, maar men mag zich niet door die termen op een dwaalspoor laten leiden.

Alleen netto-winst is winst. Bruto-winst kan per saldo winst (netto-winst) overlaten, indien hetgeen van de bruto-winst moet worden afgetrokken, bijv. noodzakelijke afschrijvingen, minder bedraagt dan het beloop van de bruto-winst.

De netto-winst is de winst, waarover door de aandeelhouders kan worden beschikt.

Die winst, die zuivere winst zou aan de aandeelhouders bij wijze van dividend kunnen worden uitgekeerd.

Maar nu zegt art. 41b, dat, indien en voor zooverre er zuivere winst is, amortisatie van aandeelen kan plaats hebben, namelijk indien in de statuten is voorzien in welke mate en op welke wijze zulks zal kunnen geschieden.

Nu staat het als een paal boven water, dat amortisatie van aandeelen de winst niet vermindert. Ingeval van amortisatie van aandeelen zullen aan de debet-zijde van de balans de fondsen waaruit de amortisatie betaald wordt met een gelijk bedrag verminderen als waarmede aan de credit-zijde van de balans het aandeelenkapitaal vermindert wordt, terwijl het winstcijfer onaangetast zal blijven. Maar niettemin heeft er iets plaats gevonden, waardoor verhinderd wordt, dat de winst tot het volle door het winstcijfer aangeduide bedrag aan aandeelhouders zal worden uitgekeerd. Zou men dit toch doen, dan zou de betekenis van de woorden „indien en voor zooverre er zuivere winst is” verkracht worden. Deze woorden kunnen niet anders beteekenen, dan dat vóór het geamortiseerd wordende kapitaal in de plaats moet treden een daaraan gelijk bedrag hetwelk aan de winst moet worden onttrokken, dat het door de amortisatie in het vermogen der vennootschap geslagen gat moet worden aangevuld uit de winst, terwijl van de winst alleen het overschot voor uitdeeling in aanmerking komt.

Amortisatie volgens art. 41b brengt noodzakelijk mede het formeeren van eene reserve, die in het door Mr. Philips aangehaalde Engelsche wetsvoorstel genoemd wordt een „capital redemption reserve fund”.

Het is het noodzakelijk gevolg van het verband dat gelegd is tusschen amortisatie van kapitaal en aanwezigheid van winst.

Eene andere opvatting zou leiden tot het ongerijmde gevolg, dat hoewel amortisatie alleen mag plaats hebben indien en voor zooverre er zuivere winst is, en de winst en het geamortiseerde kapitaal uit het vermogen der vennootschap zouden verdwijnen. Het zou zijn als had amortisatie plaats gehad, zonder dat er winst was.

Mochten belanghebbenden bij het opstellen der sta-

tuten blijk geven eene andere opvatting te hebben dan die, welke m.i. de eenig juiste is, dan zal de Minister van Justitie wel een zoodanig gebruik maken van het preventieve toezicht, dat de in de statuten op te nemen „voorziening” in goede banen geleid wordt.

Zou het niet beter geweest zijn, indien de vorming van een reserve in de wet was voorgeschreven?

Ongetwijfeld; maar nu dit niet is geschied moet men roeien met de riemen, die men heeft.

Er is een poging gedaan om de reserve-vorming in de wet voorgeschreven te krijgen. Bij de behandeling in de Tweede Kamer heeft de heer Kortenhorst voorgesteld om art. 41b te lezen als volgt:

„Geheele of gedeeltelijke teruggave van hetgeen op aandeelen is gestort, is geoorloofd, indien uit de zuivere winst eene reserve gevormd is, ten minste zoo groot als het bedrag der teruggave en tevens in de akte van oprichting is voorzien in welke mate en op welke wijze zulks zal kunnen geschieden.”

De redactie is niet feilloos. Maar in het voorstel Kortenhorst is de reserve-vorming toch maar genoemd. Het mag echter niet verheeld worden, dat de mondelinge toelichting van den voorsteller weinig geschikt was om te doen begrijpen wat hij met zijn voorstel beoogde. Hij zeide dat zijn voorstel eenigszins was ingegeven door de Vereeniging van Accountants. Dat neem ik gaarne aan, maar ik vrees dat de voorsteller niet goed doorzien heeft wat de Vereeniging eigenlijk wilde. De heer Kortenhorst is er niet in geslaagd genoegzaam steun voor zijn voorstel te winnen en heeft het dan ook ingetrokken.

Maar als gezegd, ofschoon art. 41b het vormen van eene reserve niet voorschrijft, kan aan dit artikel m.i. geen behoorlijke toepassing gegeven worden, wanneer niet een reserve gevormd wordt; en door het preventieve toezicht kan de Regeering er voor waken, dat dit ook inderdaad in de statuten voorzien wordt.

Mr. Philips ziet m.i. de quaestie niet juist in, waar hij vraagt, — omdat het artikel daaromtrent geen enkele aanwijzing geeft —, hoe heeft men zich den inhoud te denken van de bepalingen, die de akte van oprichting zal moeten bevatten, omtrent de mate waarin en de wijze waarop de teruggave der stortingen zal kunnen geschieden; of men nu steeds de afgeloste aandeelen zal moeten vervangen door actions de jouissance; en of het ook geoorloofd zal zijn te bepalen, dat in plaats van het wegvallende bedrag aan aandeelenkapitaal een reserve zal worden gevormd.

Zeer zeker zal men mogen bepalen, dat actions de jouissance zullen worden uitgegeven; maar ik wil er dadelijk aan toevoegen, dat het uitgeven van actions de jouissance niets afdoet aan de noodzakelijkheid om de door mij gedachte reserve te vormen, omdat naar mijne meening nooit een post op de balans gebracht mag worden voor de actions de jouissance.

In Frankrijk gebeurt dit wel.

De voor de afgeloste aandeelen uitgegeven actions de jouissance worden daar op de creditzijde van de balans geboekt en wel tot het volle bedrag van de aandeelen, in welker plaats zij uitgegeven zijn.

Dit is zonder meer een fout.

Bedoelde actions geven alleen recht op een aandeel in de winst, in de zuivere winst, en vertegenwoordigen geen kapitaal.

Het gaat ingeval van amortisatie van aandeelen niet om de keuze of actions de jouissance uitgeven of reserve vormen. Neen, de reserve moet gevormd worden onverschillig of er al dan niet actions de jouissance uitgegeven worden.

Het is duidelijk, dat bij eene opvatting van het instituut amortisatie van aandeelen als de mijne, van het interen van het vermogen der vennootschap geen sprake kan zijn, al wordt het aandeelenkapitaal vermindert.

Een andere vraag is of de vorming van een reserve de crediteuren voldoende beschermen zal, wanneer latere verliezen op die reserve mogen worden afge-

boekt. Mr. Philips beantwoordt die vraag ontkennend.

Om de beteekenis van die vraag goed te beoordeelen is het noodig zich eene goede voorstelling te vormen van wat het gevolg is der amortisatie van aandeele, gepaard gaande met het vormen van eene reserve.

En om tot die goede voorstelling te komen is het noodig zich af te vragen hoe de positie is, wanneer geen amortisatie plaats heeft en geen reserve gevormd wordt.

In dit laatste geval wordt de winst geheel uitgekeerd.

Het vermogen van de vennootschap wordt dan verminderd met het geheele bedrag van de winst.

Bij amortisatie van aandeele en vorming van een reserve wordt aan het vermogen der vennootschap in de eerste plaats onttrokken het bedrag der amortisatie en in de tweede plaats het bedrag der winst, verminderd evenwel met het bedrag der amortisatie.

Dat is dus te zamen juist zooveel als bij uitdeeling der winst, zonder amortisatie en zonder reservevorming.

In beide gevallen is de positie der crediteuren precies gelijk.

Is er nu reden om met Mr. Philips de bedoelde vraag ontkennend te beantwoorden?

Wanneer door latere verliezen het vermogen der vennootschap wordt aangetast, dan kan dit voor alle betrokken partijen zeer onaangenaam zijn, maar het is voor de crediteuren volmaakt onverschillig of vroeger de winst is uitgekeerd of wel vroeger aandeele zijn geamortiseerd en daarnaast van de winst een gedeelte ten beloope van het bedrag der amortisatie is gereserveerd.

Er is dan ook geen reden om het te betreuren, dat amortisatie van aandeele kan plaats hebben, zonder dat verzet van de zijde der schuldeischers mogelijk is, verzet dat door schuldeischers wel gedaan kan worden, indien een besluit, tot vermindering van kapitaal, door de Algemeene Vergadering van aandeelhouders genomen is.

Wel moet er natuurlijk in de statuten togen gewaakt worden, dat door de aandeelhouders over de reserve beschikt wordt.

Een andere vraag is of de amortisatie van aandeele kan leiden tot het ontgaan van in billijkheid verschuldigde belasting. Mijn antwoord is neen.

Dividendbelasting is verschuldigd over uitdeelingen van winst, niet over aflossingen van kapitaal.

Wanneer er geamortiseerd wordt en van de winst wordt gereserveerd een bedrag gelijk aan dat van het geamortiseerde kapitaal, dan wordt uiteraard van het gereserveerde winstbedrag geen dividendbelasting betaald; dat is duidelijk. Maar de fiscus kan daarover niet klagen. Alleen wegens uitgedeeld wordende winst is belasting verschuldigd.

Maar te eeniger tijd komt de gereserveerde winst toch tot uitdeeling; b.v. bij liquidatie. Wat de aandeelhouders dan meer ontvangen dan het op hunne aandeele gestorte, onafgeloste bedrag wordt als winst belast. Het kapitaal, dat dan blijkt reeds vroeger te zijn afgelost zal niet opnieuw afgelost worden. De bij de liquidatie aanwezige reserve wordt dan ten volle belast. De fiscus komt niets te kort.

Het kan voorkomen — dit spreekt vanzelf — dat de reserve door verlies geslonken is, waardoor ten slotte de fiscus toch minder bekomt, dan wanneer de winst zou zijn uitgedeeld en geen tusschentijdsche amortisatie zou hebben plaats gehad. Ook is er misschien eenig nadeel voor den fiscus, omdat eerst later, bij de liquidatie, belasting verschuldigd wordt, die anders, indien niet zou zijn geamortiseerd en in plaats daarvan winst zou zijn uitgedeeld, vroeger verschuldigd zou zijn geworden. Maar dit doet zich immers voor bij elke reserveering, om welke reden die ook plaats heeft.

Dit is echter niet het ontgaan van in billijkheid verschuldigde belasting. Dit is een uitvloeijsel van het

stelsel der wet op de dividendbelasting, die alleen de uitgedeeld wordende, niet de gemaakte winst belast.

En nu de toepassing van art. 41b.

Het artikel dankt zijn ontstaan aan den in het Verslag der Commissie van Voorbereiding uitgesproken wensch, dat amortisatie van aandeele uit de winst mogelijk gemaakt zou worden voor maatschappijen tot exploitatie van bouwterreinen en maatschappijen tot exploitatie van aflopende concessiën.

Het is evenwel niet duidelijk, wat door degenen, die den wensch uitspraken, bedoeld werd. Zij zeiden nl. dat zij wenschten toegelaten te zien amortisatie van aandeele uit de winst, waardoor het maatschappelijk kapitaal *niet* verminderd zou worden.

Dit nu is onmogelijk; amortisatie van kapitaal, zonder vermindering van kapitaal, is immers een ondenkbaarheid. Zouden de bedoelde Kamerleden misschien gedacht hebben aan eene amortisatie zonder aantasting van het vermogen der vennootschap, aan amortisatie gepaard gaande met reserveering van winst.

Indien dit het geval is, dan hebben zij hun wensch bevredigd gezien. Maar dan rijst de vraag: wat moet dat beteekenen voor de maatschappijen tot exploitatie van bouwterreinen of die tot exploitatie van aflopende concessiën.

Art. 41b is geschreven voor alle naamloze vennootschappen, dus ook voor de genoemde maatschappijen. Maar het is niet duidelijk wat nu juist die maatschappijen aan de bepaling zullen hebben.

Een goed beleid vordert, dat bij maatschappijen tot exploitatie van aflopende concessiën de afschrijvingen zoodanig worden geregeld, dat, wanneer de concessiën afgelopen zijn, de balans geen waarde voor de concessiën meer bevat.

Maar waarom zou men nu willen aflossen zonder aantasting van het vermogen der vennootschap.

Zulk eene aflossing kan zin hebben om redenen die met het afloopen der concessiën niets te maken hebben; maar zulk eene aflossing ter zake van dit afloopen heeft geen zin.

Hetzelfde geldt mutatis mutandis voor de maatschappijen tot exploitatie van bouwterreinen, die deze bouwterreinen uitslijten.

Waar het vermogen der bedoelde maatschappijen niet aangetast mag worden, waar bij amortisatie van de winst moet worden gereserveerd een bedrag overeenkomende met dat van het afgelost wordende kapitaal, kan tot amortisatie geen aanleiding gevonden worden in het afloopen der concessiën of in het verminderen van het grondbezit.

Heeft misschien den bedoelden Kamerleden iets anders voor den geest gestaan, iets dat dan geen uitdrukking gevonden heeft in hetgeen door hen gezegd is.

Bij maatschappijen tot exploitatie van aflopende concessiën zullen, door de afschrijvingen, welke uiteraard dikwijls hooge bedragen zullen vormen, belangrijke kapitalen vrijkomen, waarvoor in de zaak geen emiplooi te vinden is.

In vooral niet mindere mate zal zich dat voordoen bij maatschappijen tot exploitatie van bouwterreinen, omdat in de plaats van de uitgesleten wordende terreinen geld in de kas komt.

Bij een goed beleid zullen dan uiteraard de schulden worden afbetaald, maar ten slotte zullen die maatschappijen toch blijven zitten met groote kapitalen, welke niet in de zaak gebruikt kunnen worden. Daarvoor moet dan belegging gezocht worden buiten de zaak, met al de risico's welke daaraan verbonden zijn.

Het is denkbaar dat in zulke gevallen aflossing van aandeele ten koste van het vermogen zou zijn toegestaan. Schuldeischers, die belang hebben bij het intact laten van het vermogen zullen er in zulke gevallen niet zijn.

Het schijnt, dat in Oostenrijk zulk eene aflossing is toegestaan.

Artikel 41b laat evenwel zulk eene aflossing niet toe. Er zou niet naast de aflossing uit de zuivere winst een reserve gevormd worden. De aflossing zou gaan ten koste van het vermogen, zonder reserveering.

Men zal, onder de nieuwe wetgeving, niet anders tot aflossing van aandelen zonder reserveering kunnen komen dan door vermindering van het maatschappelijk kapitaal, door middel van statutenwijziging, met gelegenheid tot verzet door crediteuren.

Mocht men daartegen bezwaren gevoelen, dan kan men eenigermate aan den wensch om de gelegenheid te hebben overtollige kapitalen te doen afvloeien tegemoet komen door bij het opzetten van de zaak de benodigde geldmiddelen voor een deel te zoeken in de plaatsing van obligatiën.

Tot hiertoe heb ik nog geen geval besproken waarin aan art. 41b eene gezonde toepassing kan worden gegeven.

Toch zijn heel wel zulke gevallen te bedenken, maar dat zullen dan meest gevallen zijn, waarin verschillende soorten van aandelen bestaan.

Gesteld, dat eene naamlooze vennootschap wordt opgericht, waarbij een bestaande zaak of een reeds verkregen concessie wordt ingebracht en waartegenover aan de inbrengers een zeker bedrag aan aandelen wordt uitgereikt, niet om te aequivalereen met de wezenlijke, reeds aanwezige waarde van de ingebracht wordende zaken, maar om vergoeding te geven voor den afstand van hetgeen uit materiaal oogpunt beschouwd, voorloopig moet worden gerekend te behooren tot de imponderabilia, zooals goodwill, winstverwachting enz.

Het spreekt vanzelf dat die imponderabilia in den aanvang onder de baten opgenomen worden voor het bedrag der daartegenover uitgereikte aandelen. Maar het spreekt evenzeer vanzelf dat op die imponderabilia zal worden afgeschreven. Dan zal zich hetzelfde voordoen als bij de bedoelde maatschappijen tot exploitatie van concessiën en bouwterreinen, er zal door de afschrijvingen kapitaal vrijkomen, maar dit zal in de gevallen, welke ons nu bezig houden, niet doen ontstaan een verlangen naar amortisatie van aandelen. In deze gevallen heeft men niet te doen met afloopende zaken, maar met zich ontwikkelende en uitbreidende zaken; aangenomen dat alles naar wensch gaat.

Maar indien men gaat afschrijven op de imponderabilia, dan zal men ook willen afkomen van de daartegenover afgegeven aandelen.

In zulk een geval zal art. 41b ten volle toepassing kunnen vinden. Amortisatie van de tegenover den inbreng afgegeven aandelen, niet ten koste van het vermogen der vennootschap, maar met reserveering van winst, om het door de amortisatie geslagen wordende gat te stoppen.

Deze wijze van doen biedt eenige aantrekkelijkheden.

Naar gelang de goodwill haar waarde en beteekenis toont, de winstverwachting wordt verwezenlijkt, heeft betaling daarvan plaats.

De houders der voor amortisatie in aanmerking komende aandelen dragen mee in de betaling, want de reserveering geschiedt ook te hunnen koste.

Ook zullen zij die de zaak of de concessie van de inbrengers als 't ware overgenomen hebben ten slotte de inbrengers als deelgenooten in de winst kunnen kwijtraken of — ik denk aan het geval dat er actions de jouissance worden uitgereikt — de winstaandelen van de inbrengers kunnen beperken.

Natuurlijk is er ook een andere weg om nagenoeg hetzelfde doel te bereiken. Tegenover den inbreng kunnen obligatiën worden uitgereikt, welke geleidelijk worden afgelost. Maar daaraan zijn eenige gewichtige bezwaren verbonden.

Bij den aanvang staat dan tegenover de als baten geboekte imponderabilia een wezenlijke schuld. Dit kan zijn van nadeeligen invloed op de credietwaardigheid der onderneming.

Het is ook bezwarend voor de aandeelhouders, die hunne stortingen in wezenlijke, dadelijk aanwezige waarden voldoen. Indien de winstverwachtingen niet verwezenlijkt worden, kunnen zij schade lijden, omdat bij liquidatie de obligatiën betaald moeten worden, ook al zou er niets voor de aandeelhouders overblijven.

Het behandelde geval is niet het eenige, waarin art. 41b eene gezonde toepassing kan vinden. Er zijn meer gevallen te bedenken, maar er bestaat voor het oogenblik geen reden om die te bespreken. Alleen wil ik nog noemen het geval, dat om een of ander belang te dienen speciale aandelen, bijv. preferente aandelen zijn uitgegeven, preferente aandelen welke in juridischen zin inderdaad aandelen zijn, maar in economischen zin veeleer als obligatiën moeten worden beschouwd, al staan zij, wat hun verhaalbaarheid betreft, bij gewone schulden achter. Er kan aanleiding bestaan om ter amortisatie van die preferente aandelen aan art. 41b toepassing te geven.

Resumeerende kom ik tot de navolgende conclusiën:

Het is niet voor betwisting vatbaar dat art. 41b alleen amortisatie van aandelen toelaat indien en voor zooverre er zuivere winst is en een gelijk bedrag, als wordt afgelost, van de zuivere winst in reserve gebracht en aan de beschikking van de aandeelhouders onttrokken wordt, ofschoon moet worden erkend dat het beter geweest zou zijn indien zoowel het een als het ander in duidelijke bewoordingen zou zijn voorgescreven.

Het artikel kan gezonde toepassing vinden, al zal het weinig baat kunnen geven in de gevallen, die den wensch hebben doen uitspreken, dat amortisatie van aandelen mogelijk gemaakt zou worden.

Het artikel zal niet leiden tot het interen van het vermogen der vennootschap, al zal het kapitaal verminderen.

Evenmin zal het artikel leiden tot het ontgaan van belasting, die in billijkheid verschuldigd geacht moet worden.

G. VLUG.

Rotterdam, Augustus 1927.

* * *

N a s c h r i f t. Over verschillende punten zijn de geachte schrijver en ik het volmaakt eens. Beiden vinden wij, dat met de opneming van art. 41b onze Wetgeving niet zal zijn verrijkt; dat Regeëring noch Kamer goed wisten, wat men met het artikel wilde; dat aan het amendement Kortenhorst een gezonde gedachte ten grondslag lag, maar dat de redactie niet deugde en de toelichting er naast was.

Doch Notaris Vlug deelt niet mijn vrees, dat het artikel zal kunnen leiden tot interen van kapitaal. Hem schijnt het uitgesloten, dat het toepasselijk zal worden geacht bij de concessie maatschappijen en de bouwmaatschappijen, waar ook hij het bedenkelijk zou vinden. Ik acht dat gevaar met betrekking tot de concessie maatschappijen wel aanwezig, omdat men niet zonder grond zal kunnen aanvoeren, dat men de mogelijkheid van amortisatie zonder statutenwijziging juist met het oog op de genoemde maatschappijen heeft willen openen, en omdat men tegen het argument, dat daarbij niet van winst of zuivere winst sprake is, een beroep zal kunnen doen op de analogie met buitenlandsche wetten of instellingen, die men blijkbaar heeft willen navolgen en waar dat begrip „winst” ook niet streng wordt opgevat (Duitschland, Oostenrijk en Frankrijk). Men zal er niets tegen kunnen doen, indien zulke maatschappijen in hun statuten zetten, dat de amortisatie uit de netto-winst mag geschieden, en dan als netto-winst beschouwen het saldo der exploitatierekening zonder aftrek van afschrijving op de concessie. Zoo handelen ook de buitenlandsche maatschappijen, die men te kwader uur tot voorbeeld nam.

