

# Economisch-Statistische Berichten

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

24<sup>e</sup> JAARGANG

WOENSDAG 2 AUGUSTUS 1939

No. 1231.

COMMISSIE VAN REDACTIE:

P. Lieftinck; N. J. Polak; J. Tinbergen;  
H. M. H. A. van der Valk; F. de Vries.

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

Redactie-adres: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam.  
Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigeplaatweg.  
Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.

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

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

INHOUD:

Blz.

Economische en politieke handelspolitiek door H. W. Lambers .....	588
De verruiming van den rubberuitvoer door J. F. Haccoff	590
De Federal Revenue Act 1939 door Dr. F. E. Schmey	592
De beteekenis voor Suriname van uitvoer van suiker en rum naar de Nederlandsche Antillen door Dr. W. C. Klein .....	595
AANTEKENINGEN:	
Dr. Colijn over den financieelen toestand .....	595
De emissiebedrijvigheid in de Vereenigde Staten gedurende het eerste halfjaar van 1939 .....	596
Statistieken:	
Verkorte opgave der Groothandelsprijzen .....	597
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten .....	597-598

GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

Zoowel de wisselmarkt als de kapitaalmarkt hebben deze week in het teeken gestaan van den binnenschen politieken toestand en de vooruitzichten van de komende economische en financieele richtlijnen. In den aanvang van de week, toen men de meening was toegedaan, dat het nieuwe kabinet-Colijn een kans zou krijgen om een compromis te zoeken, waarbij een sluitende begrooting zooveel mogelijk op den voorgrond geplaatst zou worden, was de stemming voor den Gulden vrij vast. Dollars fluctueerden toen om de 1.87, Ponden om de 8.75. Ook op de termijnmarkt manifesteerde zich een vrij gunstige stemming met een disagio voor Ponden, en een betrekkelijk gering agio voor Dollars. De omzetten op de termijnmarkt waren toen bovendien zeer gering. Zoodra echter was bekend geworden, dat het Kabinet zou moeten zwichten voor een motie van wantrouwen, of de wisselmarkt draaide, Dollars stegen boven 1.88 en Ponden boven 8.80. Toch werd de traditioneele drempel van 1.88%, die tot nu toe steeds als maximum door het Egalisatiefonds werd gehandhaafd, niet bereikt, hetgeen wellicht in de eerste plaats was toe te schrijven aan het feit, dat desgevraagd door De Nederlandsche Bank werd medegedeeld op dien koers in elk geval in de markt te komen. Nadat men op dat punt zekerheid had, werd de belangstelling voor de contante markt betrekkelijk gering, terwijl de speculatie zich in de eerste plaats richtte op de termijnmarkt. Overigens bleef ook daar de wijziging van de koersen betrekkelijk gering, maar de tendens tot druk op den Gulden was onmiskenbaar.

Nog steeds schijnt de markt een min of meer liberale financieele overheidspolitiek te identificeren met de waarschijnlijkheid van muntdepreciatie. Of men daarbij denkt aan opzettelijke depreciatie dan wel aan een noodzakelijke consequentie, hetzij als gevolg van kapitaalvlucht dan wel als uitvloeisel van den invloed der uitgaven op het prijsniveau, is niet duidelijk. Over het algemeen hebben zij, die de koersbeweging op de valutamarkt beïnvloeden, daarvan geen al te nauwkeurige voorstelling. Veeleer gaat het om vooroordeelen en axiomata.

Hetzelfde geldt tot op zekere hoogte voor de kapitaalmarkt. Weliswaar is hier natuurlijk het verband tusschen stijging van den rentevoet en een ruime leeningspolitiek van beteekenis. Daling van de obligatiekoersen behoeft geenszins een bewijs te zijn voor Guldensangst. En bij de gesignaleerde tendens heeft ook de ervaring op de voornaamste kapitaalmarkten elders een woordje meegesproken. Maar wanneer men ziet, dat zij, die obligatiën verkochten, voor een belangrijk deel daarvoor in de plaats aandeelen in hun portefeuille opnamen, dan moet men toch wel concludeeren, dat de verwachting van een wijziging in de muntwaarde geenszins op den achtergrond stond.

De geldmarkt is door dit alles betrekkelijk weinig beroerd. Een lichte stijging van het disconto gaf in het geheel geen blijk van een principieele wijziging van de houding der geldgevers. In dit verband speelt natuurlijk het feit een rol, dat in het laatste halfjaar al zulke omvangrijke kapitalen uit anderen hoofde dan muntangst de wijk naar overzee hebben genomen, dat, indien weer een tijdvak van Guldensangst voor den boeg zou staan, men geenszins hoeft te denken aan zulke belangrijke kapitaalverschuivingen als bijv. in 1936. Zoodat de geldmarkt dus ook de daaruit voortvloeiende drainage niet behoeft te verwachten.

## ECONOMISCHE EN POLITIEKE HANDELS-POLITIEK.

Het streven naar een directer evenwicht in de handelsbetrekkingen, dat in verschillende landen plaatsvindt en de daaruit voortgekomen tendens tot het uiteenvallen van den „wereldhandel” in kleinere eenheden, hebben hun uitwerking op de bestudeering en de beschrijving der handelspolitiek niet gemist. Het snelle tempo, waarin de veranderingen zich voltrekken en de voortdurende verschuivingen in de onderlinge verhoudingen maken het ondoenlijk een juist beeld van den toestand te geven, indien men de feitelijke ontwikkeling niet telkens opnieuw beziet. Onder deze omstandigheden wordt het formuleeren van algemeene handelspolitieke doelstellingen, waarbij niet geheel en al uitgegaan is van de bestaande omstandigheden, nutteloos.

Dat men zich van dezen eisch in wetenschappelijke kringen steeds meer bewust wordt, spreekt duidelijk uit de nuchtere adviezen, uitgebracht op het jongste congres der Internationale Kamer van Koophandel. Van denzelfden werkelijkheidszin getuigen eveneens een aantal der talrijke recente publicaties op handelspolitiek gebied, welke ons aanleiding geven verschillende der meest in het oog springende deelen van het verwarde handelspolitieke beeld nogmaals, onder een andere belichting, de revue te laten passeeren.

Aan het eind van een vorig artikel<sup>1)</sup>, waarin de feitelijke ontwikkeling van den internationalen handel werd nagegaan, zagen wij, dat de waarde en de omvang van den uitvoer van verreweg de meeste landen gedurende 1938 was teruggelopen.

Deze daling van den uitvoer heeft den stoot gegeven tot de krachtiger handelspolitiek, welke thans alom is waar te nemen. Hiermee hoopt men te bereiken, dat de betalingsbalans zoo weinig mogelijk door de handelsbalans belast wordt.

Bij dit streven zijn twee uitgangspunten mogelijk, nl. de invoer- en de uitvoerzijde van de handelsbalans.

### *De mogelijkheid van beperking van den invoer.*

Ten eerste kan men trachten den invoer zooveel mogelijk te beperken. Hoewel deze methode door tal van landen met grooten ijver wordt toegepast, begint zij aan betekenis te verliezen. Hiervoor kunnen een tweetal redenen aangevoerd worden.

Vóór het acuut worden der oorlogsdreiging begon juist het besef door te dringen, dat het stelselmatig beperken van den invoer van eenzelfde „rationaliteit” getuigt, als het omhakken van een bosch, teneinde het verbranden te voorkomen. Immers, de invoer van den één is de uitvoer van den ander; bij methodisch kapen door iedereen blijft er voor niemand iets over.

Van directer doorslaggevende betekenis is daarnaast het tweede punt, dat de uitbreiding der bewapening in den meest algemeenen zin vroeger of later tot een verschuiving in de samenstelling van den invoer moet leiden. Het aandeel van de bewapeningsgoederen zal daarbij uiteraard grooter worden. Aangezien nu aanpassingen in het verbruik met zekeren weerstand gepaard gaan, zal deze ontwikkeling, althans op korten termijn, tot verhooging van den invoer aanleiding geven.

Gegevens door „The Economist” dienaangaande berekend, toonen bijv. duidelijk aan, dat de voorraadvorming in Engeland nog slechts een geringen omvang heeft aangenomen. Daar echter vooral het Engelsche economisch leven zich in een snellen overgang naar een op oorlogsbehoeften ingesteld economisch leven bevindt, lijdt het geen twijfel, dat in de komende periode juist voor deze zeer belangrijke handelsmogelijkheid de invoerbeperking uitgesloten mag heeten. Nogmaals zij er op gewezen, dat dit slechts geldt, zoolang geen maatregelen getroffen worden om het verbruik — en daarmee den invoer —

van andere grondstoffen te beperken, hetzij door directe maatregelen, hetzij door belastingheffing. In dit geval immers leidt de oorlogseconomie slechts tot een onderlinge verschuiving bij den invoer, echter niet noodzakelijkerwijs tot een verhooging. Op dit punt treedt de tegenstelling tusschen landen met een vrije en een gebonden economie, waarop wij nader terugkomen, sterk naar voren.

### *Actieve. d.w.z. uitvoerpolitiek de eenige mogelijkheid.*

De verbetering zal dus allereerst moeten komen van de zijde van den uitvoer. Welke middelen staan hier ten dienste?

