

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

ORGAAN VOOR DE MEDEDELINGEN VAN DE CENTRALE COMMISSIE VOOR DE RIJNVAART

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

19<sup>e</sup> JAARGANG

WOENSDAG 4 APRIL 1934

No. 953

## NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT.

Curatoren: Mr. G. Vissering, Voorzitter; Ir. A. Plate, Onder-Voorzitter; Mr. K. P. van der Mandele, Penningmeester; Mr. P. Hofstede de Groot; Jhr. Mr. L. H. van Lennep; L. H. Mansholt; Mr. R. Mees; E. D. van Walree; Ch. J. I. M. Welter; C. J. P. Zaalberg.

## 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. N. J. Polak; Mr. Dr. L. F. H. Regout; Dr. E. van Welderen; Baron Rengers; Prof. Mr. H. R. Ribbius; Jan Schilthuis; Prof. Mr. F. de Vries.

Gedelegeerd lid: Prof. Mr. Dr. G. M. Verrijn Stuart.

Redacteur-Secretaris: Dr. H. M. H. A. van der Valk.

Secretariaat: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam.

Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

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

Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p. in Nederland f 20,—. Buitenland en Koloniën f 23,— per jaar. Losse nummers 50 cents. Economisch-Statistisch Kwartaalbericht f 1.—. Leden en donateurs ontvangen het weekblad en het Kwartaalbericht gratis en een reductie op de verdere publicaties.

Aangeteckende stukken: Bijkantoor Ruigeplaatsweg.

## INHOUD.

	Biz.
EENIGE OPMERKINGEN OVER DE FISCALE POLITIEK DER	
REGERING door Mr. Dr. E. Tekenbroek.....	286
Het heil van den export door Th. Ligthart.....	289
Wordt de landbouw, in het bijzonder de veenkoloniale, voldoende gesteund om hem in stand te houden? door M. Westerdijk .....	290
Conversie of herleiding door Prof. Dr. W. C. Mees & Azn.	291
De Vereenigde Staten en het bimetallisme door H. Dunlop	292
De Indische middelen over December 1933 .....	293
AANTEKENINGEN:	
Valuta-stabilisatie en prijsniveau .....	294
De toekomst der kartellen in Duitschland.....	295
Tekst van de resolutie van de Internationale Kamer van Koophandel inzake valuta-stabilisatie .....	297
De conversie van f 900 miljoen Nederlandsche Staatsschuld .....	298
MAANDCIJFERS:	
Indexcijfers van Nederlandsche aandelen.....	296
Giro-omzet bij De Nederlandsche Bank .....	299
Overzicht van de Indische middelen .....	299
STATISTIEKEN .....	300—304
Geldkoersen. — Wisselkoersen. — Bankstaten.	

3 APRIL 1934.

Op de geldmarkt trekken de geldkoersen nog steeds aan. Geld blijft moeilijk te krijgen. De maandswisseling draagt hiertoe natuurlijk het hare bij. De aangekondigde aflossing van de Rijksleeningen per 1 October en 1 November a.s. maakt het op de tegenwoordige koersen mogelijk een hooger rendement — ca. 3½ pCt. — te bedingen. Het gevolg daarvan is, dat schatkistpapier op lateren datum aangeboden wordt: Septemberpapier op 1½ pCt., Octoberpapier op 1¼ pCt. Voor bankaccepten bestaat weinig animo; de notering was tenslotte 1¼ pCt. Call werd gisteren op 1 pCt. gedaan. Prolongatie noteerde 1½ pCt.

\* \*

Gedurende deze korte berichtswEEK is de internationale toestand er niet op verbeterd en de wisselmarkt heeft daarvan dan ook den invloed ondervonden. Er viel een algemeene vraag naar Ponden op te merken, die hier van 7.58 op 7.64½ gekomen zijn. De koers van Ponden tegen Dollars kwam van 5.10 op 5.16, terwijl in Parijs de Pondenkoers van 77.50 op 78.35 kwam. Tengevolge van de vraag naar Ponden zijn Dollars hier een weinig achteruit gelopen — 1.48½—1.48¼ —, terwijl ook de Fransche Francs inzaken — 9.77¼—9.75½ —. Ook waren Marken geregeld aangeboden; van 58.90 liepen ze op 58.77½ terug. Door de financiële berichten, die uit Duitschland tot ons komen, worden vooral de Effectensperrmarken en de Creditmarken beïnvloed, die gevoelig teruggelopen zijn. Ook Registermarken waren aangeboden, doch de vraag voor de feestdagen heeft de daling hier wel eenigszins geremd. Belga's kwamen van 34.65 op 34.58. Canadeesche Dollars zijn ongeveer gelijk met New-York. Argentijnsche Pesos 37¼.

De onzekere toestand kwam ook op de termijnmarkt tot uiting, waar groote vraag naar Ponden op één- en drie-maands levering bestond, die tenslotte 1½ en 3½ c. agio noteerden. Dollars op deze termijnen doen 3/16 en 7/16 c. boven kassa.

Op de goudmarkt bleef het stil. Marken-bankpapier werden sterk aangeboden; de koers liep tot 57.75 terug. Er zijn maar weinig koopers van Markenscheine, omdat er geruchten loopen van een verscherping der bepalingen, waardoor het verboden zou zijn om goederenaankopen in Duitschland te betalen met bankpapier, zooals tot nu toe veel gebeurde. Officieel is echter nog niets bekend.

## EENIGE OPMERKINGEN OVER DE FISCALE POLITIEK DER REGEERING.

In de laatste maanden teekent zich op fiscaalgebied hier te lande een ontwikkeling af, die bij velen een gevoel van onbehagen verwekt en zulks juist bij de bevolkingsgroep, gevormd door de belastingbetalers, die, hoewel numeriek wellicht niet de sterkste, in politiek opzicht van niet te onderschatten beteekenis is, gelijk de historie in velerlei opzicht aantoon.

Het is begonnen met de invoering der omzetbelasting. Door de overhaaste invoering daarvan is aan het einde van het vorige jaar en in het begin van dit jaar voor handel en industrie een groote onzekerheid ontstaan. Men kan het zittende ministerie, in het bijzonder den huidige Minister van Financiën noch den ambtenaren daarvan een verwijt maken. Zoo hier überhaupt plaats is voor een verwijt, treft dit veeleer het vorige ministerie, dat niet tijdig maatregelen tot dekking van het deficit genomen heeft.

Men stond nu eenmaal voor de noodzakelijkheid op korten termijn een groot gat te stoppen, wilde men grootere ongelukken voorkomen. Niettegenstaande de ambtenaren gedaan hebben, wat zij konden, stonden zij in de eerste maanden vreemd tegenover deze belastingwet, waardoor tegenstrijdige beslissingen niet uitbleven.

Werd hierdoor reeds afbreuk gedaan aan den goodwill van het publiek jegens den fiscus, de massa onderscheidt nu eenmaal niet fijn, vooral als er pecuniaire belangen in het spel zijn; op zichzelf zou dit niet zoo erg zijn, omdat de moeilijkheden ontstaan door de overhaaste invoering vanzelf verdwijnen, nadat de ambtenaren op de uitvoering dier wet eenigszins zijn ingeschoten.

Ernstiger lijken ons dan ook de grieven, die men tegen den opzet dezer belastingwet heeft, omdat deze grieven duurzaam zijn. In de eerste plaats werkt de wet met een begrip fabrikant, dat allerminst aansluit op het spraakgebruik. Dat tandartsen, medici (bijv. een orthopaedist), kunstschilders, apothekers, slaggers, pensionhouders, caféhouders, etc. door de wet tot fabrikant worden gemaakt, heeft een funeste psychologische uitwerking op het publiek.

In de tweede plaats brengt de Omzetbelasting groote administratieve rompslomp voor het bedrijfsleven met zich mede. Zij is opgebouwd op een facturen-„wirtschaft” met den nasleep van dien: bijhouden van registers, minitieuze berekeningen, zegelsplakkerij, bestelorders etc., waardoor iedere handelaar en fabrikant dagelijks aan het bestaan van die belasting herinnerd wordt.

In de derde plaats is de opzet van de wet zoodanig, dat veel is overgelaten aan uitvoerende maatregelen. Er is dan ook een stroom van resoluties gekomen, waarin ter nauwernood meer den weg is te vinden. Uit die resoluties blijkt, dat de fiscus er zooveel mogelijk op uit is, de moeilijkheden, die deze belastingwet voor het bedrijfsleven met zich brengt, te beperken. Ten einde dit goed te kunnen doen, wordt de wet in die resoluties echter geïnterpreteerd op een wijze, die meer op eigen wetgeving dan op uitvoering van een wet gelijkt. In veel van die resoluties worden aan bepaalde bedrijfstakken of industrieën als gunst bepaalde regelingen toegestaan. Het behoeft dan ook niet te verwonderen, dat men reeds klanken van wangunst kan vernemen; „waarom krijgen zij zoo'n gunstige regeling en wij of ik niet?” Voorts voelen ook tal van „begunstigden” zich niets op hun gemak; de speciale regeling, die bovendien doorgaans niet aan al hun wenschen tegemoet komt, is veelal slechts „voorloopig” toegestaan en men voelt zich onder het toezicht van den fiscus gesteld, met als stok achter de deur, de intrekking van de gunstige regeling, zonder dat daartegen beroep openstaat op een instantie, die los van de administratie staat. Trouwens, dit laatste geldt evenzeer voor de talrijke in de wet zelve genoemde vergunningen (ex art. 4, art. 11,

art. 19 e.d.). Men voelt zich aan handen en voeten gebonden.

Zonder twijfel steekt in de kritiek en de klachten, die geuit worden, veel onkunde, veel wangunst en populairdoenerij en men mag ze betreuren, omdat juist door het Departement al het mogelijke gedaan wordt om de omzetbelasting zoo soepel mogelijk toe te passen. Dit neemt echter niet weg, dat hier een ontwikkeling in het belastingrecht aan te duiden is, die naast een goede zijde, toch ook een schaduwzijde heeft. Er schijnt een zeker streven te bestaan, om in de belastingwetten een zoo groot mogelijke macht voor den fiscus te reserveeren en de afbakening van de verhouding tusschen fiscus en contribuabelen krachtens een „eigen recht” van den fiscus geheel aan ministeriële resoluties of beschikkingen van ambtenaren over te laten. Wij komen hierop nog nader terug.

Uit een fiscaal-politiek oogpunt lijkt ons de Omzetbelastingwet niet bijster aantrekkelijk; de materie die zij moet regelen is daarvan de oorzaak. Op zichzelf moge het economisch beschouwd nog zoo rechtvaardig zijn, dat er een omzetbelasting geheven wordt, als dat niet kan zonder het bedrijfsleven met administratieve rompslomp te belasten en onder een stelsel van vergunningen, die bij wijze van gunst verstrekt worden, te stellen, is zoo'n belasting uit een fiscaal-politiek oogpunt niet aanbevelenswaardig.

\* \*

De Couponbelasting, die sinds 25 Februari jl. geheven wordt, steekt in dit opzicht gunstig af bij de Omzetbelasting.

De Couponbelasting is een zakelijke inkomstenbelasting, die zooveel mogelijk aan den bron geheven wordt en het is van algemeene bekendheid, dat de heffing van dergelijke bronbelastingen betrekkelijk weinig last met zich brengt, getuige ook de dividend- en tantiëmebelasting. Doch ook in de couponbelastingwet, hoe onschuldig zij overigens ook moge zijn, treft men denzelfden inslag aan, die alle jongere belastingwetten eigen is, t.w. het tot zich trekken van macht aan den fiscus. Het is bijv. leerzaam de couponbelastingwet eens te vergelijken met de Wet op de Dividend- en Tantiëmebelasting, die van 1917 dateert, wat betreft de rechten en de verplichtingen van de contribuabelen. Het zou ons te ver voeren thans daarop diep in te gaan. Wij willen volstaan met er op te wijzen, dat de W.D.T.B. geen straf kent op het verzuim om aangifte te doen, een „novum” eischt voor het opleggen van navorderingsaanslagen, geen verhoogingen kent bij navorderingen, slechts een verhooging van 25 pCt. als straf op lichtvaardig procederen, welke straf niet eens opgelegd kan worden als het geschil liep over interpretatie van de wet of als de Inspecteur bepaalde verplichtingen niet is nagekomen. Een en ander ter beoordeeling van den Raad van Beroep.

De couponbelastingwet daarentegen stelt een straf op het niet doen van een aangifte, kent een meervoudige verhooging van den aanslag bij het afwijken door den Inspecteur van de aangifte en bij het opleggen van navorderingsaanslagen; een „novum” eischt de wet in deze niet, zoodat het zelfs niet uitgesloten geacht kan worden, dat een ambtelijk verzuim door het opleggen van een navorderingsaanslag ongedaan gemaakt kan worden; de regeling van de gedeeltelijke vrijstelling van buitenlanders van de couponbelasting is in de wet zelve voorts zoodanig, dat als die regeling letterlijk toegepast zou worden door den velen rompslomp, die een en ander voor de buitenlanders met zich zou brengen, de Nederlandsche banken haar buitenlandsche cliëntèle voor een goed deel zouden verliezen.

Het Departement heeft echter met een open oog voor de praktijk op prijszwaardige wijze een regeling getroffen, waarbij de inspecteurs gemachtigd zijn om met de bankiers de teruggave van belasting, betaald voor buitenlandsche coupons, die aan buitenlanders toebehooren, zoodanig te regelen, dat de ban-

kiers en hun buitenlandsche cliëntèle daarvan zoo weinig mogelijk last ondervinden. Hoe prijzenswaardig de coulance van den Minister in deze ook is, de regelingen, die door de inspecteurs met de bankiers getroffen worden, zijn tenslotte als gunsten te beschouwen, waarop de bankiers geen aanspraak kunnen maken; bij weigering van de gunst staat voor den bankier geen beroep open bij een instantie, die los van de administratie staat.

Evenals bij de Omzetbelastingwet is ook voor de Couponbelastingwet de door den inspecteur toegepaste verhooging bij de navorderingsaanspraken aan het oordeel van den Raad van Beroep (en zodoende ook van den Hoogen Raad) onttrokken<sup>1)</sup>. Men heeft hier dus practisch de positie, dat aan een contribuabel een boete opgelegd wordt, zonder dat de rechter er zich in kan of mag mengen.

\* \*

Het derde wetsontwerp, t.w. het ontwerp tot heffing van een belasting van instellingen van de doode hand, werd d.d. 24 October 1933 ingediend, dus ca. een maand na de indiening van het ontwerp tot heffing van een couponbelasting. Het laatste ontwerp verscheen nog in 1933 als wet in het Staatsblad, van het eerste ontwerp moet de M. v. A. of althans het Verslag van het overleg tusschen de Kamercommissie en den Minister nog verschijnen, terwijl juist dit wetsontwerp uit een fiscaal-politiek oogpunt bijzonder aantrekkelijk is en een snelle invoering van een dergelijke belasting psychologisch een goede uitwerking op het publiek zou hebben, daar het feit nu eenmaal bestaat, dat het publiek een belasting van de doode hand wil, ook al beseft het niet, welke moeilijkheden daaraan verbonden zijn.

Het vermoeden ligt voor de hand, dat deze belastingwet, waarop in het openbaar vrijwel geen critiek uitgeoefend is, op tegenstand stuit van politieke zijde, omdat er eenige politieke heilige huisjes mede gemeoid zijn.

\* \*

Ook bij het vierde wetsontwerp, het ontwerp tot heffing van een crisisinkomstenbelasting, zullen wij niet lang stilstaan. In het wetsontwerp zit principiëel beschouwd een zeer goede kern, maar voor het groote publiek gaat deze schuil door de wijze waarop de materie in het voorstel is uitgewerkt. Den ontwerper kan daarvoor geen blaam treffen, omdat die goede kern o.i. niet goed vatbaar is om in een belastingwet te worden uitgewerkt. Het is er mede gesteld als met een gedwongen leening voor hen, die koopkracht opgepot hebben en dus onbenut hebben liggen. Fiscaal-technisch is het onmogelijk, daarvoor een regeling te treffen.

De crisisinkomstenbelasting zal, indien zij in haar voorgestelden vorm eenmaal wet geworden is, tot tal van onbillijke aanslagen aanleiding geven en daardoor veel ontevredenheid verwekken. Uit dien hoofde reeds zou het te wenschen zijn, dat zij niet in het Staatsblad kwam.

\* \*

Iets langer zullen wij stilstaan bij het vijfde wetsontwerp, t.w. het ontwerp op de besloten N.V.'s, omdat dit ons de gelegenheid geeft op eenige fiscaal-politieke vraagstukken nog wat nader in te gaan.

Reeds lang duurt de strijd van den fiscus tegen de z.g. besloten naamlooze vennootschap; hoewel hij daarbij plaatselijk successen en soms zeer groote successen behaalde, over het algemeen genomen heeft hij den opmarsch der besloten naamlooze vennootschappen niet kunnen beletten. In 1925 werd door den fiscus reeds zwaarder geschut in den strijd gebracht in den vorm van de Wet op de Richtige heffing. Hij heeft daarmede tal van vennootschappen uit elkaar geschoten; hij heeft voorts met ingenieuze constructies

<sup>1)</sup> Zie: „Couponbelastingwet”, toegelicht door P. Karmelk, Inspecteur D. B. en Mr. Dr. E. Tekenbroek, pag. 96. (Van Gorcum & Co., Assen, 1934).

omtrent schijnhandelingen een besmettelijke ziekte onder de kleine rechtspersonen trachten te brengen; het heeft alles echter niet in voldoende mate kunnen helpen. Het geslacht der besloten naamlooze vennootschappen bleek bijzonder sterk en vruchtbaar te zijn, zoodat thans nog zwaarder geschut in stelling gebracht wordt. En wat voor geschut!

De projectielen, die de fiscus met dit geschut op de besloten N.V.'s zal kunnen afschieten, zullen als brisantgranaten tal van besloten N.V.'s uit elkaar doen springen, terwijl het geschut voorzien is van het meest up to date-instrumentarium om de effectiviteit van de uitwerking ervan te vergrooten.