Bij de andere maatschappijen, waar men werkelijke winst voor amortisatie zal kunnen gebruiken, acht hij geen gevaar voor intering van kapitaal aanwezig.

omdat hij vertrouwt, dat de Minister wel zal doen alsof het amendement-Kortenhorst niet ingetrokken maar aangenomen was, en alsof het een juiste redactie had gekregen, waardoor de tegen de amortisatie te scheppen reserve aan de beschikking van de aandeelhouders zou zijn onttrokken.

Mij komt het vooreerst nogal optimistisch voor om zooveel inzicht in de zaak te verwachten van het Departement, dat juist blijk heeft gegeven van een volslagen gemis aan inzicht in het wezen van het instituut. En voorts zou ik die remedie zeer bedenkelijk vinden. Het Departement heeft de wet toe te passen zoals die is, en niet zoals zij geluid zou hebben, als men haar beter had opgesteld. Het stellen van allerlei niet op de wet gegronde eischen aan den inhoud van de goed te keuren statuten leidt tot departementale willekeur, waartegen geenerlei beroep op den rechter openstaat.

Notaris Flug ziet geen gevaar voor belastingontduiking, omdat bij liquidatie alles terecht komt. Zelf geeft hij echter toe, dat de fiscus tekort zal komen, indien de gereserveerde winst vóór de liquidatie weer is verloren. Maar bovendien vergeet hij, dat er behalve de dividendbelasting ook nog de wél zoo gewichtige inkomstenbelasting is, en dat de ontdoken inkomstenbelasting bij liquidatie niet terecht komt. (H. R. 9 Mei 1923, B. B. 3244). Mijn vrees voor belastingontduiking was geen grauwe theorie: er zijn mij gevallen ter oore gekomen, waar men reeds onder de bestaande wet de winst heeft gereserveerd en een gelijk bedrag heeft uitgekeerd onder den naam van terugbetaling op de aandelen, zonder zelfs de moeite te nemen de statuten te wijzigen, eenvoudig om dividend- en inkomstenbelasting te ontgaan, welke poging volkomen succes had. Precies zoals in Frankrijk vóór 1925 op groote schaal gebeurde. In plaats nu van zulke practijken onmogelijk te maken, zoals het Ontwerp Nelissen met art. 44 zou hebben gedaan (zie de toelichting daarop), heeft men de deur voor de misbruiken juist wijd open gezet.

In mijn vorig artikel schreef ik, dat er misschien geen onderwerp van vennootschapsrecht is, dat meer stroomen inkt heeft doen vloeien dan de amortisatie van aandelen uit winst. Hier te lande stroomt de inkt al nog voordat het instituut is ingevoerd; men zie ook de nummers van het maandblad „De Naamlooze Vennootschap” van Mei en Juli 1927. Wat zal het straks worden? Art. 41b kan een prettig artikel worden voor kandidaten in de rechten om op te worden geëxamineerd; ik ben maar blij, dat ik mijn doctoraal achter den rug heb!

AUG. PHILIPS.

COMITÉ MARITIME INTERNATIONAL CONFÉRENTIE VAN AMSTERDAM 1927.

(Vervolg)

Nadat de heer Louis Franck, president van het Comité, de vergadering geopend had, Z.Exc. Donner de Conferentie namens de Regeering verwelkomd had, Mr. B. C. J. Loder tot president der Conferentie was verkozen en deze zijn functie onder het uitspreken van een voortreffelijke rede aanvaard had, werd het woord gegeven aan Sir Norman Hill om de besprekingen van het Ontwerp inzake de Verplichte Verzekering van passagiers in te leiden.

Het zou te ver voeren en buiten het doel van dit overzicht vallen om hem en de verdere sprekers op den voet te volgen bij hunne beschouwingen over het voor en tegen der ontworpen of voorgestelde regelingen. Behalve op enkele punten, zijn trouwens niet zoo heel veel nieuwe argumenten vóór of tegen aangevoerd, vergeleken bij hetgeen reeds eerder was geschreven of gezegd, vooral dan in het rapport van Sir Norman Hill en op de Conferentie van Genua in 1925.

Al werden sommige argumenten herhaald, zoo gebeurde dit op een wijze waaruit bleek, dat de meeningen zich iets meer gecondenseerd hadden. Het

bleek echter ook, dat velen zich nog niet bepaald voor of tegen konden uitspreken, zelfs niet voor of tegen het principe, omdat h.i. de uitwerking van het plan onvoldoende was en zij zich, mede daardoor, nog niet voldoende rekenschap konden geven van de gevolgen, die het plan, ware het aangenomen, voor het verkeer mede zou brengen.

Behalve de overtuigde tegenstanders zoals de Nederlandsche en Deutsche Delegaties, die, afgezien van verdere overwegingen, meenen, dat een plan als voorgesteld a priori buiten de besprekingen van het Comité Maritime valt omdat het niet zou behooren tot het Zeerecht, doch hoogstens een onderwerp van economie of van „Staatspolitiek” zou kunnen vormen, waren er verschillende leden, die den tijd nog niet gekomen achtten om zich uit te spreken.

Men moet ook niet vergeten, dat voor velen een der redenen om het ontwerp in beraad te houden gelegen was in de pogingen, die ingesteld waren om een soortgelijke regeling, als socialen maatregel, in te voeren voor bepaalde klassen van passagiers, terwijl volgens hunne meening een zoodanige, in motief en in object beperkte, toepassing door den aard en strekking van het plan qua talis in ieder geval verwerpelijk zou zijn.

Het is verder van belang op te merken, dat de meening, die wel eens geuit is, dat het plan uitsluitend in het belang van de reeders zou werken, ontzenuwd wordt door de houding der reeders zelf, die ten opzichte van het plan even verdeeld zijn als de anderen, niet-reeders. Dit neemt niet weg, dat het als een gemis gevoeld is, dat niemand der aanwezigen kon spreken uit naam van groote groepen passagiers. En inderdaad gaat het hier, zoals Sir Norman Hill gezegd heeft, om een „bargain” tusschen de „shipping industry” en de passagiers, die men dan ook als een geheel moet beschouwen. Door deze belangentegstelling, welke door de voorstellers zelf in het leven is geroepen, wordt het zonder meer onvermijdelijk, dat de passagiers ook gelegenheid krijgen hunne zienswijze uiteen te zetten, en hierin zijn de voorstanders geheel in gebreke gebleven. Daargelaten of deze eisch vervuld kan worden of niet, zoo maakte het gebrek aan uitingen van dezen kant het voor bijvoorbeeld de Amerikaansche delegatie onmogelijk om het ontwerp eenigen kans te geven ooit door het „Congress” te worden aangenomen, wat voor die delegatie een reden was om, indien zij moest stemmen, tegen dat ontwerp te stemmen.

Het is voornamelijk in drie opzichten geweest, dat deze conferentie positief belangrijke momenten heeft opgeleverd.

In de eerste plaats heerschte tot dusverre vrijwel algeheele onzekerheid over de uitwerking van de gevallen waarin recht op uitkeering zou worden gegeven en evenzeer over de hoegrootheid der uit te keeren sommen en der te betalen premies. Dit alles waren „détails” genoemd, die den inhoud moesten vormen van twee aan het Ontwerp toegevoegde Annexen. Deze beide Annexen waren echter alleen met name bekend, en hun inhoud was „à élaborer ultérieurement”, en waar de meeningen toch reeds zeer verdeeld zijn over de vraag wat ongevallen zijn, die recht behooren te geven op een uitkeering, resp. die ten grondslag kunnen worden gelegd aan een vordering tot schadevergoeding, waren gegevens over deze punten een eerste eisch en was het ontbreken een groot beletsel voor de algemeene besprekingen. Hetzelfde geldt voor de hoegrootheid der uit te keeren sommen en der te betalen premies; hoewel uit de verschillende uitlatingen wel bleek, dat het de bedoeling was, dat deze laatste door den passagier gedragen en door hem betaald zouden moeten worden, tezamen met den passageprijs, was dit nooit uitdrukkelijk gezegd en vormde dit alweer een bron van onzekerheid, waar vooral dr. Sieveking en mr. Asser ernstige critiek tegen deden hooren.

Deze punten hadden echter wel reeds het onderwerp

uitgemaakt van onderzoekingen van enkele leden der Antwerpsche Commissie (zooals mr. van Slooten) en van sommige reeders-organisaties, maar naar buiten was hier weinig van gebleken. Moet de regeling, die hierover dient te worden getroffen, zich aansluiten aan de in de verschillende landen reeds geldende sociale wetten over zeeongevallen? Ziedaar een belangrijke vraag, die nog nimmer aldus gesteld is, en waarover nog geenerlei beslissing, zelfs niet principieel, is genomen. Het Bureau International du Travail te Genève heeft echter in dezen belangrijke gegevens verstrekt, welke door Prof. Louis Varlez ter conferentie werden toegelicht, gegevens welke men besloten heeft tot basis van verdere onderzoekingen aan te nemen.

Een tweede, vooral principieel belangrijk, moment vormde een amendement der Engelsche delegatie, strekkende om art. 5 en art. 8 van het ontwerp in dier voege te wijzigen, dat de passagier geen vorderingsrecht buiten dat op de verzekerde som zou kunnen doen gelden tegen den reeder, die hem vervoert of tegen eenigen derden reeder, ook niet tegen eenigen schuldigen derden reeder. Dit voorstel werd gemotiveerd door het aan te wijzen als een noodzakelijk gevolg van den opzet van het plan, gezien als eene transactie van de geheele „shipping industry” met de passagiers en bloc. Het voorstel vond echter al dadelijk onoverkomelijken tegenstand. Eerst wees Mr. Asser en na hem wees de Heer Léopold Dor erop, dat door het amendement terug werd gekomen op een reeds eerder genomen beslissing, en inderdaad had de commissie van Antwerpen, juist ten gevolge van uitspraken te Genua in 1925 hieromtrent gedaan, het eerste, te Parijs opgestelde, ontwerp gewijzigd, en was daarmede teruggekomen van een overeenkomstige regeling als thans weder door de Engelsche delegatie werd voorgesteld.

Doch bovendien, wat zouden de gevolgen zijn? Een reeder van een vrachtschip, die dus zelf geen premies ontvangt en dan ook buiten de geheele passagiersverzekering staat al behoort hij ook tot de „shipping industry”, zou een passagiersschip kunnen aanvaren en door zijn schuld doen zinken, en hij zou dan niet meer behoeven te betalen dan de verzekerde sommen, die aan de passagiers wegens de schade, die voor hen of hunne nabestaanden uit het ongeluk voort mocht spruiten, zouden moeten worden uitgekeerd. Hetzelfde zou gelden voor schepen, die de kustvaart uitoefenen, daar deze uitgesloten worden van het verdrag. Trouwens worden, in de wetten over ongevallenverzekering van werklieden of over zee-ongevallen, steeds schuldige derden volledig aansprakelijk gehouden, en er is geen reden hier ten opzichte van passagiers een andere regeling te treffen; de argumenten waarmede het amendement verdedigd werd, waren onvoldoende om een dergelijke afwijking te rechtvaardigen, zoodat het amendement niet werd aangenomen.

Ten slotte is er een derde omstandigheid, die vermeldenswaard is. De Nederlandsche Vereeniging voor Zeerecht had, behalve hare cirtiek op het ontwerpverdrag, in een tweede rapport de grondbeginselen neergelegd voor een regeling, die, van dezelfde grondgedachte uitgaande, aan hare bezwaren tegemoet kwam. Deze regeling ging er van uit, dat een verzekeringssysteem, „if any”, primo, niet alleen voor het passagiersvervoer ter zee maar evenzeer voor dat te land zou moeten worden ingevoerd, en, secundo, dat het beperkt moest blijven tot passagiers derde klasse, terwijl voorts de verantwoordelijkheid van den vervoerder voor schade door ongevallen, die aan zijn schuld te wijten zijn, niet enkel beperkt zou moeten worden tot de verzekerde som doch buiten het verzekeringssysteem om zou moeten blijven gehandhaafd.

Men kan het zeer betreuren, dat de tijd, die hier wellicht de eenige schuldige is, ontbroken heeft voor nadere besprekingen van deze voorstellen, die, komen-

de van de zijde van een der aangesloten vereenigingen, welke het sterkst tegen het ontwerp gekant zijn, in de eerste plaats in aanmerking schijnen te komen om als uitgangspunt te dienen voor pogingen om de kloof, die voor- en tegenstanders scheidt, te overbruggen.

Als resultaat der besprekingen werd een resolutie aangenomen, wier inhoud aldus samengevat kan worden, dat men de bestaande speciale commissie opdraagt haar werk voort te zetten, en daartoe als grondslag te nemen de gegevens, die het internationaal Arbeidsbureau heeft verstrekt, benevens in het algemeen de ter conferentie gemaakte opmerkingen, ten einde een nieuwe ontwerp-conventie op te stellen dat, daarmede rekening houdend, aanvaardbaar geacht zou mogen worden zoowel voor reeders als voor passagiers — indien men mocht besluiten, dat deze materie door een verzekeringsstelsel zou kunnen worden geregeld, een besluit, dat deze conferentie nog niet heeft kunnen nemen.

* * *

De „Garantiebrieven”, zooals het onderwerp meestal kortweg wordt aangegeven, vormden een tweede punt van bespreking. De snelheid, waarmede bij het moderne verkeer de inlading moet geschieden en die het onmogelijk maakt tijd te verliezen wanneer er geschil ontstaat tusschen de reederij en den inlader over het aantal en den toestand der goederen, de noodzakelijkheid, die in den handel bestaat om in een cognossement een verhandelbaar document te bezitten, dat niet aan den eersten persoon, die het van de oorspronkelijke contracteerende partijen overneemt, reden geeft zich onzeker te gevoelen over de intrinsieke waarde ervan, hebben vooral gemaakt, dat de practijk om, bij dergelijke verschillen tusschen vervoerder en inlader, schoone cognossementen af te geven tegenover een garantie van den inlader tot terugbetaling van al hetgeen de vervoerder aan derden mocht hebben te betalen indien hij mocht blijken het bij het rechte eind te hebben gehad, tot een gevestigd instituut is geworden.

Om het onderwerp ter conferentie in te leiden, heeft de Heer Léopold Dor een voortreffelijk exposé gegeven van de ontwikkeling, het gebruik en het misbruik van het instituut, van het onderscheid, dat men maken moet tusschen gezonde en frauduleuze gevallen, en van de jurisprudentie in de verschillende landen ten opzichte van de geldigheid van dergelijke garantiebrieven, niet alleen tegenover derden maar ook tusschen partijen. Ook de gevolgen van zoop'n „petit mensonge”, als het afgeven van cognossementen, waaruit blijkt, dat de goederen in goeden staat verkeerden, feitelijk is, werden nagegaan, en aan den anderen kant de verschillende pogingen, die gedaan zijn om de moeilijkheid op te lossen.

Ook de werkzaamheid van het Comité Maritime in dezen werd nagegaan, en er werd op gewezen, dat aan dit onderwerp oorspronkelijk een artikel van het ontwerp betreffende Zeevrachten gewijd was, waarin de absolute ongeldigheid der garanties vastgesteld was. Ten slotte bleek, dat zoowel de vakpers als sommige vakorganisaties vooral in de laatste jaren het vraagstuk hebben ter hand genomen.

Dit laatste is het „leitmotiv” der verdere besprekingen geworden. Men gaf er zich rekenschap van, dat misbruiken in de practijk al zooveel mogelijk tegengegaan werd, en ook het normale gebruik beperkt, zoodat het de vraag mocht heeten of hier plaats was voor legislatieve maatregelen van internationalen aard.

Ten slotte is in overeenstemming hiermede een resolutie aangenomen, waarin geen bepaald standpunt werd ingenomen, doch aan het Bestuur opdracht gegeven werd te volgen, wat gedaan wordt om tot een oplossing te komen, en om een studie-commissie in te stellen ten einde aan een volgende conferentie verslag uit te brengen en voorstellen te doen, indien

mocht blijken, dat die pogingen het gewenschte resultaat niet hebben gehad.

Belangrijk was de mededeeling van den heer Mackinnon, president van Lloyd's, dat aan de Lloyd's experts opdracht is gegeven in elk schadegeval te onderzoeken of garantiebrieven zijn afgegeven, en om den uitslag van dit onderzoek mede te deelen in de door hen op te maken rapporten. Nu mag het twijfelachtig heeten of een deskundige, die benoemd is om den omvang van een gegeven schade vast te stellen, te omschrijven en op geld te waardeeren, bevoegd is om dergelijke onderzoeken te doen, het valt niet te ontkennen, dat het in vele gevallen moeilijk zal zijn voor een reederij om dergelijke inlichtingen te weigeren, waartoe hij overigens zeer geldige redenen kan hebben, omdat men, indien garanties blijken te zijn afgegeven, bij uitlading moeilijk precies kan vaststellen, welk deel van de schade bij inlading reeds bestond en welk deel gedurende de reis is ontstaan bijvoorbeeld ten gevolge van oorzaken waarvoor de reeder geen verwijt of verantwoordelijkheid treft.

En daar de reeder tegenover den ontvanger verantwoordelijk is voor de uitlevering der vervoerde goederen, is het gevaar zeker niet denkbeeldig, dat zijn risico op onbillijke wijze verzwaaard zal worden door dergelijke mededeelingen te publiceeren. De genomen maatregel is dan ook een lapmiddel en bevat geenszins een principieele oplossing.

Anders staat het in dit opzicht met een voorstel van den heer Paine, directeur van Lloyd's Bank, om garantiebrieven te doen afgeven niet aan den vervoerder, doch aan de Bank, om met de cognossemmenten zelf door te worden gegeven aan den uiteindelijk ontvanger der goederen.

Volgens dezen bankier, zou hiertegen door niemand bezwaar kunnen worden gemaakt, en in ieder geval komt op deze wijze de zaak in het rechte spoor, doch ook hier kunnen vele bezwaren worden geopperd, omdat ook bij deze handelwijze de moeilijkheid bestaat om „nachträglich” precies vast te stellen, wat de juiste omvang van de bij inlading reeds bestaande schade is geweest, immers kan de omschrijving hiervan in de garantie niet zoo duidelijk worden gemaakt, dat twijfel uitgesloten zou zijn en maakt de eisch van snel verkeer een nauwkeurig onderzoek onmogelijk. Trouwens, door wie zou een dergelijk onderzoek contradictoir moeten worden ingesteld? Een onderzoek eenzijdig gelast door den inlander zou toch niet veelzeggend zijn?

Het voorstel is een nieuwe oplossing, maar het bergt vele moeilijkheden in zich, die nog onbesproken zijn; des te meer werd dan ook de afwezigheid van den heer Paine in het bijzonder, en van andere bankiers in het algemeen, betreurd; men heeft thans af moeten zien van nadere onderzoeken over dit voorstel.

Zoo was de Conferentie genaderd tot het eind harer besprekingen.

Tot slot werd nagegaan, hoever de ratificatie's van de Brusselsche zeerechtelijke verdragen in de verschillende landen gevorderd zijn, en werd den delegatie's uit die landen, waarin die ratificatie's nog niet ver gevorderd zijn, aanbevolen hun invloed aan te wenden, opdat deze verdragen zoo spoedig mogelijk van kracht worden.

Mr. G. van Slooten hield een rede, waarin hij de quaestie's, welke samenhangen met inbeslagneming van schepen, in de aandacht van het Comité maritime aanbeval, daar deze zoo veelzijdig en zoo belangrijk zijn, dat een internationale regeling op dit stuk uiterst gewenscht is; de vergadering besloot dan ook dit onderwerp tot studie-object te nemen en het te zullen plaatsnemen op den „ordre du jour” van de volgende Conferentie.

De voorzitter deelde, alvorens de Conferentie te sluiten, mede, dat hem klachten bereikt hadden over de moeilijke verkrijgbaarheid der publicaties van het

Comité maritime, waaruit men van diens werkzaamheden kennis kan nemen. Hij stelde, met het oog op de gegrondheid dier klachten, welke hem gebleken was, voor om het Bestuur te machtigen een commentaar te doen samenstellen, waarin een samenvatting wordt gegeven van het werk van het Comité, welk voorstel gaarne door de Conferentie aanvaard werd.

Zoo is deze Conferentie uiteengegaan met het uitzicht op nieuw werk in de toekomst, met het besef, dat hetgeen verricht werd op de beste wijze bewaard zal worden om te dienen bij hetgeen volgen zal, en, niet het minst, met de satisfactie belangrijk, hoewel misschien nog niet naar buiten als zoodanig uitschijnend, werk te hebben verricht.

Mr. A. VAN KLEFFENS.

HET JONGSTE JAARVERSLAG DER BANQUE DE FRANCE.

Eene bespreking van het jongste jaarverslag der Banque de France een half jaar na zijne verschijning, kan geen aanspraak op frisheid maken. Toch meende ik, dat zij nog bij dezen of genen belangstelling zou wekken, omdat het jaarverslag niet in den handel is en de meeste onzer lezers het bijgevolg niet onder de oogen hebben gehad.

Het verslag houdt een jammerkreet en tegelijk een juichtoon in. Een jammerkreet wat betreft de eerste helft van het boek- en kalenderjaar, toen de schuld van den Staat bij de Bank voortdurend met millarden naar boven sprong en hoe langer hoe sneller het wettelijk maximum naderde. De Bank deed den 21 Juli 1926 den Staat aanzeggen, dat zij over de geheele linie hare betalingen voor den Staat zou staken, indien deze niet de noodige onmiddellijk te realiseren middelen te harer beschikking stelde.