Vooropgesteld dient te worden het, welhaast vergeten, feit, dat de stuwkracht van den exporteur zoolveel individueel als in georganiseerd verband, den grondslag blijft vormen voor het welslagen van alle stimuleeringspogingen.

Onder de huidige omstandigheden is echter daarnaast een taak voor den Staat aanwezig, zoolveel bin- nenslands als naar buiten.

Indien men de directe subsidieering d.m.v. uitvoerpremies buiten beschouwing laat, is de meest voor de hand liggende en verdedigbare regeeringssteun gelegen in het verlichten van het risico van den exporteur, door het garandeeren van de door hem verleende credieten. Dit stelsel van exportcredietverzekering, dat ook door kleine Staten met succes toegepast kan worden, ondervindt den laatsten tijd groote belangstelling, waarbij de bestaande faciliteiten allerwegen uitgebreid worden.

Dit geldt eveneens voor Nederland.

### *De exportcredietverzekering in Nederland<sup>1)</sup>.*

	Totale uitvoer (in miljoenen gid.)	Garantie's	2 in pCt. van 1 pCt.
6 Febr. 1932—1 Sept. 1937	4.370	29,3	0,67
1 Sept. 1937—1 Jan. 1939	1.446	32,6	2,25
6 Febr. 1932—1 Jan. 1939	5.816	61,9	1,06

<sup>1)</sup> De totale uitvoer is berekend uit de kwartaalgemiddelden. De gegevens betreffende de garanties zijn ontleend aan de Econ. Voorlichting 31 Mrt. 1939.

Hoe bescheiden deze verzekering t.o.v. den totalen uitvoer nog is, blijkt wel uit bovenstaande cijfers. Tevens blijkt echter, dat in de laatste verslagperiode een vrij snelle toeneming heeft plaats gevonden. Zooals bekend is de Regeering bovendien, terecht, voornemens deze credietgaranties verder uit te breiden.

Een snelle uitbreiding ondergingen de exportcredietgaranties gedurende het laatste halfjaar reeds in de Vereenigde Staten en Engeland, de beide Staten, waar dit instituut ontstaan is.

In de Vereenigde Staten is het kapitaal van de Export-Import Bank, welke de garanties verleent, in het begin van het jaar verhoogd tot \$100 miljoen. Van deze verhooging is een zoo voortvarend gebruik gemaakt, dat midden Juni reeds \$93 miljoen in aanspraak was genomen, zoodat, gezien de limiet, deze bank haar kracht dreigt te verliezen. In dit licht laat zich het zeer hoge bedrag van \$500 miljoen voor buitenlandsche credieten verklaren, dat President Roosevelt in zijn jongste uitgavenprogramma heeft opgenomen.

Op de betekenis van de verhooging der voor exportcredieten beschikbare som met £50 miljoen, welke in den loop van de vorige week in Engeland plaats vond, komen wij in het vervolg van dit artikel terug.

### *De eisch van „handelsverdragen met resultaten”.*

Over den door den Staat aan te nemen houding, wanneer zij optreedt als onderhandelaarster met andere overheden aangaande de mogelijkheid van wederzijdsche concessies, heerschen diepgaande meeningsverschillen.

<sup>1)</sup> „Recente verschuivingen in den wereldhandel” in E.-S.B. van 19 Juli 1939.

Zoowel de Economische Commissie van den Volkenbond<sup>2)</sup> als de bekende vrijhandelspublicist Prof. Robbins<sup>3)</sup> zien daarbij op het oogenblik alleen heil in het bilateraal accoord, voorzien van een meestbegunstigingsclausule, die de voordeelen ook op andere landen overdraagt. Het Engelsch-Amerikaansche handelsverdrag van November 1938 is van een dergelijke overeenkomst het, nu reeds klassieke, voorbeeld; vaak schijnt men het te beschouwen als het plechtanker van de laatste hoop op een vrijere handelspolitiek. Professor Robbins tracht zelfs een voorzichtige parallel te trekken met het beroemde Cobden-Verdrag van 1860, waarbij tusschen een volkomen vrijhandelsgezind Engeland en een tot dien tijd protectionistisch Frankrijk voor het eerst de onbeperkte meestbegunstigingsclausule werd opgenomen. Aangezien het Cobdenverdrag van verstrekkenden invloed is geweest op de handelspolitieke ontwikkeling in het laatste deel der vorige eeuw, impliceert een dergelijke vergelijking een soortgelijke invloed van het Engelsch-Amerikaansche verdrag. Wij meenen, dat, zóó bezien, de beteekenis van dit verdrag door een dergelijke vergelijking sterk overdreven wordt. Behalve het geweldige verschil in vooruitzichten voor de wereldontwikkeling in 1860 en in 1938, is de handelspolitieke gezindheid van de beide verdragsluitende partijen nl. van geheel anderen aard.

In Engeland, dat men de laatste zeven jaar met geen mogelijkheid een vrijhandelsland kon noemen, heeft men zich bovendien de laatste maanden steeds verder van het vrijhandelsstandpunt verwijderd.

In de Vereenigde Staten wordt sinds 1934 een handelspolitiek gevolgd, waarvan men de ideëele grondslagen slechts bewonderen kan<sup>4)</sup>. Naast het beginsel verdient echter de uitwerking van het beginsel een plaats. Wat heeft de nieuwe politiek in feite bereikt?

Procentueele veranderingen in den buitenlandschen handel der Ver. Staten met Verdragstaten en met de overige Staten tusschen 1934 en 1938<sup>1)</sup>.

	Jaargem. '34-'35 (in \$ 1.000.000)	pCt. veranderinge 1936-1937	pCt. veranderinge 1937-1938
Uitvoer naar:			
Verdrag-Statē ....	757	+ 41.9	+ 61.2
Overige Staten ....	1.451	+ 25.9	+ 37.9
Invoer uit:			
Verdrag-Statē ....	774	+ 45.2	+ 35.2
Overige Staten ....	1.077	+ 51.3	+ 37.0

<sup>1)</sup> Bron: Commerce Reports 18 Febr. 1939.

Het is veelbeteekenend, dat de uitvoer naar verdragstaten in 1937—'38 gemiddeld 61.2 pCt. hooger lag dan de gemiddelde uitvoer naar deze zelfde staten in 1934—'35, terwijl de uitvoer naar de overige landen slechts met 37.9 pCt. toenam. Zoowel landbouw als industrie hebben geweldig geprofiteerd van de reeds gesloten verdragen en de toekomst belooft nog meer. Niet een sarcastisch twijfelaar aan de Hull-politiek heeft de voorgaande woorden neergeschreven, doch de onderminister van Buitenlandsche Zaken<sup>5)</sup>, die op deze wijze den opzet van het systeem volkomen negeert. Zoals de cijfers aangeven, is zijn conclusie, dat de verdragstaten goede partners gebleken zijn, welke hun deel naar evenredigheid niet teruggeischten, volkomen juist. In beide vergelijkingsjaren is de vooruitgang van den invoer bij de niet-aangesloten Staten grooter dan bij de verdragstaten.

<sup>2)</sup> Economic Committee of the League of Nations: „Observations on the present prospects of commercial policy”, Genève 1939.

<sup>3)</sup> L. Robbins: „The export problem” in Lloyds Monthly Review van Juli 1939.

<sup>4)</sup> Vgl. Prof. A. de Haas: „De recente veranderingen in de handelspolitiek der Ver. Staten”, E.-S.B. 29 Juli 1939.

<sup>5)</sup> „Five years of the trade agreements” door F. B. Sayre, Assistant Secretary of State of the U.S.A. in „The Annalist” van 19 April 1939.

*Flankaanvallen op de handelspolitiek van Cordell Hull.*

Dit beloop van de handelscijfers behoeft nog niet tot het opzeggen van vertrouwen in deze politiek te leiden. Ten hoogste kan men zeggen, dat de Vereenigde Staten door hun economische structuur niet bij uitstek geschikt zijn om de leiding te nemen bij een handelspolitiek program, waarvan bevordering van den invoer het eerste punt is.

Ernstiger is evenwel, dat de politiek bij voortdurende ondermijnd wordt door op geheel andere grondslagen berustende maatregelen. Het wederom optreden van moeilijkheden in de landbouwsituatie heeft geleid tot een reeks van handelspolitieke maatregelen. De ruil van katoen tegen rubber met Engeland kan men desnoods als een incidenteel geval van oorlogseconomie beschouwen. Daarnaast staat echter de subsidieering van den tarwe-uitvoer gedurende het laatste oogstjaar, welke voor den volgende oogst tot den katoenuitvoer is uitgebreid. Vergevorderde plannen bestaan tot eenzelfde steunverleening bij den uitvoer van oliën en vetten. Zelfs is er — het bloed kruipt waar het niet gaan kan — een voorstel van een groep Senatoren een ruil van deze producten tegen Deutsche producten aan te gaan.

Laatstgenoemde inbreuk op het beginsel zou men, indien zij slaagde, getroost kunnen aanvaarden om de ruime perspectieven, welke een Amerikaansch-Deutsche samenwerking voor den internationalen handel zou openen. Hiervan is echter momenteel gezien de politieke verhoudingen nog geen sprake.