Voor wie geen vreemde in het Jeruzalem der belastingheffing is, valt het niet te ontkennen, dat een nader optreden van den fiscus tegen de misbruiken, waartoe de gesloten naamlooze vennootschappen aanleiding geven, begrijpelijk is. De vraag is echter of bij de razzia, die men thans van plan is te houden, niet het doel voorbij geschoten wordt en tal van besloten N.V.'s getroffen zullen worden, wier fiscale levenswandel onbesproken is.

Toch schuilt in dit wetsontwerp weer een goede kern. De geheele winst, die N.V.'s in een bepaald jaar maken, vormen een onderdeel van het sociale inkomen, waaruit de overheidsuitgaven van dat jaar bestreden dienen te worden. Als nu, gelijk hier te lande met de Inkomstenbelasting het geval is, het individueele inkomen in een bepaald jaar als criterium genomen wordt voor de vaststelling van een iegelijks aandeel in een zeker deel van de overheidsuitgaven van dat jaar, dan is het een eisch van billijkheid niet alleen, maar ook van gezond financieersbeleid voor de overheid, om het geheel der individueele inkomens in de belasting te betrekken en moet het niet mogelijk zijn een deel van de inkomens daaraan te onttrekken<sup>1)</sup> of althans naar een later jaar te verschuiven. Daartegenover staat echter, dat de winsten, die uitgekeerd worden, extra belast worden, n.l. naast inkomstenbelasting wordt dividendbelasting geheven.

Het zou uitermate interessant zijn om eens over een reeks van jaren na te gaan of den fiscus door deze laatste omstandigheid nu eigenlijk wel belasting gederfd heeft. De resultaten van een dergelijk onderzoek mist men noode in de M. v. T.; trouwens meer in het algemeen gezegd, wordt aan het statistisch onderzoek bij de belastingheffing veel te weinig aandacht geschonken. Uit de aangiftebiljetten voor de Inkomsten-, de Vermogens- en de Dividend- en Tantiëmebelasting moeten toch tal van gegevens te putten zijn, waarvan bij het voeren van een belastingpolitiek een dankbaar gebruik gemaakt kan worden.

De M. v. T. volstaat met er op te wijzen, dat de N.V.-vorm misbruikt wordt, maar omtrent den omvang van dit misbruik ontbreken de gegevens, terwijl daaruit toch juist de urgentie van dit wetsvoorstel moet blijken.

De bezwaren tegen dit wetsontwerp zijn reeds in den breede uitgesponnen; zij komen er voor een deel op neer, dat aan den fiscus een te groote macht gegeven wordt, die inbreuk maakt op de rechtszekerheid, en uit het ontwerp een miskenning blijkt van de bedrijfs-economische beteekenis, die de reserveering voor de ondernemingen heeft. Men mag gerust stellen, dat reserveering voor een onderneming even noodzakelijk is als afschrijving; dit klemt te meer waar de jurisprudentie hier te lande over de Inkomstenbelasting (dus straks ook over de besloten N.V.'s) i.z. afschrijving, dit begrip zeer eng interpreteert. Mag op zichzelf beschouwd een optreden tegen overmatige reserveering juist te achten zijn, het als netto-inkomen belasten van reserves, die in overeenstemming zijn met

<sup>1)</sup> Het is dezelfde overweging, die o.i. een betrekken van het inkomen, dat aan de z.g. doode hand opkomt, in de belasting rechtvaardig maakt, zij het dan dat hier uit sociaal-politieke overwegingen, op ruime schaal vrijstellingen verleend zullen dienen te worden.

goed koopmansgebruik lijkt ons voor een belasting-wet een foutief uitgangspunt.

Foutief lijkt ons ook de mogelijkheid, die de wet openlaat om alleen N.V.'s die winst maken als besloten aan te wijzen, een en ander ter uitsluitende beoordeeling van de inspecteurs. Een N.V. is besloten, of zij is het niet; het al of niet maken van winst heeft daarmee niets te maken. Er dient voor de contribuabelen een recht op aanwijzing te bestaan, als de wetgever meent ertoe te moeten overgaan een splitsing te maken tusschen open en gesloten N.V.'s. Intusschen mag men in dit uitsluitend toekennen aan de inspecteurs van het recht tot aanwijzing wederom een uiting zien van de reeds eerder aangeduide ontwikkelingstendens in ons belastingrecht.

Psychologisch heeft dit uitsluitend toekennen van het recht tot aanwijzing aan de inspecteurs een funeste uitwerking op de contribuabelen.

Economisch beschouwd lijkt het ons ook niet aanvaardbaar; de overheid dient bij haar fiscale politiek het economisch leven van een land in zijn geheel, dus het totale sociale inkomen, als uitgangspunt te nemen. Het sociale inkomen van een volk nu is de resultante van individuele winsten en individuele verliezen. Door nu alleen op de individuele winsten af te gaan, krijgt de overheid meer dan haar toekomst, hetgeen er toe moet leiden, dat de inkomsten der overheid en daarmee tevens de uitgaven van de overheid niet of althans in mindere mate de „up and downs” van het economisch leven medemaken, terwijl juist in dezen crisistijd zoo duidelijk gebleken is, dat de verstarring van de overheidsuitgaven één van de groote euvelen van het economisch leven van een land is; het zou zaak zijn, dit voor de toekomst zoo veel mogelijk te verhelpen.

\* \* \*

Wij kunnen geen bewonderaars zijn van de in het bovenstaande aangeduide ontwikkelingstendens in ons belastingrecht, dat de naam van recht zodoende nauwelijks meer mag dragen.

Trouwens in fiscale kringen zelf vraagt men zich af, of die ontwikkelingstendens wel geheel juist is. Zoo geeft Dr. Adriani in het W. P. N. R. d.d. 10 Februari jl. No. 3346 bij een bespreking van de omzetbelasting te kennen, dat hij het niet toejuicht, dat navorderingsaanslagen opgelegd kunnen worden, na een ambtelijk verzuim. „De mogelijkheid”, aldus Dr. Adriani verder, „tot navordering moge bij de inkomstenbelasting te zeer beperkt zijn, hier zijn alle beperkingen weggevallen en dat gaat m.i. te ver. Er komt hierdoor een groote onevenwichtigheid in verschillende onderdeelen van den belastingdienst. Indien men de machtsverhouding tusschen fiscus en belastingsschuldigen bij een belasting als het successierecht vergelijkt met die bij de omzetbelasting, dan vraagt men zich af, hoe het mogelijk is, dat een zoo groot verschil in één land en in denzelfden tijd kan bestaan! Wat de bescherming van de rechten van den fiscus betreft, mag men gerust zeggen, dat, wat de successiewet e.d. te weinig heeft, bij de wet op de omzetbelasting als een te veel is terecht gekomen!”

In het rechtsleven bestaat er steeds een strijd tusschen rechtszekerheid en aansluiting van het recht op het maatschappelijk gebeuren. Rechtszekerheid vergt vaststaande begrippen; ze leidt daardoor tot een zeker formalisme en opent doorgaans de mogelijkheid om door de mazen van de wet te ontsnappen. Door niemand wordt betwist, dat voor het belastingrecht de eisch van aansluiting van het recht op het maatschappelijk gebeuren voorop moet staan. Verschil van meening bestaat slechts over de wijze, waarop dit te bereiken is.

Men heeft getracht deze aansluiting van het belastingrecht op de praktijk te verkrijgen door in de wet zelve zooveel mogelijk alle gevallen, die zich kunnen voordoen, te voorzien en doet zich een geval voor, waarin niet voorzien is, dan wordt ten spoedigste aan

de wet een nieuwe bepaling toegevoegd. Een voorbeeld van deze wijze van doen is de successiewet; ze heeft tot noodzakelijke consequentie, dat de wetten onleesbaar worden, waardoor de rechtszekerheid weer ernstig in gevaar gebracht wordt. Men is hiervan dan ook teruggekomen en is het gaan zoeken in de rechtspraak.

Bij de rechtspraak in fiscale aangelegenheid, voor zoover deze ten minste competeert aan speciale daarvoor ingestelde colleges, wordt aan den rechter een groote vrijheid gelaten; de z.g. vrije bewijstheorie viert hoogtij in de fiscale procedure, de rechter heeft een groote vrijheid bij het verdeelen van de bewijslast en zooveel mogelijk wordt getracht het werkelijke gebeuren boven den vorm te stellen. De taak van den rechter wordt er niet gemakkelijker door; het eischt van hem naast een grondige kennis van het positieve belastingrecht, een grondige kennis van het bedrijfsleven, van de bedrijfseconomie en van de boekhoudkundige verslaglegging.

De gang van zaken schijnt niet te voldoen, want in de jongste belastingwetten en wetsvoorstellen slaat men een andere richting in en onttrekt zooveel mogelijk de beslissing van geschillen aan den fiscaal rechter, om die beslissingen krachtens een eigen recht van den fiscus aan de administratie zelve over te laten. Daarmede gaat tevens gepaard het gebruik van juridische constructies en de interpretatie van juridische begrippen, die afwijken van het civiele recht<sup>1)</sup>. Bevredigend voor het rechtsgevoel is dit niet.

Juist omdat in het belastingrecht geen rechtszekerheid gevonden kan worden in de bewoording van de wet en in vaststaande begrippen, en men voor een goed deel afhankelijk is van de subjectieve waardeering der feiten door hen, die de belastingwetten hebben toe te passen, kan het rechtsgevoel slechts bevrediging vinden als de beslissing over geschillen, die er tusschen contribuabelen en den fiscus rijzen, overgelaten wordt aan een instantie, die onafhankelijk is van den fiscus.

Het moge het werken van den fiscus nog zoo vergemakkelijken, als hij zelf onherroepelijke beslissingen mag nemen, zelf mag uitmaken hoe de belastingwetten op het steeds veranderende economisch leven dienen te worden toegepast, zelf vergunningen mag geven en weigeren, en zelf straffen mag uitdeelen, op den duur leidt dit tot onbevredigende toestanden en een groote aversie van de belastingbetalers tegen alles wat ambtenaar is.

Zonder twijfel kan men tegen dit alles inbrengen, dat een contribuabel, die zich behoorlijk gedraagt, die niet op allerhande wijze tracht den fiscus te misleiden en met verwrongen constructies door de mazen van de wet te ontsnappen, van een optreden van den fiscus krachtens een eigen recht weinig last zal ondervinden. Men dient echter niet te vergeten, dat ook tusschen goedwillende contribuabelen en den fiscus geschillen kunnen rijzen omtrent de appreciatie van feiten, omtrent de interpretatie van wetsartikelen, omtrent de noodzakelijkheid van het verkrijgen van bepaalde vergunningen, etc. Een goede rechtsbeoordeling eischt hier objectieve rechtspraak.

Een zich kanten tegen de in dit artikel aangeduide ontwikkelingstendens in ons belastingrecht beteekent geenszins, dat men twijfelt aan de kunde, de morali-

<sup>1)</sup> Een voorbeeld daarvan is de interpretatie door de administratie van de begrippen „goederen” en „levering” in de omzetbelasting.

In het W. P. N. R. d.d. 17 Maart 1934 (No. 3351) wijst voorts Prof. Bordewijk in een bespreking van het wetsvoorstel i.z. belasting op de doode hand op de zonderlinge figuur, waarbij lichamen zonder rechtspersoonlijkheid, als subject van rechten en verplichtingen ten tooneele gevoerd worden. „De wet, ook de fiscale, vermag veel”, aldus Prof. B., „maar het blijft een hachelijke taak tegen algemeen erkende rechtsbegrippen in te gaan. Zij daalt dan af tot onrecht in wetsgewaad. Men kan ook te practisch willen zijn!”

teit en de integriteit van de ambtenaren en men dus bevreesd is voor willekeur en een fiscale terreur. Het hooge peil, waarop de Nederlandsche ambtenaren staan, en hun integriteit, is een niet genoeg te waardeeren nationaal bezit, dat menig land ons benijdt. Het gaat hier echter om louter menschkundige factoren. Ieder mensch is subjectief en gaat, bewust of onbewust, de vraagstukken, die hem ter oplossing voorgelegd worden, tenslotte bezien vanuit het standpunt der organisatie, waarvan hij deel uitmaakt, en in verband met de belangen, waarvoor hij op te komen heeft.

Een bevredigende oplossing voor het belastingrecht, waarbij eenerzijds aan den eisch der rechtszekerheid, anderzijds aan den eisch van aansluiting van het recht op het maatschappelijk gebeuren voldaan wordt, is o.i. slechts te vinden in een scherp formuleeren der belastingwetten, waarbij in het bijzonder de bedoelingen van den wetgever tot uitdrukking dienen te komen, terwijl de beslissing over de geschillen, die bij de uitvoering rijzen, aan een beroepscollege (met daarboven een cassatierechter), dat onafhankelijk van den fiscus is, opgedragen dient te worden.

In theorie zal een ieder dit wellicht kunnen en willen onderschrijven, maar op praktische gronden zal men de meening toegedaan kunnen zijn, dat dit niet uitvoerbaar is, omdat de stroom van geschillen, die den rechter ter beslissing voorgelegd zullen worden, overstelpend zal zijn, hetgeen het werken van den fiscus ten zeerste zal belemmeren.

Reeds thans wordt er in fiscale zaken veel noodeloos geprocedeerd, hetgeen doorgaans het gevolg is van onvoldoende kennis van de belastingwetten en de jurisprudentie. Tegen het noodeloos veel procederen zijn echter maatregelen te nemen, al was het alleen maar de mogelijkheid van een veroordeeling in de kosten van dengene, die de procedure verliest.

De vrees om overstelpt te worden met een stroom van procedures kan overigens aanleiding zijn om geen belastingwetten in te voeren, wier heffing tot vele geschillen aanleiding kunnen geven. Een belastingwet moge economisch, en zoo men wil ethisch, beschouwd nog zoo rechtvaardig zijn, zij voldoet niet aan de eischen, die er aan belastingwetten, in het belang van een goede rechtsbedeeling, gesteld moeten worden, als de heffing ervan tot vele geschillen tusschen contribuabelen en fiscus aanleiding geven, die practisch slechts „verwerkt” kunnen worden door aan den fiscus zelf, krachtens een eigen recht, de beslissing van die geschillen op te dragen. Men overschrijdt zoodoende wat men zou kunnen noemen de psychologische grenzen van de belastingheffing.

Vooral in een periode, waarin de ontevredenheid op allerlei gebied hoog opgestapeld ligt en de malcontenten te hoop loopen met een gevoel van: het kan niet beroerder, doet men o.i. goed de psychologische zijde van de belastingheffing bij fiscale politiek niet uit het oog te verliezen. Voegt men bij het voorafgaande het feit, dat, gelijk wij in ons vorig artikel betoogden, er symptomen zijn, die er op wijzen, dat ook de economische grenzen van de belastingheffing hier te lande bereikt zijn, dan bestaat er o.i. alle reden toe om zich af te vragen of men hier te lande met de fiscale politiek wel op het juiste pad is.

Mr. Dr. E. TEKENBROEK.

#### HET HEIL VAN DEN EXPORT.

Men vertelt in oude boeken, dat er een tijd is geweest, waarin het eigenbelang den menschen ertoe bracht goederen uit te voeren. Het doel was zeer egoïstisch; men wilde toch door ruiling op een voordelige wijze producten bekomen, die men zelf niet kon maken en om dit doel te bereiken bood men eigen voortbrengselen aan. Die ruwe tijden zijn voorbij. Thans denkt men bij alles wat men doet allereerst aan het belang van anderen, men wil dus wel ruilen,

maar alleen dan wanneer men zijn buurman daarmede voordeel en zichzelf nadeel bezorgen kan. Het ongeluk wil echter, dat niemand meer bereid is om goederen, die hij voordelig krijgen kan te ontvangen en dat dus alle landen de grenzen voor goedkope waren sluiten. Het wordt in deze wereld een ware strijd vol edelmoedigheid, ieder zorgt voor de belangen van zijn naasten en verwaarloost zijn eigene.

Het altruïsme heerscht alom en het is een vreugde dit zoo nu en dan met treffende feiten te kunnen illustreeren.

Iedereen weet, dat de wereld dreigt te stikken in de suiker, doch dat de goedertierene regeeringen er zorg voor dragen, dat dit product den consumenten niet gemakkelijk bereiken kan. Het is duidelijk, dat men hierdoor een ontzettende uitbarsting van suikerziekte tracht te voorkomen. Het middel is eenvoudig; men belast dit voedingsmiddel met 1000 pCt.<sup>1)</sup> en maakt den prijs voor de verbruikers daardoor zoo hoog, dat zij zich den maag niet kunnen overladen. Nu zijn er landen, die medelijden met hun burens hebben en die er zich bezwaard over voelen, dat thans weleens al te weinig suiker door de armen verteerd wordt en men zoekt daar naar een systeem om heel, heel goedkoop te exporteeren. Men kan dit niet doen zonder de eigen landgenooten te treffen, maar dat hindert niet, want de ware liefdadigheid begint tegenwoordig bij den buurman. Het nobele Polen spant in dit opzicht den kroon. Daar zal men op de in het binnenland verbruikte suiker een belasting leggen van 38,50 Zloty per 100 KG., vermeerderd met een uitvoerprijs van 5,50 Zloty, waarmede men een suikernivelleeringsfonds zal vormen. De Regeering stort dan in dat fonds nog een zelfde bedrag, als de consumenten erin brengen, de belastingbetalers zullen dus ook hun plicht doen en dit fonds zal Polen in staat stellen om 90.000 à 100.000 ton te exporteeren tot 17 Zloty per 100 KG.

Men ziet dus hier, dat charité bien ordonnée ne commence pas par soi-même — suiker voor het eigen huis tot 114 Zloty, suiker voor de burens tot 17 Zloty.

Polen is echter in weldadigheid reeds lang overtroffen. Een koopman in Triëst bood dezer dagen aan een Oostenrijkschen importeur tarwemeel gratis aan, geleverd aan de Oostenrijksche grens. Ook deze offerte is echter reeds verbeterd; een concurrent offerde nl. tarwemeel met een toebetaling van 20 Lire per 100 KG. Deze transactie werd mogelijk doordat de verkoper een uitvoerprijs kreeg, die hem na aftrek van de gift aan het buurland nog rekening liet. Helaas, zijn de invoerrechten op meel in Oostenrijk zoo groot, dat de arme burgers van dat land aan dergelijke goedkope offerten niet veel hebben. De goede Regeering zorgt voor de instandhouding van de slanke lijn op de beste manier, die daarvoor bestaat, door de handhaving van een honger-diëet door middel van hooge rechten.