Voor dezen noodkreet, die natuurlijk wel van de noodige dreigementen van Bankdirectie aan Thesaurie vooraf zal zijn gegaan, kon de Regeering het oor niet sluiten. Zij moest raad schaffen en wel onmiddellijk. Den 24 Juli d.a.v. droeg zij aan de Bank het resteerende buitenlandsche saldo der Morganleening over, waardoor althans voor het oogenblik het gevaar voor een staatsbankroet was afgewend. Daarmede was men echter niet klaar. Het debetsaldo van den Staat bedroeg in Juli 1926 nog ongeveer 38 milliard francs, het totaalcijfer der bankbiljetten-circulatie 55 milliard; 38/55e van de circulatie kwam dus voor rekening van den Staat. De daling van den franc, zoowel in als buiten Frankrijk, moest in ieder geval tot staan komen. Golden in Januari 1926 nog 130 francs één pond sterling, in Mei waren 172, in Juli zelfs geen 240 francs meer in staat één pond sterling te koopen. Een paniek zonder weerga ontstond op de wisselmarkt. De regeering heeft toen krachtig ingegrepen.

Van dat oogenblik aan begint de juichtoon in het verslag.

Hiervormingen, bezuinigingen, uitgifte van bons de la défense en stichting van een zelfstandige kas daarvoor met eigen middelen, verbetering in het innen der belastingen, alles gaf blijk van den ernstigen wil der regeering om verbetering in den toestand te brengen.

Het gevolg was dan ook, dat het debetsaldo van den Staat op 31 December 1926 van 38 milliard tot 34 milliard was teruggelopen.

Dezo ernstige poging van den Staat werkte krachtig mede om een algemeene verbetering in den financieelen toestand te brengen. De daling van den franc kwam tot staan, en op het eind van het jaar was voor 122,50 frs. weer één pond sterling te verkrijgen.

De Bank werkte aan dat herstel krachtig mede.

Zonder eenige verbintenis voor de toekomst stelde zij hare buitenlandsche deviezen, die zij op voordelige wijze had gekocht, ter beschikking van den handel. Tegelijkertijd kocht zij goud en zilver, zoowel gemunt als ongemunt aan en deed niet te vergeefs een beroep

op de offervaardigheid van het Fransche volk om haar zijn gouden en zilveren munten en voorwerpen tegen den koers van den dag te verkoopen.

Volgens de wet van 7 Augustus 1926 werd de Bank tot het aankopen van deviezen en edel metaal bevoegd verklaard, ook al zou daardoor het wettelijk maximum der biljetten-emissie worden overschreden. Volgens het verslag vond door die aankopen geen overschrijding van het maximum plaats. De Bank vond de noodige gelden ruimschoots in de biljetten, die het publiek haar in voortdurend stijgende mate weer kwam toe-trouwen.

Niettegenstaande deze gunstige teekenen vindt de Directie den financieelen toestand van Frankrijk nog verre van gunstig. Op het eind van het jaar waren er nog voor 53 milliard B.B. in omloop, waarvan meer dan $\frac{1}{4}$ aan den Staat als voorschot werden uitgegeven. Deze $\frac{1}{4}$ ontsnappen totaal aan de contrôle der Bank en zoolang deze niet hebben plaats gemaakt voor een door goud gedekten en uitsluitend voor handelsdoeleinden bestemden biljetten-omloop, zal volgens de Directie de waarde van den franc blijven rijzen en dalen al naar de grillen en de speculaties van het publiek.

De Fransche Bank is bij haar biljettenuitgifte, zooals men weet, tot geen evenredige metaaldekking gehouden. Zij heeft bij de uitgifte alleen te zorgen, dat zij het maximum niet overschrijdt, dat de wet haar stelt. Toch zorgde zij vóór den oorlog altijd voor een zeker evenwicht tusschen haar biljetten-uitgifte en haar encaisse métallique. Door den oorlog is dat evenwicht verbroken. Thans staat naast een biljettenuitgifte van 53 milliard een encaisse métallique van nog geen 6 milliard aan goud. Van dat goud bevindt zich zelfs nog $\frac{1}{2}$ deel in het buitenland tot onderpand van de schuld van Frankrijk aan Engeland. Daarnaast staat echter een buitenlandsche portefeuille van ongeveer 84 millioen. Op de vorige balans was die een half milliard hooger. Het verschil zit 'm hierin, dat toen nog de vordering op de Russische Staatsbank ten bedrage van een half milliard daaronder voorkwam, doch deze nu als waardeloos is geschrapt. De het vorige jaar aan de creditzijde der balans voorkomende speciale reserve is daarmede tegelijk verdwenen.

Voorts staan op de tegenwoordige balans anderhalf milliard onder het hoofd „achats d'or, d'argent et de devises" als door de Bank krachtens de wet van 7 Augustus 1926 aangekocht, en ten slotte onder de rubriek „comptes divers" het dollar-tegoed voort-spruitende uit de hierboven reeds genoemde Morgan-leening.

Deze activa zullen dus bij de berekening der dekking van de uitgegeven bankbiljetten mede in aanmerking komen.

De disconto-rente werd tweemaal in het afgelopen jaar gewijzigd, de eerste maal eind Juli, toen zij van 6 tot $7\frac{1}{2}$ pCt. werd verhoogd, met de bedoeling, het publiek duidelijk te maken, dat de financieele toestand précaire was en de meest mogelijke zuinigheid bij de creditverleening in acht genomen moest worden; de tweede maal in December, toen zij met 1 pCt. werd verlaagd. De toestand was toen minder zorgelijk geworden en de Bank hoopte door deze verlaging mede te werken tot verlichting der lasten van handel en nijverheid.

Het totaal gediscoteerd was aanzienlijk hooger dan het vorige jaar. Toen was het fr. 58 milliard, nu was het fr. 74 milliard. Het gemiddelde disconto-cijfer bedroeg fr. 4,5 milliard. Het aantal wissels, dat door de Hoofdbank in disconto werd genomen, bestond voor 17 pCt. uit wissels beneden de 100 francs. Uit de gedetailleerde opgave in het verslag blijkt, dat zelfs wissels van 5 tot 10 francs en van 10 tot 50 francs geen zeldzaamheden zijn.

Al deze wissels en wisseltjes zijn zuiver handelspapier en nagenoeg alle van drie handteekeningen

voorzien. De statuten verbieden de Bank ander als zuiver handelspapier in disconto te nemen. Wat wij onder creditpapier verstaan, komt in de portefeuille der Bank niet voor.

Uitgesteld werd voor 196 millioen francs.

De in 1914 door het moratorium uitgestelde schuld, waarvan de Bank destijds meer dan 4 milliard francs in portefeuille had, is volgens het verslag nagenoeg geheel afbetaald. Wat niet werd betaald, is in het afgelopen jaar op het amortisatiefonds afgeschreven. De Bank brengt hulde aan den Franschen handel, die door die afbetaling getoond heeft volkomen het vertrouwen waardig te zijn, dat de wetgever van 1914 in hem gesteld heeft.

De disconto-rente was weer de grootste bron van inkomsten. Van veel minder betekenis was de beleening-rente. Het middelcijfer der beleeningen bedroeg ruim 2 milliard francs.

Oorspronkelijk was bij de Bankwet alleen Fransche Staatsschuld beleenbaar verklaard. In den loop der tijden is de beleeningsbevoegdheid der Bank uitgebreid en worden ook aandelen en obligatiën van Fransche spoorwegen, obligatiën van Fransche steden en departementen en nog enkele andere fondsen als onderpand van beleening toegelaten. Het beleenbaar onderpand blijft echter ook dan nog heel wat minder uitgebreid dan bij onze circulatiebank en kan ook niet, zooals bij ons, door de Directie naar eigen goedvinden worden vastgesteld. Een decreet van den President der Republiek is daarvoor noodig. Ook de aard der beleeningen verschilt van dien der onze, doordat de duur der Fransche beleeningen ten hoogste drie maanden is, en prolongatie niet is toegestaan. De rentevoet voor beleeningen en voorschotten in rekening-courant werd in het afgelopen jaar tweemaal gewijzigd, eenmaal verhoogd van $8-9\frac{1}{2}$ pCt. en eenmaal verlaagd van $9\frac{1}{2}-8\frac{1}{2}$ pCt.

Het rekening-courantverkeer en het deponeren van fondsen, waartegenover in rekening-courant kon worden beschikt, namen in het afgelopen jaar belangrijk toe. Gestort werd frs. 1.178, gedisponeerd frs. 1.175 milliard, te zamen een omzet van frs. 2.353 milliard. Verleden jaar werd de frs. 2000 milliard op verre na niet bereikt. De debetsaldi schommelden tusschen de 5, 6 en 2,5 milliard. Het aantal rekeninghouders bedroeg meer dan 371.600. Van den debet-omzet in rekening-courant werd voor ongeveer 89 pCt. gegireerd.

Alle bankkantoren hebben eene postrekening bij het postkantoor hunner vestiging. De beweging in deze rekeningen bedroeg frs. 73 milliard in 1926, tegen 52 milliard in 1925.

He aantal kantoren met gelegenheid tot clearing (chambres de compensation) steeg van 165 bij het begin tot 190 bij het einde van het jaar. De door hunne tusschenkomst verrekende bedragen bereikten de 82 milliard tegen 56 milliard in het vorige jaar.

Het aantal bewaargevers bedroeg ultimo December 11: 85034 bij de Hoofdbank, 29817 bij de Agentschappen (Succursales). De op dien dag in bewaring zijnde fondsen hadden een waarde respectievelijk van frs. 8.445.869 en frs. 1.792.822, te zamen frs. 10.238.691. De bewaringen ten behoeve van den Staat en de Staatsinstellingen zijn onder die cijfers niet begrepen. De Bank belastte zich wederom met den aan- en verkoop van effecten voor hare bewaargevers, iets wat zooals men weet, onze circulatiebank niet doet.

Het amortisatiefonds in 1914 opgericht ter verrekening van al hetgeen de Staat aan de Bank en omgekeerd verschuldigd is, werd in het afgelopen jaar voor ongeveer 1.3 milliard aan dividend en belastingen gecrediteerd. Dit fonds stelde mede de regeering in de gelegenheid de 2 milliard aflossing, hierboven genoemd, aan de Bank te doen. Voorts werd er op afgeschreven de door den Staat aan de Bank verschuldigde rente en wat er bij de Bank nog aan de in 1914 door het moratorium getroffen wissels open-

stond. Voor de in 1926 onbetaald gebleven wissels (effets en souffrance) ten bedrage van 196 miljoen werd 10 miljoen uit de winst gereserveerd. De Bank maakt zich echter sterk, dat zoo niet het geheele bedrag, dan toch het grootste gedeelte daarvan in den loop van 1927 zal binnenkomen. Grote stroppen werden dus blijkbaar in het afgelopen jaar niet geleden.

Het dividend, dat de Bank in twee termijnen moet uitkeeren, bedroeg over 1926 frs. 320.

Het aandeelenkapitaal, bestaande uit 182.500 aandelen van 1000 frs., is verdeeld over 30900 aandeelhouders, van wie er 11240 slechts één aandeel bezitten.

Het personeel bedroeg op ultimo December II. 5546 vaste ambtenaren, hoog en laag inbegrepen, van wie 1963 werkzaam waren aan de Hoofdbank en 18 bijbanken te Parijs en omstreken, en 3583 aan de succursales en bureaux auxiliaires in de provincie. Daarnaast waren nog 8202 tijdelijke ambtenaren aan Hoofdbank en succursales werkzaam. De pensioenfonds voor het personeel werden wederom op de gewone wijze gedoteerd, terwijl aan het personeel een extra toelage voor buitengewone werkzaamheden werd toegekend.

Zowel Gouverneur als Censeurs (wij zouden zeggen Commissarissen) zien de toekomst met vertrouwen tegemoet. Toch zal volgens hen de uiterste voorzichtigheid geboden blijven, zolang niet een wettelijke stabilisatie van den franc tot stand is gekomen.

M. L. VAN GOUDOEVER.

Utrecht, 27 Aug. 1927.

PLAATSING VAN BUITENLANDSCHE LEENINGEN IN NEDERLAND.

In het artikel van Prof. G. M. V. S. over dit onderwerp in het Nr. van 10 Augustus van dit tijdschrift, (Nr. 606), met wiens betoog als geheel ik mij kan vereenigen, komen een paar passages voor, die mij minder juist voorkomen. Aan de strekking van het betoog doen zij niets toe of af. Toch schijnt mij het onderwerp, waarop zij betrekking hebben, theoretisch belangwekkend genoeg, om even op de zaak terug te komen.

Ik doel op die passages, waarin de gevolgen geschetst worden, die een inperking van buitenlandsche credieten zou hebben. Het buitenland zou minder *geld* beschikbaar hebben om de uitvoergoederen van het eigen land (d.w.z. het land, dat de creditbeperking toepaste), te koopen. De afzet dezer goederen zou derhalve moeilijkheden ondervinden. Het aanbod zou een geforceerd karakter krijgen. De wisselkoersen zullen dalen en goud zal het land binnen vloeien, met alle gevolgen van dien: stijging van het prijsniveau, lagere rente en moeilijkheden in de bedrijfstakken, die op uitvoer zijn aangewezen. Dit laatste zou een logisch gevolg zijn van het feit, dat kapitaalexport niet anders is dan *goederen* export met betaling niet in het heden maar in de toekomst.

Deze gedachtengang lijkt mij onjuist. Al dadelijk treft het, dat de moeilijkheden in den export eerst als *oorzaak* van daling van wisselkoersen worden genoemd, en daarna weer als *gevolg* daarvan. Ware dit juist, dan zouden, wanneer men eenmaal moeilijkheden bij den export heeft, dergelijke moeilijkheden zich tot in het oneindige moeten herhalen.

Maar laat ik beginnen met de vraag: waarom moeilijkheden in den export? De export behoeft toch niet te worden ingekrompen, wanneer... alles bij het oude blijft. Laten wij veronderstellen, dat de export zich zou uitzetten onder den invloed van een buitenlandsche leening: (gezegd is dat nog volstrekt niet: de import kan ook inkrimpen), maar in ieder geval kan men niet concluderen tot moeilijkheden bij den export, eenvoudig omdat men vergelijkt met een toestand, waarin *meer* zou worden uitgevoerd.

In het onderhavige geval ligt de zaak precies omgekeerd. Een belangrijke kapitaalverstreking aan het

buitenland door een leening noodzaakt tot een *buitengewone* uitzetting van exporten of inkrimping van importen, en kan dus oorzaak zijn van moeilijkheden bij den import uit het buitenland, anders gezegd: den export van het buitenland. De buitenlandsche koopkracht toch wordt plotseling vergroot in *verhouding* tot de binnenlandsche. Dat is een invloed, die werkt in de richting van een zoogenaamd „gunstige” handelsbalans. Immers, gelijk de schr. terecht opmerkt, de leeningen worden uitbetaald in *goederen*, niet in *geld*. Toch is er een zekere tendentie, dat zij goudverplaatsing ten gevolge zullen hebben. Goudverplaatsing voorzover niet het uitvloeisel van goudproductie is altijd een gevolg van een verbroken evenwicht in het geldwezen. Dat kan dan ook inderdaad het gevolg van een groote leening zijn. Immers, een dergelijke belangrijke kapitaalverplaatsing veroorzaakt een tijdelijke verarming aan goederen van het uitleenende volk. Wanneer het geldwezen zich daaraan niet onmiddellijk aanpast is er een tendentie tot *geld* — dat wil zeggen *goud* uitvoer geschapen. Dat is de theoretische visie der zaak; practisch voltrekt zij zich door middel der wisselkoersen.

Waarom nu echter in geval er *niet* uitgeleend wordt, goud zou binnen vloeien, gelijk de schr. veronderstelt, vermag ik niet te zien. Zou er altijd goud binnenvloeien, wanneer er ergens ter wereld voor een Nederlandschen belegger een kans is zijn geld voordeliger te beleggen dan in Holland, maar hij dat niet doet, bijv. alleen omdat hij het niet weet of niet inziet? Dat geval is toch theoretisch ten aanzien van wat er werkelijk gebeurt volkomen gelijk te stellen met het geval, dat de Nederlandsche belegger het wel graag zou doen, maar de regeering er hem in verhindert. Te wonderlijker is het, dat de schr. dit niet ziet, waar hij zelf, terecht, opmerkt: „dat het er niet zoozeer op aankomt, wat werkelijk is, als wel op datgene, wat de beleggers ervan denken”.

De uitbetaling geschiedt in goederen, heeft de schr. gezegd en heb ik hem nagezegd. Dit moet cum grano salis opgevat worden. Nauwkeuriger is het te zeggen, dat er de eene of andere post op de betalingsbalans moet voorkomen tegenover het bedrag der leening. Die post kan in diensten bestaan, in een vermindering van den import, in goud en zelfs in een andere leening. Bepalen wij ons tot het geval dat zij in goederen bestaat. Dan worden, zoo is de gedachtengang van den schr., *de* export-industrieën buiten moeilijkheden gehouden. Hier zou ik verschillende kantteeningen willen maken. Hoe gaat het dan met die export-industrieën al de jaren, dat er *geen* buitenlandsche leeningen worden verstrekt? En hoe gaat het ermee, wanneer de kapitaalverstreking afgelopen is, en dus de bijzondere export, die daarvoor noodig was, weer stop is gezet en er zelfs een tegenovergestelde tendentie ontstaat, door de verplichting tot rentebetaling? En wat zijn in dit geval *de* export-industrieën? De industrieën, die tot nu toe exporteerden; misschien de industrieën, die exporteerden naar het land, dat de leening opgenomen heeft? Dan geloof ik toch, dat de schr. zich van de wijze waarop een leening uitbetaald wordt een te eenvoudige voorstelling maakt. Aan Duitschland zooveel millioen geleend, dus zooveel millioen aan kaas enz. geleverd. In de eerste plaats: waar komen die zooveel millioen opeens vandaan? Zij moeten bespaard worden in het binnenland; besparingen zijn het die door de banken als opgezogen worden uit tal van kanalen in één groot reservoir. Werden zij niet uitgeleend, dan zouden zij in het binnenland belegd zijn. Binnenlandsche of buitenlandsche belegging, dat is het eenige alternatief. Dus, zoo zal men zeggen: exportindustrieën of industrieën voor het binnenland werkend? Neen, zoo staat het niet. Want, wanneer de besparingen in het binnenland belegd worden, dan kan dat gebeuren in kapitaalgoederen, die in het binnenland vervaardigd zijn, maar ook in zoodanige, die in het buitenland

voortgebracht zijn, en die gekocht worden met exportgoederen. In dat geval komt het verschil tusschen het al of niet plaatsnemen der leening niet neer op een meer of minder exporteeren, maar op een minder of meer importeeren; gelijk wij straks reeds in een ander verband opmerkten, dat mogelijk was.

Gaat het dus niet om exportindustrieën, het gaat nog minder om de export-industrieën. Het is toch niet gezegd, waarin de exportgoederen casu quo zouden bestaan. De economische toestand van een land is nu eenmaal niet iets statisch. Hij wijzigt zich ieder oogenblik. Nieuwe exportindustrieën ontstaan, oude gaan te gronde. En het spreekt ook vanzelf, dat men in de verste verte niet kan zeggen, waarheen de goederen geëxporteerd zullen worden, waarmede de leening als het ware uitbetaald wordt. De internationale ruil toch is niet tweezijdig als koop en verkoop maar veelzijdig, en wat aan Duitsland geleend is, wordt misschien aan Engeland betaald, al is er bij groote staten wel een neiging om leveranties op te dringen voor leningen. Het eenige wat vaststaat, is dat er een *verhoudingsverschuiving zal plaats vinden tusschen importen en exporten, of daarmede te vergelijken posten op de betalingsbalans.*

Het komt mij voor, dat twee zaken den schr. parten gespeeld hebben, en aanleiding zijn geweest tot de conclusies, die mij niet geheel juist voorkomen. Er is, zoo is blijkbaar zijn gedachtengang geweest, iets gebeurd, dat den economischen toestand uit het evenwicht heeft gebracht. Nu volgt vanzelf het herstel van den evenwichtstoestand. Hij vergeet echter, dat dit alleen het geval is, wanneer handelingen in het vrije verkeer de verstoring van het evenwicht teweeg hebben gebracht; niet wanneer dit door dwingend ingrijpen van hoogerhand gebeurd is. Evengoed als helaas de protectie de wereld voortdurend af kan houden, heel ver af zelfs waarschijnlijk, van het optimum der productie, dat mogelijk zou zijn, evengoed zou de regeering door verhindering van kapitaaluitvoer (aangenomen, dat dit mogelijk is, waaraan ik met den schrijver twijfel), het kapitaal af kunnen houden van de voordeeligste belegging. Juist zooals bijv. Amerika door zijn immigratiepolitiek weet te verhinderen, dat het evenwicht in bevolkingsdichtheid bereikt wordt, terwijl er geen enkele kracht is, die het evenwicht kan herstellen.

De eenige kracht die op den duur een onevenredig ruim kapitaalbezit zou kunnen tegenwerken, zou de immigratie zijn, maar deze is natuurlijk, eveneens van regeeringswege tegen te houden, wij gaven daar juist een voorbeeld van.

De tweede zaak, die m.i. oorzaak van eenige begripsverwarring is geweest, is de vergelijking met de *binnenlandsche korte-credietverstrekking*. De schr. heeft gemeend deze beide zaken gelijk te kunnen stellen. Ten onrechte m.i. Daarom spreekt hij ook van „op te ruime schaal” aan het buitenland crediet verschaffen. Alsof dat mogelijk was. Het zou beteekenen, dat men aan het buitenland ging leenen, terwijl men daarmede een lagere rente maakte, dan bij binnenlandsche belegging. Wie zal zoo dom zijn?

Het geval echter, dat de schr. zich denkt, waarin „er oogenblikkelijk te weinig van het buitenland te vorderen is”, doet zich niet voor wanneer er omdat er geleend is aan het buitenland (het geval nu eens als mogelijk veronderstellende), terwijl men daarmede een lagere rente maakt dan tehuis, maar wanneer er gebeurtenissen zijn, waardoor een plotselinge groote wijziging in de betalingsbalans wordt gebracht, bijv. door het mislukken van een oogst, het verschuldigd zijn van oorlogsschatting, en dergelijke.