Het zijn dezelfde politieke verhoudingen, welke aan het beginselprogramma van Minister Hull den zwaarsten slag toegebracht hebben. Tengevolge van deze wordt een clausule, welke om veiligheidsredenen was ingelascht, thans als strijdmiddel gebruikt. Bedoeld zijn hier de „vergeldende rechten” op goederen uit landen, welke geacht worden hun uitvoer op ontoelaatbare wijze te ondersteunen.

Deze rechten zijn in April jl. in werking getreden tegen Duitschland, waarbij het moment der inwerkingtreding — welke op zichzelf een sterk politieke inslag vertoonde als weerslag op de gebeurtenissen in Tsjecho-Slowakije — handelspolitiek niet gelukkig gekozen was, daar het samenviel met de verzoeningspoging van President Roosevelt. De in den loop van deze maand voorgestelde retorsierechten op bepaalde Italiaansche goederen, welchen eveneens zekere politieke associaties.

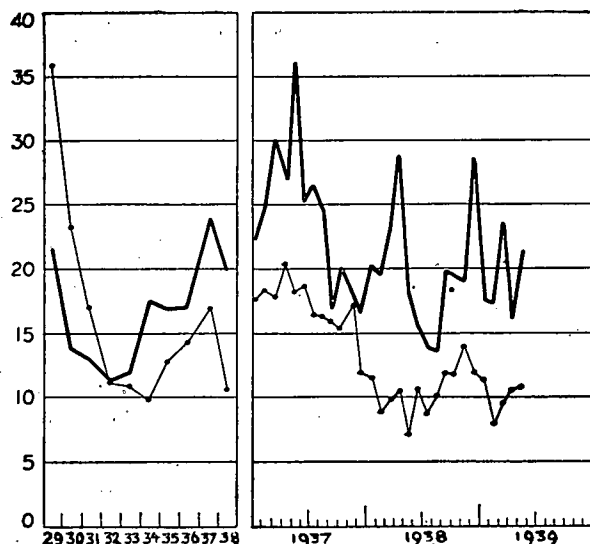
Volkomen politiek gericht schijnt de recente opzegging van het handelsverdrag met Japan. Hoewel een beschouwing over een dergelijk optreden uiteraard speculatief is, meenen wij, dat de Vereenigde Staten hiermee tevens economische belangen op het oog gehad hebben.

*De opzegging van het Amerikaansch-Japansche handelsverdrag.*

Zooals bekend, bestaat in Japan een uiterst minutieuze regeling van den invoer. Deze is vooral in verband met de oorlogsbehoeften onvermijdelijk geworden, zooals blijkt uit de volgende onderlinge verschuiving. Van 1936 op 1938 steeg het aandeel van de oorlogsgrondstoffen in den totalen invoer van 25 op 48 pCt., terwijl tezelfdertijd het aandeel van de grondstoffen voor de vredesindustrieën van 46 tot 25 pCt. daalde<sup>6)</sup>. In dezen tot het uiterste beperkten invoer namen de Vereenigde Staten, zoowel in 1937 als in 1938 voor ruim 34 pCt. deel. Het schijnt vrijwel uitgesloten, dat Japan een zoo hoog percentage van dezen onmisbaar gebleken invoer op korten termijn door andere landen zou kunnen laten vervangen. Hierdoor komen de Vereenigde Staten in een zeer sterke positie, welke zij ten bate van hun economische belangen — in China — zullen kunnen gebruiken.

<sup>6)</sup> Vgl. E.-S.B. 5 Juli 1939: „Veranderingen in de structuur van het bedrijfsleven in Japan”.

Handelsbeweging tusschen de Ver. Staten en Japan.



Ontleend aan Commerce Reports van 15 Juli 1939.

De conclusie van dit betoog is dus, dat de algemeene gezindheid van beide groote Angelsaksische landen voor de betrokken politiek weinig gunstig is. Hierbij komt, dat het Engelsch-Amerikaansche handelsverdrag, zooals de meeste der wederkerige verdragen, eerst na zeer langdurige onderhandelingen is tot stand gekomen. Deze lange duur wordt verklaard door de gevolgde procedure, waarbij voor elke tariefpost gewikt en gewogen wordt hoe, bij minimum nadeel voor de eene partij, de directe wederpartij het grootst mogelijke voordeel verschaft kan worden. Door dat scrupuleus afgewogen wordt echter de reële waarde der meestbegunstigingsclausule, welke andere landen in dezelfde gunsten wil laten deelen, niet weinig verminderd. Reeds op dezen grond meenen wij, dat noch het Engelsch-Amerikaansche verdrag, noch eenig ander verdrag onder deze omstandigheden afgesloten, voor het herstel van den wereldhandel waarborgen biedt.

#### De politieke handelspolitiek.

Nog minder bemoedigend schijnt de toestand echter, als men de laatste ontwikkeling der politiek met behulp van economische strijdmiddelen beziet. Wij wezen reeds eerder op de toenemende vermilitarisering van de economische terminologie. Het is merkwaardig, dat daar waar de politiek het meest opgeld doet, n.l. in Z.-O. Europa<sup>1)</sup>, ook de terminologie het krijgshaftigst is. Roemenië is een strijdperk; zelfs de bezadigde Engelse „Economist” spreekt over „the fight for Roumanian Trade”. In dezen strijd nu heeft Engeland in de laatste weken een aantal zetten achtereen gedaan. In antwoord op het zeer ingrijpende Duitsch-Roemeensche economisch verdrag van Maart jl., heeft Engeland een overeenkomst met Roemenië afgesloten, waarbij bepaalde concessies voor bepaalde producten gegeven worden, dit alles gesteund, geheel in den lijn der traditie, door het verlenen van credieten. Hetzelfde middel is toegepast op Griekenland en Bulgarije. Hierdoor is het noodig geworden het extra-fonds der exportcredietverzekering te verhoogen tot £ 60 millioen, teneinde zooveel mogelijk tegemoet te komen aan de aanvragen van goede vrienden. Merkwaardig is desondanks, dat alle politieke noodzaak ten spijt, Engeland zijn handelsbelangen slechts met moeite vergeet, zooals gebleken is uit de moeilijkheden, ondervonden bij de credietverleening aan Polen, dat vrij wilde zijn de verstrekte gelden desgewenscht buiten Engeland te besteden.

<sup>1)</sup> Zie ook E.-S.B. van 28 Dec. 1938: Voorrang aan den uitvoer.

#### Conclusie.

Overziet men den huidige toestand, dan blijkt, dat de economische en de politieke motieven in de handelspolitiek op het oogenblik met elkaar verbonden zijn als het mannetje en het vrouwtje van een weerhuisje. Hoe verder de politiek naar voren draait, des te schuchterder trekt de economische redelijkheid zich terug. Niet te ontkennen is, dat de politieke factoren thans vrijwel den geheelen voorgrond vullen. Het is daarom, dat redelijke voorstellen, als bijv. die van de Economische Commissie van den Volkenbond, hoe voorzichtig ook geformuleerd, volgens ons weinig kans hebben in een eenigszins nabije toekomst tot uitvoering gebracht te worden. H. W. LAMBERS.

#### DE VERRUIMING VAN DEN RUBBER-UITVOER.

In zijn vergadering van Dinsdag 25 Juli heeft het Internationale Rubbercomité besloten het restrictiepercentage voor het derde kwartaal te herzien, en met 5 pCt. tot 60 te verhoogen en tevens dat voor het vierde kwartaal voorloopig eveneens op 60 te bepalen. Met betrekking tot de Amerikaansch-Engelsche ruiltransactie, waarbij, zooals bekend, ongeveer 80.000 ton rubber zijn betrokken, werd medegedeeld, dat het Comité begin September zou bijeenkomen, indien inmiddels een verzoek van de Britsche Regeering voor het vrijgeven van rubber zou worden ontvangen.

In verband met het verhoogen van het uitvoerpercentage voor het derde kwartaal heeft men deze beslissing van verschillende zijden een verrassing genoemd. Gezien de algemeene verwachting in rubberkringen — alleen een vaststellen van het percentage voor het 4e kwartaal op 60 — is dit wel begrijpelijk, doch wij zouden veeleer van een *aanwijzing* willen spreken en dan achten wij dit besluit ook van meer dan gewone beteekenis.

#### Factoren, welke den prijs van rubber bepalen.

De taak van het Internationale Rubbercomité is tweeledig, n.l. aan den eenen kant de productie en den uitvoer van rubber zoodanig te regelen, dat de wereldvoorraden een normaal cijfer toonen en het aanbod aan de vraag worde aangepast en aan den anderen kant een „fair and equitable” prijsniveau te handhaven. Hoewel wij dit uit de internationale regeling citeeren, moge er toch een oogenblik bij worden stilgestaan.