Het is wel duidelijk, dat de economische wetenschap belangrijke veranderingen heeft ondergaan. Het is met haar als met de kunst. Op dat gebied weerklonk vaak de strijdkreet: „De kunst om de kunst”, thans moet men op onze handelshoogeschoolen les gaan geven onder het motto: „De export om den export”.

Het stemt tot vreugde, dat men in Nederland ook reeds de eerste stappen in de richting van altruïsme in den uitvoerhandel heeft gezet. Wij zijn nog niet zoover als Polen, en stellig komen wij achter Italië, maar er is een begin, dus is er hoop.

Th. L.

<sup>1)</sup> De termijnprijs voor suiker is in ons land pl.m. f 4.50. De Regeering belast het product met f 40,65 of pl.m. 900 pCt.

**WORDT DE LANDBOUW, IN HET BIJZONDER DE VEENKOLONIALE, VOLDOENDE GESTEUND OM HEM IN STAND TE HOUDEN?**

Ter beantwoording dezer vraag moge de volgende rentabiliteitsberekening van 1 H.A. fabrieksaardappelen en van 1 H.A. rogge voor eene normale veenkoloniale boerderij van 20 H.A. als leidraad dienen.

Rentabiliteits-Berekening Fabr. aardappelen per H.A. (behouden land)

Arbeidsloon	voor mannen per uur 25 ct., v. jongens per uur 14—17 ct.	f 129,79
Paardenwerk	112 uur à 25 ct.	„ 28,—
Kunstmest		„ 63,50
Pootaardappelen		„ 40,—
Werkt. en Gereedsch.	afschrijving en onderhoud	„ 5,—
Assurantie	inventaris	„ 2,50
Interest	over werkkap. en beslag à 4 %	„ 14,—
Sociale lasten		„ 5,—
Diversen		„ 9,70
Pacht		„ 70,—
Totaal uitgaven		f 367,39
„ ontvangsten	425 H.L. à 61 KG. aardappelen à 78 ct.	„ 331,50
Verlies		f 35,89

Rentabiliteits-Berekening Rogge per H.A. (behouden land)

Arbeidsloon	voor mannen per uur 25 ct., v. jongens per uur 14—17 ct.	f 99,16
Paardenwerk	59 uur à 25 ct.	„ 14,75
Kunstmest		„ 51,—
Zaaizaad		„ 10,—
Werkt. en Gereedsch.	afschrijving en onderhoud	„ 5,—
Assurantie	inventaris	„ 2,50
Interest	over werkkap. en beslag à 4 %	„ 13,—
Sociale lasten		„ 5,—
Diversen		„ 9,60
Pacht		„ 70,—
Totaal onkosten		f 280,01
„ ontvangsten	45 H.L. Rogge à 70 KG. af 7.50 p. 100 KG. f 236,25 6000 KG. stroo à f 7.— „ 42,—	„ 278,25
Verlies		f 1,76

*Haver.* Hiervoor zijn de onkosten ongeveer dezelfde als voor rogge. Bij een opbrengst van 70 H.L. per H.A. à 50 KG. à f 5,50 per 100 KG. = f 192,50 zijn de ontvangsten f 43,75 lager dan voor rogge, resulterend in een verlies van f 45,51 per H.A. Dat er bij dezen prijs nog haver wordt verbouwd kan slechts worden verklaard door de moeilijkheid om de vruchtwisseling eenigermate in orde te houden bij de gedwongen inkringing van den verbouw van fabrieksaardappelen tot 65 pCt. en door het natuurlijk streven bij den boer zijn eigen paardenvoer te verbouwen. Indien de prijs niet, evenals voor gerst, wordt gesteund, dan zal haver voor de veenkoloniën slechts als noodgewas in aanmerking kunnen komen.

*Tarwe.* Alléén de allerbeste, oude veenkoloniale gronden zijn voor tarwe geschikt, maar ook daar blijkt zij nog niet een zoo zeker gewas als rogge. Voor de jongere veenkoloniale gronden is de tarwe, zoowel in opbrengst als in kwaliteit, eene teleurstelling geworden. Slechts bij den huidigen steun, welke in verhouding hooger is dan voor rogge, is de verbouw van tarwe mogelijk. Onkruidbestrijding is moeilijker dan bij rogge. Het zaaizaad is duurder, terwijl in vele gevallen met kopersulfaat moet worden bemest, hetgeen bij rogge niet noodig is. Deze meerdere productiekosten bedragen minstens f 20.—. De opbrengsten loopen uiteen van 20 tot 40 H.L. per H.A. Een oogstgemiddelde van 35 H.L. is zeker aan den hoogen kant.

In verband met de veelal lage kwaliteit zal de prijs per H.L. bij den huidigen richtprijs van f 12.— per 100 KG. niet hooger zijn dan f 7,35 per H.L.

De netto-opbrengst is dan per H.A. f 1,— beter dan voor rogge, zoodat ook bij dezen verbouw geen

winst wordt gemaakt.

De tarwecultuur zal dan ook zonder twijfel in het grootste deel der veenkoloniën worden geabandonneerd, indien de roggesteun met f 1,— wordt verhoogd.

Hierdoor zou ook in zooverre een gezondere toestand worden geschapen, dat het specifiek veenkoloniale graangewas, rogge, zijn belangrijke plaats in de veenkoloniale vruchtwisseling herneemt en niet verdrongen wordt door de tarwe, die op de klei en niet op het meerendeel der veenkoloniale gronden thuis hoort.

*Boonen—erwten* zijn voor de meeste veenkoloniale gronden niet geschikt en in elk geval van slechts geringe beteekenis. Bij de huidige prijzen kunnen deze gewassen zelfs op de beste kleigronden niet dan met verlies worden verbouwd, zoodat zij voor de veenkoloniën in het geheel niet in aanmerking kunnen komen.

*Weiland.* Goede tijdelijke en zelfs blijvende weiden treft men aan op de lagere veenkoloniale gronden. Uitbreiding kan echter ook hieraan niet worden gegeven door de maatregelen, welke worden genomen tot inkringing van den veestapel. Ook waren de resultaten van de veehouderij de laatste jaren niet beter dan van den akkerbouw. Voor zoover slechts een klein stuk weiland wordt gehouden voor een paar werkpaarden en een melkkoe voor eigen gebruik, kan in verband met de calculatie van den kostprijs van een paarde-uur en den detailprijs van consumptiemelk worden aangenomen, dat de uitgaven door de inkomsten worden gedekt.

Uit de bovenstaande cijfers kan nu het eindresultaat van een normaal veenkoloniaal bedrijf van 20 H.A. grootte worden samengesteld.

8 H.A. aardappelen: verlies per H.A. f 35,89 =	f 287,12
5 „ rogge : „ „ „ „ „ 1,76 =	„ 8,80
4 „ tarwe : „ „ „ „ „ 0,76 =	„ 3,04
1½ „ haver : „ „ „ „ „ 45,51 =	„ 68,26
1½ „ weiland	—

20 H.A. Totale verlies f 367,22

Het veenkoloniaal bedrijf vereischt een bekwaam boer met behoorlijke kennis van de moderne bemestingsleer. Bij deze berekening is niettemin geen ondernemersloon gecalculeerd: de boer werkt mee als arbeider à 25 cts. per uur. Alle administratieve werkzaamheden moet hij 's avonds verrichten na een vollen werkdag.

Zijne gecalculeerde belooning is derhalve gelijk aan die van den gewonen arbeider = f 780,— per jaar, waarnaast hij dan nog de beschikking heeft over een woning. Het ondernemers-risico, hier resulterend in een verlies van f 367,22, moet daarop in mindering worden gebracht en zoo blijft er dan tenslotte voor hem slechts een netto-inkomen over van f 412,78 + vrije woning.

Geen rekening is gehouden met de kansen op het verrotten van aardappelen bij nat weer, kort na het poten, nachtvorstschade aan jonge aardappelplanten, het uitwinteren der tarwe, muizenschade (welke b.v. dit jaar veelvuldig voorkomt), ontginningsziekte, schimmelziekten enz.

Dan is bij deze berekening verondersteld, dat de boer een goed organisator is, die zijn arbeidskrachten en paarden steeds op de juiste wijze te werk stelt en uit zijn bedrijf het theoretisch maximum weet te halen. Evenals in handel en industrie wordt dit in de landbouw-practijk slechts door enkelen bereikt, zoodat het gemiddelde resultaat ook uit dien hoofde slechter zal zijn dan hier is uitgerekend, hetgeen bevestigd wordt indien men de uitkomsten bestudeert van die bedrijven, waarvan nauwkeurig boek wordt gehouden. (Zie de publicatie van den belasting-medewerker van het orgaan van den Veenkolonialen Boerenbond in het nummer van 23 November 1933). Het gemiddelde verlies van 25 pachters en eigen boeren uit het beste gedeelte der oude Groninger veenkoloniën, waarvan de boekhoudingen door een accoun-

tantskantoor worden gecontroleerd, bedroeg over 1932/33 f 174,— per bedrijf. Voor werkloon, ondernemersloon en risico van den boer is hier niets gerekend.

De eigen boeren, die dus geen pacht hebben te betalen, maar wel grondbelasting, waterschapslasten, onderhoud gebouwen, assurantie en in de meeste gevallen hypotheekrente, zijn er in het algemeen niet beter aan toe dan de pacht-boeren, voor zoover laatstgenoemden géén hogere pacht dan f 70,— per H.A. betalen.

Ook bij de huidige steunmaatregelen boert de veenkoloniale boer, met de soberste leefwijze en eene arbeidsprestatie, waarvan de niet-landbouwers zich moeilijk een beeld kunnen vormen, dus nog achteruit.

Eene verhooging van den roggesteun tot f 8,50 per 100 KG., van den steun voor fabrieksaardappelen tot 85 cent per H.L. en het treffen van maatregelen, waardoor de haverprijs op f 7,50 per 100 KG. komt, moge dan ook ernstig worden overwogen.

Komt deze niet tot stand, dan zal binnen korten tijd eene loonsverlaging in de veenkoloniën onvermijdelijk zijn en dan zullen de landarbeiders dus, zonder uitzicht op eenige compensatie, een offer moeten brengen ten behoeve van de andere groepen van werknemers, die eene veel hogere bezoldiging ontvangen dan zij.

De boer kan het huidige loon niet betalen zonder verlies te lijden, doch de landarbeider zal zich, en terecht, niet gemakkelijk bij eene verdere verlaging neerleggen, als hij een vergelijking trekt met den loonstandaard in andere bedrijven.

Indien dit, onverhoopt, tot een loonstrijd om het hardst in den landbouw aanleiding mocht geven, moet worden gevreesd, dat de gevolgen zeer ernstig zullen zijn.

Eene loonende extensieve cultuur, waarin de heer Zaalberg eene oplossing ziet, is voor de veenkoloniën onmogelijk. Eene nog verdere vermindering van bemesting of van de kosten, besteed aan grondbewerking, zou eene daling der opbrengst tengevolge hebben, veel grooter dan de besparing, welke door extensivering was verkregen. Noodgedrongen is de veenkoloniale landbouw reeds sedert jaren op de uiterste grens der extensivering aangeland, maar „loonend” is het bedrijf nog zeker niet.

Tenzij de veenkoloniale producten voldoende worden gesteund of de arbeidsloonen worden verlaagd, blijft den veenkolonialen boer slechts één alternatief: alléén die oppervlakte zijner gronden in cultuur te houden, welke hij geheel met eigen arbeid kan bewerken en de rest braak te laten liggen. Een boer zal hiertoe niet zoo gemakkelijk overgaan als een fabrikant, die een deel van zijn fabriek stillet, indien hij niet winstgevend kan produceeren. De boer zal liever alles ontheren en zijn laatste reserves operen, dan zijn landen niet in cultuur houden en hierin en in het feit, dat de landbouw weder vertrouwen heeft in onze krachtige regeering, moeten de redenen worden gezocht, waaraan het te danken is, dat nog niet een groot gedeelte der gronden in de veenkoloniën braak ligt.

Met fabrieksaardappelen worden op het oogenblik in de veenkoloniën 27.500 H.A., met rogge en tarwe pl.m. 30.000 H.A. en met haver 5.000 H.A. beteeld, waarvoor in totaal aan arbeidsloon een bedrag van f 7.000.000,— wordt uitbetaald. Dit bedrag moet nog worden vermeerderd met het loonbedrag voor transport- en industrie-arbeiders voor het vervoer en de verwerking der producten tot aardappelmeel, karton en roggemeel, alsmede met het loonbedrag begrepen in de prijzen der op de boerderij gebruikte kunstmeststoffen, machines e.d.; deze loonen bedragen zonder twijfel eenige millioenen guldens.

Met de instandhouding van den veenkolonialen landbouw is derhalve een loonbedrag van minstens f 10.000.000,— gemoeid.

M. WESTERDIJK.

### CONVERSIE OF HERLEIDING.

Prof. Dr. W. C. Mees R.Azn. schrijft ons:

Zoals reeds bij herhaling naar voren werd gebracht, is het meest kenmerkende eener depressie de wanverhouding tusschen prijzen en productiekosten. Daar pogingen tot beheersching van het prijspeil onvermijdelijk groote gevaren doen ontstaan voor het intreden van nieuwe verstoringen van het economisch leven, werd door mij bepleit, de voornaamste productiekosten (loon, rente en aflossing en pacht), aan de hand van indexcijfers steeds in de juiste verhouding met het prijspeil te handhaven. *Nominaal* zullen loon enz. met het prijspeil op en neer gaan, *reëel* blijven zij gelijk. Door deze regeling zou het bedrijfsleven *als geheel steeds rendabel* blijven.

Tot dusverre is zij echter helaas niet aanvaard. Ons bedrijfsleven als geheel is nog steeds onrendabel. En dit heeft tengevolge, dat er nauwelijks vraag is naar nieuw kapitaal. De rentestand daalt dan ook nog steeds.

Volgens ons recht en onze leeningspractijk (of het werkelijk *recht* is in hoogerem zin laten wij in het midden) is de geldopnemer bij dalenden rentestand in de gelegenheid den belegger te dwingen met eene conversie tot lager rente genoegen te nemen (anders krijgt hij het geld terug), terwijl daarentegen bij stijgenden rentestand de belegger *niet* het recht heeft *verhoging* van de rente te eischen (het geld terugvragen, mag hij niet).

Zoolang het economisch leven nog aan de golven der conjunctuur onderhevig zal zijn en dus periodes van hoogen en lagen rentestand elkander afwisselen, zullen tengevolge van het voorgaande alle eenigszins solide obligatieleeningen op langen termijn steeds na eenigen tijd worden teruggebracht tot het laagste rentepeil sinds het tijdstip der uitgifte en wel definitief, zonder eenige kans op redres.

Dit komt natuurlijk tot uiting in het koersverloop. Een 5 pCt. obligatieleening wordt bij een rentestand van genoemd percentage uitgegeven tegen 100 pCt. Daalt daarop de rente, dan wordt zij naar gelang dier daling teruggebracht tot eene rente van 4½ pCt., 4 pCt., 3½ pCt., misschien nog verder. Zoolang de rentestand blijft dalen of althans niet stijgt, handhaaft zich de koers om en bij de 100 pCt. Treedt echter herstel van het economisch leven in en stijgt dientengevolge de rentestand, dan loopt de koers snel terug. Is geen aflossing bedongen, dan zal, wanneer de rentestand weder op 5 pCt. is gekomen, de tot 3½ pCt. rente teruggebrachte obligatie in waarde tot omstreeks 70 pCt. dalen. Dit kapitaalverlies van circa f 300 op een obligatie van f 1000 is voor den belegger *te pijnlijker*, omdat de *stijging* van den *rentestand*, waaruit het voortvloeide, veelal gepaard gaat met *stijging* van het *prijspeil*, zoodat hij ook nog uit dien hoofde in koopkracht achteruitgaat.

Dit verloop der feiten, waarvan de rustige *belegger telkens en telkens weer de dupe* wordt, zoodat hij periodiek van een belangrijk deel zijner *spaarpenningen onteigend* wordt, houde wel in het oog hij, die zich tegen invoering van het herleidingsstelsel verzet op grond van het feit, dat daarbij vorderingen bij *dalend* prijspeil tot een geringer *nominale* waarde worden teruggebracht. De door het herleidingsstelsel geëischte reductie is *slechts nominaal*, omdat de *guldens*, waarin de vorderingen zijn uitgedrukt dan in dezelfde verhouding *meer waard* zijn geworden als het *aantal*, dat wordt uitbetaald, *daalt*. En zoodra het prijspeil weder zal stijgen, neemt ook het aantal guldens, dat men zal ontvangen, in dezelfde verhouding toe. De reductie van het herleidingsstelsel is dus *slechts tijdelijk* en eischt bovendien *geen reëel offer*, terwijl de *periodieke onteigening*, waaraan de belegger bij de tegenwoordige regeling is onderworpen, in vele gevallen *definitief* en *zeer reëel* is.

Bij het herleidingsstelsel blijft dus de koopkracht van den belegger gelijk, terwijl bovendien de rentabiliteit van het bedrijfsleven in stand wordt gehouden,

waardoor periodieke inzinkingen van den rentestand worden *voorkomen*.

Deze enkele opmerkingen mogen volstaan ter versterking van mijn reeds zoo vele malen naar voren gebrachte betoog, dat ook voor *schuldeischers* het herleidingsstelsel buitengewone voordeelen biedt boven het bestaande. Ook aan bestuurders van levensverzekeringmaatschappijen zij het voorgaande ernstig ter overdenking aanbevolen. Een voortgezette conversiepolitiek (reeds werd de verwachting uitgesproken, dat de rentestand eerlang tot 2½ pCt. zal dalen) zal ook de aan hen toevertrouwde belangen aan ernstige gevaren blootstellen.