Kort en lang crediet zijn nimmer in hun werking gelijk te stellen, en zeker is *binnenlandsch kort crediet* niet gelijk te stellen met *buitenlandsch kapitaalcrediet*. Uitzetting van kort crediet toch beteekent uitzetting van het ruilmiddel. Uitzetting van lang crediet beteekent over-kapitalisatie. Maar in geen geval

kan een „te ruime” verschaffing aan het buitenland gelijkgesteld worden met een uitzetting van het ruilmiddel *in het binnenland*. Een verschaffing van kapitaal aan Duitsland bijv. kan toch nimmer de gevolgen hebben van een inflatie van den gulden! Toch zegt de schrijver: „Wanneer op te ruime schaal aan het buitenland crediet wordt verstrekt... kan het tot wrijvingsverschijnselen aanleiding geven, die zich in niets overigens onderscheiden van datgene, wat men bij een overdreven credietverleening in het binnenland kan waarnemen.” Bedoelt de schrijver misschien dat deze dingen, bij credietverleening aan Duitsland bijv., ook in Duitsland zullen voorvallen? Niets in het betoog van den schrijver doet het vermoeden, waar hij immers de gevolgen voor ons eigen land in oogenschouw neemt. Overigens zou het betoog ook in dat geval m.i. onjuist zijn.

In verband hiermede meen ik dan ook, dat een verhooging der bankrente als geneesmiddel tegen de vermeende kwaal, niet in aanmerking zou kunnen komen. De invloed der circulatiebank door middel van dit wapen strekt zich uitsluitend uit tot het ruilmiddel, tot binnenlandsch kort crediet, welks uitzetting zij kan verhinderen; maar zij kan niet het bedrag der kapitaal-emissies daarmede beperken. Het komt mij dan ook voor, dat de schrijver het te ver gezocht heeft, en dat de beteekenis van de beperking van de vrijheid tot kapitaal-uitvoer geheel ligt in de verhindering van het optimum van kapitaal-aanwending; gelijk de schr. dan ook zelf zeer juist opmerkt: „Wie overtuigd is, dat een zoo ruim mogelijke ontwikkeling van de productie in de geheele wereld het beste middel is om de welvaart van het eigen land te bevorderen, die kan in belemmering van de internationale kapitaalverplaatsing kwalijk eenig heil zien. *Het is vooral op dit punt dat de nadruk moet worden gelegd.*” Zoo is het inderdaad.

Intusschen kan ik mij niet vereenigen, en dit is mijn laatste kritische opmerking, met de wijze, waarop de schr. de eventueele voordeelen beschouwt, die het gevolg zouden zijn van een beperking van de credietverschaffing aan het buitenland. Men moet daaruit opmaken, dat het voor hem uitsluitend gaat om de vraag, „of het geld hier gehouden moet worden in het belang van het nationale bedrijfsleven”; in dezen zin, dat in het algemeen de ondernemingen erdoor gebaat zullen worden.

Hierom gaat het m.i. in het geheel niet. Welvaart van nationale ondernemingen enerzijds; groote productie, volkswelvaart, lage rentestand anderzijds zijn twee geheel verschillende zaken. Men denke maar eens even aan den oorlogstijd. Een gouden tijd voor de ondernemingen, maar voor het volk, voor de productie? Ondernemingen kan het schitterend vergaan, wanneer het volk in armoede verkeert. Wanneer alle prijzen dalen en de ondernemers in zak en asch zitten, is juist de algemeene welvaart het grootste. Ter voorkoming van misverstand zij hieraan dadelijk toegevoegd, dat ik hiermede allerminst bedoel te beweren, dat de welvaart groot zou kunnen zijn, wanneer alle bedrijven te gronde gingen. (Een practisch ondenkbare toestand, theoretisch alleen dan mogelijk, wanneer de arbeiders in alle bedrijven tot het uiterste te hooge loonen vorderen). De algemeene welvaart is echter dan het grootste, wanneer alle bedrijven juist genoeg verdienen om het hoofd boven water te houden; wanneer de ondernemerswinst tot het minimum is gereduceerd.

Wanneer dit argument wordt aangevoerd om maatregelen tot beperking van kapitaaluitvoer te bepleiten, is het m.i. dan ook geheel onjuist, daar bedrijven bij iederen kapitaalstand en iederen rentestand kunnen leven, ja, moeten leven. Immers de vraag of bedrijven in het algemeen leven kunnen, lost zich op in die andere vraag... of wij zonder te werken kunnen bestaan!

Waar gaat het dan wèl om? Om de verdeeling tus-

schen kapitaal, grond en arbeid, van de vruchten van de maatschappelijke productie. Practisch gesproken, om pogingen om het arbeidsloon te verhoogen in verhouding tot de kapitaalrente. Een geenszins afkeurenswaardig doel dus. Het middel moet dan ook m.i. alleen verworpen worden: in de eerste plaats omdat, gelijk de schr. terecht heeft opgemerkt, kapitaalexport er niet mede verhinderd zal worden; en in de tweede plaats, omdat, aangenomen, dat dit wèl gelukte, de belemmering van een zoo ruim mogelijke ontwikkeling der wereldproductie waarschijnlijk de voordeelen geheel teniet zou doen. Men zou en de wereld benadeelen met het doel om alleen het eigen volk te bevoordeelen; maar men zou zelfs het eigen volk niet bevoordeelen, omdat de relatieve verhooging der loonen teniet zou worden gedaan door de absolute verlaging ook binnenlands. Met andere woorden: het helpt niet of men al een grooter aandeel in een product krijgt, wanneer het product zelf zoo zeer verkleind wordt, dat het slotresultaat een deficit is.

Mijne conclusie is derhalve, in de eerste plaats: dat pogingen om kapitaalexport te verhinderen steeds tot mislukking gedoemd zullen zijn; dat overigens de verschillende nadeelen eener belemmering van de kapitaalverplaatsing zich laten samenvatten als een verkleining der wereldproductie; dat dus de verschillende andere nadeelen, die de schr. te vreezen acht, zich niet zouden voordoen en hem dus ook niet kan worden toegegeven, dat zulk een beperking „zichzelf weder zou genezen” door „het vrije spel der economische krachten”.

Een slotvraag: meent de schr. in ernst, dat tot dat „vrije spel” ook behoort: eene verhooging der bankrente? Ik heb altijd gemeend, dat zulk een verhooging voortkwam uit het juiste inzicht der circulatiebank van de haar opgedragen taak, voor de instandhouding van het ruilmiddel te zorgen.

E. C. v. DORP.

* * *

N a s c h r i f t. Bij de beantwoording van de bezwaren, door Mej. van Dorp aangevoerd tegen enkele passages van mijn artikel in het nummer van 10 Aug. jl. over de plaatsing van buitenlandsche leeningen in Nederland, moet allereerst een misverstand uit den weg worden geruimd. De strekking van mijn artikel was niet anders dan deze: leenen aan het buitenland betekent in laatste instantie levering van goederen aan het buitenland, waarvoor eerst in de toekomst behoefte te worden betaald. Ingrijpen van de overheid door verhindering van credietverstrekking aan het buitenland betekent dus verminderde afzetmogelijkheid van goederen in het buitenland, resp. (wat in beginsel op hetzelfde neerkomt) het missen van afzetmogelijkheden, die de uitvoer anders zou hebben gehad. Daarom is een dusdanig ingrijpen van de overheid te ont-raden, indien niet tegenover de nadeelen, aan den uitvoer toegebracht, grootere voordeelen in andere bedrijfstakken kunnen worden gesteld, welk laatste als regel meer dan twijfelachtig zal zijn. De overheid hoede zich er dus voor kunstmatig in te grijpen in de credietverleening aan het buitenland. Zelfs al konden haar maatregelen effectief zijn — hetgeen Mej. v. D. met mij niet aannemelijk acht — dan nog zou overheidsingrijpen op dit gebied uit economisch oogpunt naar alle waarschijnlijkheid meer kwaad dan goed doen. Ergo: ook hier onthouding en wel op in wezen soortgelijke gronden als in het algemeen in de handelspolitiek ten gunste van vrijlating van het verkeer kunnen worden aangevoerd. Het bovenstaande is tenslotte niet dan een variant op het in- en uitvoer argument.

En nu het hierboven bedoelde misverstand. Mej. van Dorp en ik zijn het erover eens, dat leeningen aan het buitenland tenslotte in goederen worden verstrekt en niet in geld. Maar, zegt Mej. van Dorp, als wij aan Duitschland leenen, dan is het heelemaal niet gezegd,

dat Duitschland, dat door deze leening zijn invoer ziet toenemen, juist uit Nederland goederen zal betrekken.

Inderdaad, Duitschland, resp. de Deutsche onderneming, die in Nederland crediet krijgt, kan de in ons land geleende guldens bv. in dollars omzetten en in Amerika koopen, terwijl dan aan den Amerikaanschen kooper der guldens wordt overgelaten er verder een of andere bestemming voor te vinden; uiteindelijk zal dat, eventueel na verdere verhandeling van het guldensbedrag, een koop van goederen of diensten in Nederland moeten zijn.

Dat alles is zoo vanzelfsprekend, dat ik het niet noodig heb geacht er op andere wijze melding van te maken dan door op blz. 701, 1e kolom bovenaan, te schrijven: „Daarbij doet het er niets toe, of men de zaak compliceert met een reeks van ingewikkelde wisseltransacties. Dat verandert slechts het beeld, maar niet het wezen der gebeurtenissen.”

Ben ik wat kort en in het oog van Mej. van Dorp wellicht wat simpel geweest, zoo betreur ik dat. Maar ik geloof nu wel te hebben duidelijk gemaakt, dat er ook op dit punt niets is, dat ons verdeeld behoefte te houden.

Anders is het gesteld met de verdere punten, welke Mej. van Dorp aanroert. Vooreerst: waarom heb ik gesproken van de uitvoerbedrijven? Welke zijn dat? Ik had ze moeten aanwijzen en moeten bedenken, dat het economisch leven van een land steeds in beweging is en dat de uitvoerbedrijven het dan toch ook maar doen, wanneer er eens niet door het buitenland bij ons geleend wordt.

Ik kan deze argumenten niet beter beantwoorden dan met eene verwijzing naar het in- en uitvoerargument uit de vrijhandelsleer, een argument, waarvan Mej. van Dorp zich ook wel eens bediend zal hebben. Ook hier kan men — aannemende het verband tusschen in- en uitvoer — als regel niet a priori aanwijzen, welke uitvoerondernemingen het slachtoffer zullen worden van een kunstmatig belemmering van den invoer. De zwakste plekken zullen vanzelf wel aan het licht komen. Vervalt daarmee het argument als zoodanig? Ik behoef Mej. van Dorp deze vraag niet te stellen, al zal zij het met mij betreuren, dat onze kennis van het economisch leven gewoonlijk te gering is om a priori meer dan algemeen geformuleerde voorspellingen te doen.

Welnu, met betrekking tot de credietverstrekking aan het buitenland — wel te verstaan (zulks om nieuw misverstand te voorkomen) voorzoover ons land daarbij als credietgever optreedt en niet, zooals voor niet onbelangrijke bedragen het geval moet zijn geweest bij de in den laatsten tijd hier geplaatste buitenlandsche leeningen, enkel als clearinghouse voor de inschrijvingen op de emissies fungeert — geldt precies hetzelfde. Kunstmatig overheidsingrijpen beteekent — altijd weer, wanneer het effectief is — verstoring van de verhouding tusschen in- en uitvoer en zal dus als regel verwerpelijk zijn, ook al zijn de slachtoffers, die er moeten zijn, niet a priori aanwijsbaar.

Op dezelfde gronden is het verklaarbaar, waarom ik niet over vermindering van invoer behoefte te spreken. Op de verstoring door de overheid van een zich in het vrije verkeer vormend evenwicht der betalingsbalans komt het aan. En dat was met de in mijn artikel naarvoren gebrachte argumenten d. n. genoegzaam belicht.

Ook over de vraag, waarom als gevolg van effectief overheidsingrijpen in de buitenlandsche credietverstrekking goud zou toevloeden en de prijzen van goederen en diensten een nieuw evenwichtspunt zouden moeten zoeken, kan ik kort zijn. Dit zal om dezelfde reden het geval zijn als waarom bij kunstmatige verstoring van de betalingsbalans door belemmering van den invoer aanvankelijk een tendens tot goudtoevloeiing tot uiting zal komen.

Voorts vraagt Mej. van Dorp mij, wat de circula-

tiebank eigenlijk met het geval te maken heeft. Teveel credietverstrekken aan het buitenland acht zij niet mogelijk en in elk geval staat de centrale bank daarbuiten, daar deze slechts den omvang van het binnenlandsche korte crediet beheerscht en niet dien van de kapitaalmissies. Binnen- en buitenlandsch crediet zouden bovendien onvoldoende door mij zijn uiteengehouden.

M.i. is de opvatting van Mej. v. D. niet wel houdbaar. Kort en lang crediet, hetzij binnenslands, hetzij aan het buitenland verleend, houden wel degelijk verband met elkaar, en wel door verschillende overgangsvormen, waarvan hier te lande het effectencrediet de voornaamste is.

Te veel leenen aan het buitenland beteekent niet anders dan credietverstrekking op langen termijn tot dusdanige bedragen, dat een relatief te groot deel van het lange crediet naar de markt voor kort crediet moet worden overgebracht, de prolongatierente oploopt, en de uitzettingen van de centrale bank toenemen of althans dreigen dat te doen, zoodat verhooging van bankrente gewenscht wordt. De practijk heeft daarvan — ook nog niet lang geleden hier te lande — tal van voorbeelden te zien gegeven.

De circulatiebank wordt derhalve door het overvoeren van de markt voor lang crediet met buitenlandsche emissies, hetgeen een gevolg kan zijn van hooge buitenlandsche rente, ceteris paribus gedwongen te zorgen, dat haar eigen uitzettingen niet te groot worden. Een der middelen, en wel in normale gevallen het middel, daartoe is renteverhoging, waardoor niet slechts de eigen uitzettingen der bank binnen de perken worden gehouden, doch ook nieuwe emissies worden afgeschrikt.

Ik geloof dus, dat het niet teveel gezegd is, dat de circulatiebank een belangrijke rol speelt bij de buitenlandsche credietverstrekking, en ik ben er, eerlijk gezegd, wel wat verbaasd over, dat Mej. van Dorp over deze bekende zaken blijkbaar anders denkt. Dat de circulatiebank de zorg voor het ruilmiddel heeft en als middel daartoe haar rentepolitiek bezigt, is eene stelling, die in niets afwijkt van het hierboven betoogde, omdat door teveel crediet op langen en via den overgangsvorm ook op korten termijn het ruilmiddel in gevaar komt.

Dat gevaar kan uiteraard ook komen van te groote binnenlandsche credietverleening. De reactie hierop van de zijde der circulatiebank zal in wezen dezelfde zijn als bij te groote buitenlandsche credietverleening. Ook in dit geval zal renteverhoging op den duur aangewezen zijn.

Ten slotte de laatste kritische opmerking van Mej. van Dorp. Ik heb betoogd, dat bij effectieve verhindering van buitenlandsche belegging wellicht sommige bedrijven, waarin de factor rente een groote rol speelt, voordeel zullen genieten van het goedkoper worden van het voor binnenlandsche belegging beschikbare kapitaal. Het voordeel is nog problematiek ook, want het is — zooals gezegd — niet zeker, dat de beleggers, als het buitenland voor hen wordt gesloten, hun geld geheel in het binnenlandsche bedrijfsleven zullen steken en met de noodige promptheid op het ingrijpen van de overheid zullen reageren. Doch voor een deel mogen wij aannemen, dat zij het wel zullen doen, en dan uiteraard tot afnemend rendement. Dat — en niet anders dan dat — heb ik willen zeggen.

Hoe het nu mogelijk is dit eventueele voordeel voor bepaalde bedrijven te ontkenen, is mij een raadsel. De bewering van Mej. van Dorp zou vergelijkbaar zijn met de stelling, dat ook bij protectie bepaalde bedrijven niet gebaat zouden zijn. Hetgeen zij toch wel niet zal willen volhouden.

Met de strékking van het betoog van Mej. van Dorp, dat belemmering der vrije kapitaalbeweging bedenkelijk is voor de volkswelvaart in het algemeen, ben ik het natuurlijk in principe eens. Ik kan hier al-

weer een beroep doen op de algemeene beginselen eener m.i. juiste handelspolitiek, waarover ik ook in dit weekblad mijne opvattingen nimmer onder stoelen of banken heb gestoken. Voor een „management” van de beleggingen is de overheid al bijzonder weinig geëigend. Maar de hieraan in het betoog van Mej. van D. voorafgaande stelling, dat het Nederlandsch bedrijfsleven bij elken rentestand gaande kan blijven, geeft m.i. aanleiding tot zooveel misverstand, dat zij waarlijk beter in de pen ware gebleven.

Ik ben mij ervan bewust niet op alle punten van het betoog van Mej. van Dorp te zijn ingegaan. Het geheele conjunctuurvraagstuk haalt zij erbij en dat schijnt mij te belangrijk om het in een paar zinnen af te doen. Het was mij erom te doen de m.i. essentiele punten van de bestrijding te weerleggen, resp. misverstand recht te zetten. Voor een diepergaande discussie der internationale kapitaalbewegingen is het hier uiteraard niet de plaats.

G. M. V. S.

AANTEKENINGEN.

Indexcijfers van groothandelsprijzen.

„The Economist” schrijft:

„Ons indexcijfer toont, dat goederenprijzen in Augustus gestegen zijn met 69 punten tot 4071 punten, wat het hoogst bereikte cijfer sinds November j. is. Zooals uit de onderstaande tabel blijkt, was deze stijging voor een groot gedeelte te danken aan een vooruitgang in de groep weefstoffen:

Data	Granen en veeesch	Andere voedings- en genotm.	Weefstoffen	Delfstoffen	Diversen: oliën, hout, rubber, enz.	Totaal	Algemeen indexcijfer
Basis (gemidd. 1901—5) ...	500	300	500	400	500	2200	100,0
Einde Juli 1914	579	352	616½	464½	553	2565	116,6
„ Nov. 1918	1289	782½	1848	903	1389½	6212	282,6
„ Dec. 1923	853	815½	1382½	774	755	4580	208,2
„ Dec. 1924	992	789½	1452	815½	806	4855	220,7
„ Dec. 1925	936½	679	1120	733	782½	4251	193,2
„ Aug. 1926	914	695	954	849	744	4156	188,9
„ Sept. „	893	708	942½	963	739½	4246	193,0
„ Oct. „	920	721½	880½	976½	738½	4237	192,6
„ Nov. „	895½	728	867	959	735½	4185	190,2
„ Dec. „	875	736½	859	773½	731	3975	180,7
„ Jan. 1927	867½	734	873½	734½	718½	3928	178,6
„ Feb. „	897½	740½	904	742	728	4012	182,4
„ Mrt. „	880½	704	909½	725	725	3944	179,3
„ Apr. „	886	697	917½	704½	716	3921	178,2
„ Mei „	911	724	961½	673½	716	3986	181,2
„ Juni „	913½	716	1007	662½	705	4004	182,0
„ Juli „	872	707	1068	650½	704½	4002	181,9
„ Aug. „	883	731	1111	640	706	4071	185,0

Er was aanzienlijke stijging in gerst en een daling in rundvleesch, maar verder waren er geen belangrijke veranderingen in de voornaamste voedingsmiddelen. Bij de andere voedingsmiddelen waren thee en boter de oorzaak van de algemeene stijging, terwijl een geringe stijging in koffie weer werd te niet gedaan door een daling in suiker. In de groep weefstoffen was een verdere sterke stijging in Amerikaansch katoen op grond van een à la hausse gestemd oogstverslag, terwijl katoenen garens en stoffen ook op een hooger niveau stonden, doch er was een geringe achteruitgang in Egyptisch katoen. Homegrown wol vertoonde een stijging van 8 punten, volgend op een toename van 15 punten in Juli, doch de Australische wol bleef onveranderd. In de groep delfstoffen was het ruw-ijzer iets verlaagd, terwijl er een achteruitgang van ruw lood heeft plaats gehad.

De eerstvolgende tabel toont de wijzigingen in het indexcijfer der verschillende artikelen, vergeleken met einde Juli, waarbij het cijfer 50 telkens het gemiddelde voor de periode 1901—05. voorstelt.

De stijging van het totale indexcijfer tegenover dat van vóór den oorlog, is 58,7 pCt., tegen 56,1 pCt. voor een maand geleden.