Wellicht toch zal deze splitsing tot de opmerking leiden, dat wij hier wat in feite een gevolg is, tot een zelfstandig deel van de taak verheffen. Al te licht toch is men nog steeds geneigd aan te nemen, dat de prijs de mathematische of beter de arithmetische resultante is van vraag en aanbod. Dit nu is naar onze meening niet juist. Ongetwijfeld spelen de statistische verhoudingen een rol voor het prijsniveau, doch zij zijn niet de eenige en o.i. zelfs niet de belangrijkste factor. Van veel grootere beteekenis achten wij andere factoren, n.l. de algemeene prijsstanden<sup>1)</sup>.

In de eerste plaats reeds daarom, omdat de prijs van een artikel in eerste instantie een verhouding uitdrukt en wel een verhouding tot andere goederen. En dan niet alleen tot die goederen, welke in staat zijn rubber te vervangen, doch, via het geld, tot alle andere goederen. Het behoeft dan geen betoog, dat oorzaken bij het geld en de conjunctuur reeds invloed op den prijs moeten hebben en dat invloeden, die

<sup>1)</sup> Vgl. naast „De invloed der huidige wereldstroomingen op de Java-suikerindustrie” van de Directies der Nederlandsch-Indische Handelsbank N.V. en der Nederlandsch-Indische Landbouw Maatschappij N.V. 1932 ons artikel „Is prijsstabilisatie door productiebeperking bij rubber mogelijk?” in het Jaarboekje 1936 van den „Amsterdamsche Kring van Economen”, alsmede ons artikel „De prijsbeweging” in het Nederlandsch-Economisch Tijdschrift van 22 Maart 1939.

elders werken, op den duur ook hun terugslag geven op de prijsvorming voor rubber.

Afgescheiden van deze „objectieve” verschijnselen, moet tenslotte worden bedacht, dat de rubbermarkt geen rekenmachine is, doch individuen omvat met alle psychologische eigenschappen van dien — verwachting, hoop en vrees — terwijl de markt niet een geïsoleerde ruimte, doch open is voor ieder die er wil optreden. Verwachting, hoop en vrees zijn, behalve op de verhoudingen bij de rubber, gebaseerd op algemeene (politieke en economische) verschijnselen, die op de rubbermarkt in den prijs geprojecteerd worden met als achtergrond het artikel, doch waarbij dan de statistische verhoudingen in de tweede plaats komen, nl. verscherpend of terughoudend. Wat hier theorie lijkt, kan een ieder, die het marktwezen bestudeert, practisch waarnemen, indien hij het prijsverloop van een goed vergelijkt met de positie en de algemeene indexcijfers.

Dus, wij zien de taak van het Internationale Rubbercomité als tweeledig, nl. in de eertse plaats als de zorg voor de statistische verhoudingen en in de tweede plaats als het handhaven van den redelijken prijs.

#### *Redelijke prijs.*

Het komt ons nu voor, dat het besluit van het Comité, om het uitvoerpercentage voor het derde kwartaal van 55 tot 60 te verhoogen, een aanwijzing vormt, dat het Comité dien redelijken prijs ongeveer bereikt acht. Heel toevallig uitte de voorzitter van dat Comité, Sir John Campbell, zich kort geleden tijdens de lunch van de Incorporated Society of Planters in dien zin, dat men, 1937 daargelaten, tot 1929 moet teruggaan om een hooger gemiddelden rubberprijs te vinden dan den tegenwoordigen, terwijl hij er den nadruk op legde, dat het Comité in het belang van de geheele rubberindustrie werkt. Hij zeide voorts, dat het Comité in de juiste opgave van de productiekosten, welke het maandelijks van de ondernemingen ontvangt, een goede basis heeft om den economischen prijs voor rubber vast te stellen.

Wij willen aannemen, dat deze mededeelingen bij toeval juist kort voor de bijeenkomst van het Comité zijn geuit en dat daaraan geen bijzondere betekenis mag worden toegekend. Doch beziét men nu de laatste besluiten van het Comité, dan zijn er, naar het ons voorkomt, goede gronden om aan te nemen, dat thans het handhaven van den redelijken prijs een factor van betekenis voor de besluiten van het Comité geworden is.

Nemen wij dan in de eerste plaats de vaststelling van het percentage voor het derde kwartaal in de vergadering van 16 Mei. Van acute politieke spanning was toen geen sprake, doch wel van een indirecten invloed van de politiek op de rubbermarkt, nl. van de wetenschap, dat, ingeval van oorlog, de rubberrestrictie kan worden opgeheven. Een statistisch evenwicht tusschen uitvoer en verwacht verbruik zou toen reeds een uitvoerpercentage van 60 hebben gewettigd. De zekere druk, die op de markt in verband met de latente oorlogsvrees bestond, werd gecompenseerd door het uitvoerpercentage iets beneden dat, noodig voor het in evenwicht brengen van uitvoer en verwachte absorptie, vast te stellen. Zulks hing niet samen met de voorraadpositie, die, zooals wij in dit weekblad reeds hebben aangetoond; goed is.

Sedertdien is de rubberprijs vast geweest, terwijl voor deze vergadering een verhooging van 5 pCt. voor het vierde kwartaal werd verwacht, dus in den prijs was verdisconteerd. Wat doet nu het Comité? Het verhoogt bovendien het percentage voor het derde kwartaal met 5 pCt. en brengt daar dus evenwicht. Voor den voorraad maakt dit 18.306 ton uit, is dus van weinig betekenis. Voor het vermijden van een prijsstijging kan het wel van psychologische betekenis zijn, omdat het de speculatieve elementen afschrikt.

Wij kunnen uiteraard niet met zekerheid zeggen, dat onze meening die van het Comité is, hoewel vroeger meer dan eens is betoogd, dat als redelijken prijs één tusschen 8 en 9 d. is te beschouwen, doch het zal goed zijn deze uitlegging ernstig te overwegen, omdat het een logische verklaring, doch ook een aanwijzing zou zijn.

Een andere vraag wordt natuurlijk, of het Comité in staat zal zijn dien redelijken prijs op den duur te handhaven. Juist omdat de algemeene prijsstanden naar onze meening een belangrijker rol spelen — men denke aan 1937! — is een voortdurende handhaving niet mogelijk, omdat men de algemeene prijsstanden eerst naderhand door wijziging van het restrictiepercentage kan pogen teniet te doen. Dit beteekent, dat men dan telkenmale de statistische verhoudingen zoodanig ongunstig zou moeten maken, dat de algemeene prijsstanden een tegenkracht zouden ondervinden, die grooter is dan de van nature sterkere algemeene.

Van de gevolgen daarvan geven ons de jaren 1937 en 1938 het voorbeeld: in tijden van verbeterende conjunctuur moet men kunstmatig over-uitvoer, in tijden van laagconjunctuur onder-uitvoer scheppen om zijn resultaat *geleidelijk* te bereiken. Van een stabilisatie kan geen sprake zijn, van het bereiken van een gemiddelde op den duur — zolang het uitvoerpercentage boven nul en beneden de 100 ligt — wel. Hieruit volgen uiteraard belangrijke conclusies voor het instituut der voorverkoop en de rentabiliteit der rubbercultuur, die wij hier buiten beschouwing moeten laten.

#### *Statistische positie.*

Van deze valt, na hetgeen wij hier ter plaatse vroeger schreven, weinig nieuws te vertellen. Aan de hand van de thans bekende uitvoerpercentages voor 1939 kunnen wij den wereldrubberuitvoer in dit jaar op circa 940.000 ton ramen, indien wij geen rekening met den carry-over van 1938 houden. De rubberabsorptie wordt door Symington en Wilson getaxeerd op 1.100.000 ton, hetgeen ons vooralsnog iets te hoog voorkomt, alhoewel wij verwachten, dat zij boven de 1.000.000 ton komt. Wij zien hieruit dus, dat de wereldvoorraden buiten de restrictiegebieden, die op 1 Januari 1939 circa 440.000 ton bedroegen, verder zullen verminderen en wel tot een niveau, dat, naar onze meening, rekening houdende met de plaats der voorraden, krap is voor den tegenwoordigen toestand. Per ultimo Juni waren zij reeds beneden de 400.000 ton gedaald; voor de tweede helft van 1939 kan echter een verdere afnemering tegemoet worden gezien, tenzij het prijsniveau een verder openzetten van de pomp noodzakelijk zou maken.

Op het prijsniveau en de constellatie van de markt heeft het besluit weinig invloed gehad, te Londen werd de prijs  $8\frac{5}{16}$  d. tegen voordien  $8\frac{3}{4}$ ; het komt ons voor, dat deze daling slechts tijdelijk zal zijn<sup>2)</sup>; in elk geval overwegen voor producenten de voordeelen van het besluit.

Men ziet, dat de tegenwoordige positie van de rubbermarkt aspecten opent, die tot een ietwat anderen kijk op de zaak leiden; vroeger ontstonden de uiterste hausses en baisses door de structuur van den bedrijfstak, dus de speciale rubber-naast de algemeene conjunctuur, in de toekomst zullen zij ontstaan naast in beperkte mate door interne oorzaken, door het verloop van algemeene prijsstanden en dan zeer sterk in de ten uitvoer toegelaten hoeveelheid tot uiting komen zonder dat het zal gelukken de speculatie duurzaam van de markt te verwijderen. Echter, het optreden van speculatieve elementen heeft thans ook een ander karakter gekregen, bescheidener en incidenteeler en dus voor den bedrijfstak als geheel gevaarlijker. Factoren, waarmede het Internationale Comité ernstig rekening zal moeten houden.