Naschrift. Eene opmerking van de zijde der Redactie geeft mij aanleiding aan het bovenstaande nog toe te voegen, dat uit den aard der zaak een herleidingsstelsel niet een steeds gelijk blijvend rentestand waarborgt. Het schakelt echter uit de *conjunctuurinvloeden* en deze zijn het, waarvan de belegger in de eerste plaats de dupe wordt, omdat zij in beide richtingen de excessen op rentegebied veroorzaken. Zeker is er ook alle aanleiding te overwegen den obligatiehouder het recht te geven het geld terug te vragen. Ik vrees echter, dat daartegen ernstige bezwaren zullen worden geopperd en meen daarom, dat het beter is deze kwestie *thans* buiten beschouwing te laten.

#### DE VEREENIGDE STATEN EN HET BIMETALLISME.

Nadat de dubbele standaard ter Conferentie van Brussel in den jare 1892 voorgoed begraven leek, heeft de actie van President Roosevelt sedert zijne ambtsaanvaarding de belangstelling in het Bimetallisme doen herleven.

De groote pers hier te lande — met uitzondering nochtans van de twee grootste R.-K. dagbladen — heeft aan deze actie veelal weinig of geen aandacht geschonken. Dit is des te meer te betreuren, daar het hier gaat om een mogelijke omwenteling op monetair gebied. Komt die inderdaad in den geest der Bimetallisten tot stand, dan zou de eer daarvan zeker in de eerste plaats aan den President der Ver. Staten toekomen.

Nu de Chineesche Regeering op 28 Febr. l.l. — in strijd met den wensch der Engelsche bankiers<sup>1)</sup> in China — met de overige landen, eveneens de zilverovereenkomst van 22 Juli 1933, die ter Conferentie van Londen door hunne afgevaardigden was ondertekend, geratificeerd heeft, is het vraagstuk, naar ik meen, actueeler geworden dan gedurende de laatste 42 jaren het geval is geweest.

De zilverovereenkomst is in het nummer van 13 September 1933 in dit Weekblad *in extenso* afgedrukt en ik moge dus volstaan met het vermelden der hoofdpunten.

De overeenkomst is aangegaan voor den tijd van 4 jaren, en wel tusschen 5 zilver-produceerende en 3 zilver-verbruikende landen, nl. Australië, Mexico, Peru en de Vereenigde Staten als producenten, benevens China, Britsch-Indië en Spanje als consumenten. De 5 eerstgenoemde landen zullen jaarlijks in de open markt 35.000.000 ounces zilver aankopen, en wel:

de Vereenigde Staten	24.421.410	Ozs. of	69,78 %
Mexico	7.159.108	„ „	20,45 „
Canada	1.671.802	„ „	4,78 „
Peru	1.095.325	„ „	3,13 „
Australië	652.555	„ „	1,86 „
Totaal			100,— %

Wanneer men in aanmerking neemt, dat van de wereld-zilver-productie, die voor 1933 wordt geschat op circa 160.000.000 ounces, ongeveer de helft door

<sup>1)</sup> Naar ik uit goede bron verneem, zou deze oppositie zijn toe te schrijven aan groote grondspeculaties, gesteund door hypothecaire leeningen in Chineesch geld, waarbij de geldnemers in het gedrang zouden komen, indien dat geld apprecieerde (in goud uitgedrukt).

de industrie wordt verbruikt, dan zijn de overige 80.000.000 voor de eerstvolgende vier jaren voor een groot deel ondergebracht. Echter dient men in geval een belangrijke prijsstijging van den zilverprijs mocht plaats hebben, met vermeerdering der productie rekening te houden. Daarbij is het van belang, op te merken, dat, terwijl Mexico ongeveer 41 pCt. der wereldproductie voortbrengt, circa twee derden van het productie-kapitaal in Mexico in de handen is van Amerikaanse houders. Het lijkt geen gewaagde veronderstelling, aan te nemen, dat de producenten de voortbrenging zullen reguleeren naar gelang van den toestand der markt, wanneer men in aanmerking neemt, dat de productie als volgt verdeeld is:

Mexico	42,5 %
Vereenigde Staten	21,0 „
Canada	9,6 „
Zuid-Amerika	10,2 „
Australië	4,1 „
Andere landen	12,6 „
100,— %	

Men is in de Ver. Staten, sedert het begin van Roosevelt's bewind, de meening toegedaan, dat heraanmunting van zilver op vol gehalte door de groote landen van Europa niet zou beteekenen, zooals zoo vaak beweerd wordt, een *kunstmatig* middel om den zilverprijs op te zetten, maar inderdaad precies het omgekeerde, nl. het *ongedaan maken* van het na 1926 door Engeland en de meeste andere Europeesche landen *kunstmatig verlagen* van den zilverprijs door het sterk verlagen van het zilveragehalte der circuleerende zilveren teekenmunten. Alleen de Ver. Staten hebben dit voorbeeld niet gevolgd. Het was reeds erg genoeg, dat men na de ontroning van het zilver in 1892 (en eigenlijk reeds in 1872) zilveren teekenmunten in omloop bracht, die een lagere goudwaarde vertegenwoordigden dan daarop stond uitgedrukt. Dat was het directe gevolg van het feit, dat de waarde van het goud te hoog is dan dat dit metaal in munten van de meest populaire waarden, zooals Shillings, Francs, Marken, Guldens enz. in omloop zou kunnen worden gebracht: de geldstukjes zouden voor practisch gebruik veel te klein zijn, terwijl het (veel oprichtere) papier te spoedig vervuult. Zoo is dus door het goudmonometallisme een element van *onwaarheid* in het muntwezen der Westersche landen gebracht, waardoor de te groote schaarschte van het goud reeds aanstonds in het oog moest springen. Bovendien werkte de verlaging van zilver tot teekenmunt een bedenkelijke inflatie van het metalen ruilmiddel in de hand. Alsof dit niet reeds bedenkelijk genoeg was, heeft Engeland die inflatie nog zeer verergerd door het zilveragehalte der grove specie van 96 pCt. op 50 pCt. te verlagen, daarin gevolgd door de overige landen, en de „winst” aan te wenden voor de staatsuitgaven en onder het hoofd „inkomsten” te boeken. Alleen Nederland heeft het gehalte niet op 50 pCt. maar op 72 pCt. gebracht en wendt de „winst” aan tot delging van schulden. Deze methode is lang niet volmaakt, maar heel wat minder bedenkelijk.

Engeland heeft verder in Britsch-Indië een enorm bedrag aan zilveren munt (R. 1.500.000.000) ont-munt. Dit, tezamen met hetgeen in Europa gebeurde, heeft den zilverprijs wel degelijk *kunstmatig* omlaag gedrukt. Tevergeefs werd de Hilton-Young-commissie door den Gouverneur der Bank of England tegen dien ingrijpenden maatregel gewaarschuwd. Inderdaad voorspelde hij de na 1929 losgebroken geweldige prijsdaling van alle goederen. Het feit, dat die voorspelling is uitgekomen, spreekt dan ook boekdeelen.

De tegenstanders der Amerikaanse politiek, die o.a. gebaseerd is op de zoozeer gewenschte vermeerdering van de koopkracht van China en Britsch-Indië e.a. zilver-gebruikende landen, zoodra de zilverprijs stijgt, doen het voorkomen alsof die koopkracht niet is verminderd omdat zij ongeveer gelijken tred heeft gehouden met den verminderden goudprijs der goederen. Daar echter met de cijfers kan worden aange-



toond, dat de prijsdaling van het zilver na 1926 steeds *voorafgegaan* is aan die der goederen, wordt door hen oorzaak met gevolg verward.

Zooals boven opgemerkt, is de waarde van het goud, door deszelfs schaarschte, voor practische muntdoel-einden te hoog. Ook heeft de productie geen gelijken tred gehouden met de enorme vermeerdering van den wereldhandel. De vermeerdering daarvan, van 1913—1929, bedroeg (van £ 5.220.000.000 tot £ 14.184.000.000) 170 pCt., die van monetair goud slechts 65 pCt. Het is wel duidelijk, dat deze wanverhouding op de catastrofe, die wij beleven, moest uitloopen. Het *record* van den eenzijdigen gouden standaard, dat nauwelijks twee generaties bestrijkt, gedurende welke de economische crises in telkens heviger mate — om de 5—7 jaren — optraden, culmineerend in de tegenwoordige totale *débacle*, verleent aan de Bimetallisten het volste recht, dat record vernietigend voor het prestige van den gouden standaard te noemen.

Dat dit besef in de financiële wereld doordringt, blijkt wel zeer sprekend door de onlangs verschenen extra-uitgave van het „Silver Number” van de „Times”. Zij heeft dit eenige maanden geleden doen voorafgaan door een speciaal „Gold Number”. Hoewel de uitgave van dit zilvertalnummer zeker — uitgaande van een zoo invloedrijk en nationaal orgaan als de „Times” — als een belangrijk symptoom mag worden aangemerkt, vooral in dit tijdsgewricht, heeft de groote pers hier te lande er de aandacht niet op gevestigd.

Onder het Silver-Agreement heeft de Britsch-Indische Regeering zich verbonden, niet meer dan 35.000.000 ounces per jaar (afkomstig van de bovenvermelde ontmunte 1½ milliard Ropijen) gedurende deszelfs duur te zullen verkoopen, terwijl Spanje zich heeft verbonden niet meer dan 5.000.000 ozs. per jaar te zullen verkoopen, en China zich heeft verbonden in het geheel geen ontmunt zilver aan de markt te brengen.

Eenige dagen geleden werd in Britsch-Indië bekend gemaakt, dat het invoerrecht op zilver aldaar zeer belangrijk was verminderd. Ook behoudt Britsch-Indië het recht, zilver te verkoopen aan regeeringen, die het metaal wenschen aan te wenden ter afbetaling hunner oorlogsschulden aan de Ver. Staten. In Juni 1933 heeft de Britsche regeering van Indië 20.000.000 ozs. voor dat doel gekocht voor weinig meer dan \$ 7.000.000, terwijl zij na aflevering aan de Ver. Staten met 50 cts. per oz. of \$ 10.000.000 gecrediteerd werd.

Hoezeer de weg in de richting van den dubbelen standaard in de Ver. Staten geëffend is, bleek wel door de Wet van 3 Mei 1933, waarbij de President werd gemachtigd, het goudgehalte van den Dollar met hoogstens 50 pCt. te reduceeren, en *zilver aan te munten in iedere gewenschte verhouding tot goud*.

De President is tot zilver-aanmuntung in dien zin niet overgegaan, en het blijft wel zeer de vraag, of hij zulks zal doen. Dat zal mogelijk gaan, zolang Engeland en de andere landen, die het zilver ontmunt hebben, niet tot tegengestelde maatregelen overgaan; daarop is voorloopig blijkbaar weinig kans. Zolang het provenu der ontmuntung de markt blijft bedreigen, is de toestand te onzeker.

De wankelmoedige politiek van President Roosevelt en minister Morgenthau nopens het zilver draagt veel tot die onzekerheid bij. Zoo werd den 10en Maart l.l. uit Washington bericht, dat de Commissie uit het Huis van Afgevaardigden een wetsontwerp had goedgekeurd, hetwelk de schatkist machtigt, zilver van het buitenland in betaling aan te nemen voor uitgevoerde landbouwproducten tot een prijs, die 55 pCt. boven den huidige prijs (circa 46 Am. cents) is gelegen, en verder, om 1500 millioen ounces zilver (1 ounce = 37,79166 gram) aan te koopen gedurende de eerstvolgende vier maanden na aanneming van het ontwerp en bovendien nog 250 millioen ounces gedurende het eerste jaar daarna.

De zilveraankopen behoeven eerst op te houden zoodra de goederenprijzen in de V. S. het gemiddelde niveau van 1926 bereiken.

Den 16en Maart echter werd bericht, dat de Regeering bovengenoemd wetsontwerp weder had ingetrokken; Morgenthau verklaarde, op het oogenblik tegenstander te zijn. Ook wees hij op de boven reeds vermelde verstrekkende volmachten, die aan den President verleend waren, zoodat deze altijd nog tot zilveraankopen etc. kon overgaan.

Den 17en Maart berichtten de bladen, dat Rainey, Voorzitter van het Huis van Afgevaardigden, het wetsontwerp nochtans, tegen den wil der Regeering, in stemming zou brengen. Hij onderwierp minister Morgenthau's optreden aan een zeer scherpe kritiek.

Het is mogelijk, dat Roosevelt het ontwerp heeft doen intrekken om zijne ontstemming te kennen te geven over het afstemmen van het St. Laurenceverdrag en het tegen zijn wensch aannemen van het Veteranen-bonus ontwerp. Op die manier weet men nooit, waar bij hem de politiek begint en de economie ophoudt. Een president, die voortdurend met de volksvertegenwoordiging in conflict is, verhoogt de onzekerheid, die zijne eigene wankelmoedigheid toch reeds teweeg had gebracht. Het is de vraag of bij het verschijnen van dit artikel reeds meer zekerheid zal verkregen zijn.

En zoo kan een mogelijke terugkeer tot den ouden, beproefden dubbelen standaard mogelijk het resultaat worden van een geleidelijke ontwikkeling, waarmee de opvoeding der openbare meening in de wereld gelijken tred zou moeten houden.

Een dergelijke, geleidelijke, ontwikkeling lijkt mij beter dan een plotselinge ommekeer zou kunnen zijn. Voorloopig zou een verdubbeling van den goudprijs van het zilver (waardoor de grens weer op het vóór-crisisniveau zou komen, en de waardeverhouding van goud—zilver weder zou worden als van 1—38½ tegen die van 1—85 thans) voldoende om de koopkracht van het Oosten eenigszins te herstellen zonder den handel daar teveel te ontwrichten.

H. DUNLOP.

#### DE INDISCHE MIDDELEN OVER DECEMBER 1933.

In de maand December was de opbrengst der Landsmiddelen *f* 33.4 millioen tegenover *f* 37.2 millioen in dezelfde maand van het vorige jaar.

Voor het overzicht over de maand December 1932 werd t.a.v. de kohierbelastingen — in verband met de invoering der nieuwe administratie — slechts over de voorloopige cijfers beschikt.

Thans zijn hiervoor gecorrigeerde cijfers gebezigd, zoodat deze bedragen afwijken van de in het vorig jaar gepubliceerde uitkomsten. De maandcijfers zijn derhalve niet ten volle vergelijkbaar.

De middelenopbrengst over 1933 ad *f* 386,2 millioen bleef in totaal *f* 33.7 millioen achter bij die over 1932, welke *f* 419.9 millioen bedroeg.

Groep	Algemeen Overzicht (in mill. guldens).									
	1/12 raming 1933	1/12 raming 1933	December 1932	December 1931	December 1930	Jaar-raming 1933	Jaar-raming 1933	Jaar-raming 1932	Jaar-raming 1931	Jaar-raming 1930
Belasting	21.8	17.9	21.7	26.5	38.3	261.7	199.3	219.7	253.6	311.8
Monopol.	4.5	2.-	2.6	3.4	5.5	54.4	40.7	48.5	60.8	74.8
Producten	3.5	3.6	2.6	2.6	5.8	41.9	39.1	26.6	46.-	66.9
Bedrijven	8.5	6.5	6.3	7.9	9.8	101.7	75.5	90.3	105.8	124.2
Div. midd.	3.4	3.4	4.-	7.7	3.7	40.9	31.6	34.8	49.9	53.9
Totaal	41.7	33.4	37.2	48.1	63.1	500.6	386.2	419.9	516.1	631.6

#### Belastingen.

De meest belangrijke afwijkingen kwamen voor bij de navolgende groepen (tabel A, blz. 293).

Het ontvangen bedrag aan invoerrecht is in verslagmaand uitzonderlijk hoog in verband met den verhoogden invoer met het oog op de invoering der nieuwe tariefwet op 10 Januari jl.

## A. Niet-Kohier belastingen.

Omschrijv.	Opbrengst in mill. gld.					Tarief-wijzigingen
	December 1933	December 1932	Gedurende het jaar 1933	Gedurende het jaar 1932	Gedurende het jaar 1931	
Invoerrecht	5.1	4.3	47.3	47.4	57.8	20 ope. vanaf 1-1-'32 50 id. 15-6-'32
Uitvoerrecht	0.2	0.17	2.3	2.5	4.1	
Acc. oppetrol	0.6	0.9	10.4	11.1	11.3	
Acc. op benz.	0.9	1.9	16.6	20.8	17.9	20 ope. vanaf 1-1-'32 33 1/3 id. 16-3-'32
Acc. oplucif.	0.25	0.35	3.1	4.8	7.7	(vanaf 16 Dec. '32 20% v. d. kleinhandels-prijs.)
Acc. op tabak	0.7	0.1	10.6	0.19	0.1	
Stat. recht..	0.18	0.18	2.-	2.3	3.3	
Recht van openb. verkooping	0.04	0.04	1.9	2.6	2.9	
Zegelrecht..	0.62	0.52	6.8	7.7	9.2	
<b>Totaal..</b>	<b>8.6</b>	<b>8.5</b>	<b>101.-</b>	<b>99.4</b>	<b>114.3</b>	

## B. Kohierbelastingen.

De kohierbelastingen, uitgezonderd. Vermogensbelasting, bleven in het jaar 1933 alle ten achter bij 1932.

Omschrijving	Opbrengst in miljoenen guldens					
	December		Gedurende het jaar			
	1933	1932	1931	1933	1932	1931
Personeele belasting	0.43	0.51	0.82	4.-	5.-	5.6
Inkomstenbelasting en Crisisheffing..	3.8	5.5	6.4	38.3	49.-	48.5
Vennootschapsbelast.	0.34	1.32	2.3	8.5	13.3	24.7
Verponding .....	1.18	0.92	1.5	8.1	11.3	14.4
Landelijke inkomst.	2.4	4.-	3.5	26.8	31.-	34.5
Vermogensbelasting	0.1	0.1	—	1.6	0.1	—
<b>Totaal....</b>	<b>8.3</b>	<b>12.4</b>	<b>14.5</b>	<b>87.3</b>	<b>109.7</b>	<b>127.7</b>

De overige belastingen brachten in de verslagmaand een gelijk bedrag op als in dezelfde maand van 1932, nl. f 0.9 miljoen, terwijl de totaal-opbrengst over 1933 en 1932 respectievelijk f 11.2 en f 10.7 miljoen bedroeg.