De volgende tabel geeft den toestand weer van de

	Index- cijfer	of +		Index- cijfer	of +		Index- cijfer	of +
Tarwe (btl.)	105	+	Katoen(Am.)	106 ⁵	+14 ⁵	Koper	45 ⁵	-1
" (Eng.)	95 ⁵	-1 ⁵	" (Egypt.)	134 ⁵	-1	Delfstoff.	640	-10 ⁵
Meel	90	+2	Garen	107 ⁵	+9	Hout		
Gerst	105	+14	Laken	113 ⁵	+7	(Baltisch)	93	..
Haver	79	-3	Wol (Eng.)	136	+8	Hout		
Aardapp.	62 ⁵	..	" (Austr.)	104 ⁵	..	(Amerik.)	77 ⁵	..
Rijst	113 ⁵	..	Zijde	69	-1	Leder	63	+1 ⁵
Rundvl.	63 ⁵	-9 ⁵	Vlas	154 ⁵	..	Petroleum	100	..
Schapenvl.	82 ⁵	+2	Hennep	62	..	Oliën	69	..
Varkensvl.	86 ⁵	+6 ⁵	Jute	123	+6 ⁵	Oliezaden	69 ⁵	-2
Gran. en vl.	883	+17	Weefstoffen	1.111	+43	Talk	55 ⁵	+2
Thee	177	+17 ⁵	Ruw-Ijzer	72 ⁵	-3	Indigo	76 ⁵	..
Koffie	129	+3 ⁵	Stalen rails	71	..	Soda	85 ⁵	..
Rietsuiker	112 ⁵	-2 ⁵	Ijz. staven	86 ⁵	..	Rubber	16 ⁵	..
Bietsuiker	115	-2	Kolen (st.)	95 ⁵	..	Diversen	706	+1 ⁵
Boter	81	+7 ⁵	" (huisbr.)	61 ⁵	..	Totaal	4.071	+69
Tabak	116 ⁵	..	Lood	95	-6			
And. voed. en genotm.	731	+24	Tin	112 ⁵	-5			

vijf verschillende groepen, waarbij de cijfers van eind Juli 1914 op 100 zijn gesteld:

Data	Granen en vleesch	Andere voedings- en genotm.	Weefstoffen	Delfstoffen	Diversen: oijen, hout, rubber, enz.	Totaal
Juli 1914....	100	100	100	100	100	100
December 1918....	226	222	293	186	241	237,5
December 1923....	148	231	225	167	136	178,6
December 1924....	171	224	235	175	146	189,3
December 1925....	162	193	182	158	141	165,8
Augustus 1926....	158	197	155	183	134	162,0
September "....	154	201	153	207	134	165,5
October "....	159	205	143	210	134	165,2
November "....	155	207	141	206	133	163,2
December "....	151	209	139	167	132	155,0
Januari 1927....	150	209	142	158	130	153,1
Februari "....	155	210	146	160	132	156,4
Maart "....	152	200	147	156	131	153,8
April "....	153	198	149	152	130	152,9
Mei "....	157	206	156	145	130	155,4
Juni "....	158	204	163	143	127	156,1
Juli "....	151	201	173	140	127	156,1
Augustus "....	152	208	180	138	128	158,7

Granen en vleesch stonden verleden jaar om dezen tijd op 158, andere voedingsmiddelen op 197, weefstoffen op 155, mineralen op 183, diversen op 134 en het totaal op 162,0.

Onderstaande tabel geeft voorts nog een overzicht van het prijsverloop in een aantal belangrijke landen:

	Ver. Staten ¹⁾	Frankrijk	Italië	Duitsch- land ²⁾	Zwitserland	Zweden	Nederland ³⁾	Japan
Novemb. 1913	100	100 ⁵	100	100	100 ⁵⁾	100	100	100
Novemb. 1918	206	358	438	367	392	214
Hoogste 1920	272	591	679	..	325	366	297	322
Decemb. 1923	151	458	577	..	183	160	154	211
Decemb. 1924	157	507	640	137 ³⁾	171	168	160	214
Decemb. 1925	156	632	715	142 ³⁾	156	155	155	194
Juli 1926	151	837	677	133	145	148	141	179
Augustus "	149	770	691	134	145	147	139	177
September "	150	788	683	135	146	146	140	175
October "	150	753	655	136	145	148	143	174
November "	148	684	641	137	147	148	147	171
December "	147	627	619	137	148	150	147	170
Januari 1927	147	623	603	136	146	146	145	170
Februari "	146	632	601	136	145	146	146	171
Maart "	145	642	593	135	147	145	144	171
April "	144	637	565	135	146	143	143	170
Mei "	144	629	536	137	147	145	145	171
Juni "	144	623	509	138	147	146	149	173
Juli "	621	491	138	147	146	151

¹⁾ Bureau of Labour. ²⁾ Stat. Reichsamt, nieuwe methode. ³⁾ Jaargemiddelde. ⁴⁾ Sedert 1922 gebaseerd op 48 artikelen in plaats van op 53. ⁵⁾ Sedert October 1923: juli 1914=100. ⁶⁾ Midden 1914.

De onderstaande, aan het bericht van het Centraal Bureau voor de Statistiek ontleende, opmerkingen hebben betrekking op de Nederlandsche indexcijfers over de maand Juli 1927 met basis 1913.

In vergelijking met Juni 1927 steeg zoowel het algemeen indexcijfer, als dat der voedingsmiddelen alleen met 2 punten. Tegenover een prijsdaling van 16 artikelen met in totaal 64 punten, staat een prijsstijging van 14 artikelen met in totaal 143 punten.

Met 10 of meer punten stegen de artikelen: haver (11), peper (46), eieren (11), paardehuiden (14) en hars (met 12 punten); de dalingen bleven alle beneden de 10 punten.

BOEKAANKONDIGING.

Maritime Code of the Netherlands (Second Book of the Netherlands Commercial Code, as recently revised and operative from the 1st of February 1927) translated into English by Dr. F. W. A. de Kock van Leeuwen, formerly Assistant-Secretary to the Nederlandsche Reedeersvereniging; uitgave Zuid-Hollandsche Boek- en Handelsdrukkerij, den Haag.

Dr. de Kock van Leeuwen heeft aan hen, die hun buitenlandse relaties op de hoogte willen brengen van de ingrijpende wijzigingen, welke het Nederlandsche zeerecht heeft ondergaan, een goeden dienst bewezen met het maken dezer vertaling. Elkeen, die wel eens geroepen is om de Nederlandsche wetstaat in een vreemde taal weer te geven, zal des vertalers verzuchting in de eerste alinea van het Voorwoord begrijpen en onderschrijven. Dr. de Kock van Leeuwen strekke tot troost en belooning zijner moeite de verzekering, dat hij erin geslaagd is om te geven een vrijwel letterlijke vertaling in goed Engelsch, al moge de waarde misschien niet groot zijn dezer betuiging, afkomstig van een man van de praktijk, die noch Hollandsch wetgever, noch Engelsch literator is. Twijfelt men, dan kan ik slechts aanbevelen te vergelijken de vertaling van dr. de K. van L.'s hand der in het Tweede Boek gehandhaafde Titels met de vertaling van het Wetboek van Koophandel in 1880 bezorgd door het Departement van Buitenlandsche Zaken; dan voelt men onmiddellijk, hoeveel meer Engelsch het Engelsch van eerstgenoemde is, zonder dat der beteekenis van de Hollandsche tekst tekort is gedaan.

De Voorrede en een enkele noot hier en daar wijzen den gebruiker den weg, waar hij niet duidelijk afgebakend schijnt, zoo bij de onderscheiding van dwingend en aanvullend recht, bij het begrip „reeder” enz. Niettemin zal het lezen, doorgronden en toepassen van deze wet ook voor den Engelschman nog een even moeilijke zaak blijven, als voor den man van de praktijk in wiens moedertaal zij is geschreven.

Mr. JACQ. DUTILH.

Rotterdam, 29 Augustus 1927.

OVERZICHT VAN TIJDSCHRIFTEN.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. — Jena, Mei 1927.

H. Kröger, Das magische Erlebnis in den Anfängen der wirtschaftlichen Arbeit.

The Journal of Political Economy. — Chicago, Juni 1927.

G. R. Morrow, Adam Smith: moralist and philosopher; B. Ohlin, Tendencies in Swedish economics; W. H. Wynne, The British coal strike and after; H. G. Brown, Speculation and land-value taxation; A. P. Usher, The new realism and economic history; C. O. Fisher, Federal control of commercial banking; S. H. Nerlove, A new development in government pensions.

De Socialistische Gids. — Amsterdam, Juni 1927.

bevat o.a.:

Dr. G. Flatow, Het kollektieve arbeidsrecht in Duitschland, I; Mr. S. Mok, De Engelsche werkloosheidsverzekering; Mr. H. J. van Meurs, De economische conferentie van den Volkenbond.

De Indische Gids. — Amsterdam, 1 Juli 1927.

Jhr. Dr. F. C. van Heurn, Het land Bolang en zijn natuurlijke rijkdommen; J. van Roon, Generaal F. de Bas en de N. I. kartografie; Mr. W. J. L. van Es, Het Chung Hwa Congres; J. M. H. Timmermans,

Een verkeersbureau; *L. H. C. Horsting*, Viermaal dwars door Sumatra; *M. Nittel—de Wolff van Westerrode*, Kijkjes in het leven onzer Inlandsche beedienden.

Idem. — Amsterdam, 1 Augustus 1927.

Jhr. Mr. B. C. de Savornin Lohman, Nogmaals: Het hooren van den Volksraad over wetsontwerpen — Koninklijke Bevelen of ministerieele aanschrijvingen? *Jhr. Dr. F. C. van Heurn*, Het land Bolang en zijn natuurlijke rijkdommen; *J. H. M. Timmermans*, Een proabaat middel tegen inlandsche opstanden; *Mr. J. J. van Bolhuis*, Indië en de Ned. Volksvertegenwoordiging.

Rechtsgelcerd Magazijn. — Haarlem, Jaarg. 46, afl. 3/4.

Mr. M. N. S. Troelstra, Het vrijblijvend contract (slot); *Prof. Mr. F. G. Scheltema*, Het grensterrein van publiek en privaat recht; *Mr. K. A. Rombach*, De voorstellen van wet tot regeling van de arbeids-overeenkomsten van kapitein en schepelingen in het zeevaartbedrijf.

STATISTIEKEN EN OVERZICHTEN.

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

GELDKOERSEN.

OPEN MARKT.

	1927				1926	1925	1914
	3 Sept.	29 Aug./3 Sept.	22/27 Aug.	15/20 Aug.			
<i>Amsterdam</i>							
Partic. disc.	3 1/2	3 7/16-1/2	3 3/8-1/2	3 3/8-1/2	2 9/16-7/8	4-1/8	3 1/8-3/16
Prolong.	4 2)	3 3/4-4	3 1/4-4	3 1/4-1 1/2	2 9/4-3	3 1/2-2 1/4	2 1/4-3/4
<i>Londen</i>							
Daggeld ..	3-1 1/2	3-4 1/4	2-3 1/2	2-5	3 1/2-4 1/2	2 1/2-4	1 3/4-2
Partic. disc.	4 5/16	4 5/16	4 5/16-3/8	4 5/16-3/8	4 1/2-3 9/16	3 9/4-13/16	2 1/4-1/4
<i>Berlijn</i>							
Daggeld ..	6-8	4 3/4-9	4 1/4-6	4 1/2-6 1/2	5 1/2-7	8-10 1/2	—
Partic. disc.							
30-55 d...	5 7/8	5 7/8-6	5 7/8-7/8	5 3/4	4 7/8	7 3/8-5/8	—
56-90 d...	5 7/8	5 7/8	5 3/4-7/8	5 3/4	4 3/4	7 1/4-3/8	2 1/8-1/2
<i>Waren-</i>							
<i>wchsel.</i>							
6 1/4	6 1/8-6 3/8	6-3/8	5 7/8-6 1/4	5 3/8-5/8	8 7/8-9	—	—
<i>New York</i>							
Call money	3 1/2-3/4	3 1/2-3/4	3 1/2-3/4	3 1/2-4	4 1/2-5 1/4	4-3/4	1 3/4-2 1/2
Partic. disc.	3 1/4	3 1/4	3 1/4-3/4	3 1/4	4 1/8	3 3/4-13/16	—

1) Call money-koersen van 2 Sept. en daaraan voorafgaande weken t/m Vrijdag. 2) Noteering van Vrijdag.

WISSELKOERSEN.

KOERSEN IN NEDERLAND.

Data	New York**)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia 1)
30 Aug. 1927	2.49 9/16	12.13 1/8	59.38	9.58 1/2	34.76 1/2	100
31 " 1927	—	—	—	—	—	—
1 Sept. 1927	2.49 9/16	12.13 1/8	59.35 1/2	9.78 1/2	34.74	100
2 " 1927	2.49 9/16	12.13 1/8	59.37 1/2	9.78 1/2	34.74 1/2	100
3 " 1927	—	12.13 1/8	59.38	9.78 1/2	34.74 1/2	100
5 " 1927	2.49 9/16	12.13	59.35 1/2	9.78 1/2	34.74 1/2	100
Laagste d.w.1)	2.49 1/4	12.12 1/8	59.35	9.77	34.72	99 3/4
Hoogste d.w.1)	2.49 5/8	12.13 1/2	59.41	9.79 1/2	34.77	100 1/8
29 Aug. 1927	2.49 5/8	12.13 1/8	59.41	9.78 1/2	34.75	100
22 " 1927	2.49 9/16	12.13 1/2	59.39	9.78 1/2	34.74	100
Muntpariteit	2.48 3/4	12.10 3/4	59.26	48.—	34.59	100

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

Data	Zwitserland *)	Weenen *)	Praag 1)	Boekarest 1)	Milaan **)	Madrid **)
30 Aug. 1927	48.14	35.17 1/2	7.40 1/2	1.50	13.56 1/2	42.05
31 " 1927	—	—	—	—	—	—
1 Sept. 1927	48.13	35.17 1/2	7.40	1.50	13.58 1/2	42.18
2 " 1927	48.12	35.17 1/2	7.40 1/2	1.50	13.53	42.20
3 " 1927	48.12	35.17 1/2	7.40	1.52 1/2	—	—
5 " 1927	48.12 1/2	35.20	7.40	1.55	13.53	42.10
Laagste d.w.1)	48.10	35.10	7.39	1.45	13.50	41.95
Hoogste d.w.1)	48.15	35.25	7.41	1.57	13.62 1/2	42.30
29 Aug. 1927	48.14	35.17 1/2	7.40	1.50	13.50 1/2	42.01 1/2
22 " 1927	48.12	35.15	7.40	1.50	13.59 1/2	42.17
Muntpariteit	48.—	35.—	2)	48.—	48.—	48.—

*) Noteering te Amsterdam. **) Noteering te Rotterdam. 1) Particuliere opgave. 2) Wettelijk gestabiliseerd tusschen 7.53 1/8 en 7.21 1/2.

Data	Stockholm *)	Kopen-hagen*)	Oslo *)	Helsing-fors 1)	Buenos-Aires 1)	Montreal 1)
30 Aug. 1927	67.—	—	64.95	6.30	106 5/8	2.49 3/4
31 " 1927	—	—	—	—	—	—
1 Sept. 1927	67.—	66.85	65.30	6.30	106 5/8	2.49 3/4
2 " 1927	67.—	66.80	65.35	6.30	106 5/8	2.49 3/4
3 " 1927	67.05	66.85	65.47 1/2	6.30	106 1/2	2.49 1/2
5 " 1927	67.02 1/2	66.82 1/2	65.40	6.29	106 1/2	2.49 5/8
Laagste d.w.1)	66.95	66.77 1/2	64.85	6.28	106 1/4	2.49 1/8
Hoogste d.w.1)	67.05	66.87 1/2	65.50	6.31	106 3/4	2.49 1/8
29 Aug. 1927	67.02 1/2	66.83 1/2	64.85	6.30	106 5/8	2.49 3/4
22 " 1927	67.—	66.87 1/2	64.97 1/2	6.30	106 5/8	2.49 3/4
Muntpariteit	66.67	66.67	64.67	6.26 1/2	105 5/8	2.48 3/4

*) Noteering te Amsterdam. **) Not. te Rotterdam. 1) Part. opgave.

Laatstbekende noteeringen te Amsterdam en Rotterdam op 1 September 1927 voor telegrafische uitbetaling op:

	Gulden per	Pari	Koers	Bank- disconto
<i>Europa.</i>				
Londen *)	£	12.10 1/2	12.13 1/8	%
Berlijn *)	100 Mark	59.26	59.35 1/2	6
Parijs *)	100 Franc	48.—	9.78 1/2	5
Brussel *) §)	100 Belga	34.59	34.74	5
Luxemburg	100 Franc	48.—	6.94	—
Zürich *)	100 "	48.—	48.13	3 1/2
Praag	100 Kronen	50.41 1)	7.39 1/2	5
Weenen *)	100 Schilling	35.—	35.17 1/2	6 1/2
Boedapest	100 Pengö	50.41 1)	43.65	6
Boekarest	100 Lei	48.—	1.55	6
Sofia	100 Leva	48.—	1.80 1/2	10
Belgrado	100 Dinar	48.—	4.39 1/2	7
Stamboel	Turksch £	10.93	1.25 1/2	—
Athene	100 Drachme	48.—	3.29 1/2	10
Milaan **)	100 Lira	48.—	13.58 1/2	7
Madrid **)	100 Peseta	48.—	42.18	5
Lissabon	Escudo	2.68 1/2	0.12 1/2	8
Kopenhagen *)	100 Kronen	66.67	66.85	5
Oslo *)	100 "	66.67	65.30	4 1/2
Stockholm *)	100 "	66.67	67.—	4
Reickjavik	100 IJsl. Kr.	66.67	54.80	—
Warschau	100 Zloty	48.—	27 3/4	8
Kovno (Litauen)	100 Lita	24.88	24.75	7
Riga (Letland)	100 Lat	48.—	48.—	7
Reval (Estland)	100 Estl. Mk.	0.66 2/3	0.66 1/2	8
Helsingfors	100 Finnmrk.	6.26 1/2	6.28 1/2	6 1/2
Moskou	Tjerwonets (10 Roebel)	12.80	12.85	—
Danzig	100 Gulden	48.40	48 3/4	6
<i>Amerika.</i>				
New-York *)	\$	2.4876	2.49 5/8	3 1/2
Montreal	Canad. \$	2.4876	2.49 1/8	—
Mexico	Mex. Dollar	—	1.17 1/2	—
Buenos Aires	Peso (papier)	1.0568 2)	1.06 1/2	—
La Paz (Bolivia)	Boliviano	0.97	0.88 1/2	—
Rio de Janeiro	Milreis (pap.)	0.8075 3)	0.29 1/2	7 1/2 a 8 1/2
Valparaiso	Peso (papier)	0.9080 2)	0.30 1/2	—
Bogota (Columbia)	Peso	2.42	2.44 1/2	—
Quito (Ecuador)	Sucre	1.21	0.49	—
Lima (Peru)	Per. £	12.10 1/2	9.75	—
Montevideo (Urug.)	Peso	2.5725	2.49 1/2	—
Caracas (Venezuela)	Bolivar	0.4795	0.4830	—
Paramaribo	Gulden	1.—	0.9763	—
Willemstad (Curag.)	Gulden	1.—	1.01 1/2	—
San José (C. Rica)	Colon	0.6220	0.62	—
Guatemala	Peso	0.0415	—	—
Managua (Nicarag.)	Cordoba	2.48 1/2	2.47 1/2	—
San Salvador (Salv.)	Colon	1.2440	1.23 1/2	—
<i>Azië.</i>				
Calcutta	Rupee	0.807	0.90 5/8	4
Batavia	Gulden I.C.	1.—	0.99 5/8	4
Kobe	Yen	1.24	1.18	5.84
Hong Kong	Dollar	—	1.19 1/2	—
Shanghai	Tael	—	1.51	—
Singapore	Straits Doll.	1.4125	1.41	—
Manilla	Phil. Peso	1.214	1.23	—
Bangkok	Tical	0.914	1.13	—
Teheran (Perzië)	Kran	—	0.25 1/2	—
<i>Afrika.</i>				
Kaapstad	£	12.10 1/2	12.10	5 1/2
Alexandrië	Egypt. £	12.42	12.41 1/2	—
<i>Australië.</i>				
Melbourne, Sidney en Brisbane	£	12.10 1/2	12.11 1/2	—
Nieuw Zeeland	£	12.10 1/2	12.11 1/2	—

1) Pariteit der voorn. Oostenr. Kroon. 2) Goudpeso. 3) Milreis Goud. *) Not. te A'dam. **) Id. te R'dam. Ov. not. part. opg. §) 1 Belga = 5 frank.

KOERSEN TE NEW YORK. (Cable).

Data	Londen (\$ per £)	Parijs (\$ p. 100 fr.)	Berlijn (\$ p. 100 Mk.)	Amsterdam (\$ p. 100 gld.)
30 Aug. 1927	4,86 ¹ / ₁₆	3,92 ¹ / ₈	23,78	40,06%
31 " 1927	4,86 ¹ / ₈	3,92 ¹ / ₈	23,79 ¹ / ₂	40,06%
1 Sept. 1927	4,86 ¹ / ₃₂	3,92	23,79	40,06%
2 " 1927	4,86 ¹ / ₁₆	3,92	23,79 ¹ / ₂	40,06%
3 " 1927	4,86 ³ / ₃₂	3,92	23,79	40,07
5 " 1927	—	—	—	—
6 Sept. 1926	—	—	—	—
Muntpariteit ..	4,8667	19,30	23,81 ¹ / ₂	40 ¹ / ₁₆

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	20 Aug. 1927	27 Aug. 1927	29 Aug. 13 Sept. 1927 Laagste	3 Sept. 1927 Hoogste
Alexandrië ..	Piast. p. £	97 ¹ / ₂	97 ¹ / ₂	97 ¹ / ₁₆	97 ¹ / ₁₆
Athene	Dr. p. £	371 ¹ / ₂	371 ¹ / ₂	364	373
Bangkok ...	Sh. p. tical	1/10 ³ / ₈	1/10 ³ / ₈	1/10 ³ / ₈	1/10 ³ / ₈
Budapest ...	Pen. p. £	27.81 ¹ / ₂	27.79	27.76	27.82
B. Aires ¹⁾ ...	d. p. \$	47 ⁷ / ₈	47 ⁷ / ₈	47 ²⁷ / ₃₂	47 ³¹ / ₃₂
Calcutta ...	Sh. p. rup.	1/5 ⁷ / ₈	1/5 ⁷ / ₈	1/5 ⁵⁵ / ₆₄	1/5 ³ / ₄
Constantin ..	Piast. p. £	967 ¹ / ₂	967 ¹ / ₂	955	975
Hongkong ..	Sh. p. \$	1/11 ¹ / ₈	1/11 ¹ / ₈	1/11 ³ / ₈	2,0
Kobe	Sh. p. yen	1/11 ³ / ₈	1/11 ³ / ₈	1/11 ¹ / ₈	1/11 ³ / ₈
Lissabon ¹⁾ ..	d. per Esc.	21 ¹ / ₃₂	21 ¹ / ₃₂	21 ¹ / ₃₂	21 ¹ / ₃₂
Mexico	d. per \$	24	24	23	25
Montevideo ¹⁾	d. per \$	49 ¹ / ₂	49 ¹ / ₂	49 ¹ / ₈	49 ³ / ₈
Montreal ¹⁾ ..	\$ per £	4.86 ³ / ₈	4.85 ³ / ₈	4.85 ³ / ₈	4.86 ¹ / ₈
R.d. Janeiro ¹⁾	d. per Mil.	5 ²⁷ / ₃₂	5 ²⁷ / ₃₂	5 ²⁷ / ₃₂	5 ⁵⁵ / ₆₄
Shanghai ...	Sh. p. tael	2/5 ³ / ₈	2/5 ³ / ₈	2/5 ³ / ₈	2/6 ³ / ₈
Singapore ...	id. p. \$	2/3 ³ / ₈	2/3 ³ / ₈	2/3 ³ / ₈	2/3 ³ / ₈
Valparaiso ¹⁾ ..	\$ p. £	39.81	39.81	39.80	39.82
Warschau ...	Zl. p. £	43 ¹ / ₂	43 ¹ / ₂	43	44

¹⁾ Telegrafisch transfert. ²⁾ 90 dg.