J. F. H.

<sup>2)</sup> Heden, Maandag, steeg de prijs reeds weer via  $8\frac{3}{4}$  tot  $8\frac{7}{16}$  d.

### DE FEDERAL REVENUE ACT 1939.

De Federal Revenue Act 1939, afgekondigd op 29 Juni jl. — en wel in tegenstelling met de Federale Belastingwet van 1938 door President F. D. Roosevelt en van zijn handteekening voorzien — is een z.g. „kleine” belastingwet. Het is immers in de overgens weinig traditioneele Vereenigde Staten een ongeschreven regel, dat meer ingrijpende herzieningen van het federale belastingstelsel „slechts” in de even jaren plaats hebben, terwijl in de oneven jaren niet dan zeer urgente wijzigingen worden aangebracht.

Toch is de hier te bespreken wet verre van onbelangrijk: Niet alleen bevestigt haar inhoud tot op zekere hoogte de vermoedens, die men omtrent de toekomstige richting der Amerikaanse belastingpolitiek reeds geruimen tijd kon koesteren<sup>1)</sup> — waarover straks —, doch de wijzigingsbepalingen zijn, ook afgezien van haar symptomatische beteekenis, van groot materieel belang, zoowel binnen de Vereenigde Staten als daarbuiten.

#### *Einde der extra heffing van onverdeelde winsten der N.V.'s.*

Het belangrijkste nieuws, dat de F.R.A. 1939 heeft gebracht, is, althans van buitenaf bekeken, de intrekking der befaamde „surtax on undistributed profits” der Amerikaanse N.V.'s.

Men zal zich herinneren, dat deze belasting werd ingesteld door den F.R.A. 1936; dat deze „trouvaille” de trots en glorie vormde van enkele theoretici op het gebied van financiën en economie, die indertijd het oor van President Roosevelt hadden, en dat deze belasting volgens dezelfde toen aan het woord zijnde radicale „New Dealers” één der belangrijkste middelen zou vormen, met behulp waarvan hùn doel: „to make America over” bereikt moest worden; dat de Amerikaanse regeering eveneens hooggespannen verwachtingen koesterde omtrent de economische gevolgen, die bedoelde surtax zou voortbrengen, met name t.a.v. de verhoogde koopkracht der kleine aandeelhouders, die niet uit kon blijven, nu de ondernemingen practisch gedwongen werden haar geheele jaarlijksche winst direct, zelfs nog vóór de balans, uit te keeren.

Evenmin zal het, zelfs in onzen snel levenden tijd, vergeten zijn, hoe anders en hoe allesbehalve vrucht dragend deze surtax in de practijk heeft gewerkt: Hoezeer ook binnen het kader der Amerikaanse economie met haar nog steeds, vooral vergeleken bij Europeesche verhoudingen, zeer groote expansiepotentieel, een behoorlijke reserve-vorming óók der Amerikaanse ondernemingen een absolute, onmisbare en onvervangbare voorwaarde van een gezond huishouden bleek te zijn. Hoe, in het kort gezegd, de geheele sociaal-economische hervormingsdrang der Rooseveltse richting met middelen der belastingwetgeving een averechtsche uitwerking had.

De uiteindelijke afloop der gebeurtenissen, voorafgaande aan de nu getrokken eindstreep, ligt nog versch in het geheugen. Het sedert einde 1937 groeiende verzet, niet slechts van belanghebbenden, doch van het grootste deel der openbare meening; de actieve tegenstand van het Congres tegen de Rooseveltse belastingpolitiek in het voorjaar en den voorzomer 1938 ter gelegenheid van de voorbereiding van den F.R.A. 1938; de sterke besnoeiing, die de surtax on undistributed profits door deze wet onderging, niettegenstaande de hevige protesten van President Roosevelt, die zelfs weigerde de F.R.A. 1938 te teekenen, doch het ook weer niet aandurfde zijn recht van veto uit te oefenen. En tenslotte, sedert het begin van dit jaar de koersverandering in de belastingpolitiek der Regeering, die de teekenen des tijds plotseling, zij het ook vrij laat, begrepen bleek te heb-

<sup>1)</sup> Vgl. Schmey: Belastingwetgeving en -politiek in de Vereenigde Staten in 1938, Nos. 1091/2 van dit tijdschrift. Idem „Kentering in Amerika's Belastingpolitiek”, De Telegraaf van 13 Mei 1939, Avondblad.

ben, en die noodgedwongen toezegde, aan rechtvaardige bezwaren van het bedrijfsleven tegemoet te komen.

De algeheele intrekking der surtax on undistributed profits (met werking voor fiscaal jaren beginnende nà 1 Januari 1940) ligt in deze lijn; zij vormt de eindstreep onder een reeks van gebeurtenissen, wier afloop welhaast dramatisch genoemd kan worden: het roemlooze einde van een met groote verwachtingen ondernomen avontuur. Nu echter deze belasting het grootste deel van haar beteekenis reeds door de F.R.A. 1938 had verloren, heeft haar catastrofe, on in de termen van het antieke drama te blijven, meer symbolische dan reële waarde.

Hierbij komt nog, dat de intrekking der surtax on undistributed profits bijaldien duur gekocht moest worden. Bedroeg de winstbelasting der Amerikaanse N.V.'s onder de F.R.A. 1938 16½ pCt. voor dat gedeelte van den jaarlijkschen omzet, dat als dividend werd uitgekeerd, en 19 pCt. over het voor reservering bestemde gedeelte van die winst — zijnde het verschil ad 2½ pCt. het restant der surtax on undistributed profits —, na afloop van den geldigheidsduur dier extra-heffing bedraagt het heffingspercentage over de geheele lijn niet minder dan 18 pCt. Al blijft de nu reeds bestaande bijzondere regeling voor N.V.'s met een jaarlijksche zuivere winst van niet hooger dan pl.m. \$25.000 gehandhaafd, toch is dit een drukkende last, speciaal met het oog op de ruwe manier van belastingheffen, die voor het belastingstelsel der Vereenigde Staten karakteristiek mag heeten.

Deze bijzondere aard van belastingheffen uit zich slechts gedeeltelijk in de tarieven en de wijze van invordering, het stelsel van administratieve boetes, enz.; hij openbaart zich het duidelijkst in de vaststelling van de grondslagen der afzonderlijke belastingen. Ten aanzien van de winstbelasting der N.V.'s is uiteraard het centrale punt de manier, waarop de belastbare winst door de wet wordt bepaald. Het is dan ook op dit punt, dat het Amerikaanse bedrijfsleven de grootste en de meest rechtvaardige bezwaren tegen de bestaande regeling had, en het is eveneens op dit punt, dat de F.R.A. 1939 de in materieel opzicht belangrijkste wijzigingen heeft gebracht, die evenveel verbeteringen beteekenen.

#### *Winstbepaling der N.V.*

De federale income tax on corporations, het is bekend genoeg, bezigde tot nog toe een wel zeer eenzijdig fiscaal georiënteerd, dus weinig reëel winstbegrip.

##### *a. Capital gains.*

In de eerste plaats golden uitzonderlijke bepalingen voor de berekening van de zuivere (= belastbare) winst voor ieder fiscaal jaar als zoodanig. De Amerikaanse inkomstenbelasting, die der natuurlijke zoowel als die der rechtspersonen, is namelijk gebaseerd op een vrijwel universeel, alle soorten van den belastingplichtige toevloeiende baten omvattend, inkomensbegrip. Dit z.g. „gross income” wordt langs een zeer ingewikkelden weg in drie à vier etappes teruggebracht tot het zuiver (= belastbaar) inkomen. De z.g. capital gains, baten voortvloeiende uit vervreemding van vermogensobjecten, vallende buiten het kader van het beroep of bedrijf door belastingplichtige beoefend, werden — zulks in tegenstelling met het Engelsche en de meeste continentale belastingstelsels — gerekend bij het belastbaar inkomen. Het klassieke voorbeeld hiervan zijn de koerswinsten, gemaakt op effectenbezit, onverschillig of in het bezit van een particulier dan wel van een industriële N.V. bijv. als belegde reserves. Die koerswinsten, mits gerealiseerd, werden geacht belastbaar inkomen van de belastingplichtige natuurlijke en rechtspersonen te zijn.

Hiermede nog niet genoeg, werd in de inkomens (= winst-) berekening ook nog in kwalitatief opzicht ten nadeele van belastingplichtigen ingegrepen:

de wet bepaalde immers, dat „capital gains” slechts met soortgelijke verliezen, geleden binnen één en hetzelfde fiscaaljaar, gecompenseerd mochten worden, echter niet met verliezen uit anderen hoofde, b.v. met inkomen uit arbeid en vice versa, op een bedrag van \$ 2000.— 's jaars na. Bijgevolg mochten contribuabelen hun gerealiseerde koersverliezen op effecten van hun inkomen uit arbeid of onderneming zelfs binnen hetzelfde fiscaaljaar slechts ten bedrage van \$ 2000.— in mindering brengen.