Door de provincie Oost-Java is slechts een gedeelte van het verschuldigde Landsaandeel in de motorvoertuigenbelasting Java en Madoera in 's Lands kas gestort.

## Monopolies.

De betalingen bij de monopolies waren in de verslagmaand f 0.6 miljoen minder dan in December 1932, de totaal-opbrengst bleef gedurende het jaar 1933 f 7.8 miljoen achter bij die over 1932.

Omschrijving	In miljoenen guldens			
	Jaar raming 1933	Opbrengst gedurende het jaar 1933		
	1933	1933	1932	1931
Opium .....	19	12.6	17.3	25.3
Pandhuizen .....	19.8	12.2	16.1	20.7
Zout .....	15.6	15.9	15.1	14.8
<b>Totaal..</b>	<b>54.4</b>	<b>40.7</b>	<b>48.5</b>	<b>60.8</b>

## Producten.

De exploitatie-ontvangsten van de producten bedroegen in December f 3.6 miljoen tegen f 2.7 miljoen over dezelfde maand in 1932 of f 0.9 miljoen meer. De totaal-opbrengst over het jaar 1933 bedroeg f 12.5 miljoen meer dan over 1932 wegens groote verkoopen van Bankatin, welke in de verslagmaand rond f 2.3 miljoen hebben bedragen.

Het verschil is aldus samengesteld.

Omschrijving	In miljoenen guldens			
	Jaar-raming 1933	Gedurende het jaar 1933		
	1933	1933	1932	1931
Kina en thee ....	1.-	0.616	0.653	0.646
Landscaoutchoucbedrijf	1.8	1.821	1.339	2.283
Boschwezen .....	11.5	7.211	8.314	12.913
Goud en zilver .....	—	—	—	0.570
Bankatin .....	20.1	24.277	10.104	19.573
Steenkolen .....	7.5	5.196	6.214	10.054
<b>Totaal....</b>	<b>41.9</b>	<b>39.121</b>	<b>26.624</b>	<b>46.039</b>

## Bedrijven.

De exploitatie-ontvangsten voor de bedrijvengroep, verdeeld naar de diverse bedrijven, geven het volgende beeld.

	(In miljoenen guldens)			
	Jaar-raming 1933	Gedurende het jaar 1933		
	1933	1933	1932	1931
Havenwezen ....	13.-	11.8	12.6	12.8
Baggerdienst ....	2.6	2.1	3.3	3.3
Waterkrachten				
Electriciteit ....	3.2	2.8	2.9	2.8
Landsdrukkerij ..	1.6	1.-	1.1	1.-
P.T.T. ....	31.3	23.2	25.5	29.-
S.S. ....	50.-	34.6	44.9	56.9
<b>Totaal....</b>	<b>101.7</b>	<b>75.5</b>	<b>90.3</b>	<b>105.8</b>

In de havenontvangsten over de verslagmaand ten bedrage van ruim f 1 miljoen is aan afkoop van contracten f 137.000 begrepen.

De terugloop der S.S. ontvangsten is, zooals uit onderstaand overzicht kan blijken, zoowel in absolute zin als procentueel het grootst met betrekking tot de opbrengst van het Javanet.

	Gedurende het jaar		
	1933	1932	1931
S.S. op Java .....	29.3	38.6	49.-
„ Sumatra's Westkust ..	1.5	1.8	2.7
„ Zuid-Sumatra .....	2.2	2.6	3.1
„ Atjeh .....	1.1	1.3	1.6
„ Andere ontvangsten ..	0.6	0.6	0.5
<b>Totaal.....</b>	<b>34.6</b>	<b>44.9</b>	<b>56.9</b>

## Diverse middelen.

De opbrengst van deze groep was over 1933 f 3.2 miljoen minder dan over 1932. Het achterblijven van de opbrengst bij de jaarraming met een bedrag van f 9.4 miljoen en bij het jaar 1932 met f 3.2 miljoen werd in hoofdzaak veroorzaakt, doordat gedurende het jaar 1933 resp. f 0.6, f 1.9, f 0.6 en f 1.— miljoen minder werd ontvangen 'dan in 1932 op ontvangsten gevangeniswezen, afkoop heerendiensten, schoolgelden en „allerlei“. Daartegenover werd méér ontvangen op mijnconcessies f 0.6 miljoen, op winstaandeel Billiton f 0.7 miljoen en op winstaandeel Javasche Bank ruim 2 ton.

Het algemeen verloop der landsmiddelen over het jaar 1933 in vergelijking met de vier voorafgaande jaren moge blijken uit het volgende overzicht:

Maand	Opbrengst in miljoenen guldens									
	per maand		t/m maand							
	1929	1930	1931	1932	1933	1929	1930	1931	1932	1933
Jan.	51.9	53.5	45.5	37.2	32.1	51.9	53.5	45.5	37.2	32.1
Febr.	48.9	42.2	35.9	31.3	26.2	100.8	95.7	81.4	68.5	58.3
Maart	50.4	43.7	36.9	32.-	30.2	151.2	139.4	118.3	100.5	88.5
April	51.3	45.-	38.6	31.7	28.1	202.4	184.3	156.9	132.2	116.6
Mei	53.8	52.3	39.-	32.1	32.7	256.2	236.6	195.9	164.3	149.3
Juni	61.2	50.4	45.2	35.2	32.6	317.4	287.1	241.1	199.5	181.9
Juli	67.-	65.4	48.7	39.6	37.8	384.4	352.4	289.7	239.1	219.7
Aug.	62.2	52.5	46.3	38.8	31.9	446.5	404.9	336.-	278.-	251.6
Sept.	62.4	59.3	46.1	38.8	33.7	508.9	464.3	382.-	316.8	285.3
Octob.	71.6	57.2	41.7	35.4	34.4	580.4	521.5	423.7	352.2	319.7
Nov.	56.1	46.9	44.3	30.5	33.1	636.6	568.4	468.-	382.7	352.8
Dec..	72.2	63.1	48.1	37.2	33.4	708.7	631.5	516.1	419.9	386.2

## AANTEKENINGEN.

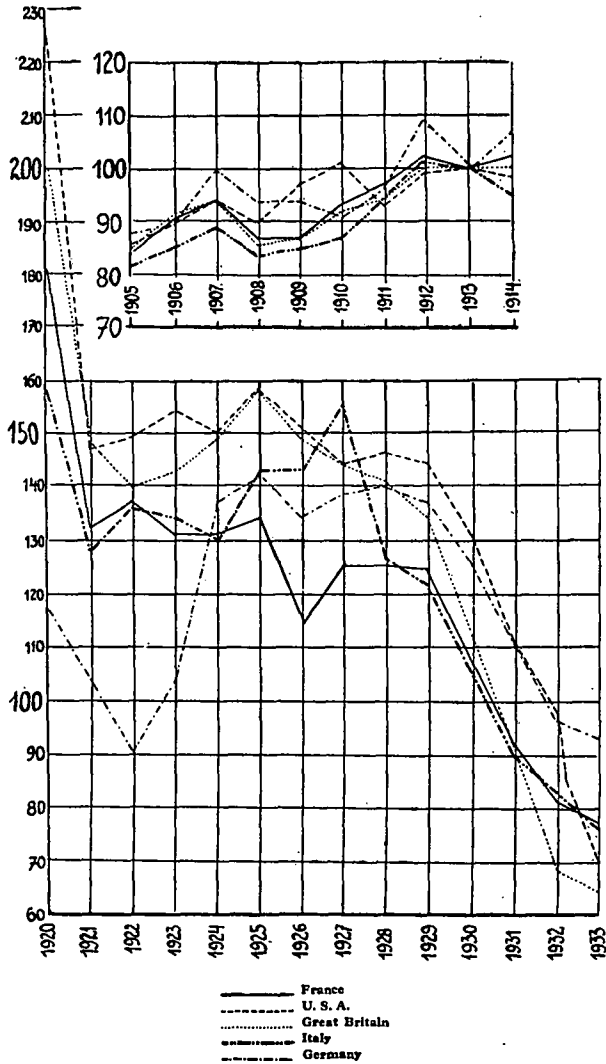
## Valuta-stabilisatie en prijsniveau.

In de Aprilaflevering van „World Trade“, het orgaan van de Internationale Kamer van Koophandel, dat ditmaal geheel gewijd is aan het vraagstuk van de monetaire stabilisatie, komt een artikel voor van Prof. Charles Rist, over valuta-stabilisatie en prijsniveau.

Prof. Rist wijst aan de hand van twee grafieken, die wij uit het genoemde orgaan hebben overgenomen, op de verandering in het prijsniveau (op goudbasis) vóór en na den oorlog.

In de eerste plaats was de handhaving van de goudprijzen in de wereld op een niveau, dat 50 pCt. hooger lag dan in 1913, niet gerechtvaardigd. Dat men meende, dat het normale niveau van goudprijzen het Amerikaansche niveau van 1921 was, is toe te schrijven aan het feit, dat men vergat, dat de inwis-

selbaarheid van den Dollar in goud alleen mogelijk was door den geweldigen goudstroom, die in en vlak na den oorlog naar de Ver. Staten was gevloeid en dat de Amerikaansche prijzen geen wereldgoudprijzen waren.



Uit de grafiek blijkt, dat de goudprijzen na den oorlog in een snel tempo daalden, in tegenstelling met de langzame veranderingen in de periode van 1905 tot 1914. De snelle daling is toe te schrijven aan de hardnekkige pogingen van een aantal landen om hun niveau van goudprijzen in overeenstemming te brengen, niet met het peil van 1914, maar met dat van het buitensporig hooge peil van de Amerikaansche prijzen. Dit feit is duidelijk waar te nemen bij het Engelsche niveau van groothandelsprijzen. Zoals uit bovenstaande grafiek blijkt, kwam de stabilisatie van het Pond Sterling in 1925 op zijn oude pariteit overeen met een stijging van de Britsche prijzen, die niet kon worden gehandhaafd, toen het Pond Sterling eenmaal gestabiliseerd was.

Verder zijn de Britsche, Amerikaansche en Duitse prijzen sedert 1919 sterker gedaald dan de Fransche prijzen, hetgeen een gevolg is van het feit, dat het niveau van de goudprijzen minder sterk verhoogd was dan in Engeland of Duitsland. In Italië zijn de prijzen vlak vóór de wereldcrisis sterk gedaald, waardoor dit land de recente prijsdaling beter heeft kunnen dragen.

Tenslotte maakt Prof. Rist nog de volgende opmerking. Daar slechts een wonder het niveau van groothandelsprijzen van 1925 en 1926 had kunnen handhaven, schijnt het huidige niveau van goudprijzen in de wereld (dat lager is dan in 1905!) te corresponderen met een niveau, dat bereikt zou zijn, indien de oorlog zijn natuurlijke ontwikkeling niet had onderbroken. Dit brengt Prof. Rist tot deze uit-

spraak, dat, terwijl een stabilisatie, die in de jaren 1924 en 1928 is tot stand gekomen, noodzakelijk risikant moest zijn, iedere momentele valuta-stabilisatie en op het huidige prijspeil veilig schijnt te zijn voor dergelijke risico's en daarom met groot vertrouwen tegemoet kan worden gezien.

### De toekomst der kartellen in Duitsland.

De depressie is van oudsher een periode, waarin vele kartellen worden opgericht; nog nooit echter heeft de kartelvorming zich in zoo een snel tempo voltrokken als thans. De overheersende gedachte tot organisatie en de ordenende, het individualisme vijandig gezinde, tendenzen versterken thans de bereidwilligheid van de individuele ondernemers tot aaneensluiting en verzwakken het weerstandsvermogen van de buitenstaanders, die thans meer dan ooit de smet van de zelfzucht vreezen. Deze strooming vindt essentiëlen steun in de wet van 15 Juli 1933, inzake de oprichting van dwangkartellen. Deze wet wil aan de grondslagen van het bestaande bedrijfsleven niets veranderen, doch slechts verhinderen, dat de gewenschte economische opleving door een onzinnige concurrentie wordt tegengewerkt.

Het Rijks-Ministerie voor Economische Zaken maakt van zijn volmachten een zeer beperkt gebruik, daar het er zich in hoofdzaak toe bepaalt, de particuliere pogingen tot aaneensluiting aan te moedigen. De mogelijkheid van een gedwongen aaneensluiting vergemakkelijkt echter reeds het totstandkomen van vrijwillige overeenkomsten, voornamelijk daar, waar de regeering een dergelijke totstandkoming door het verbod van oprichting van nieuwe en uitbreiding van bestaande bedrijven in den zich aaneensluitenden bedrijfstak beloont, aldus Dr. A. Schwoner in een interessant artikel in „Die Bank” van 7 Febr., waarvan eveneens het volgende is ontleend.

Uit de jongste gebeurtenissen op het gebied van de kartelvorming blijkt duidelijk het samenwerken van al deze motieven. De vrijwillige aaneensluitingen zijn inzonderheid talrijk op het gebied van den handel, waar de bestaande speciale organisaties thans in organisaties voor de verschillende groepen van den bedrijfstak worden aaneengesloten, zoodat krachtige overeenkomsten omtrent verkoopsvoorwaarden, rabat e.d. op zeer ruime basis mogelijk worden. Op het gebied van de kolen hebben het Ruhrkolen Syndikat en het Aachener Kohlen-Syndikat zich na onderhandelingen, welke jarenlang hebben geduurd, vrijwillig aaneengesloten. De beide opponerende organisaties van het Aachener Verband hebben haar tegenstand derhalve opgegeven, omdat zij anders tot aaneensluiting gedwongen zouden worden. Voornamelijk om dezelfde reden hebben ook de onderhandelingen tusschen de Duitse ijzergieterijen een veelbelovend verloop. De leiders van de onderhandelingen kunnen thans onderhandelen op deze basis, dat de buitenstaanders, in geval van onrust op de markt, gedwongen kunnen worden toe te treden.

In het Duitse Kunstseide Syndikat, waarin een nieuwe verdeling der quota noodzakelijk was, toen een algemeen invoerverbod den afzet van de buitenlandsche syndicaatsleden in Duitsland heeft bemoeilijkt, werd door den Rijksminister voor Economische Zaken ter vergemakkelijking van de onderhandelingen over de quota een bemiddelingsinstantie opgericht. De kartelonderhandelingen in de sigarettenindustrie, die op zichzelf zeer moeilijk zijn, worden door de stroomingen van den tijd en de toezie houding van de regeering eveneens vergemakkelijkt.

Gedwongen kartels zijn in den laatsten tijd tot stand gekomen o.m. de Duitse Salzbund, welke door vereeniging van het Siedesalz en het Steinsalz-Syndikat is ontstaan, in het kader waarvan echter nog overeenkomsten omtrent veranderingen van quota noodig zijn, de vereeniging van 4000 Thüringsche glasblazers, het Reichsverband der Deutschen Kar-

toffelstärke-Industrie en de vereeniging van de bedrijven van het Deutsche Fischerei-Gewerbe. De beide laatste organisaties behooren echter niet tot het terrein van den Rijksminister voor Economische Zaken, doch tot dat van den Rijksminister voor Voeding en Landbouw en dragen derhalve meer een publiekrechtelijk karakter; het Reichsverband für die deutsche Kartoffelstärke Industrie, dat bij het Reichsnährstand wordt ingeschakeld, is meer in den vorm van een corporatie dan van een kartel georganiseerd.

Van het recht van verbod van oprichting van nieuwe en uitbreiding van bestaande bedrijven, heeft het Rijksministerie voor Economische Zaken in den laatsten tijd in de volgende gevallen gebruik gemaakt: In de stikstofindustrie, in de Saksische kousen- en handschoenenappretuur, resp. kousenververij, voorts in de sigarenkistenindustrie en in de linnen knopenindustrie.

Dat het wezen van de kartellen zich in den laatsten tijd grondig gewijzigd, valt niet te ontkennen. Waren de kartellen vroeger organisaties, welke uitsluitend op haar eigen belangen waren ingesteld, door den staat niet belemmerd werden, over het algemeen evenmin door den staat werden aangemoedigd en slechts af en toe in haar invloedssfeer werden gecontroleerd, zoo staan thans het kartelwezen en ook de kartelvorming absoluut onder staatsleiding. Het initiatief gaat wel meestal van de particuliere ondernemers uit, doch de aard der organisatie hangt niet meer, ten minste niet meer uitsluitend, van hun wil af, tenzij de ondernemers het allen van groot tot klein in volle solidariteit met elkaar eens zijn. In dat geval vergemakkelijkt de staat slechts de aaneensluiting, doordat hij den een of anderen buitenstaander, die zich om persoonlijke redenen verzet, tot toegeven dwingt.

Indien er echter meningsverschil tusschen de afzonderlijke groepen van ondernemers omtrent den vorm der organisatie bestaat, dan maakt de staat van zijn machtsmiddelen gebruik. Hij, de staat, is het dan, die omtrent de keuze van het een of andere organisatiebeginsel beslist. De onnipotente staat eischt voor zich ook het recht op invloed uit te oefenen op de politiek van de kartellen naar zijn keuze. Hij regelt de prijzen wel niet in details, maar hij geeft richtlijnen aan en grijpt zoo noodig met bevelen en verboden in. Dit is de prijs, welchen de on-

dernemers hem voor zijn vriendelijke houding ten aanzien der kartels moeten betalen, en het is ook de noodzakelijke voorwaarde voor deze houding, want door zijn goede gezindheid ten aanzien van de kartels is de staat er verantwoordelijk voor, dat de kartellen ten bate van het algemeen welzijn functioneeren.