ZILVERPRIJS

GOUDPRIJS²⁾

	Londen ¹⁾	N.York ²⁾		Londen
29 Aug. 1927 ..	25 ¹ / ₂	54 ³ / ₈	29 Aug. 1927	84/11 ¹ / ₂
30 " 1927 ..	25 ¹ / ₂	54 ⁷ / ₈	30 " 1927	84/10 ¹ / ₂
31 " 1927 ..	25 ³ / ₁₆	54 ¹ / ₂	31 " 1927	84/10 ¹ / ₂
1 Sept. 1927 ..	25 ¹ / ₈	54 ⁵ / ₈	1 Sept. 1927	84/10 ¹ / ₂
2 " 1927 ..	25 ³ / ₁₆	54 ⁵ / ₈	2 " 1927	84/10 ¹ / ₂
3 " 1927 ..	25 ⁵ / ₁₆	54 ⁷ / ₈	3 " 1927	84/10 ¹ / ₂
4 Sept. 1926 ..	28 ³ / ₈	—	4 Sept. 1926	84/11 ¹ / ₂
20 Juli 1914 ..	24 ¹ / ₁₆	54 ¹ / ₈	20 Juli 1914	84/11

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

STAND VAN 'S RIJKS KAS.

De Minister van Financiën maakt bekend:

Vorderingen.	23 Aug. 1927	30 Aug. 1927
Saldo bij de Nederlandsche Bank ...	f 19.301.172,98	—
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten	" 635.927,11	f 38.327,64
Voorschotten op ultimo Juli 1927 aan de gem. op voor haar door de Rijksadministratie te heffen gemeentelijke inkomstenbelasting en opcenten op de Rijksinkomsten belasting	" 18.366.718,29	" 18.366.718,29
Voorschotten aan de koloniën	" 10.559.786,56	" 13.293.735,49
Kasvord. weg. creditverst. a/h. buitenl. Daggeldleeningen tegen onderpand van Staatsschuldbriefven	" 119.310.083,82	" 122.456.342,—
Saldo der postrekeningen van Rijks-comptabelen	—	" 6.900.000,—
Vordering op het Staatsbedrijf der P., T. en T. ²⁾	" 13.337.645,81	" 18.683.819,57
Id. op andere Staatsbedrijven ²⁾	" 3.125.348,03	" 3.125.348,03

Verplichtingen.

Voorschot door de Nederl. Bank	—	f 10.735.616,82
Schatkistbiljetten in omloop ¹⁾	f 58.720.000,—	" 58.720.000,—
Schatkistpromessen in omloop	" 19.870.000,—	" 17.270.000,—
Waarvan direct bij de Ned. Bank ..	—	—
Zilverbons in omloop	" 11.827.814,50	" 11.969.078,—
Schuld a. d. Bank v. Ned. Gemeenten ²⁾ ..	—	—
Id. a. h. Alg. Burg. Pensioenfondsen ²⁾ ..	" 2.532.186,45	" 2.574.021,08
Id. a. h. Staatsbedrijf d. P., T. en T. ²⁾ ..	" 42.802.816,84	" 39.595.388,41
Id. aan andere Staatsbedrijven ²⁾	" 1.080.000,—	" 1.080.000,—
Id. aan diverse instellingen ²⁾	" 5.292.023,59	" 5.294.773,86

¹⁾ Waarvan f 12.056.000 vervallende op 1 Juli 1929.

²⁾ In rekg.-crt. met 's Rijks Schatkist.

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

Vorderingen:	27 Aug. 1927	3 Sept. 1927
Saldo bij 's Rijks kas	—	—
Saldo bij de Javasche Bank	—	f 3.558.000,—
Verplichtingen:		
Voorschot uit 's Rijks kas aan N.-Indië	f 2.562.000,—	" 3.914.000,—
Voorschot Javasche Bank aan N.-Indië	" 1.717.000,—	" —
Schatkistpromessen in omloop	" 400.000,—	" 400.000,—
Muntbiljetten in omloop	" 29.661.000,—	" 29.717.000,—
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds ..	" 2.223.000,—	" 2.432.000,—
Idem aan de Ned.-Ind. Postpaarbank ..	" 1.421.000,—	" 1.393.000,—

NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 5 September 1927..

Activa.		
Binnenl. Wis-sels, Prom., enz. in disc.	Hfdbk. f 106.639.742,25 Bijbnk. " 16.853.436,44 Ag.sch. " 15.092.218,84	f 138.585.397,53
Papier o. h. Buitenl. in disconto	Idem eigen portef. f 131.728.132,—	—
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel. ..	—	" 131.728.132,—
Beleeningen	Hfdbk. f 53.572.911,29 incl. vrsch. Bijbnk. " 8.011.107,75 in rek.-crt. Ag.sch. " 72.595.552,35	f 134.179.571,39
Op Effecten	f 126.716.271,39	
Op Goederen en Spec. ..	7.463.300,—	" 134.179.571,39
Voorschotten a. h. Rijk	—	" 12.382.459,87
Munt en Muntmateriaal	Munt, Goud	f 67.990.055,—
Muntmat., Goud ..	—	" 318.276.131,14
	f 386.266.186,14	
Munt, Zilver, enz. ..	27.685.094,29	
Muntmat., Zilver ..	—	" 413.951.280,43
Belegging ¹ / ₅ kapitaal, reserves en pensioenfondsen	—	" 23.644.238,52
Gebouwen en Meub. der Bank	—	" 5.000.000,—
Diverse rekeningen	—	" 31.855.521,41
	f 891.326.601,15	
Passiva.		
Kapitaal	f 20.000.000,—	
Reservefondsen	7.027.840,39	
Bijzondere reserve	8.000.000,—	
Pensioenfondsen	4.697.194,52	
Bankbiljetten in omloop	817.360.560,—	
Bankaassigatiën in omloop	317.550,26	
Rek.-Cour. { Het Rijk f —		
saldo's: { Anderen " 26.539.240,07		" 26.539.240,07
Diverse rekeningen	—	" 7.384.215,91
	f 891.326.601,15	

Beschikbaar metaalsaldo

Data	Goud		Circulatie	Andere opsch. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-kings perc.
	Munt	Muntmat.				
5 Sept. '27	67.990	318.276	817.361	26.857	244.650	49
29 Aug. '27	68.006	318.276	802.977	22.358	249.146	50
22 " '27	68.057	318.276	788.180	47.970	247.182	50
15 " '27	68.061	318.276	794.696	44.237	246.428	50
8 " '27	68.053	318.276	804.356	40.625	245.011	48
1 " '27	68.111	318.276	829.193	34.632	241.653	49
6 Sept. '26	63.438	356.290	841.658	33.775	271.106	51
25 Juli '14	65.703	96.410	310.437	6.198	43.521 ¹⁾	54

¹⁾ Op de basis van ²/₅ metaaldekking. ²⁾ Sluitpost activa.

CURAÇOSCHE BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Metaal	Circulatie	Dis-conto's	Voor-schotten aan de kolonie	Diverse reke-ningen ¹⁾	Diverse reke-ningen ²⁾
1 Juli 1927	1.947	2.671	152	14	1.854	881
1 Juni 1927	1.857	2.406	140	43	1.658	867
1 Mei 1927	1.769	2.473	150	48	1.825	856
1 April 1927	1.657	2.495	146	32	1.775	648
1 Maart 1927	1.586	2.194	148	58	1.550	691
1 Februari 1927	1.534	1.988	146	36	1.534	807
1 Juli 1926	1.243	2.061	70	19	1.275	158

¹⁾ Sluitp. der activa. ²⁾ Sluitp. der passiva. ³⁾ Te goed van het Gouvern.

JAVASCHE BANK.

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

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opeischb. schulden	Beschikb. metaal-saldo
3 Sept. 1927	203.600		325.300	74.800	123.580
27 Aug. 1927	204.000		325.300	69.300	125.080
20 " 1927	203.200		327.400	65.200	124.680
23 Juli 1927	184.731	21.395	324.377	58.953	129.870
16 " 1927	181.824	21.998	322.130	62.796	127.284
9 " 1927	148.846	23.974	321.494	63.753	132.294
2 " 1927	184.878	24.219	316.975	59.637	134.316
4 Sept. 1926	199.322	31.029	330.808	55.888	153.472
5 Sept. 1925	132.373	44.107	321.652	51.853	102.443
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842 ²⁾

Data	Discontos	Wissels, buiten N.-Ind. betaalb.	Beleeningen	Diverse rekeningen ¹⁾	Dekkings-percentage
3 Sept. 1927		172.400		***	51
27 Aug. 1927		169.800		***	52
20 " 1927		167.200		***	52
23 Juli 1927	14.265	30.468	83.805	46.086	54
16 " 1927	14.521	27.941	82.461	47.767	54
9 " 1927	14.345	26.340	81.073	48.250	56
2 " 1927	14.123	26.033	75.823	54.198	56
4 Sept. 1926	12.113	24.344	82.704	42.204	60
5 Sept. 1925	17.895	30.963	92.904	55.385	47
25 Juli 1914	7.259	6.395	47.934	2.228	44

¹⁾ Sluitpost activa. ²⁾ Basis $\frac{2}{3}$ metaaldekking.

BANK VAN ENGELAND.

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

Data	Metaal	Circulatie	Currency Notes		
			Bedrag	Bankbilj.	Gov. Sec.
31 Aug. 1927	151.240	137.449	295.900	56.250	246.273
24 " 1927	151.492	136.430	295.490	56.250	245.881
17 " 1927	151.949	136.887	297.017	56.250	247.438
10 " 1927	152.700	137.492	299.253	56.250	249.797
3 " 1927	152.269	138.342	300.885	56.250	252.189
27 Juli 1927	151.805	137.958	298.469	56.250	248.617
1 Sept. 1926	155.499	141.289	291.076	56.250	240.229
22 Juli 1914	40.164	29.317	—	—	—

Data	Gov. Sec.	Other Sec.	Public Depos.	Other Depos.	Reserve	Dekkings-perc. 1)
31 Aug. '27	58.447	41.639	22.149	93.200	33.541	29
24 " '27	55.422	48.140	17.424	102.737	34.812	29
17 " '27	49.957	51.588	17.794	100.458	34.862	29 $\frac{1}{2}$
10 " '27	47.442	49.160	11.790	101.641	34.958	30 $\frac{1}{8}$
3 " '27	52.077	44.741	9.522	102.840	33.677	30
27 Juli '27	49.992	47.858	9.878	103.483	33.597	29 $\frac{1}{8}$
1 Sept. '26	38.057	70.568	15.732	108.581	33.960	27 $\frac{1}{16}$
22 Juli '14	11.005	33.633	13.736	42.185	29.297	52

¹⁾ Verhouding tusschen Reserve en Deposits.

BANK VAN FRANKRIJK.

Voornaamste posten in miljoenen francs.

Data	Goud	Waarvan in het buitenl. 1)	Zilver	Te goed in het buitenl.	Wissels	Waarv. op het buitenl.	Beleeningen
1 Sept. '27	5.546	1.864	343	57	1.968	6	1.618
25 Aug. '27	5.546	1.864	343	53	1.727	5	1.631
18 " '27	5.546	1.864	343	53	1.476	8	1.663
11 " '27	5.546	1.864	343	52	1.382	7	1.693
4 " '27	5.546	1.864	343	57	2.384	7	1.653
2 Sept. '26	5.549	1.864	339	577	6.329	18	2.157
23 Juli '14	4.104	—	640	—	1.541	8	769

Data	Buit.gew. voorsch. ald. Staat	Schatkistbiljetten ²⁾	Diversen ³⁾	Circulatie	Rekg. Courant	
					Particulieren	Staat
1 Sept. '27	24.650	5.777	23.565	53.266	10.698	93
25 Aug. '27	25.050	5.775	23.965	52.672	12.445	79
18 " '27	25.350	5.774	23.677	52.925	11.976	147
11 " '27	25.550	5.768	23.960	53.282	12.068	185
4 " '27	25.800	5.754	23.853	53.694	12.094	2
2 Sept. '26	37.350	5.431	3.787	55.346	3.268	9
23 Juli '14	—	—	—	5.912	943	401

¹⁾ Waarvan beschikbaar 463 miljoen. ²⁾ In disconto genomen wegens voorsch. v. d. Staat aan buitenl. regeeringen. ³⁾ Sluitpost activa.

EFFECTENBEURZEN.

Amsterdam, 5 September 1927.

De achter ons liggende berichtperiode heeft op de internationale beurzen eerder het kenmerk van de vakantie aangenomen, dan gedurende het grootste deel van de werkelijke vakantie het geval is geweest. Bijzonder teekend is dit ter beurze van Berlijn naar voren getreden. Op vele dagen kon voor ongeveer de helft van het aantal fondsen geen notering worden vastgesteld, omdat orders zoo goed als geheel hebben ontbroken. In verband hiermede werd voor de meeste aandelen eenige achteruitgang opgemerkt.

Te Parijs is daarentegen de levendigheid iets grooter geworden. Een bepaalde tendens kon niet worden geconstateerd; veelal is het aspect eenigszins verdeeld gebleven. Tegenover aanbod van bankaandelen kon vraag voor verschillende industriele soorten worden gesteld; ook van buitenlandse zijde heeft men voor laatstgenoemde aandelen weer grootere belangstelling getoond.

De markt te Londen werd nog grotendeels beheerscht door de situatie van de geldmarkt. Deze is nog steeds niet ruim geworden en de verdere onttrekking van goud voor rekening van Argentinië heeft opnieuw de aandacht gevestigd op het labiele evenwicht, waarin de geldmarkt te Londen zich bevindt. In verband hiermede wordt niet aan een verlaging van den discontovoet gedacht en is de stemming in de afdeling voor beleggingsfondsen — met uitzondering van 5 pCt. War Loan — ongedecideerd gebleven. Hiertegenover bestond voldoende belangstelling voor verschillende aandelensoorten, zooals British Celanese, scheepvaartfondsen, thee-aandelen, enz.

De markt te New York is opgewekt gebleven, waarbij ook de geldmarkt een rol heeft gespeeld. Ondanks de groote eischen, aan deze markt gesteld in verband met de maandwisseling — een bedrag van 250 miljoen dollars was benodigd voor betaling van interest en dividenden — zijn de geldkoersen laag gebleven, hetgeen een stimulans heeft gevormd voor de fondsenmarkt. Ook de afdeling voor beleggingspapieren heeft een opgewekt voorkomen behouden, hoewel toch eenige aarzeling op te merken is geweest als gevolg van de onzekerheid, welke houding de regeering zal aannemen met betrekking tot de aanstaande aflossing, resp. conversie van de binnenkort vervallende Libertylening.

Tenzelfzamen is de handel ter beurze gedurende de achter ons liggende berichtswaak vrij levendig geweest, zij het niet voor alle afdelingen. De beleggingsmarkt heeft weinig veranderingen te zien gegeven, hoewel de stemming over het algemeen vast is gebleven, zelfs ondanks de hoogere geldkoersen, welke ook na de maandwisseling werden gehandhaafd. 6 pCt. Ned. Werk. Schuld 1922: 105 $\frac{9}{16}$, 105 $\frac{1}{2}$; 4 $\frac{1}{2}$ pCt. Ned. Werk. Schuld 1917: 100 $\frac{9}{16}$, 100 $\frac{1}{2}$, 100 $\frac{1}{4}$; 4 $\frac{1}{2}$ pCt. Ned.-Indië 1926: 98 $\frac{3}{8}$, 98 $\frac{7}{16}$, 98 $\frac{3}{8}$; 5 pCt. Mexico £ 100—1000 (Afg.): 9 $\frac{1}{16}$, 8 $\frac{3}{8}$, 9; 5 pCt. Brazilië 1903 £ 100: 82 $\frac{9}{16}$, 83 $\frac{3}{8}$, 82 $\frac{9}{16}$, 83; 8 pCt. Sao Paulo: 105 $\frac{13}{16}$, 105 $\frac{1}{2}$, 105 $\frac{1}{8}$.

De meeste aandacht heeft de afdeling voor suikeraandelen getrokken. Bijna plotseling is hier groote kooplust op te merken geweest, welke zich aanvankelijk uitsluitend voor aandelen Handelsvereniging „Amsterdam” manifesteerde en welke in verband werd gebracht met de groote belangen, welke deze maatschappij bij de theecultuur bezit. Gaandeweg echter werden ook andere suikerfondsen in den kring der belangstelling getrokken en toen bleek het, dat naast thee ook de houding van de suikermarkt invloed bij de beoordeling uitoefende. De opgewekte houding werd gemotiveerd door de verwachting van een verdere inkrimping van en aanplant op Cuba, van afdoeningen tegen een hoogen prijs door de V.J.S.P., enz. Het slot kwam nageen op het hoogste peil. Cultuur Mij. der Vorstenlanden: 185 $\frac{1}{2}$, 187, 190 $\frac{1}{8}$, 192; Handelsvereniging Amsterdam: 778, 806, 800, 812; Javasche Cultuur Mij.: 420, 428, 432, 429 $\frac{1}{2}$, 434 $\frac{1}{4}$; Kalibagor: 452, 454, 457, 459 $\frac{1}{2}$; Moormann: 443 $\frac{3}{8}$, 452, 456, 460; Ned.-Ind. Suiker Unie: 292 $\frac{1}{4}$, 294 $\frac{1}{4}$, 304, 314 $\frac{1}{2}$; Pagotta: 322, 328 $\frac{1}{2}$, 331, 334 $\frac{1}{2}$; Poerworedjo: 134, 136 $\frac{3}{8}$, 138 $\frac{1}{2}$; Sindanglaeot: 477, 478, 479 $\frac{1}{2}$; Tjepper: 807, 810, 815.

In thee-aandelen is de stemming iets weifelender geworden, hoewel de meeste fondsen de berichtswaak op een verbeterd niveau hebben verlaten. De prijsverbetering is echter voor verschillende fondsen tamelijk schielijk gegaan, zodat een kalme houding, eventueel een reactie, tot de natuurlijke verschijnselen kon worden gerekend. Amsterdam Thee: 126 $\frac{1}{4}$, 129 $\frac{7}{8}$, 127, 129 $\frac{7}{8}$; Goalpara: 624 $\frac{1}{4}$, 630, 635, 640; Pasir Kananga: 275, 280, 289, 285; Rongga Landbouw: 385, 389, 384; Sedep: 658, 660 $\frac{1}{2}$, 655; Sindangsbare: 262, 276, 277 $\frac{1}{2}$.

De rubbermarkt heeft weinig aandacht getrokken. De

grondtoon is echter voortdurend vast gebleven, waarop het hoofdfonds, Amsterdam Rubber, een uitzondering heeft gemaakt. Dit fonds behoort tot de courante papieren en uit dien hoofde concentreeren zich hier vaak de affaires van den beroepshandel. Het vooruitzicht nu op een toename van de voorraden te Londen — hetgeen inderdaad het geval is geweest en wel met ongeveer 900 tons — had dezen handel tot enkele blanco afgiften gebracht. Het publiek daarentegen, dat belang heeft bij de minder courante soorten, heeft den optimistischen kijk op de toekomst behouden, zoodat hier slechts in enkele papieren aanbod is voorgekomen. Amsterdam Rubber: 299¼, 305⅞, 301, 300⅞; Deli Batavia Rubber: 245, 246½, 241, 244½; Hessa Rubber: 443¼, 450½, 459½, 455½; Indische Rubber: 346, 350, 338; Kali Telepak: 304, 311, 305¼, 300½; Kendeng Lemboc: 396½, 400, 395; Ned.-Ind. Rubber & Koffie: 365, 350 (ex div.), 349½, 348½; Oost Java Rubber: 344, 347, 328½, 336; R'dam Tapanoeli: 156½, 157, 158, 157; Serbadjali: 301, 307, 304, 300, 302½; Sumatra Caoutchouc: 302, 279½ (ex div.), 276, 277; Sumatra Rubber: 299, 302, 295, 296; Ver. Indische Cultuur Ondernemingen: 195, 201½, 196¼, 196½; Intercontinental Rubber: 12¼¹⁰, 12⁹/₁₀, 12½.

Tabaksuandeelen waren stil en over het algemeen iets lager, zonder dat de verschillen van groote beteekenis zijn geworden. Van den nieuwen oogst zijn geen berichten binnengekomen, zoodat aanleiding tot het ondernemen van nieuwe zaken feitelijk niet heeft bestaan. Arendsburg: 681½, 680, 678; Besoeki Tabak: 529½, 529; Deli Batavia: 538¼, 541, 539, 538½; Deli Mij.: 469½, 475½, 473¼, 477; Oostkust: 258¼, 264¼, 265½, 262; Senembah: 479, 483½, 480.