Deze regeling werd in vroeger jaren niet, doch in den laatsten tijd wel, in steeds stijgende mate als onbillijk en drukkend ondervonden. De oorzaken van dezen ommekeer laat ik voorloopig buiten beschouwing om er straks op terug te komen. Waar het op het oogenblik op aan komt, is dit, dat de federale wetgever aan den toenemenden druk der openbare meening heeft moeten toegeven. Opmerkelijk genoeg werd het eerst de positie der individueele belastingplichtigen, der natuurlijke personen, verlicht, nl. door de F.R.A. 1938, en pas de thans te bespreken F.R.A. 1939 heeft een soortgelijke tegemoetkoming voor de rechtspersonen gebracht. Dit is daarom zoo opmerkelijk, omdat — met uitzondering van Engeland, dat slechts een uniforme winstbelasting voor natuurlijke en rechtspersonen kent <sup>2)</sup> — de Vereenigde Staten het land zijn, waar de inkomstenbelasting der natuurlijke personen structureel de meeste gelijkenis met de winstbelasting der N.V.'s en andere rechtspersonen vertoont. De Amerikaansche wet spreekt niet tevergeefs van de „income tax on individuals” en van de „income tax on corporations”.

De F.R.A. 1939 herstelt, zooals gezegd, het door de F.R.A. 1938 verstoorde evenwicht tusschen de rechtspositie der natuurlijke personen en die der N.V.'s t.o.v. de behandeling der capital gains: De kapitaalwinsten der N.V.'s worden in het vervolg, evenals die der natuurlijke personen, onderverdeeld in „short term” en in „long term” capital gains. Winsten, voortvloeiende uit vervreemding van vermogensobjecten, die belastingplichtige meer dan 18 maanden heeft bezeten, worden als „long term” capital gains aangemerkt, alle andere kapitaalwinsten zijn „short term” capital gains. Het groote nieuws komt nu hierop neer, dat Amerikaansche N.V.'s in het vervolg haar „long term capital losses” zonder meer op haar belastbaar inkomen uit anderen hoofde in mindering mogen brengen.

Ten aanzien van de „short term capital losses” heeft men evenals bij de natuurlijke personen kennelijk geschroomd, de compensatie met andere inkomsten onbeperkt toe te laten, ten einde speculatieve beleggingen, waarvoor op zichzelf reeds meer dan voldoende animo bestaat, niet nog in de hand te werken. Derhalve is compensatie van die verliezen beperkt tot *soortgelijke* winsten, gemaakt in hetzelfde of het volgende fiscaaljaar, terwijl het „vrije bedrag” ad \$ 2000.— 's jaars algeheel is komen te vervallen.

Uitgezonderd van de nieuwe regeling, die toepaselijk is op fiscaaljaren beginnende op of ná 1. Januari 1940, zijn de binnen- en buitenlandsche „personal holding companies”, die nog steeds een vraagstuk op zichzelf vormen <sup>3)</sup>.

#### b. Fiscale behandeling van het saldo-verlies.

Één der meest opmerkelijke bijzonderheden van het federale belastingstelsel, die den op ons continent dan wel in Engeland gevormden belastingjurist niet alleen bij de eerste kennismaking, doch ook, en zelfs

<sup>2)</sup> Hiermede houdt het ook verband, dat de Engelsche en de Amerikaansche inkomstenbelasting betrekkelijk incommensurabele grootheden zijn, en dat het tot misverstand moet leiden, indien men bijv. de Engelsche en de Amer. surtax zonder meer op één lijn stelt, zooals Mr. Schaafsma het in § 6 van zijn overigens verdienstelijk artikel in No. 1221 van dit tijdschrift doet.

<sup>3)</sup> Vgl. „De belasting der besloten N.V. in de Vereenigde Staten”, Maandblad „De Naamlooze Vennootschap”, October 1937.

in gestadig stijgende mate, bij voortdurende beoefening telkens opnieuw met verbazing vervulde, was tot nog toe de behandeling van het saldo-verlies.

Dit niet onbelangrijke, zij het ook minder plezierige, verschijnsel der economische realiteit was namelijk tot 29 Juni j.l. voor den Amerikaanschen fiscus kortweg een onbekende grootheid, waarmede hij, afgezien van enkele weinig belangrijke uitzonderingsgevallen, bij de berekening van het belastbare inkomen der onder zijn heerschappij vallende natuurlijke personen en N.V.'s in geen enkel opzicht rekening had te houden.

Men behoeft zich in dit verband slechts te realiseeren, dat het tot nader order in Nederland vigeerende stelsel eener zuivere uitkeeringsbelasting der N.V. een behoorlijke kapitaalvorming door de in dezen rechtsvorm georganiseerde ondernemingen op zoo hoogen prijs stelt, dat het een conservatieve uitkeeringspolitiek als het ware premieert: er wordt van de veronderstelling uitgegaan, dat geleden verliezen in de eerste plaats door de in tijden van voorspoed gevormde reserves zullen worden opgevangen, hetgeen ook in de crisisjaren op groote schaal is geschied. En als er geen of geen voldoende reserves aanwezig zijn, dan komt het imperatieve civielrechtelijke (in casu handelsrechtelijke) voorschrift aan bod, dat de N.V. belet eenige uitkeering te verrichten, zolang een ongedekt saldo-verlies aanwezig is. Al doet zich dus het vraagstuk van het saldo-verlies onder de geldende wet op de dividend- en tantièmebelasting als zoodanig niet voor, de (Nederlandsche) wetgever heeft er wel degelijk rekening mede gehouden door implicite te bepalen, dat van belastbaar (= uitkeerbaar) inkomen geen sprake is, zolang er een ongedekt saldo-verlies openstaat.

Dat dit standpunt in principe het eenig juiste moet heeten, behoeft geen betoog. Een andere vraag is het, of het noodig en uit fiscaal oogpunt verantwoord is, aftrek van geleden verliezen van het belastbaar inkomen voor een onbeperkte reeks van fiscaaljaren toe te staan, waarop het systeem der dividend- en tantièmebelasting practisch neerkomt. In dit verband wordt veelal naar de overeenkomstige regeling verwezen, waarin de wet op de inkomstenbelasting voorziet. Deze immers opent voor belastingplichtige natuurlijke personen slechts de beperkte mogelijkheid, haar verliezen van het inkomen der twee op het verliesjaar volgende fiscaaljaren in mindering te brengen.

Men vindt het verschil in de behandeling der natuurlijke personen eenerzijds en der N.V.'s anderzijds ietwat scherp en uitermate nadeelig voor eerstgenoemde categorie van contribuabelen, en terecht. Waarmede ik echter geenszins wil zeggen, dat bedoelde compensatie-mogelijkheid ook voor N.V.'s tot in totaal drie jaar beperkt dient te worden. Integendeel, ik meen, dat de grens, zooals door de wet op de inkomstenbelasting gesteld, veel en veel te eng is. Dat dit zoo is, wordt tegenwoordig overwegend erkend, en een blik op de *Engelsche* inkomstenbelasting bevestigt de juistheid dier meening ten volle: In dit land, waar de fiscaliteit waarlijk niet gering is, doch waar óók de belastingwetgever een prijzens- en benijdenswaardigen zin voor de economische realiteit heeft getoond, werkt de (uniforme) inkomstenbelasting der natuurlijke en rechtspersonen, globaal gesproken, met een *zevenjarig* gemiddelde.

Juist de vergelijking met den Engelschen rechtstoestand doet ons ten volle de enormiteit van de positie beseffen, zooals die in de Vereenigde Staten tot nog toe bestond. Vandaar ook, dat het zonder verderen uitleg duidelijk wordt, welke overheerschende beteekenis die bepalingen van den F.R.A. 1939 hebben, die in principe *voor het eerst* voor natuurlijke personen en N.V.'s op gelijken voet de mogelijkheid openen, geleden verliezen nog in twee op het verliesjaar *volgende* fiscaaljaren van haar belastbaar inkomen in mindering te brengen.

Vermeldenswaard is, dat ook deze nieuwe regeling

pas geleidelijk in werking zal treden. Voor het eerst zullen verliezen, geleden in 1939, van de winst over 1940 en 1941 kunnen worden afgetrokken.

#### *Andere wijzigingen.*

Alle andere wijzigingen, die de Code of Internal Revenue door de F.R.A. 1939 heeft ondergaan, hoe belangwekkend ook op zichzelf, moeten het aan betekenissen verreweg afleggen bij de hierboven besprokene en moeten zich derhalve ook met een korte beschouwing vergenoegen.

In het algemeen kan gezegd worden, dat tal van scherpe hoeken en kanten der fiscale vesting, waartegen belastingplichtigen, soms onverwachts, maar dan des te pijnlijker plachten op te loopen, afgerond en gepolijst zijn.