Op het oogenblik huldigt de staat de leuze, dat het prijsniveau niet mag worden verhoogd en de opleving van het bedrijfsleven veeleer zoo mogelijk den vorm van een „Mengen“-conjunctuur moet aannemen, waarbij de ondernemers hun winsten in grotere omzetten en niet in grotere opbrengsten uit den verkoop vinden. Slechts daar, waar de prijzen door een ongezonde concurrentie tot beneden den kostprijs werden gedrukt, zijn matige verhoogingen gerechtvaardigd. Over het algemeen houden de kartellen zich aan deze leuze. Soms hebben wel prijsverhoogingen in vermomden vorm plaats: kartellen, welke reeds vroeger bestonden, doch niet meer goed functioneerden, stellen hun oude prijslijsten, welke nog slechts nominaal waren en practisch reeds lang waren verlaagd, weder in werking. Prijsopdrijving komt echter slechts zelden voor en dan uitsluitend bij locale instanties, welker organisatie en gestie zich eenigermate aan de overheidscontrole onttrekken. Ook prijsverlagen vinden plaats, waarvan die van het stikstofsyndicaat wel het meest markante voorbeeld is.

In ieder geval moeten de kartellen de bescherming door den staat en de vergroting van hun invloedssfeer met een gedeeltelijk verlies van hun autonomie betalen. En hoe meer zij zich uitbreiden, des te groter moet noodzakelijkerwijze de invloed, des te scherper moet de controle van den staat worden. Zelfs wanneer het verlangen naar een zuivere „standen“-organisatie van het geheele bedrijfsleven zich verwezenlijkt en de kartellen de dragers van deze organisatie worden, kan van een volledige autonomie van de kartellen geen sprake zijn. Men kan en zal het lot van het geheele bedrijfsleven thans minder dan ooit aan het groepsegoïsme overlaten. Daaruit zouden alle nadeelen van het gebonden bedrijfsleven voortspruiten zonder het voordeel, dat het den staat de gelegenheid biedt leidend en regelend in te grijpen, waar ordening door een economisch plan noodzakelijk blijkt.

De noodzakelijkheid van dergelijke staatsinmenging op de productie treedt reeds thans duidelijk op den

### Indexcijfers van Nederlandsche aandelen.

De Bank voor Handel en Scheepvaart te Rotterdam zendt ons onderstaand overzicht:

Indexcijfers van 12 aandeelengroepen der Amsterdamsche effectenbeurs. 1)

	Banken	Electriciteit	Handels-ondern.	Industrie	Kunst-zijde	Mijnbouw	Olie	Rubber	Scheepvaart	Suiker	Tabak	Thee
Gemiddelde 1929	158.3	337.5	168.0	432.7	243.0	268.7	402.0	233.5	125.0	398.4	487.3	443.2
„ 1930	149.4	257.7	125.6	264.9	87.4	177.2	371.1	110.7	82.6	292.9	361.3	357.2
„ 1931	118.1	211.8	93.4	167.7	64.5	144.5	209.8	51.8	49.6	181.9	241.6	251.4
„ 1932	76.4	178.3	67.1	115.6	37.6	106.4	137.5	27.0	24.9	107.2	137.9	175.9
„ 1933	84.0	178.3	67.1	115.6	37.6	106.4	137.5	27.-	24.9	107.2	137.9	175.9
Januari 1933	84.9	199.3	79.8	124.2	31.4	120.6	155.3	33.8	26.3	108.2	147.2	196.3
Februari	82.8	194.2	76.4	118.8	28.5	121.6	146.8	30.1	23.7	103.1	141.9	199.6
Maart	82.-	190.3	74.6	118.2	28.3	124.5	142.6	28.4	22.1	110.3	138.6	187.1
April	80.9	190.6	73.3	120.7	26.-	125.9	144.7	31.9	21.7	111.5	127.6	185.1
Mei	88.9	210.2	78.-	138.3	24.4	141.7	158.4	39.-	25.3	124.5	137.9	201.-
Juni	90.4	220.9	84.-	149.1	27.9	155.1	174.2	47.8	28.6	140.7	154.6	229.5
Juli	91.8	219.6	88.-	151.-	29.4	150.4	179.1	53.2	28.3	137.4	154.5	241.2
Augustus	89.4	212.2	84.9	150.-	24.6	151.9	172.4	54.6	25.6	128.3	145.1	233.7
September	86.-	205.1	81.5	147.2	24.-	155.5	178.4	50.2	22.1	109.2	132.4	212.5
October	79.2	197.3	77.8	138.8	23.2	156.2	170.7	48.1	18.7	97.4	119.9	219.9
November	75.6	191.2	73.2	144.6	31.-	158.-	175.5	47.7	16.2	87.4	107.9	214.8
December	76.4	191.1	79.6	153.2	35.2	159.1	176.1	49.-	18.4	96.7	122.9	214.5
Januari 1934	79.2	190.1	85.1	159.-	49.9	157.7	176.6	52.4	18.6	99.9	130.3	229.6
Februari	80.6	187.4	88.5	158.7	50.9	165.7	178.1	53.3	19.-	106.6	136.2	240.4
Maart	80.2	187.4	87.3	156.9	60.2	176.1	170.2	54.8	20.1	104.-	135.9	243.4

Schommelingen in het aandeelen-indexcijfer. 2 Januari 1934 f 2.291.210.500 = 100.

2 Januari	100.-	24 Januari	100.8	7 Februari	102.3	21 Februari	101.3	7 Maart	100.3	21 Maart	99.-
10 „	99.3	31 „	100.8	14 „	101.3	28 „	99.9	14 „	101.4	28 „	97.8
17 „	99.3										

1) Men zie voor de toelichting op dit overzicht het nummer van E.-S. B. van 15 Januari 1930, blz. 64. Nadruk verboden.

voorgond bij den eenigen bedrijfstak, welke tot dusverre wel niet in den vorm van kartellen, wel echter volgens „standen” werd georganiseerd: t.w. de landbouw. De staat, die aan den landbouw toereikende prijzen voor zijn belangrijkste producten garandeert, moet er ook voor zorgen, dat door den omvang van de productie de handhaving van deze prijzen mogelijk is. Op deze wijze heeft men dan een productieplan voor den landbouw opgesteld, dat ten doel heeft, ervoor te zorgen, dat de verbouw van bepaalde soorten graan niet wordt uitgebreid en dat grootere hoeveelheden dan tot nu toe niet van de landbouwers tegen de huidige prijzen worden afgenomen. Een dergelijk ingrijpen van den staat zal overal onvermijdelijk zijn, waar een bedrijf doelbewust wordt gesaneerd.

### Tekst van de resolutie van de Internationale Kamer van Koophandel inzake valuta-stabilisatie.

Hieronder laten wij den tekst volgen van de resolutie, die opgesteld is door de Monetaire Commissie van de I. K. v. K. Het Bestuur van de Internationale Kamer van Koophandel heeft zich in haar 45ste zitting hiermede vereenigd.

1. The International Chamber of Commerce has concerned itself, in its recent sessions, with the various factors, favourable and unfavourable, which affect the present international economic situation. Whilst it is fully conscious of the fact that economic factors alone do not suffice to explain the present situation, it feels, nevertheless, that considerations of a purely economic kind are largely at the root of the continued difficulties with which the world is struggling. Among the economic factors involved, apart from the question of discharging international obligations in goods and services, it considers that primary significance attaches to the present instability in the gold value of so large a number of currencies, especially as two or three of the most important of the world currencies fall within this category. It considers that the problem of currency instability is inextricably interwoven, both as cause and effect, with all those other factors, such as tariff manipulations, quota systems, exchange restrictions, sharp cessation of foreign lending and debt moratoria, which have so greatly affected the volume of international trade in recent years, and that these adverse elements cannot be tackled successfully without a solution of the problem of currency stability.

*A certain equilibrium established.*<sup>1)</sup>

2. In the opinion of the Chamber, the present moment represents a unique opportunity for taking a decided step forward. The era of competitive exchange depreciations, which has resulted in such a decided intensification in the level of tariff protection, taken in the widest sense of the word, has for the moment come to an end. It may be said with some confidence that a certain natural equilibrium has established itself, in virtue of which costs and prices, in those countries in which they were previously most out of line with one another, have become more adjusted than at any time since the onset of the world depression. These adjustments have, however, taken place whilst a certain number of countries have adhered to the gold standard in the sense that they have not, since the onset of adverse conditions in 1929, altered the nominal

<sup>1)</sup> De heer Heldring heeft enige reserves gemaakt, wat de opnemng betreft van Nederland onder de landen, waarvan hieronder sprake is in de passage, dat een zeker natuurlijk evenwicht en een zekere aanpassing is bereikt.

gold content of their currencies. This *de facto* equilibrium has therefore been arrived at on the tacit assumption that no new disturbing factors manifest themselves. It would be idle to pretend that world conditions have become so stable that all fears of new complications have been definitely eliminated. The improvement in the foreign trade position of individual countries off the gold standard has, in effect, been attained by the tacit acquiescence of the countries still remaining upon gold. But, if the maintenance of such a fixed relationship were made more difficult, whether in consequence of the pressure of public opinion in the countries in question, or the necessities presumed or real, of their budgetary situation, the Chamber wishes to express the apprehension with which it would regard the possibility of such contingencies. It regards the maintenance of the *de facto* situation in the remaining gold countries as being as important to the non-gold countries as to these gold standard countries themselves, and therefore wishes to express its firm conviction that it is to the economic interest of the non-gold standard countries to move, as rapidly as ever circumstances permit, towards a definitive regulation of the value of their currencies.

*Consequences of further countries leaving gold.*

3. In view of the importance of the issues involved, the International Chamber of Commerce is of opinion that it should state what are likely to be the consequences of any further increase in the number of non-gold standard countries. The Chamber has no desire whatever to anticipate the course of events and to picture the outlook as gloomier than it actually is. On the contrary, the Chamber firmly holds the view that in some definite respects the outlook is more promising than it has been since 1929. Nevertheless it is impossible to overlook the fact that a new wave of currency instability, due to the abandonment of the gold standard by any important country now adhering to it, would in all probability have the following consequences:

a) A new pressure upon the level of gold prices. In the opinion of the Chamber, the consequence of previous departures from the gold standard has been to increase the difficulty of adjusting the balance of payments of those countries still upon gold: the effect of exchange depreciation has been on balance a deflationary one. The Chamber therefore feels that it would be failing in its duty towards public opinion and its constituents if it did not draw attention to the danger that a further fall in the world level of gold prices would follow upon any new departure from the gold standard.

b) The Chamber believes that a growth in the volume of international trade is universally recognized as a necessity, not only from the standpoint of the revival of investment, but more importantly still from the standpoint of relieving the appalling volume of unemployment which is still characteristic of all the nations of the world. So far from the advent of a new era of exchange depreciation assisting revival, the Chamber believes that nothing would be more fatal than such an eventuality, for it would probably bring in its train a new harvest of anti-dumping exchange duties, new quota regulations—in short, a revival of the spirit of exclusiveness—which would prove fatal to the recovery for which all the nations of the world are hoping.

c) Apart altogether from the direct effect to be anticipated in the sphere of foreign trade, the Chamber believes that it would be disastrous to overlook the possible effect of the contingencies under discussion upon the general state of public feeling. In many of the areas which now adhere to gold, the populations have had in the past the bitterest experiences resulting from the depreciation of currencies. Making all allowances for the

### AANVOEREN in tons van 1000 KG.

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	25/31 Maart 1934	Sedert 1 Jan. 1934	Overeenk. tijdvak 1933	25/31 Maart 1934	Sedert 1 Jan. 1934	Overeenk. tijdvak 1933	1934	1933
Tarwe .....	20.487	284.655	289.166	—	16.929	8.589	301.584	297.755
Rogge .....	9.326	107.245	107.623	500	9.000	1.000	116.245	108.623
Boekweit .....	1.007	5.137	8.289	—	—	25	5.137	8.314
Mais .....	19.882	247.512	279.327	150	68.423	68.832	315.935	348.159
Gerst .....	5.374	74.828	75.731	2.705	9.301	9.730	84.129	85.461
Haver .....	2.048	40.171	53.742	—	650	1.143	40.821	54.885
Lijnzaad .....	2.792	57.633	79.171	—	82.680	120.730	140.313	199.901
Lijnkoek .....	3.246	31.075	16.557	—	—	—	31.075	16.557
Tarwemeel .....	392	4.091	6.622	—	613	2.516	4.704	9.138
Andere meelsoorten .....	1.000	14.899	12.191	—	1.640	2.333	16.539	14.524

difference between the situation to-day and the immediate post-war situation, it would, in the opinion of the Chamber, be idle to deny that opinion inside these gold standard countries would be seriously affected, that the technical situation of the gold mining industry would be a difficult one and that opinion, even in those countries which are at present not upon gold, might not be entirely unaffected. On the contrary, it might very well be the case that public opinion in these latter countries might demand that the advantages, temporarily enjoyed at one stage and now presumably threatened be restored by means of a further depreciation. The prospects of a general intensification of the feeling of hostility and ill-will produced by such measures and counter-measures is one which the Chamber regards with profound dis-may. It, therefore, earnestly submits to the Governments and press of the world the consequences which might too easily ensue from an extension of the area of disorganization which has already affected so large a part of the world to-day.

#### *Opportune moment for currency reform.*

4. There has in the opinion of the Chamber been a most welcome and decided change in public sentiment in recent months. Production has been increasing and unemployment has been declining: and the fact that these movements have been taking place during a period of relative exchange stability is evidence of the existence of that „natural equilibrium” to which reference has been previously made. The world is ripe for a further advance, for positive action in a sphere in which Governments alone can take the decisive steps: the sphere of currency reform. The Chamber believes that bold, definitive and courageous action in this field would reap a reward acceptable both to the statesman and the business man: confidence would grow and the growth of confidence would result both in a natural (and justifiable) improvement in the level of prices and in the volume of international trade. The great obstacle to recovery has been the fear of what the future may bring; and the first and most obvious, as well as the most considerable of all the evils which the business man must face, is currency disorganization. The time appears to have come when a further advance can be made; an advance which would not only prevent the possible deterioration of the existing situation, through the repercussions which inactivity might induce, but would furnish a firm foundation for a progressive improvement in the future.

#### *Appeal to the Governments.*

5. The International Chamber of Commerce therefore expresses its firm conviction that the time has come when the Governments of the world should take the problem of currency stabilization into serious consideration. The mode of procedure, the initiation of positive action, the delicate negotiations which must accompany a firm intention to return to sounder conditions, in the sphere of monetary institutions, must necessarily be left to the judgment and good faith of the Governments themselves. The International Chamber of Commerce does not feel called upon to include in this resolution positive suggestions upon any of these matters to the interested parties.

#### *Conditions of effective stabilization.*

Nevertheless the International Chamber of Commerce desires again to reiterate its firm opinion that the primary condition for a successful working of a stable international standard must be the recognition of two fundamental principles: that certain parts of the world are not yet in a condition to raise their standard of life without recourse to the capital markets of the older and more advanced countries and that, if international lending is not to result in disastrous losses to bankers and investors alike and further in renewed uncertainty about the future, long term lending must be restored in place of the short term loans which characterized the boom and the first two years of the depression. The primary condition of a whole-hearted recognition of these necessities is a general realization that interest and sinking fund payments can only be effectively liquidated in goods and services.

It does feel, in sum, that there should be no doubt left upon one fundamental matter: in the interest of the business world with which the Chamber must necessarily concern itself in the first instance, the opportunity afforded by the present situation should not be neglected. A position of temporary equilibrium has been established and it now remains with the Governments to see to it

without further delay that through currency stabilization a firm basis for world recovery shall be provided.

GEORGES THEUNIS (*President, Monetary Committee*)

T. E. GREGORY (*Rapporteur*)

ALAN G. ANDERSON	E. HELDRING
E. ARTHUR BALDWIN	KEIZO HIRANO
GIUSEPPE BIANCHINI	KENNETH LEE
LOUIS DAPPLES	CHARLES RIST
ALBERT FROWEIN	EMIL GEORG VON STAUSS
CAMILLE GUTT	CARL TRYGGER

#### **De conversie van f 900 miljoen Nederlandsche staatsschuld.**

De groote conversieleening zal op 12 April a.s. aan het publiek ter inschrijving worden aangeboden, terwijl op 1 Mei de storting zal plaats vinden. De rentebesparing gaat dan echter nog niet dadelijk in, omdat immers de regeering bij de aflosbaarstelling der te converteeren leeningen gebonden was aan de termijnen, gesteld in de leeningsvoorwaarden t.w. 1 November voor de 4½ pCt. leening 1916, 1 Augustus voor de 4½ pCt. leening 1917, 1 October voor de 4½ pCt. leening 1928, terwijl de 5 pCt. tweede leening 1932 — de eenige die naar ik reeds schreef te allen tijde aflosbaar gesteld mocht worden — op 1 Mei, dus den datum van storting op de nieuwe leening, terugbetaald wordt. Bij de conversie moet derhalve het renteverskil tusschen de oude en de nieuwe obligatiën worden verrekend tot den dag der aflosbaarstelling. Behalve ten aanzien van de 5 pCt. leening 1932 was er dus ten aanzien van de rentebesparing geen periculum in mora, in afwijking dus van het geval der Indische dollarleeningen, waar elke dag bespoediging der conversie onmiddellijk vermindering van rentelast beteekende.

Toch is het begrijpelijk, dat de regeering zoo spoedig mogelijk na aanneming van de conversiewet in de Kamers de operatie ten uitvoer legt. De laatste jaren hebben immers duidelijk aangetoond, hoe weinig er behoeft te gebeuren om plotseling de beleggingsmarkt totaal te desorganiseeren en maanden lang ongeschikt voor het uitbrengen van emissies te maken. Toen deze regeering verleden jaar aan het bewind kwam, viel zij midden in zulk een periode van vrijwel volkomen apathie en dalende koerstanden, en ook de voorgaande jaren 1931 en 1932 hebben zulke tijdvakken gekend. Hadden die typische symptomen der financiële crisis zich niet voorgedaan, dan zouden de nu te converteeren leeningen al lang in lager rentende zijn omgezet en de 5 pCt. van 1932 zelfs nimmer hebben bestaan. De financiële situatie is nog steeds labiel, zoodat het te prijzen is, dat het huidige gunstige moment wordt aangegrepen.