De *petroleummarkt* heeft in geringe mate de aandacht getrokken. De stemming was weliswaar iets beter, doch toch niet zoodanig, dat van een krachtige verbetering gewag kan worden gemaakt. Het publiek is voortgegaan aan afwachting houding aan te nemen. Dordtsche Petroleum Ind. Mij.: 320¼, 317½, 319¼; Gev. Holl. Petr. Mij.: 215, 214¼; Kon. Petr. Mij.: 343¼, 341¼, 344¼, 343¼; Perlak Petroleum: 76, 73, 72¼, 73¼; Peudawa: 13¼; Marland Oil: 35½, 36¼.

Scheepvaartuandeelen zijn gedurende het grootste gedeelte van de berichtsweek nagenoeg verwaarloosd gebleven, behoudens een enkele uitzondering, zooals van Nievelt Goudriaan. Tegen het slot echter ontwikkelde zich goede belangstelling, waardoor de meeste aandelen een hooger peil konden bereiken. Holland-Amerika Lijn: 88, 86¼, 88½; Java-China-Japan Lijn: 131½, 130¼, 130; Ned. Stoomboot Mij.: 100¹⁰/₁₀, 101½, 103; Ned. Scheepvaart Unie: 189¼, 188½, 190¼, 191½; Nievelt Goudriaan: 130, 132¼, 133, 134¼; Stoomvaart Mij. Nederland: 190¼, 191.

Industriele aandelen zijn stil geweest, waarbij de tendens uiteenlopend is geworden. Kunstzijde was over het algemeen vrij opgewekt, met uitzondering van aandelen Hollandsche Kunstzijde Industrie, hoewel ook hier de reactie slechts minimaal is geworden. Groote belangstelling bestond voor aandelen Zweedsche Lucifers Maatschappij, welke dientengevolge een flinke verbetering konden behalen. Centrale Suiker Mij.: 119½, 121½, 125; Hollandsche Kunstzijde Ind.: 117, 118½, 117½; Jurgens: 182¼, 183¼, 184½, 186½; Maekubee: 106½, 109¼, 110½, 110¼; Ned. Kunstzijdefabriek: 345½, 343¼, 352½, 350; Philips Gloeilampenfabriek: 475, 477, 473, 468; Zweedsche Lucifers Mij.: 309½, 319½, 317¼, 324.

De afdeling voor *mijnaandelen* bleef veronachtzaamd, met een lichte neiging tot herstel. Alg. Exploratie Mij.: 62; Billiton 1e Rubriek: 955, 949, 950; Boeton Mijnbouw Mij.: 143½, 139¼, 141¼, 141½; Müller & Co.'s Mijnbouw Mij.: 77, 75, 77½; Redjang Lebonng: 146, 153, 154, 151; Singkep Tin Mij.: 480, 481, 476¼, 479, 476½.

Bankaandelen waren stil, doch vast. Amsterdamsche Bank: 178½, 179½, 179¼; Incasso Bank: 129¼, 129½; Koloniale Bank: 285½, 288¼, 292½, 293¼; Ned.-Ind. Handelsbank: 185¼, 187¼, 188½, 190; Ned. Handel Mij. C. v. A.: 179, 181½, 183½; R'damsche Bankvereeniging: 91¼, 92, 92½; Twentsche Bank: 144½, 145½, 146.

De *Amerikaansche markt* heeft op sommige dagen groote levendigheid te zien gegeven, in het bijzonder voor aandelen Wabash, terwijl de algemeene stemming, in overeenstemming met Wallstreet, vast is gebleven. Anaconda Copper: 94½, 93¼, 94½; Studebaker: 53½, 53, 53½; United States Steel Corp.: 145½, 144¼, 147¼, 148½; Atchison Topeca: 193, 194¼, 196¼; Baltimore & Ohio: 121, 123, 124¼; Erie: 59½, 60½, 61½; Missouri Kansas & Texas: 45¼, 47½, 47; Southern Pacific: 119½, 122½; Union Pacific: 188½, 187¼, 190, 189½; Wabash Railway: 65, 63⁷/₁₆, 65¼, 68¹⁵/₁₆, 67¹⁵/₁₆.

GOEDERENHANDEL.

GRANEN. 6 September 1927.

Tarwe. De berichten van Canada, die in dezen tijd van het jaar buitengewoon belangrijk zijn, zijn in de afgelopen week gunstig geweest. De zoo gevreesde vorst is tot nog toe uitgebleven en als gevolg daarvan geven de particuliere ramingen van de opbrengst groote cijfers aan. Indien het weer nog circa een week goed blijft, dan is het vrij zeker dat Canada ongeveer 450 miljoen bu. tarwe zal oogsten en daar de Vereenigde Staten bovendien een zeer ruim export-surplus hebben, zal de totale hoeveelheid tarwe, die Noord-Amerika voor uitvoer beschikbaar heeft, groot, ja waarschijnlijk zeer groot zijn. Ofschoon ook het Noord-Westen van de Vereenigde Staten gunstig weer heeft gehad, zijn toch de ramingen over de opbrengst wat verminderd, evenwel niet zooveel dat dit den geheelen toestand zou wijzigen. In ons volgend overzicht zullen wij het officieele regerings-rapport kunnen bespreken en indien niet het weer dezer dagen geheel verandert, zal dat rapport wel als de eindraming voor den oogst kunnen gelden.

In Noord-West Europa is het weer over het algemeen zeer fraai geweest en dit heeft de stemming op de tarwe-markten niet doen verbeteren. Feitelijk hebben de markten zich beter gehouden dan men in verband met de goede berichten zou verwacht hebben. De Canadeesche tarwepool heeft zich van de fluctuaties te Winnipeg weinig aange-trokken en bijna voortdurend tot onveranderde prijzen ge-offreerd. Dit hield op 1 en 2 September een verbetering der markt tegen, ofschoon toen Winnipeg hooger afkwam. Op 3 September is Winnipeg dan ook wederom gedaald en in vergelijking met een week geleden zijn de prijzen 3½ en 4 d.c. per bu. lager of ongeveer 3 pCt. In Chicago was de prijsbeweging ongeveer gelijk aan die te Winnipeg. De verschepingen waren groot, wat natuurlijk de stemming ook wederom beïnvloedde en het is niet verwonderlijk, dat de vraag over het algemeen sterk verminderd is.

Toch wordt het meer en meer duidelijk, dat het gunstige weer, dat wij hier sedert circa 10 dagen hebben, over het algemeen te laat is gekomen, want algemeen hoort men klagen over de kwaliteit van de aanvoeren van de nieuwe tarwe. Slechts kleine partijtjes zijn van goede kwaliteit; de meeste zijn te vochtig en een belangrijk gedeelte is niet geschikt voor de meelfabricage. Dientengevolge zal Europa toch ook dit jaar wederom aanzienlijke hoeveelheden tarwe moeten importeeren, waarschijnlijk niet zooveel minder dan een jaar geleden. Het verschil zal in hoofdzaak zijn de grootere opbrengst van rogge in vergelijking met verleden jaar, ofschoon ook de rogge meer geleden heeft dan men verleden week over het algemeen vermoedde. Van Rusland nog steeds geen berichten die ons veel verder brengen, maar het feit, dat er geen offertes van Russische tarwe aan de markt zijn, geeft voldoende aan, dat men niet met een belangrijken uitvoer van dat land kan rekening houden. Roemenië heeft reeds een en ander van de tarwe van den nieuwen oogst verkocht, doch het aanbod is nu wederom wat verminderd. Hoogstwaarschijnlijk zal Roemenië voortgaan met het verscheppen van tarwe, maar zeer groote kwantiteiten moet men van dat land niet verwachten.

Terwijl Australië waarschijnlijk een aanzienlijk kleineren oogst zal hebben dan het vorige jaar, zijn de berichten van dat land den laatsten tijd wat verbeterd, zoodat het tekort minder zal zijn dan aanvankelijk moest worden aangomen. Argentinië heeft in den laatsten tijd zeer gunstig weer gehad en de vooruitzichten zijn op het oogenblik zóó goed, dat algemeen verwacht wordt dat de oogst van verleden jaar nog belangrijk overtroffen zal worden.

Het is onder al deze omstandigheden begrijpelijk, dat de tarwehandelaren en meelfabrikanten voorzichtig opereeren en het is dan ook zeer waarschijnlijk, dat zij deze houding niet spoedig zullen prijsgeven. Alleen een belangrijke daling van prijzen zou wederom een goede vraag kunnen doen ontstaan.

Rogge. Zooals wij hierboven reeds vermeldden, valt toch de kwaliteit van de rogge van den nieuwen oogst in Duitschland niet mee. Nadat aanvankelijk de prijzen te Berlijn aanzienlijk waren teruggelopen, werd de stemming veel vaster en de prijzen stegen wederom tot niet zeer ver van het hoogste punt. Het bleek evenwel niet mogelijk onder invloed van de flauwe stemming voor vrijwel alle graansoorten, een verhooging van de roggeprijzen te handhaven. Noord-Amerika reageert regelmatig op de stemming in Europa. Het exportsurplus van de Vereenigde Staten en Canada gezamenlijk zal aanzienlijk grooter zijn dan verleden jaar, zoodat men daar zeer afhankelijk is van de vraag van Europa. De Sovjet-regering offreert rogge, doch zij houdt deze goed op prijs. Het is evenwel waarschijn-

Noteeringen.							Locoprijzen te Rotterdam/Amsterdam.			
Data	Chicago			Buenos Aires			Soorten	5 Sept. 1927	29 Aug. 1927	6 Sept. 1926
	Tarwe Sept.	Mais Sept.	Haver Sept.	Tarwe Sept.	Mais Sept.	Lijnzaad Sept.				
3 Spt. '27	133 $\frac{1}{8}$	104 $\frac{1}{8}$	44 $\frac{1}{8}$	12,20	7,20	15,30	Tarwe (Hardwinter II) .. ¹	14,90	14,90	14,40
27 Aug. '27	137 $\frac{1}{8}$	111 $\frac{1}{8}$	46 $\frac{1}{8}$	12,20	7,30	15,65	Rogge (No. 2 Western) .. ¹	11,80	12,20	11,70
3 Spt. '26	130 $\frac{3}{8}$	75 $\frac{3}{8}$	36 $\frac{3}{8}$	12,55 ¹	6,65	16,30 ¹	Mais (La Plata)	181,—	186,—	170,—
3 Spt. '25	154 $\frac{3}{8}$	99 $\frac{3}{8}$	39 $\frac{1}{8}$	13,35 ¹	9,15 ¹	20,45 ¹	Gerst (48 lbs. malting) .. ²	236,—	246,—	195,—
3 Spt. '24	124 $\frac{3}{8}$	119 $\frac{1}{8}$	47 $\frac{1}{8}$	14,90 ¹	10,35 ¹	22,85 ¹	Haver (Canada 3)..... ¹	13,25	13,25	10,30
20 Juli '14	82	56 $\frac{3}{8}$	36 $\frac{3}{8}$	9,40	5,38	13,70	Lijnkoeken (Noord-Ameri- ka van La Plata-zaad) .. ¹	12,60	12,65	11,90
							Lijnzaad (La Plata)	365,—	370,—	353,—

1) per 1 October. 2) per 100 KG. 3) per 2000 KG. 3) per 1960 KG.

AANVOEREN in tons van 1000 KG.

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	28 Aug./3 Sept. 1927	Sedert 1 Jan. 1927	Overeenk. tijdvak 1926	28 Aug./3 Sept. 1927	Sedert 1 Jan. 1927	Overeenk. tijdvak 1926	1927	1926
Tarwe.....	47.677	1.366.167	1.085.667	—	39.252	10.341	1.405.419	1.096.008
Rogge	523	259.697	185.817	—	493	1.211	260.170	187.028
Boekweit	87	13.497	15.115	—	67	950	13.564	16.065
Mais	24.508	980.025	604.137	130	152.325	75.323	1.132.350	679.460
Gerst	6.480	282.831	246.307	—	6.829	7.165	289.660	253.472
Haver.....	3.064	149.749	151.558	—	2.728	2.165	152.477	153.723
Lijnzaad	5.058	168.739	174.135	—	163.847	159.482	332.586	333.617
Lijnkoek	2.383	129.567	172.984	—	—	—	129.567	172.984
Tarwemeel	1.714	73.117	58.510	651	25.289	12.204	98.406	70.714
Andere meelsoorten	53	7.717	9.890	—	—	—	7.717	9.890

lijk, dat men vanaf October regelmatig verschepingen van Russische rogge zal kunnen verwachten.

M a i s. Dit artikel is bijna de geheele week flauw gestemd geweest. De verschepingen van La Plata waren wederom grooter en er beginnen zich in enkele havens voorraden te vormen, meer in het bijzonder ten onzent, waar de aanvoeren in Augustus wederom zeer groot waren. Argentinië had voor verdere verscheping niet zooveel verkocht en toonde nu wederom meer neiging tot afgeven, wat onmiddellijk de prijzen beïnvloed heeft. De Engelsche markten blijven over het algemeen vrij goed, maar de vraag was ook daar niet voldoende om den drang tot verkoopen van Argentinië te compenseren. Van Oost-Europa is er nog steeds geen aanbod van mais, terwijl de toestand van Zuid-Afrika ongeveer onveranderd is. Voor enkele soorten Zuid-Afrikaansche mais zijn de prijzen wel wat teruggelopen, maar over het algemeen wordt deze soort nog te hoog gehouden om aanleiding te kunnen geven tot groote zaken.

De stemming voor gerst was flauw. In het grootste importland, Duitsland, was de vraag gering en dientengevolge moesten de verkoopters voor alle soorten toegeven. De verschepingen waren wel wat geringer dan de vorige week, maar zij zijn over het algemeen toch nog zeer ruim, zoodat er ook voor de koopers niet veel aanleiding bestaat zich met het doen van inkoopten te haasten. Onder invloed van goede oogstberichten was de stemming te Winnipeg tamelijk flauw en de offertes werden regelmatig verlaagd. Dit geldt ook voor gerst van de Vereenigde Staten en hoewel de Donau weinig gerst aanbod, waren er toch nog te veel onverkochte partijen Donaugerst aan de markt, zoodat ook daarvoor belangrijk lagere prijzen moesten worden aangenomen. Voor latere verscheping wilden de Donauhuizen niet offereeren en er waren zelfs orders van Donau-exporteurs om in de West-Europeesche markten Donaugerst op November/December aflading te koopen. Het bleek niet moeilijk daarvoor afgevers te vinden.

Na de goede vraag voor haver gedurende de laatste weken, wilde men over het algemeen met koopen afwachten nu het gunstige weer de vooruitzichten van een tamelijk goeden oogst zooveel verbeterd had. Dientengevolge liepen ook voor dit artikel de prijzen terug, vooral voor La Plata-haver. Veel zaken konden evenwel niet tot stand gebracht worden. Behalve La Platahaver en Noord-Amerikaansche haver was ook Noord-Rusland met haver aan de markt.

SUIKER.

De verschillende suikermarkten waren de afgelopen week prijshoudend gestemd.

In verband met de verwachte restrictie op Cuba stegen de noteeringen in Amerika vrij aanzienlijk, doch trad aan het einde der week een kleine reactie in, veroorzaakt door winstnemingen.

De noteeringen gaven het volgende beeld te zien:

	Sp.C.	Sept.	Oct.	Dec.	Jan.	Mrt.
slot voorafgaande week	4.65	2.78	2.80	2.91	2.92	2.84
opening verslag week ..	4.65	2.76	2.78	2.88	2.89	2.83
slot verslag week	4.77	2.92	2.93	3.03	3.—	2.91

De ontvangsten in de Atl. havens der V. S. bedroegen deze week 82.000 tons, de versmeltingen 70.000 tons tegen 63.000 tons in 1926 en de voorraden 225.000 tons tegen 234.800.

Prompte Cubasuiker werd verhandeld tot ongeveer 3.— d.c. c. & fr. New York.

De Cuba-statistiek is als volgt:

	1927	1926	1925
	tons	tons	tons
Cubaansche prod. tot 30/8	4.508.620	4.884.658	6.106.703
Weekontv. afscheephavens ..	39.813	34.223	36.407
Totaal sedert 1/1 tot 27/8 ..	3.727.751	4.110.352	4.582.969
Weekexport	79.769	128.344	80.213
Tot. export van 1/1 tot 27/8	2.923.584	3.164.938	3.759.990
Voorraad afscheephavens ..	822.211	935.416	822.799
Voorraad Binnenland	672.205	694.292	425.220

Volgens F. O. Licht was het weer gedurende Augustus in Duitsland over het algemeen niet ongunstig voor het te velde staande bietgewas, dat evenwel nog ten achter is bij normale jaren. Echter kan, indien het zomerweer der laatste Augustus- en eerste Septemberdagen nog wat aanhoudt, dit nog een grooten invloed ten goede op den oogst uitoeenen. Ongeveer hetzelfde is het, volgens dezen Statisticus, in vrijwel alle bietsuikerlanden van Europa gesteld.

Licht publiceert eene nieuwe raming van het Europ. biet-areal, met een totaal van 25.500 HA. meer dan zijne vorige raming en 87.000 HA. meer dan het areal 1926/27.

Verder publiceert Mikusch de volgende raming van den te velde staanden Europ. bietoogst:

	Productie	
	1927/28	1926/27
	tons	tons
	Raming	Opbrengst
Duitschland	1.750.000	1.665.000
Danzig	25.000	16.000
Tsjecho Slovakije	1.250.000	1.043.000
Oostenrijk	96.000	80.000
Hongarije	176.000	175.000
Frankrijk	840.000	710.000
België	300.000	233.000
Holland	280.000	278.000
Polen	620.000	556.000
Denemarken	150.000	155.000
Zweden	150.000	21.000
Italië	310.000	311.000
Spanje	230.000	242.000
Joego Slavië	85.000	78.000
Roemenië	150.000	164.000
Bulgarije	28.000	35.000
Zwitserland	9.000	9.000

Engeland	270.000	171.000
Ierland	22.000	13.000
Finland	6.000	4.000
Letland	1.000	1.000
Turkije	6.000	1.000
Azoren	2.000	2.000
Exclusief Rusland	6.756.000	5.963.000
Rusland	1.375.000	970.000
Totaal Europa	8.131.000	6.933.000

Met het oog op het gunstige weer voor de bieten was de stemming op de markt in Engeland kalm, terwijl daarentegen de vaste stemming in Amerika een daling der prijzen tegenhield.

De slotnoteeringen waren als volgt:

Sept.	Sh. 15/10½	Maart 1928 .	Sh. 16/11¼
Oct.	„ 15/6	Mei „ „	„ 17/2¼
Dec.	„ 15/1½	Aug. „ „	„ 17/6

De Java-markt was vast en stegen de noteeringen met $f \frac{1}{4}$ à $f \frac{3}{8}$.

Het rendement van 147 fabrieken bedroeg op 1 September 17 pCt. meer dan verleden jaar.

De markt hier te lande volgde hoofdzakelijk Engeland, terwijl aandieningen van Augustus termijncontracten de prijzen drukten. Tegen het einde der week herstelden zich de noteeringen in verband met de berichten uit Amerika omtrent de eventuele a.s. restrictie op Cuba. Spoedig aankomende Javasuiker werd tot $f 18\frac{3}{8}$ cif. verhandeld.

De termijnnoteeringen sloten als volgt:

Sept. $f 18\frac{5}{8}$; Mrt. $f 18\frac{3}{4}$; Dec. $f 18\frac{1}{2}$; Mei $f 19\frac{1}{8}$.

De omzet aan de termijnmarkt bedroeg 4550 tons.

KATOEN.

Marktbericht van de Heeren Sir Jacob Behrens & Sons.

Manchester, d.d. 31 Augustus 1927.

Nadat de Amerikaanse katoenmarkt op jl. Vrijdag wat flauwer was geweest, zijn prijzen zoowel hier als in Amerika belangrijk gestegen. Dit is voornamelijk het gevolg van ongunstige oogst- en weerberichten, terwijl ook het speculatieve element thans grooten invloed op de markt heeft. De stijging duurde tot gisteren, toen na een eenigszins hogere opening, prijzen in New York ten slotte 68 à 79 punten lager sloten, terwijl gedurende dezes beursdag fluctuaties tusschen het hoogste en het laagste punt van enkele maanden zelfs 113 punten bedroegen.

Mid-American spot noteerde gisteren in Liverpool 12.04, hetgeen een stijging van 287 punten beteekent vergeleken bij den laagsten prijs van deze maand n.l. 9.17 d. op 8 Augustus jl. een record, dat wij sedert October 1925 niet bereikt hebben. Het is wel vermeldenswaard, dat gisteren alle noteeringen voor futures, met uitzondering van die voor de loopende maand, meer dan een shilling per lb. bedroegen. Egyptische soorten zijn ook hooger. De markt had deze gebeurtenissen over het algemeen niet voorzien en is nog niet bereid de stijging te betalen; Liverpool opende vanmorgen 70 tot 85 punten lager.

De vraag naar grove nummers Amerikaanse garens is haast van geen betekenis. De levendiger handel in medio en fijnere nummers, waarvan wij in ons vorig bericht melding maakten, bleef ook deze week voortduren en er werden flinke zaken gedaan. Verleden Maandag ging er eveneens vrij veel om, terwijl er gisteren een goede vraag bestond naar stocks in de fijnere nummers weftgarens voor dhooties, alsmede naar mule bundelgarens voor verfloelinden. Ook bestaat er belangstelling voor getwijfde bundelgarens voor binnenlandsch gebruik. In Egyptische soorten schijnen goed zaken gedaan te zijn in 60er en de fijnere twistnummers, doch koopers tonen weinig neiging om de stijging van het ruwe materiaal te volgen. De kracht van de markt in Egyptische garens is voornamelijk gelegen in de geboekte groote orders in de fijne nummers voor voile garens. In getwijfde bundelgarens heeft de stijging van het ruwe materiaal zaken tegengehouden, hoewel hier en daar enkele kleine hoeveelheden voor het Continent schijnen te zijn afgesloten.