Zoo worden onder de nieuwe wet bepaalde boekwinsten, gemaakt door in ongezonde financiële positie verkerende N.V.'s b.v. door inkoop van obligaties beneden pari, niet meer als belastbaar inkomen beschouwd, terwijl zij tot nog toe zelfs als „capital gains” werden aangemerkt. Zoo wordt het fiscaal gebruik van een bepaalde inventarisatie der voorraden op basis van den kostprijs, dat tot nu toe slechts aan zeer enkele industrieën was toegestaan, over de geheele lijn toegelaten. Zoo wordt de overdracht van waardelooze aandelen, die executeurs testamentair, trustees, enz. om formeele redenen veelal verplicht zijn voor te nemen, van zegelrecht vrijgesteld en daarmee een dagelijks en rijkelijk vloeiende bron van ergernis weggenomen.

En zelfs de veel gesmade personal holding companies mogen zich in het vervolg in een iets grootere vrijheid ten aanzien van de wijze harer winstuitkeringen verheugen.

Advocaten — wier beroep vrijwel het eenige is, dat in de Vereenigde Staten door een zelfs in de Grondwet erkend beroepsgeheim is beschermd — behoeven niet alleen niet prijs te geven, hetgeen tusschen hen en hun cliënten terzake van oprichting van buitenlandsche N.V.'s werd verhandeld — dit mocht reeds nu niet van hen worden geëischt (!) —, doch zijn in het vervolg ook niet meer verplicht van het *feit* aangifte te doen, dat zij dusdanige adviezen hebben gegeven (!), welke verplichting hun door de F.R.A. 1936 was opgelegd.

Tenslotte zij nog de aandacht gevestigd op de wijziging eener bepaling van formeel fiscaal recht, die eveneens in dezelfde richting wijst. De federale fiscus geniet ten behoeve van de invordering der op kohier gebrachte belastingen een privilege, dat langs den weg eener bepaalde administratieve procedure, echter onder contrôle van den federalen rechter uitgeoefend dient te worden. Volgens de wet, zooals die tot nu toe stond, kon de fiscus, van dit privilege gebruik makend, op effecten, met name op aandelen, waarvan een in gebreke zijnde belastingplichtige als eigenaar in het aandelenboek der betreffende N.V. stond ingeschreven, beslag leggen door betekening ervan aan zijn schuldenaar en aan de N.V., echter zonder op de *aandelebewijzen* zelve beslag te leggen. Hierbij deed zich herhaaldelijk het geval voor, dat de wanbetaler achteraf bleek slechts nog ten onrechte ingeschreven eigenaar dier aandelen te zijn, omdat hij deze reeds aan een derde te goeder trouw had verkocht en door overgave der geëndosseerde stukken had geleverd. Gemelde derde te goeder trouw werd dan regelmatig het kind van de rekening, omdat hij wel eigendom aan de gekochte aandelen had verkregen, doch slechts belast met de geprivilegeerde vordeering van den federalen fiscus.

Een nader ingaan op dit vraagstuk zou ons diep — te diep — in de rimboe van het recht der Amerikaanse aandelebewijzen voeren, hetgeen hier niet op zijn plaats zou zijn, temeer, waar ik deze kwestie onlangs in ander verband heb behandeld<sup>4)</sup>.

<sup>4)</sup> Vgl. Schmey: „Nederlandsche Certificaten van Amerikaanse Aandelen”, Algemeen Handelsblad, Banknummer Juli 1939.

Voldoende zij het, te vermelden, dat de F.R.A. 1939 ook in dezen, voor den Amerikaanschen effectenhandel in hooge mate hinderlijken toestand — niet zoozeer om het aandeel en den omvang van dusdanige gevallen, doch om de uit den geschetsten rechtstoestand voortvloeiende onzekerheid in abstracto — verandering heeft gebracht. In het vervolg mag de federale fiscus zijn privilege niet meer uitoefenen t.o.v. effecten, waarop een derde te goeder trouw op grond van een normale tegenprestatie eenig zakelijk recht heeft verkregen.

#### *Haec fabula docet....*

Reeds bij de bespreking van de nieuwe regeling betreffende de winstbepaling der N.V. en betreffende de fiscale behandeling van het saldo-verlies der natuurlijke en rechtspersonen rees de vraag, waarom zich juist nu en nu pas, de Amerikaansche openbare meening tegen het zooveel jaren bestaande systeem heeft gekeerd, en wel met zulke kracht, dat wijziging onontkomelijk bleek. Toegegeven, de uitzonderlijke nadeelige behandeling der kapitaalwinsten en vooral de fiscale niet-erkenning van het saldo-verlies waren, althans met Europeesche oogen bekeken, enormiteiten; maar dan toch niet sedert gisteren of verleden jaar, doch van meet af aan!

Op gevaar af in een herhaling te treden van hetgeen ik vroeger herhaaldelijk als mijn meening in deze heb te kennen gegeven, zal ik trachten deze vraag in het kort te beantwoorden.

De ruwe manier van belastingheffen, die tot nu toe het voorrecht van het Amerikaansche belastingstelsel mocht heeten — de totalitaire staten met inbegrip van Rusland blijven hier uiteraard buiten beschouwing, aangezien hun belastingpolitiek geheel anders georiënteerd is — was een weelde, die ook een land van den enormen natuurlijke rijkdom der Vereenigde Staten zich slechts voorwaardelijk kon permitteeren, evenmin als zoovele andere buitensporigheden op financieel gebied. Een en ander berustte op de praemisse, dat 's lands economie, althans op langeren termijn beschouwd, in een toestand van gestadige expansie verkeerde en dat het bewustzijn der algemeenheid van het idee van vrijwel permanente welvarendheid en voorspoed geheel en al doordrongen en beheerscht was.

Wat deed het ertoe, of de niet-erkenning van het saldo-verlies door den fiscus de instandhouding van het maatschappelijk kapitaal der Amerikaansche ondernemingen onmogelijk maakte? Had men niet de gedachte eener wettelijke bescherming van het vermogen der N.V. reeds lang opgegeven, en had niet de wetenschap, of wat ervoor moest doorgaan, in de gedaante der befaamde „earning power theory” haar zegen aan deze manier van huishouden gehecht? Was het niet, één of een paar magere jaren ten spijt, veel prettiger, dat de ondernemingen ieder boekjaar opnieuw met een schoone lei konden beginnen, zooals de federale belastingwetten dat zelfs voorschreven, onbekommerd om vroegere baten of verliezen, waar toch de onvoorziene winstkansen voor het grijpen lagen?

Dat de economie der Vereenigde Staten gedurende het laatste decennium per saldo niet is vooruitgegaan, is oud nieuws. Doch naast materiele, kunnen ook psychologische factoren van groot economisch belang zijn. Als een dusdanigen factor beschouw ik het feit, dat de openbare meening in de Vereenigde Staten sedert de laatste achttien maanden begint te beseffen, dat de periode van economische expansie op groote en steeds grootere schaal, waarin dit land zich gedurende de laatste twee generaties mocht verheugen, althans tijdelijk tot stilstand is gekomen.

Eén resultaat van dezen ommekeer der publieke opinie daarginds hebben wij in de Federal Revenue Act van 1938, en in nog sterkere mate in die van 1939 voor ons liggen. Hierbij zal het echter niet blijven.

DR. F. E. SCHMEY.



## DE BETEKENIS VOOR SURINAME VAN UITVOER VAN SUIKER EN RUM NAAR DE NEDERLANDSCHE ANTILLEN.

Voor de 90.000 zielen van de Nederlandsche Antillen importeert Curaçao 1425 ton bruine suiker per jaar. Men koop echter bovendien nog 2168 ton witte, dus geraffineerde suiker. Dit surplus dient voor een groot deel voor de rijkere leden der bevolking en verder ter approviandeering van de vele te Curaçao gestationeerde tankschepen der Curaçaosche Scheepvaart Maatschappij en andere vaartuigen.

De bruine suiker, die alleen voor de inheemsche Antillen-bevolking dient, arriveert vooral in den vorm van „panela”, d.i. tot koeken van klinkermodel gegoten suiker, die veel (917 ton) door de Santo Domingo en Haitifabrieken worden geleverd. De Surinamefabrieken zouden dezen vorm van bruine suiker vermoedelijk ook gemakkelijk kunnen produceeren, mits zij slechts verzekerd waren van geregelden afzet. Als het zou loonen, om een klein raffinage-bedrijf aldaar te vestigen (men maakt nu geen witte suiker), zou men, naast 200 ton witte suiker, die Suriname elk jaar ondanks hoog invoerrecht moet inkoop, de 2000 ton witte suiker, die Curaçao elk jaar koopt, kunnen leveren. En de 200 ton voor Suriname zouden zeker sterk stijgen ten koste van de consumptie van bruine suiker, als ook deze witte suiker lokaal gemaakt werd! Bij ca. 3600 ton suikerinvoer per jaar van Suriname naar Curaçao zou dit voor een maandelijkschen dienst Suriname—Curaçao van den Surinaamschen Vaartuigendienst met schepen als de Prins Bernhard, die 600 bruto Reg. ton meten, al een behoorlijke belading verzekeren. Het is voor het tot stand komen van deze handelstransactie niet eens noodig, dat de export winstgevend is. Als de normale concurrentie tegen Cuba en Santo Domingo-suiker op Curaçao niet mogelijk zou blijken voor Suriname<sup>1)</sup>, kan deze export toch vermoedelijk tot stand worden gebracht, als hij evenveel of minder verlies oplevert dan de export naar Nederland. Immers is de toestand in de laatste jaren zoo, dat het Landbouwcrisisfonds in Nederland bereid is voor 80.000 ton Java-suiker en 15.000 ton Suriname-suiker bij verkoop in Nederland aan de producenten door een toeslag hun verlies te vergoeden, m.a.w. hen in staat te stellen den kostprijs voor hun product te ontvangen. Het Landbouwcrisisfonds zal het dus vermoedelijk slechts toejuichen, als het deze vergoeding, — die toevallig in de twee laatste jaren gering was —, gereduceerd ziet, doordat een deel der Surinaamsche productie met een kleiner verlies of zelfs met winst in de Nederlandsche Antillen wordt geplaatst.