Wat de modaliteiten der conversieleening betreft, een enkele opmerking. De regeering heeft gekozen tusschen het 3½ en 4 pCt. rentetype, welke zij ongetwijfeld beide heeft overwogen. Het wil ons voorkomen, dat voor het succes der transactie de keuze gelukkig is. Hoewel op de gronden in mijn vorig artikel<sup>1)</sup> genoemd ook een 3½ pCt. conversieleening zeker kans van slagen zou hebben gehad, wees de gebruikelijke leeningspolitiek te onzent in de richting van een 4 pCt. type, omdat dit zich volkomen aansloot bij de huidige marktverhoudingen, terwijl een lager type zijn succes zou moeten danken aan het psychologisch effect en den opwaartschen druk op het algemeene obligatiekoerspeil daardoor uitgeoefend. Daarbij zou men dan echter rekening hebben moeten houden met een grooter contingent houders der oude leeningen, die niet tot conversie overgingen in de verwachting wel een lucratiever débouché voor het geld te vinden, zoodat het aflosbaar stellen van alle in aanmerking komende leeningen niet zonder risico zou zijn geweest.

Nu de nieuwe leening 4 pCt. rente draagt — en bij uitgifte tegen den parikoers, rekening houdend met den vrijdom van couponbelasting, 4 pCt. netto — zal de conversiefrequentie waarschijnlijk grooter zijn,

<sup>1)</sup> Zie E.-S. B. van 21 Maart jl.

zoodat het risico, verbonden aan de aflosbaarstelling van een groot bedrag aan oude leeningen niet zoo groot is. Deze overweging heeft dan ook waarschijnlijk de regering ertoe doen besluiten deze omvangrijke operatie in eens door te voeren tot een voor onze verhoudingen inderdaad abnormaal omvangrijk bedrag. Ik schreef de vorige keer reeds, dat de conversie niet minder dan een derde van onze heele geconsolideerde staatsschuld bestrijkt. Het is niet onmogelijk, dat de regering het mede voorzien heeft op het psychologisch effect van de aankondiging eener schuldaflossing van niet minder dan f 900 miljoen en de invloed daarvan op het aanbod ter kapitaalmarkt, al is het waar, dat die aflossing slechts kan geschieden door een evenredig groote kapitaalvraag daartegenover te stellen.

Tenslotte heeft de regering de mogelijkheid van een aanvankelijk facultatieve conversie gevolgd door aflossing van het niet ter inwisseling aangeboden restant van de hand gewezen. Deze methode zou het risico, verbonden aan het gebruikelijke systeem van conversie, gepaard gaande met onvoorwaardelijke aflosbaarstelling der oude leeningen, hebben weggenomen, wat bij zulk een omvangrijk bedrag niet zonder beteekenis zou zijn geweest. Erkend moet echter worden, dat de facultatieve conversie een weinig overtuigende geste is, die onzekerheid over het succes bij de uitvoerders aantoot.

In dit verband moet ook nog gereleveerd worden, dat het risico verbonden aan de aflosbaarstelling der te converteeren leeningen, vóórdat men op de hoogte is van het resultaat der emissie van de nieuwe leening niet zoo heel groot is. Blijkens het prospectus is de plaatsing van een bedrag van f 230 miljoen verzekerd. Men mag aannemen, dat de „rijksfondsen” tot dat bedrag participeren, hetzij door conversie van obligatiën der oude leeningen in hun bezit, hetzij voor belegging van beschikbare middelen of een combinatie van beide. Zoodat er nog f 670 miljoen resteeren, die het publiek moet nemen.

Bedenkt men, dat de kans om in plaats van te converteeren een lucratiever belegging te vinden voor de houders der oude leeningen niet zoo heel groot is wanneer zij niet in een totaal andere risicoklasse terecht willen komen, terwijl toch ook nog wel eenig nieuw kapitaal ter beschikking van de markt staat, dan is wel aan te nemen, dat de aflossing van dit groote bedrag zal kunnen plaats vinden, zonder dat de vlottende schuld daartoe al te veel behoeft te worden uitgebreid. Wat niet wegneemt, dat, gezien bovendien de omstandigheid, dat de meeste der oude leeningen toch eerst over geruimen tijd aflosbaar kunnen worden gesteld, een splitsing der operatie in tweeën of drieën overweging had verdiend. Waarbij echter het „overweldigings-effect” van een grootsche operatie, zoals deze nu wordt aangediend, niet uit het oog mag worden verloren.

Tenslotte zij gereleveerd, dat de aflossing der nieuwe leening plaats vindt op annuïteitenbasis in 40 jaren, zoodat overeenkomstig de calculatie in mijn vorige beschouwing in het eerste jaar een „besparing” op amortisatie — en dus ten volle besparing ten laste van den „gewonen dienst” van het budget n'en déplaise de daartegen in de Kamers geopperde bezwaren — wordt verkregen van ruim f 20 miljoen, welk bedrag in 1937 en volgende jaren nog stijgt met f 15 miljoen plus vrijgevalen rente.

C. K.

**MAANDCIJFERS.****GIRO-OMZET BIJ DE NEDERLANDSCHE BANK.**

	Januari 1934.		Januari 1933.	
	Posten	Bedrag	Posten	Bedrag
Rek.houders Door H.-bank plaatselijk	60.984	f1.301.464.000	48.695	f1.273.606.000
Voldoening Rijksbelast.	46.562	„1.068.256.000	34.250	„1.027.153.000
	1.017	„ 7.844.000	1.013	„ 10.491.000

**OVERZICHT VAN DE INDISCHE MIDDELEN.**

(In Guldens).

Omschrijving	December 1933	Twaalf mnd. 1933	Twaalf mnd. 1932
<i>Belastingen.</i>			
Pachten .....	—	49	90
Invoerr. incl. Landsgoed.	5.140	47.314	47.399
Uitvoerr. incl. Landsgoed.	213	2.253	2.471
Accijn op gedistilleerd ...	36	560	680
„ „ bier .....			
„ „ petroleum .....	1.558	27.004	31.886
„ „ lucifers .....	246	3.141	4.759
„ „ tabak .....	706	10.566	195
Andere ontv. I. U. en A. ...	22	222	188
Statistiekrecht .....	182	1.988	2.304
Personeele belasting .....	426	3.980	4.967
Inkomstenbel. en Crisish.	3.753	38.292	48.967
Vennootschapsbelasting ..	335	8.452	13.268
Vermogensbelasting .....	126	1.633	149
Verponding .....	1.182	8.062	11.265
Recht van openb. verkoop.	38	1.861	2.643
Zegelrecht .....	619	6.797	7.683
Overschr. van vaste goed.	130	1.567	2.114
Recht v. succ. en overgang	42	338	409
Vergunning speeltafels ...	36	119	93
Slachtbelastingen .....	416	5.264	5.743
Bijzondere bel. buitengew.	5	73	91
Hoofdgeld .....	3	54	62
Landelijke inkomsten ....	2.445	26.761	31.030
Belasting op loterijen ....	101	1.279	999
Motorbelasting i.d. B. Gew.	45	558	257
Opgeheven belastingen ...	— 24	— 28	— 31
Motorvoertuigenbel.			
Java en Madoera	85	1.108	—
Totaal....	17.866	199.267	219.681
<i>Monopolies.</i>			
Opium excl. opiumfabriek	968	12.617	17.272
Pandhuizen .....	— 173	12.185	16.141
Zout .....	1.186	15.899	15.114
Totaal....	1.981	40.701	48.527
<i>Producten.</i>			
Kina en Thee .....	147	616	653
Landscaoutchoubedrijf ..	297	1.821	1.339
Boschwezen .....	478	7.211	8.314
Goud en zilver .....	—	—	—
Banka-tin .....	2.327	24.277	10.105
Steenkolen .....	371	5.196	6.214
Totaal....	3.620	39.121	26.625
<i>Bedrijven.</i>			
Havenwezen .....	1.058	11.838	12.617
Baggerdienst .....	131	2.133	3.264
Waterkracht en Electricit.	211	2.764	2.883
Landsdrukkerij .....	280	1.017	1.117
Post-, Telegr.- en Teldienst	2.248	23.149	25.530
Spoor- en Tramwegen ....	2.598	34.634	44.876
Totaal....	6.526	75.535	90.287
<i>Diverse middelen.</i>			
Winsttaandeel „Billiton” ..	700	700	—
Winsttaandeel Jav. Bank ..	—	225	—
Afstand van grond .....	899	3.219	3.290
Mijnconcessies .....	135	3.806	3.185
Boeten en verbeurdverkl.	96	940	1.075
Leges en salarissen .....	39	421	476
Heff. t.z.v. gest. werkover.	2	66	107
Opbrengst d. Weeskamers	46	657	705
Kadaster .....	24	283	356
Ontv. Gevangeniswezen ..	114	2.901	3.801
Afkoop heerdienst. B.G.	69	1.303	3.194
Schoolgelden .....	366	4.988	5.580
Ontv. ziekeninricht. enz. ...	75	843	890
IJK van maten en gew. ...	50	682	625
Verk. en verh. van huizen	154	1.957	2.138
Ontv. waterleidingen ....	66	447	506
Bakengelden .....	227	2.432	2.428
Loodsgelden .....	249	2.794	2.737
Allerlei .....	65	2.906	3.982
Totaal....	3.376	31.570	35.070
<i>Recapitulatie.</i>			
Totaal belastingen .....	17.866	199.267	219.681
„ monopolies .....	1.981	40.701	48.527
„ producten .....	3.620	39.121	26.625
„ bedrijven .....	6.526	75.535	90.287
„ diverse middelen ..	3.376	31.570	35.070
Totaal generaal....	33.369	386.194	420.190

STATISTIEKEN.

BANKDISCONTO'S.

Table of bank discount rates for various locations including Ned. Bk., Athene, Batavia, Belgrado, Berlijn, Boekarest, Brussel, Budapest, Calcutta, Dantzig, Helsingfors, and Kopenhagen, with dates from 1933 to 1934.

OPEN MARKT.

Table of open market rates for Amsterdam, Londen, Berlijn, and New York, showing rates for various periods from 1933 to 1934.

WISSELKOERSEN.

KOERSEN IN NEDERLAND.

Table of exchange rates in the Netherlands for various cities like Londen, Berlijn, Parijs, Brussel, and Batavia, with dates from 1933 to 1934.

Table of exchange rates for Zwitserland, Weenen, Praag, Boekarest, Milaan, and Madrid, with dates from 1933 to 1934.

\*) Notering te Amsterdam. \*\*) Not. te Rotterdam. \*) Part. opgave. In 't 1ste of 2de No. van iedere maand komt een overzicht voor van een aantal niet wekelijks opgenomen wisselkoersen.

KOERSEN TE NEW YORK. (Cable).

Table of cable exchange rates for New York from London, Paris, Berlin, and Amsterdam, with dates from 1933 to 1934.

KOERSEN TE LONDEN.

Table of exchange rates in London for various locations like Alexandrië, Athene, Bangkok, Budapest, Buenos Aires, Calcutta, Constantin, Hongkong, Kobe, Lissabon, Mexico, Montevideo, Montreal, Rio d. Janeiro, Shanghai, Singapore, Valparaiso, and Warschau, with dates from 1933 to 1934.

ZILVERPRIJS

GOUDPRIJS

Table of silver and gold prices in London and New York for various dates from 1933 to 1934.

STAND VAN 's RIJKS KAS

Table showing the status of the national treasury, including assets like Vorderingen and liabilities like Verplichtingen, with dates from 1933 to 1934.

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

Table of the Netherlands-Indies floating debt, showing assets and liabilities, with dates from 1933 to 1934.

SURINAAMSCHE BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Table of the main items of the Surinamese Bank in thousands of guildens, including Data, Metaal, Circulatie, and Div. rekeningen, with dates from 1933 to 1934.



**NEDERLANDSCHE BANK.**

Verkorte Balans op 3 April 1934.

		Activa.	
Binnenl. Wis. sels, Prom. enz. in disc.	Hfdbk. f Bijbnk. " " " Ag.sch. " " "	21.102.295,16 242.028,24 4.532.154,56	f 25.876.477,96
Papier o. h. Buitent. in disconto		1.154.475,—	
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel.		—	1.154.475,—
Beleeningen incl. vrsch. in rek.-crt. op onderp.	Hfdbk. f Bijbnk. " " Ag.sch. " " "	121.794.753,61 5.354.280,24 45.468.640,03	f 172.617.673,88
Op Effecten		f 169.553.443,57	
Op Goederen en Spec.		3.064.230,31	172.617.673,88 <sup>1)</sup>
Voorschotten a. h. Rijk			
Munt, Goud		f 106.715.225,—	
Muntmat., Goud		679.690.212,66	
		f 786.405.437,66	
Munt, Zilver, enz.		24.440.571,57	
Muntmat., Zilver		—	810.846.009,23 <sup>2)</sup>
Belegging 1/3 kapitaal, reserves en pensioenfond. Gebouwen en Meub. der Bank		21.395.753,62 5.000.000,—	
Diverse rekeningen		6.530.676,38	
Staat d. Nederl. (Wet v. 27/5/'32, S. No. 221)		18.331.195,17	
		f 1.061.752.261,24	

		Passiva.	
Kapitaal		f 20.000.000,—	
Reservefond. s		3.749.272,82	
Bijzondere reserve		5.000.000,—	
Pensioenfond. s		8.794.549,89	
Bankbiljetten in omloop		933.436.210,—	
Bankassignatiën in omloop		810.785,57	
Rek.-Cour. Het Rijk	f 4.247.213,13		
saldo's: Anderen	80.835.585,35	85.082.798,48	
Diverse rekeningen		4.878.644,48	
		f 1.061.752.261,24	

Beschikbaar metaalsaldo f 404.126.844,10  
 Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is: 1.010.317.110,—  
<sup>1)</sup> Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99) f 76.424.425,—  
<sup>2)</sup> Waarvan in het buitenland ..... f 6.567.252,47

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Goud		Circulatie	Andere opelsch. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-kingsperc.
	Munt	Muntmat.				
3 April '34	106715	679.690	933.436	85.894	404.127	79,2
26 Mrt. '34	106715	679.690	901.269	103.074	411.410	81
25 Juli '14	65.703	96.410	310.437	6.198	43.521	54

Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkist-promessen rechtstreeks	Beleeningen	Papier op het buitenl.	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>
3 April 1934	25.876	—	172.618	1.154	6.531
26 Mrt. 1934	27.648	—	144.726	1.155	6.377
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

<sup>1)</sup> Onder de activa.

**JAVASCHE BANK.**

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opelsch. schulden	Beschikb. metaal-saldo
31 Mrt. '34 <sup>2)</sup>	145.690		191.430	28.880	57.566
24 " '34 <sup>2)</sup>	145.520		190.320	29.290	57.676
3 Mrt. 1934	115.980	34.512	190.266	28.143	63.129
24 Feb. 1934	115.848	34.558	189.638	28.529	63.140
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842

Data	Wissels. buiten N.-Ind. betaalb.	Dis-conto's	Beleeningen	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>	Dek-kingsper-centage
31 Mrt. '34 <sup>2)</sup>	270	76.420		12.240	66
24 " '34 <sup>2)</sup>	270	76.710		11.340	66
3 Mrt. 1934	358	9.060	47.897	11.711	69
24 Feb. 1934	539	9.063	48.400	11.663	69
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

<sup>1)</sup> Sluitpost activa. <sup>2)</sup> Cijfers telegrafisch ontvangen.

**FEDERAL RESERVE BANK TE NEW-YORK.**

(In miljoenen Dollars.)

Data	Goudvoorraad		„Other Cash“ <sup>2)</sup>	Wissels	
	Totaal bedrag	Goudcer-tificaten <sup>1)</sup>		In herdisc. van de member banks	In de open markt gekocht
7 Mrt. 1934..	1.280,4	1.277,0	51,5	26,5	2,6
28 Febr. 1934..	1.181,6	1.178,0	49,0	30,3	3,1
21 " 1934..	929,6	920,7	52,1	31,7	5,6
14 " 1934..	870,6	861,5	55,6	32,0	5,3
7 " 1934..	844,7	835,4	53,0	33,4	5,4
31 Jan. 1934..	912,7	903,1	53,5	36,9	6,6
24 " 1934..	932,0	563,4	59,2	45,0	3,2
17 " 1934..	960,0	588,7	58,1	47,6	3,8
10 " 1934..	956,6	589,0	61,0	47,7	6,4
3 " 1934..	922,3	584,4	52,3	47,2	11,6
27 Dec. 1933..	885,8	564,4	50,8	49,1	4,7
20 " 1933..	898,7	574,9	44,1	46,7	9,5
13 " 1933..	921,7	575,1	53,6	45,0	13,2
8 Mrt. 1933..	214,9	169,7	49,1	772,8	79,6
9 Mrt. 1932..	—	—	—	137,5	58,4

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F.R. Notes in circulatie	Totaal Deposito's	Gestort Kapitaal	Algemeen Dekkings-perc. <sup>3)</sup>
7 Mrt. 1934..	801,8	611,4	1.409,1	59,3	65,9
28 Febr. 1934..	801,8	610,3	1.316,0	58,5	63,9
21 " 1934..	816,8	609,9	1.092,3	58,5	57,7
14 " 1934..	816,8	602,5	1.037,1	58,5	56,5
7 " 1934..	831,8	599,2	1.027,6	58,6	55,2
31 Jan. 1934..	833,9	597,7	1.105,1	58,6	56,7
24 " 1934..	831,8	597,0	1.139,0	58,6	57,1
17 " 1934..	831,8	609,7	1.160,9	58,6	57,5
10 " 1934..	831,8	622,8	1.143,5	58,5	57,6
3 " 1934..	831,8	649,1	1.060,2	58,5	57,0
27 Dec. 1933..	831,7	643,3	1.018,6	58,3	56,4
20 " 1933..	831,7	655,3	1.014,4	58,3	56,5
13 " 1933..	831,7	644,1	1.067,2	58,4	57,0
8 Mrt. 1933..	515,4	969,6	806,9	58,4	41,4
9 Mrt. 1932..	319,5	564,5	832,4	59,5	68,4

<sup>1)</sup> Vanaf 31 Jan. '34. Tevoren Dekking F. R. Notes. Deze certificaten werden door de schatkist aan de Reserve Banken verstrekt voor het als gevolg van de devaluatie overgenomen goud.  
<sup>2)</sup> „Other Cash“ does not include F. R. notes or a bank's own F. R. bank notes. Tot en met 3 Mei 1933 Wettig betaalmiddel, Zilver enz.  
<sup>3)</sup> Verh. tot. voorr. muntmat. en wettig bet.m. tegenover F.R. notes en dep.