Doekprijzen zijn gedurende de afgelopen week voortdurend gestegen en er wordt meer vraag gerapporteerd, speciaal van Indië, Calcutta en Karachi. Ofschoon overzeesche koopers hun limites wel eenigszins verhoogd hebben en er enkele posten in dhooties en andere stapels zijn afgesloten, is de afstand tusschen prijsideeën van koopers en verkopers grooter dan ooit. Deze vermeerdeerde vraag schijnt er op te wijzen, dat Indië wel behoefte heeft en geneigd is prijzen te betalen, die in het begin van de maand grif geaccepteerd zouden zijn. Over het algemeen echter, gaat er ten gevolge van de groote fluctuaties in het ruwe materiaal weinig om.

24 Aug.	31 Aug.	Oost. koersen.	23 Aug.	30 Aug.
Liverpoolnoteeringen.	T.T. op Br.-Indië	1/5 $\frac{3}{4}$	1/5 $\frac{7}{8}$	
F.G.F. Sakellaridis	20,10	19,70	T.T. op Hongkong	1/11 $\frac{3}{8}$
G.F. No. 1 Oomra.	8,65	9,05	T.T. op Shanghai	2,5 $\frac{1}{4}$
				2,5 $\frac{1}{2}$

KOFFIE.

Na het bekend worden van het slagen der leening van $f 5$ miljoen, waarvan in het vorig bericht werd melding gemaakt, was aanvankelijk eene iets vastere stemming voor het artikel waar te nemen. Lang duurde deze echter niet, en verviel de markt wederom in de gewone kalme stemming, waarvan in den laatsten tijd in ieder bericht mocht worden melding gemaakt. De noteeringen van de kost- en vrucht-aanbiedingen voor prompte verscheping van Brazilië ondergingen weinig of geen verandering. Het aanbod van Indië echter was, vooral voor Robusta W.I.B. f.a.q., in het einde der week nogal dringend en de prijzen bewogen zich in dalende richting. Sedert heeft dit aanbod opgehouden en herstelden zich de prijzen weer eenigszins.

Volgens ontvangen telegram uit Brazilië heeft het Instituut tot Permanente Verdediging van de Koffie van Sao Paulo, op eene conferentie besloten om in de afscheppings van Brazilië de volgende voorraden te houden: te Rio de Janeiro 360.000 balen (bestaande uit koffie afkomstig voor 55 $\frac{3}{4}$ pCt. van Minas Geraes, 30 pCt. van Rio, 11 $\frac{1}{2}$ pCt. van Espirito Santo, 2 $\frac{1}{2}$ pCt. van Sao Paulo); te Santos 1.200.000 balen (89 pCt. van Sao Paulo, 11 pCt. van Minas Geraes); te Victoria 150.000 balen (73 $\frac{1}{2}$ pCt. van Espirito Santo, 26 $\frac{2}{3}$ pCt. van Minas Geraes); te Bahia 60.000 balen; te Pernambuco 50.000 balen en te Paranagua 40.000 balen. Verder wordt er bij gemeld, dat voor de koffie-propaganda eene belasting gelegd is van 200 reis op iedere baal koffie, welke verscheept wordt. Een nog nader ontvangen telegram geeft bericht, dat zal worden voortgegaan de aanvoeren te regelen op vroegere basis, doch dat men voornemens is om de voorraden op het noodzakelijke maximum te brengen. Iedere Staat heeft het recht om, indien gewenscht, extra hoeveelheden te doen aanvoeren, totdat de voorraden volledig zijn. Indien de average-prijzen te New-York meer dan tien punten dalen tegen de voorafgaande week, dan worden de extra hoeveelheden teruggetrokken, totdat New-York zich weder op de vorige prijsbasis heeft hersteld. De dagelijkse aanvoeren te Santos zijn in September gelimiteerd op 32.000 balen.

De noteeringen aan de termijnmarkten sluiten, met weinig schommelingen, ongeveer onveranderd tegen de vorige week.

De dezer dagen verschenen Statistiek van de Firma G. Duuring & Zoon te Rotterdam geeft aan, dat in Augustus de aanvoer geweest is als volgt:

	1927	1926	1925
	balen	balen	balen
in Europa	841.000	795.000	716.000
„ Ver. Staten v. Amerika	1.017.000	890.000	818.000
Totaal	1.858.000	1.685.000	1.534.000

De aanvoeren in Europa en in Amerika tezamen gedurende de eerste acht maanden van het jaar bedroegen 14.049.000 balen tegen 13.293.000 balen in 1926 en 12.160.000 balen in 1925.

De Afleveringen in Augustus waren:

	1927	1926	1925
	balen	balen	balen
in Europa	836.000	847.000	762.000
„ Ver. Staten v. Amerika	826.000	748.000	783.000
Totaal	1.662.000	1.595.000	1.525.000

De Afleveringen in Europa en in Amerika tezamen gedurende de eerste acht maanden van het jaar waren 13.918.000 balen tegen 13.527.000 balen in 1926 en 11.922.000 balen in 1925.

Vanaf 1 Juli tot 31 Augustus waren de Aanvoeren in Europa en in Amerika tezamen 3.386.000 balen tegen 3.198.000 balen in 1926 en 3.110.000 balen in 1925, terwijl de Afleveringen bedroegen 3.330.000 balen tegen 3.129.000 balen in 1926 en 3.050.000 balen in 1925.

De zichtbare voorraad was op 1 dezer in Europa 1.781.000 balen tegen 1.776.000 balen op 1 Augustus. In Amerika bedroeg hij 825.000 balen tegen 634.000 balen op 1 Augustus. In Europa en in Amerika tezamen was de zichtbare voorraad dus op 1 dezer 2.606.000 balen tegen 2.410.000 balen op 1 Augustus. Hij bedroeg op 1 September 1926 2.290.000 balen en op 1 September 1925 2.461.000 balen.

De zichtbare wereldvoorraad was op 1 September 5.064.000 balen tegen 4.842.000 balen op 1 Augustus en 4.927.000 balen verleden jaar (in deze cijfers zijn niet begrepen de voorraden in het binnenland van Sao Paulo,

waarvan het cijfer van 1 September 1927 nog niet bekend is, doch die op 15 Augustus 1927 bedroegen 6.157.000 balen, op 1 Augustus 1927 5.289.000 balen en op 1 September 1926 4.011.000 balen.

De prijzen van gewoon goed beschreven Superior Santos op prompte verscheping zijn thans ongeveer 77/- à 78/- per cwt. en van dito Prime ongeveer 79/- à 80/-, terwijl zij van Rio type New-York 7 met beschrijving, prompte verscheping, bedragen 59/9 à 60/6.

Van Robusta op aflading van Nederlandsch-Indië zijn de prijzen in de eerste hand op het oogenblik: Palembang Robusta, September-verscheping, 28½ ct.; W.I.B. f.a.q. Robusta, September-verscheping 36¼ ct., alles per ½ K.G., cif, uitgeleverd gewicht, netto contant.

De officieele loco-noteringen bleven onveranderd 49 ct. per ½ K.G. voor Superior Santos en 45 ct. voor Robusta.

De noteringen aan de Rotterdamse termijnmarkt waren aan de ochtend-call als volgt:

	Santos-contract basis Good				Gemengd contract basis Santos Good			
	Sept.	Dec.	Mrt.	Mei	Sept.	Dec.	Mrt.	Mei
6 Sept.	39½	37½	36½	35½	37½	35½	34½	33½
30 Aug.	39½	37½	36½	35½	37½	35½	34½	33½
23 "	39½	37½	36½	35½	38	35½	34½	33½
16 "	39½	37½	36½	35½	38½	36	34½	34½

De slot-noteringen te New-York van het aldaar geldende gemengd contract (basis Rio No. 7) waren:

	Sept.	Dec.	Maart	Mei
2 Sept.	\$ 12,30	\$ 11,65	\$ 11,38	\$ 11,22
29 Aug.	" 12,48	" 11,85	" 11,64	" 11,45
22 "	" 12,42	" 11,60	" 11,22	" 11,03
15 "	" 12,60	" 11,75	" 11,46	" 11,22

Rotterdam, 6 September 1927.

THEE.

In de afgelopen week vond op 1 September de eerste najaarsveiling plaats, die een aanbod te zien gaf van ongeveer 21.000 kisten.

Zoals verwacht mocht worden, had de veiling een wilig verloop en waren de prijzen gemiddeld ca. 13 cts. hooger dan die in de veiling van 28 Juli. Vooral gruissthee, en daaronder in hoofdzaak kleine gruisige thee, was zeer gevraagd voor buitenlandse rekening en gaf prijsverhoogingen te zien van 10 tot 24 cts.

Blad-thee was minder gezocht en behaalde verhoogingen van 2 tot 14 cts. De meeste belangstelling richtte zich naar de ordinaire- en middenkwaliteiten, die het meest van de willige kenden profiteeren.

Er werd zeer weinig opgehouden, waarvan de nummers, die in veiling werden opgehouden, vrijwel alles afdoening vond, onmiddellijk na de veiling.

Londen bleef in de afgelopen week vast en gaf meermaalen verhoogingen te zien van ¼ tot ¾ d. boven de prijzen van de vorige week.

He schijnt, dat de Britsch-Indische oogstramingen een verderen teruggang doen zien ten opzichte van verleden jaar.

Batavia seint eveneens vaste markten en vraag voor oogsten of gedeelten van oogsten, ook voor 1928.

De volgende thee-veiling is vastgesteld op 22 September en zal een aanbod te zien geven van ca. 14.000 kisten. Amsterdam, 5 September 1927.

VRACHTENMARKT.

Het is te betreuren, dat de groote activiteit van de Noord-Amerikaanse graanvrachtenmarkt slechts van zoo korten duur is geweest; op het einde van de week was er een belangrijk kleinere vraag voor graan van de zijde van Continentale koopers. Hieronder had de vraag naar tonnage te lijden, de vrachten geven een daling aan van minstens 1 cent en de markt was bij het sluiten zeer onzeker.

Van Montreal werden ongeveer 25 booten bevracht, doch terwijl in het begin van de week voor verscheping einde September en October 16 cts. per 100 lbs. zwaar graan betaald werd naar Antwerpen/Rotterdam met de optie Hamburg/Bremen ad 17 cts., werd 1 cent beneden deze cijfers geaccepteerd voor dezelfde positie's op het einde van de week. De vraag naar de Middellandsche Zee, die gedurende eenigen tijd nogal verwaarloosd was, is momenteel vrij belangrijk in vergelijking met die naar het Continent. Van de Golf van Mexico werd een boot afgesloten naar Antwerpen/Rotterdam tegen 16 cents.

De West-Indische suikermarkt was niet zeer levendig, ofschoon de vrachten op peil bleven. Van Cuba naar U.K./

Continent werd een 7000 tonner afgesloten voor Augustus/September tegen de goede vracht van 18/-. Naar Marseille werd een 6500 tonner afgesloten tegen 18/6 voor verlading per September.

De North Pacific bleef nog steeds zeer vast en de vrachten zijn een weinig opgelopen. Ongeveer een twaalfal booten zijn afgesloten, van Portland/Puget Sound, Vancouver zijn 7000 tonners afgesloten naar U.K./Continent tegen 34/- voor October en 35/- voor November verscheping.

Over het geheel zijn de vrachten van de La Plata rivier van 6 d. tot 1/- opgelopen en alhoewel de vraag voor het oogenblik geringer is geworden, blijven de vrachten toch vast. Voor prompte booten werd 25/6 betaald van Boven La Plata-havens naar het Continent voor begin September verscheping en voor verscheping gedurende September werden groote booten bevracht tegen 24/6. Voor een boot van 5500 tons werd voor verscheping eerste helft September 27/9 betaald naar Scandinavië, basis een haven. Van Bahia Blanca werd een 6700 tonner afgesloten naar Antwerpen/Rotterdam, laatste helft September verscheping, tegen 23/-.

De vraag naar tonnage voor Chilisalpeter bleef niet gehandhaafd. Een handige boot werd per begin October afgesloten naar Bordeaux/Hamburg Range op basis van 29/-. Voor November is er overigens geen vraag meer naar tonnage naar het Continent.

De Oostelijke markten bleven kalm maar vast. Van Wladivostok is er veel vraag geweest naar tonnage voor de volle Scandinavische optie's. De afsluitingen van de afgelopen week van boenenladingen zijn: Dalny/Londen, Hull, Rotterdam of Hamburg tegen 31/3 twee havens per November en eene lading per Februari van Dalny naar Londen, Hull, Leith, Antwerpen, Rotterdam, Hamburg of Esbjerg tegen 31/3 één haven. Van Australië werd een 6000 tonner bevracht naar de Middellandsche Zee/U.K./Continent voor Augustus/September verscheping tegen 35/-. De Burmah markt is zeer flauw. Bevrachters stellen voor nieuwe oogst ladingen 30/- in uitzicht naar het Continent, maar er zijn geene booten verkrijgbaar onder 31/3.

De maïsbevrachters van Zuid-Afrika handhaafden een flinke vraag naar tonnage en een handige boot van 5500 tons is van Kaapstad afgesloten naar U.K./Continent tegen 25/-, October verscheping, terwijl van Beira 27/6 betaald is voor een September/October boot.

Door de Donau-bevrachters werden iets hogere cijfers betaald, t.w. 16/6 d. naar Continentale havens en ofschoon de vraag niet groot is, schijnt het, dat er hogere vrachten betaald zullen moeten worden om de noodige tonnage te charteren, als de vraag stijgt.

De Zwarte Zee was iets levendiger. Een boot van ca. 5000 tons, 10 pCt., is afgesloten tegen 13/- naar het Continent voor verscheping per September/October.

De Middellandsche Zee was over het geheel vrij kalm, alhoewel de vrachten op hetzelfde peil gebleven zijn. Erts-ladingen werden als volgt bevracht: La Goulette/Rotterdam 5/-, Tyne Dock of Sunderland 6/9, Algiers/Bremen 5/9, Melilla/Boulogne 6/-, Bona/Rotterdam 4¼/-. De vraag voor phosphaat tonnage beperkt zich uitsluitend tot een paar kleinere bootjes. Vrachten zijn nog steeds op hetzelfde niveau, t.w. 6/9 tot 7/- naar Rotterdam en 9/6 tot 10/- naar Oostkust U.K.

De vraag van de Golf van Biscaje is vrij veel gedaald, het schijnt momenteel, dat er meer tonnage wordt aangeboden dan gevraagd.

De uitgaande kolenvrachten van Engeland waren vast, speciaal voor booten met bestemming naar Middellandsche Zee havens en in bijna alle gevallen is er stijging waarneembaar. Evenwel blijft de Zuid-Amerikaanse markt flauw. De voornaamste bevrachtingen van Zuid-Wales waren als volgt: Dunkirk 3/7½, Havre 3/4½, Bordeaux 4/9, Lissabon 8/4½, Sfax 9/6, Tunis 9/6, Marseille 8/9, West-Italië 8/6 tot 9/-, Venetië 11/-, Port Said 11/6, Las Palmas 9/-, Buenos Aires 12/9 en Bahia Blanca 13/-.

RIJNVAART.

Week van 28 Augustus t/m. 3 September 1927.

De ertsaanvoeren, vooral in het begin der week, bleven tamelijk levendig. De scheepsruimte was in het begin der week zeer schaarsch, bij veel vraag. In de tweede helft nam de scheepsruimte enigszins toe, terwijl de vraag een weinig verminderde. Voor erts werd maximum 70/80 cents met resp. ¼ en ½ lostijd betaald en minimum 60/70 cents.

Naar den Bovenrijn betaalde men gemiddeld f 1.40 per last met verkorten lostijd. Het sleeploon liep geleidelijk op van 42½ cent tot maximum 60 cent tarief. De waterstand bleef gunstig en wassend. In de Ruhrhavens bleef de algemeene toestand ongewijzigd.

DE TWENTSCHE BANK

Amsterdam - Rotterdam - 's-Gravenhage - Almelo - Dordrecht - Enschede - Hengelo -
Oldenzaal - Utrecht - Zaandam - Zwolle

Maandstaat op 31 Augustus 1927

DEBET

Aandeelhouders nog te storten 90 pCt. op aandelen B, waarvoor waarborg gedeponoord	f	1.180.800,—
Deelneming in de firma B. W. BLIJDENSTEIN & Co., te Londen	"	7.020.000,—
Deelneming in bevriende Bankinstellingen f 9.401.225,33 waarvoor in geld gestort	"	7.076.525,33
waarvoor effecten gedeponoord	f	2.324.700,—
Effecten van Aandeelhouders gedeponoord bij bevriende instellingen	"	3.000.000,—
ten eigen gebruik	"	32.316.700,—
		<hr/>
Kassa, Wissels en Coupons	"	37.641.400,—
Saldo's bij Bankiers	"	47.452.134,17
Daggeldleeningen	"	25.006.591,33
Eigen Effecten en Syndicaten	"	1.800.000,—
Saldo te leveren en te ontvangen fondsen	"	8.175.666,48
Prolongatiën gegeven	"	247.024,37
Credietvereniging	"	14.882.565,—
Af: loopende Promessen	f	43.298.029,83
	"	200.000,—
		<hr/>
Voorschotten tegen Onderpand of Borgtocht en Saldi Rek.-Crt. Af: loopende Promessen	f	67.360.226,10
	"	3.105.000,—
		<hr/>
Voorschotten op Consignatiën	"	43.098.029,83
Gebouwen	"	64.255.226,10
	"	1.769.304,64
	"	5.829.123,70
		<hr/>
Totaal	f	265.434.390,95

CREDIT

Kapitaal	f	36.000.000,—
Reservefondsen	"	9.265.825,78
Buitengewone Reserve	"	1.800.000,—
Reserve Credietvereniging	"	2.912.803,24
		<hr/>
Waarborgfonds Credietvereniging	f	49.978.629,02
Aandeelhouders voor gedeponoerde Effecten als waarborg voor 90 pCt. storting op aandelen B	f	1.180.800,—
in Leen-Depot	"	36.460.600,—
		<hr/>
Zieken- en Pensioenfonds	"	37.641.400,—
Deposito's	"	2.996.145,43
Prolongatie-Deposito's	"	48.362.154,22
Saldi Rekeningen-Courant	"	6.253.800,—
" " " voor gelden in het Buitenland ..	f	82.714.088,42
" " " Credietvereniging	"	5.869.760,07
	"	3.311.895,02
		<hr/>
Daggeldleeningen	"	91.895.743,51
De Nederlandsche Bank	"	5.250.000,—
Te betalen Wissels	"	849.612,60
Geaccepteerd door derden	"	13.071.121,30
Diverse Rekeningen	"	1.865.661,27
	"	2.512.619,10
		<hr/>
Totaal	f	265.434.390,95

NEDERLANDSCH INDISCHE HANDELSBANK

AMSTERDAM 's-GRAVENHAGE ROTTERDAM
BATAVIA

AMOY, AMPENAN, BANDOENG, BOMBAY, CALCUTTA, CHERIBON, GORONTALO, HONGKONG, KOBE, MAKASSAR, MEDAN, MENADO, PALEMBANG, PEKALONGAN, PROBOLINGGO, SEMARANG, SHANGHAI, SINGAPORE, SOERABAYA, SWATOW, TEGAL, TJILATJAP, TOKIO, WELTEVREDEN, YOKOHAMA.

Een correcte uitvoering

van Uw reclame-drukwerk is een eerste vereischte wil het zijn doel bereiken. Vraagt NIJGH & VAN DITMAR'S Handelsdrukkerij om modellen en advies. ✎

Een verzoek per briefkaart of telefoon brengt U een vertegenwoordiger

Wijnhaven 113
Rotterdam
Telefoon 7841
(vier lijnen)



Waarom adverteeren in, en 'n exempl. koopen van

KELLY'S DIRECTORY?

Omdat deze uitgave jaarlijks wordt gekocht en geraadpleegd door tien. duizende groote firma's over de geheele wereld, en U, wanneer Uw naam daarin opvallend is gedrukt, voortdurend exportaanvragen zult ontvangen.

Op Uw beurt vindt U er de adressen in van alle handelslichamen, welke in Uw artikel belang stellen, zoodat de gelegenheid om het aantal Uwer relaties uit te breiden, voor het grijpen ligt.

Wanneer U *Exporteur, Importeur, Fabrikant* of *Groothandelaar* is, moegt U niet nalaten zich ten minste van de uitstekend bekend staande *Kelly's Directory* op de hoogte te stellen. Vraagt kosteloos prospectus of bezoek van een vertegenwoordiger aan

NIJGH & VAN DITMAR'S
UITGEVERS-MAATSCHAPPIJ
WIJNHAVEN 113 — ROTTERDAM
TELEFOONNUMMER 7843

Practisch Effectenboek Ter vereenv. van Administr. en ten gebruike v. d. vermogensbel. f 1.50

Alom verkrijgbaar bij den Boekhandel en bij Nijgh & van Ditmar's Uitg.-Mij, Rotterdam

Naamlooze Vennootschap

Wilton's Machinefabriek en Scheepswerf Rotterdam

Scheepsbouw en Machinefabricage. Speciale inrichting voor reparatiën van elken omvang. Vijf droogdokken met lichtvermogen tot 46000 ton. ✎ Dwarshelling. Drijvende kranen met een lichtvermogen tot 120 ton.

Telefoon: 6707, 6708, 7303
7304, 7305, 7325

Telegramadres: „WILTON” Rotterdam