**II. ZWEDSCHE RIJKSBANK.** (In miljoenen Kronen.)

Data	Goud <sup>1)</sup>	Buitent. tegoed en wissels	Zweedsche en vreemde Staatsf.	Dis-conto's en Beleen.	Circulatie	Rek. Crt.
15 Mrt. '34	373,0	508,0	201,2 <sup>2)</sup>	48,7	573,5	574,6
7 " '34	373,0	507,9	201,2 <sup>2)</sup>	48,7	569,0	577,8
28 Feb. '34	372,7	508,0	201,2 <sup>2)</sup>	50,3	597,0	556,6
23 " '34	372,7	508,2	201,2 <sup>2)</sup>	51,2	534,7	615,3
15 " '34	372,4	490,2	201,2 <sup>2)</sup>	51,4	554,0	593,5
7 " '34	372,4	483,1	201,7 <sup>2)</sup>	52,8	554,7	570,6
30 Jan. '34	372,3	448,8	201,7 <sup>2)</sup>	52,3	582,8	508,7
23 " '34	372,1	446,2	201,7 <sup>2)</sup>	53,1	525,9	560,6
15 " '34	371,6	451,0	226,7 <sup>2)</sup>	53,6	550,9	566,4
7 " '34	370,3	447,5	226,7 <sup>2)</sup>	53,6	586,4	522,8
30 Dec. '33	370,3	446,2	226,7 <sup>2)</sup>	54,6	647,6	469,5
23 " '33	370,3	440,9	226,2 <sup>2)</sup>	54,4	603,5	492,3
18 Mrt. '33	231,9	262,8	226,4 <sup>2)</sup>	96,6	513,9	232,3
19 Mrt. '32	205,9	113,0	3,7 <sup>2)</sup>	443,8	523,7	209,0

<sup>1)</sup> Sedert 4 Mrt. 1933 incl. het goud in het buitenland. <sup>2)</sup> Alleen Zweedsche bank notes.

**III. BANK VAN NOORWEGEN.** (In miljoenen Kronen.)

Data	Goud <sup>1)</sup>	Tegoed in het buitenl. <sup>1)</sup>	Effecten	Dis-conto's en Beleen.	Circulatie	Rek. Crt.
22 Mrt. 1934..	118,3	26,6	30,9	270,1	316,6	67,7
15 " 1934..	118,3	26,4	30,5	269,5	310,1	73,6
7 " 1934..	118,3	26,2	30,4	262,5	309,1	66,9
28 Febr. 1934..	118,3	26,0	30,3	263,2	313,0	62,8
22 " 1934..	118,3	25,7	30,3	260,0	305,3	65,5
15 " 1934..	118,3	25,5	29,9	261,2	304,2	63,4
7 " 1934..	118,3	25,4	29,5	264,2	304,9	65,7
31. Jan. 1934..	118,3	23,9	29,1	269,7	311,5	62,9
22 " 1934..	118,3	23,7	29,1	268,8	309,6	67,2
15 " 1934..	118,3	24,7	29,2	261,0	312,7	58,9
8 " 1934..	118,3	28,3	29,2	264,3	314,7	64,1
30 Dec. 1933..	118,3	30,0	29,2	274,0	326,7	63,0
22 Mrt. 1933..	150,8	30,9	35,1	211,1	288,3	86,8
22 Mrt. 1932..	155,3	15,8	29,3	259,5	310,4	85,8

<sup>1)</sup> Sedert 15 Mei 1933 is het in het buitenl. aanw. goud onder den post „Tegoed in het buitenland“ opgenomen en niet langer onder „Goud“.

STATISTISCH OVERZICHT

Table with columns: GRANEN EN ZADEN (TARWE, ROGGE, MAIS, GERST, LIJNZAAD), TUINBOUWARTIKELEN (WITTE KOOL, UIEN, ROODE KOOL), VLEESCH (RUND-VLEESCH, VARKENS-VLEESCH). Rows include years 1925-1934 and months Jan-Dec for 1932-1934.

1) Men zie voor de toelichting op dezen staat de nos. van 8, 15 Aug. 1928, 25 Febr. 1928, 15 Febr. 1933. 2) Tot Jan. 1931 Hard Winter No. 2. van Jan. 1931 tot 16 Dec. 1929 tot 26 Mei 1930 74/5 K.G. Hongaarsche vanaf 26 Mei 1930 tot 23 Mei 1932 74 K.G. Zuid-Russische; van 23 Mei 1932 tot 2 Oct. 1933 No. 2 Canada. 4) Tot Canada. Van 19 Sept. '32 tot 24 Juli '33 62/63 K.G. Z.-Russ. 5) 29 Mrt. 6) 30 Mrt.

Vervolg STATISTISCH OVERZICHT

Table with columns: MINERALEN (STEENKOLEN, PETROLEUM, BENZINE), TEXTIELGOEDEREN (KATOEN, WOL), DIVERSEN (KOE-HUIDEN, KALK-SALPETER). Rows include years 1925-1934 and months Jan-Dec for 1932-1934.

1) Jaar- en maandgem. afger. op 1/8 pence. 2) 29 Mrt. 3) 28 Mrt. 4) 20 Mrt. 5) 22 Mrt.

AN GROOTHANDELSPRIJZEN

Table with columns for ZUIVEL EN EIEREN (Boter, Kaas, Eieren) and METALEN (Koper, Lood, Tin, IJzer, Gieterij-IJzer, Zink, Goud, Zilver). Rows show monthly price data from 1925 to 1934.

6 Sept. 1932 79 K.G. La Plata; van 26 Sept. 1932 tot 5 Febr. 1934 Manitoba No. 2. 3) Tot Jan. 1928 Western; vanaf Jan. 1928 tot 16 Dec. 1929 American No. 2, van Jan. 1928 tot 9 Febr. 1931 American No. 2, van 9 Febr. 1931 tot 23 Mei 1932 64½ K.G. Zuid-Russische. Van 23 Mei—19 Sept. 1932 No. 3

AN GROOTHANDELSPRIJZEN.

Table with columns for BOUWMATERIALEN (Vuren hout, Steenen) and KOLONIALE PRODUCTEN (Cacao, Koffie, Rubber, Suiker, Thee). Rows show monthly price data from 1925 to 1934.

3. Alle Pondennoteringen vanaf 21 Sept. '31 zijn op goudbasis omgerekend; de Dollarnoteringen vanaf 20 April '33 zijn in verhouding van de depreciatie van den Dollar t.o.v. den Gulden verlaagd.

IV. NATIONALE BANK VAN DENEMARKEN.

(In millioenen Kronen.)

Data	Goud	Pasmunt	Buitenl. saldi munt en wissels	Binnel. wissels bel. en cred.	Circulatie	Rek. Crt. <sup>1)</sup>
28 Febr. 1934..	133,2	4,8	8,6	118,0	350,6	66,8
31 Jan. 1934..	133,2	4,7	7,9	121,3	345,2	86,4
30 Dec. 1933..	133,2	3,7	7,1	86,5	374,6	85,3
28 Febr. 1933..	133,2	6,9	4,5 <sup>2)</sup>	101,4	315,6	79,0
29 Febr. 1932..	144,6	7,6	26,8	174,4	320,8	28,8

<sup>1)</sup> Actief. <sup>2)</sup> Passief.

V. BANK VAN SPANJE. (In millioenen Peseta's.)

Data	Goud	Zilver	Staatsfondsen <sup>1)</sup>	Disconto's en Beleen.	Circulatie	Rekg. Crt.	
						Partic.	Staat
24 Mrt. 1934	2.262	670	574	2.441	4.668	927	20 <sup>2</sup>
17 " 1934	2.262	665	574	2.489	4.734	931	70 <sup>2</sup>
10 " 1934	2.262	661	574	2.559	4.805	908	59 <sup>2</sup>
3 " 1934	2.262	663	574	2.590	4.797	878	4
24 Feb. 1934	2.262	663	574	2.519	4.748	924	19 <sup>2</sup>
17 " 1934	2.262	657	574	2.555	4.784	941	25 <sup>2</sup>
10 " 1934	2.262	655	574	2.542	4.815	916	4
3 " 1934	2.262	658	574	2.634	4.791	925	68
27 Jan. 1934	2.262	658	578	2.609	4.729	975	100
20 " 1934	2.262	651	578	2.623	4.756	950	80
13 " 1934	2.261	645	578	2.692	4.810	954	63
6 " 1934	2.261	643	578	2.734	4.861	945	75
30 Dec. 1933	2.261	644	578	2.760	4.825	946	83
23 " 1933	2.261	647	578	2.713	4.760	886	182
25 Mrt. 1933	2.259	623	578	2.503	4.751	987	122 <sup>2</sup>
26 Mrt. 1932	2.250	546	582	2.910	4.882	1.017	139 <sup>2</sup>

<sup>1)</sup> Ten bedrage van 344 millioen, plus voorschot in rek.-crt. aan de schatk. <sup>2)</sup> Actief.

VI. ZWITSERSCHE NATIONALE BANK.

(In millioenen Francs.)

Data	Goud	Gouddeviezen	Disconto's en Beleen. <sup>1)</sup>	Effecten	Circulatie	Rek. Crt. <sup>2)</sup>
23 Mrt. 1934..	1.780,8	1,6	106,9	39,0	1.346,0	522,3
15 " 1934..	1.819,4	2,9	103,9	39,0	1.346,9	561,1
7 " 1934..	1.824,5	5,0	145,4	24,0	1.371,9	562,1
28 Febr. 1934..	1.836,5	2,0	145,5	24,1	1.389,6	557,5
23 " 1934..	1.877,2	8,9	130,1	24,3	1.339,4	637,2
15 " 1934..	1.998,8	3,9	155,7	24,3	1.334,8	786,1
7 " 1934..	1.998,7	23,0	154,8	25,1	1.359,8	777,8
31 Jan. 1934..	1.998,1	19,4	162,5	25,6	1.391,1	753,3
23 " 1934..	1.998,1	18,9	158,3	26,0	1.351,3	784,4
15 " 1934..	1.998,1	18,7	162,2	26,6	1.378,4	765,6
6 " 1934..	1.998,1	17,5	180,1	27,5	1.436,3	725,8
30 Dec. 1933..	1.998,1	17,2	204,0	27,7	1.509,5	683,8
23 " 1933..	1.998,0	16,6	181,1	29,3	1.466,0	693,4
23 Mrt. 1933..	2.535,7	6,9	57,7	58,7	1.481,1	1.122,4
23 Mrt. 1932..	2.438,6	104,1	73,1	41,7	1.467,4	1.167,5

<sup>1)</sup> Sedert 31 Maart '28 zonder rek.-crt. saldi in het buitenland. Deze zijn met ingang van dien datum met den post buitenlandse wissels tot den post gouddeviezen samengesmolten. <sup>2)</sup> Sedert 31 Mrt. '28 uitsluitend de dagelijks vervallende verplichtingen.

VII. OOSTENRIJKSCHE NATIONALE BANK.

(Voornaamste posten in millioenen Schillingen.<sup>1)</sup>)

Data	Goud <sup>1)</sup>	Vreemd geld, deviezen en tegd. ijh. buit l. <sup>2)</sup>	Andere edelvaluta	Disconto's en Beleen.	Voorschot sld. Staat	Circulatie	Rek. Crt.
23 Mrt.'34	189,3	—	22,7	299,7	624,4	901,7	211,3
15 " '34	189,0	—	22,6	298,3	624,4	933,9	178,0
7 " '34	189,0	—	24,0	302,7	624,4	941,3	181,0
28 Feb.'34	189,0	—	22,4	308,8	624,4	992,6	137,5
23 " '34	188,9	—	21,6	300,8	624,4	928,3	193,1
15 " '34	188,9	—	20,6	288,4	624,4	930,2	177,8
7 " '34	188,9	—	19,7	274,7	624,4	855,1	244,2
31 Jan.'34	188,9	—	17,3	273,7	624,4	908,6	186,6
23 " '34	188,8	—	14,5	261,9	624,4	830,7	248,5
15 " '34	188,8	—	13,9	266,8	624,4	872,2	209,9
7 " '34	188,8	—	12,9	285,1	624,4	884,0	211,4
31 Dec.'33	188,8	—	12,9	288,0	624,4	952,4	142,3
23 " '33	188,8	—	12,9	262,0	624,4	877,5	192,7
23 Mrt.'33	149,5	39,0	0,1	323,1	660,0	840,9	223,2
23 Mrt.'32	179,4	63,1	0,1	858,6	95,6	910,9	194,5

<sup>1)</sup> 1 Schilling = 0.694 goudkronen = 10.000 papierkronen. <sup>2)</sup> Als dekking der circulatie en saldi in rek.-crt. geldende, volgens art. 85 der Statuten. Sedert 7 Dec. '33 is deze post vervallen. De post goud is daartegenover met rond 19 mill. Schilling toegenomen.

VIII. NATIONALE BANK VAN HONGARIJE.

(In millioenen Pengö's. 1 Pengö = 12.500 Kr.)

Data	Goud	Vreemd geld, deviezen legood in het buitenl. <sup>1)</sup>	Binnel. wissels, ceelen en effecten	Voorschot aan den Staat	Circulatie	Rekg.-Courant	
						Staat	Partic.
23 Mrt. '34	79	14	551	49	304	89	25
15 " '34	79	14	554	49	318	77	24
7 " '34	79	14	564	49	332	72	23
28 Febr. '34	79	15	577	49	347	66	24
23 " '34	79	15	555	49	301	92	25
15 " '34	79	15	562	49	317	81	26
7 " '34	79	14	575	49	335	71	28
31 Jan. '34	79	15	582	50	348	66	26
23 " '34	79	13	565	50	299	95	29
15 " '34	79	13	566	50	311	82	28
7 " '34	79	13	594	50	337	77	30
31 Dec. '33	79	12	625	50	369	65	39
23 " '33	79	11	596	50	313	98	33
23 Mrt. '33	97	16	434	51	311	59	29
23 Mrt. '32	100	15	366	54	341	27	67

<sup>1)</sup> Als dekking van biljetten en saldi in rek.-courant geldende, volgens art. 85 der statuten.

IX. TSJECHOSLOWAAKSCHE NATIONALE BANK.

(In millioenen Tsjechoslow. Kronen.)

Data	Vordering op den Staat	Goud en Zilver	Vreemd geld en legood in het buitl.	Disconto's en beleeningen	Circulatie	Rek. Crt.
15 Mrt. 1934	2.146	2.561	73	1.577	5.544	617
7 " 1934	2.148	2.661	67	1.734	5.850	461
28 Febr. 1934	2.150	2.668	78	1.346	5.523	444
23 " 1934	2.582	1.706	587	1.351	5.381	603
15 " 1934	2.583	1.706	587	1.491	5.538	591
7 " 1934	2.586	1.707	681	1.744	5.704	813
31 Jan. 1934	2.588	1.707	774	1.424	5.449	874
23 " 1934	2.589	1.707	851	1.649	5.255	378
15 " 1934	2.591	1.708	912	1.733	5.478	279
7 " 1934	2.592	1.708	915	1.861	6.059	812
31 Dec. 1933	2.593	1.707	926	1.751	5.906	871
23 " 1933	2.596	1.707	919	1.471	5.676	812
15 " 1933	2.598	1.707	920	1.392	5.768	642
15 Mrt. 1933	2.645	1.708	1.007	1.121	5.437	906
15 Mrt. 1932	3.065	1.644	843	1.160	6.180	474

X. SUIDAFRIKAANSE RESERWEBANK.

(Voornaamste posten in duizenden Ponden.)

Data	Goud en Goudcert.	Disconto's	Waarvan Reg.-papier	Circulatie	Rek. Crt.	Algemeen Dekking perc. <sup>*)</sup>
9 Mrt. 1934..	17.353	21.830	—	10.975	32.998	39,9
2 " 1934..	17.737	22.052	—	11.618	33.377	40,0
23 Febr. 1934..	18.255	21.407	—	10.429	35.895	39,4
16 " 1934..	18.062	20.147	—	10.487	34.919	40,1
9 " 1934..	17.530	19.764	—	10.926	33.127	39,9
2 " 1934..	17.290	19.762	—	11.584	32.016	40,2
26 Jan. 1934..	17.320	20.042	—	10.456	32.971	40,0
19 " 1934..	17.386	19.582	—	10.450	33.169	40,1
12 " 1934..	17.308	19.461	—	10.828	32.627	40,1
5 " 1934..	17.223	18.781	—	11.505	31.807	40,0
29 Dec. 1933..	17.144	18.894	—	11.859	31.097	40,1
22 " 1933..	17.306	19.337	—	11.014	32.221	40,4
15 " 1933..	17.610	19.710	—	10.618	33.576	40,3
8 " 1933..	17.079	19.101	—	10.828	32.358	40,0
10 Mrt. 1933..	10.532	13.739	44	8.622	19.709	38,7
11 Mrt. 1932..	6.964	4.117	1.485	7.054	5.956	55,9

<sup>\*)</sup> Verhouding goud, goudcert. en pasmunt tegenover opeisbare schulden: bankbiljetten en deposito's.

XI. BANK VAN LITHAUEN. (In millioenen Lita's.)

Data	Goud	Zilver <sup>1)</sup>	Buitenl. Deviezen	Disconto's en Beleen.	Kapitaal	Bankbiljetten in omloop	Deposito's
28 Febr. 1934	52,0	3,7	14,9	83,4	12,0	87,4	59,1
15 " 1934	52,0	3,7	14,3	84,4	12,0	85,1	64,1
31 Jan. 1934	52,0	3,7	13,5	85,5	12,0	87,2	59,8
15 " 1934	52,0	3,7	14,0	82,4	12,0	85,1	61,4
31 Dec. 1933	52,0	3,5	15,3	83,8	12,0	87,6	60,8
28 Febr. 1933	50,0	4,7	14,4	84,9	12,0	94,6	53,0
28 Febr. 1932	50,2	4,4	26,7	102,0	12,0	104,0	70,1

<sup>1)</sup> Vanaf 15-2-'32 zilveren en andere munten.