De rum, die de suikerindustrie in Suriname als bijproduct fabriceert, wordt ten deele in het land zelf geconsumeerd. Men exporteert voor een waarde van f 28.000, waarvan voor ca. f 22.000 gaat naar Curaçao, voor f 5000 naar Nederland en voor f 3000 naar Engeland. Nu gebruiken de Nederlandsche Antillen echter veel méér rum, want zij kochten behalve voor f 22.000 van Suriname in 1937 nog voor f 21.000 in Cuba, voor f 9.000 in Britsch Guyana en zelfs nog voor f 16.000 in Nederland. Een dergelijke situatie is niet heelemaal zoo zonderling, als zij wel lijkt, want er zijn vele rum-soorten. Het lijkt echter mogelijk, dat Suriname, als het zich meer op de fabricage van verschillende goede soorten rum zou toelagen, een grooter deel van den import in Curaçao zou kunnen veroveren. Ook meer export naar Nederland, dat in 1937 voor ca. f 30.000<sup>2)</sup> uit Engelsch

<sup>1)</sup> Dit is best denkbaar, omdat de locale lijnen naar deze eilanden buiten de West-Indische vrachtenconferentie staan en in haar vrachtnoteeringen vrij zijn. De fabrieken aldaar verkoopen ook steeds c.i.f. en kiezen dan de nationale scheepvaartlijn.

<sup>2)</sup> In 1938 was dit cijfer veel lager.

West-Indië en Engeland kocht, lijkt mogelijk, als ons land meer „rum-minded” wordt.

De suikerondernemingen in Suriname moeten thans ten deele teren op den verkoop van bruine suiker in Suriname zelf. Bij de hooge invoerrechten van ca. 250 pCt. van de waarde, waarmede deze verkoop wordt beschermd (locale prijs 17 ct., uitvoerwaarde 5.5 ct. per kg), betalen de Surinamers (dus de Creolen) voor de door hen jaarlijks gekochte 2800 ton noodgedwongen  $2800 \times f 125 = f 350.000$  aan den fiscus. Als wij den kostprijs op f 0.07 per kg stellen en een redelijke winst op f 0.02 per kg, komen wij op een prijs van f 0.09 per kg en de bevolking betaalt dus in elk geval per jaar  $2800 \times f 80 =$  ca. f 200.000 te veel.

Het lijkt billijk, dat de Regeering van Nederland door het geven van een nog hooger toeslag de thans door de suikerfabrieken ten koste der Surinaamsche gekleurde bevolking bij den lokalen suikerafzet gemaakte winst voor haar rekening neemt. Anderzijds moet de Surinaamsche suikerproducent doen wat hij kan om op andere wijze meer winst te maken, in casu vooral door suikerexport naar Curaçao en ook door meer rum-export<sup>3)</sup>. Het Landbouwcrisisfonds dient niet langer dan strikt noodig is de toeslagen te betalen; die thans de ondernemingen in leven houden en het is voor deze laatste een eerezaak, zich zoo spoedig mogelijk weder „selfsupporting” te maken. De laatste 2 jaren is bij de verbeterde suikerconjunctuur weinig of geen verlies geleden door de Surinaamsche industrie en behoefde het Landbouwcrisisfonds slechts een klein bedrag bij te passen.

Voordien was er echter vele jaren lang een groot verlies, soms van meer dan een half miljoen Gulden en deze toestand kan elk jaar terugkeeren.

Dr. W. C. KLEIN.

<sup>3)</sup> Hierbij komt Duitschland zeer in aanmerking, mits onze Regeeringsorganen daarbij willen helpen.

## AANTEKENINGEN.

### Dr. Colijn over den financieelen toestand.

In de Tweede Kamer heeft de Minister-President tijdens zijn rede over het program van het intuschen weer demissionnair geworden Kabinet, een overzicht gegeven van den toestand van de financiën van het Land. Na er op gewezen te hebben, dat oud-Minister De Wilde in September 1938 reeds bezwaren had geopperd tegen de uitgave van f 10 miljoen ter bestrijding van de werkloosheid, maar dat bezwaar had laten vallen onder voorwaarde, dat voor deze uitgave compensatie zou worden gevonden door andere besparingen, vervolgde de Premier:

Zoo zijn wij het jaar 1939 ingegaan.

In het voorjaar van dit jaar kwamen de voorloopige cijfers voor de begrooting voor 1940 binnen en deze cijfers wezen op den gewonnen dienst een tekort van 56 miljoen aan, welk tekort veroorzaakt was door de stijging van uitgaven, terwijl, zooals men weet, Minister De Wilde als voorwaarde voor zijn aanblijven had gesteld, dat er voor 1940 geen verhooging van het eindcijfer van de begrooting voor den gewonnen dienst zou zijn.

Het is deze toestand geweest, die hem tenslotte tot heengaan heeft genoopt.

Ik heb reeds gezegd, dat ik in het algemeen de inzichten van den vorigen Minister van Financiën deel; ik had dus ook toen reeds kunnen heengaan. Ik heb echter reeds bij een andere gelegenheid gezegd: het heengaan van den formateur van een Kabinet heeft altijd toch nog een andere betekenis dan het heengaan van een van de andere Ministers. Dit bracht mij ertoe nog eens een poging te ondernemen om een Kabinetscrisis te voorkomen door overleg te openen met de verschillende Departements-hoofden. Het eerste resultaat van dat overleg was, dat de uitgaven met 12 miljoen werden verlaagd, grootendeels of nagenoeg geheel nieuwe uitgaven, die voor het eerst op de begrooting waren gebracht. Daardoor werd dus het tekort voor de begrooting van 1940 op den gewonnen dienst, dat bij het inkomen van de voorloopige cijfers 56 miljoen bedroeg, tot 44 miljoen teruggebracht.

In een later stadium, gedurende de crisis, is dat cijfer van 44 miljoen door eenige toegeving van mijn kant op het stuk van de verdeling tusschen gewoon en buitengewoon nog tot een lager cijfer teruggebracht.

Bij dit geraamd tekort op den gewonen dienst was gerekend met de omstandigheid, dat de 50 miljoen, die hier aan nieuwe belastingen gevraagd werden, al binnen waren. Wanneer dat niet zoo is — en ik meen uit wat de heer Schouten zoeven gezegd heeft te moeten afleiden, dat het allerminst zeker is, dat dat gebeurt —, zal men bij dat tekort nog moeten tellen hetzij die heele 50 miljoen, hetzij een deel daarvan. In elk geval, die vogel is nog niet geschoten, Mijnheer de Voorzitter. De wetsontwerpen liggen daar en ik heb gehoord, dat er nogal wat bezwaren tegen zijn.

Indien ik dus die 50 miljoen niet meerekenen mag als dekking, voorloopig, dan staat de Minister van Financiën voor een tekort op den gewonen dienst voor 1940 van 80—90 miljoen.

Maar de toestand is nog donkerder, wanneer men ook het jaar 1941 erbij in beschouwing neemt, want het staat nu reeds vast, dat wij in 1941 allerlei verplichtingen te vervullen hebben, waarvoor nog in het geheel geen dekking aanwezig is en die verplichtingen in het jaar 1941 kunnen in een rond cijfer gesteld worden op een bedrag van 45 miljoen. Daarom kan reeds nu worden vastgesteld, dat, wanneer wij die beide jaren tezamen nemen en er niet verder zou worden ingeloopt op het tekort, zooals dat op het oogenblik geraamd is voor het jaar 1940, wij dan zouden staan in 1941 voor een tekort, dat inderdaad zeer belangrijk zou zijn en dat men in een rond cijfer stellen kan op 85 miljoen, waarbij dan alweer erop gerekend is, dat de 50 miljoen belastingen inderdaad aangenomen zijn geworden en dat zij dat bedrag ook werkelijk zullen opleveren.

Maar ook op deze wijze is nog maar één kant van de medaille belicht, want ook de kapitaaldienst stelt zeer hoge eischen. Enkele jaren geleden is hier in de Kamer — en ik heb daaraan warm deelgenomen — flink gedebatteerd over de vraag, of men 200 miljoen per jaar gedurende enkele jaren zou kunnen leenen voor de uitvoering van een bepaald plan. Welnu, voor het jaar 1940 wordt op den kapitaaldienst aangevraagd een bedrag van 208 miljoen, ongeacht dus de dekking van het tekort op den gewonen dienst. En het perspectief voor dien kapitaaldienst is voor de volgende jaren niet veel gunstiger, voor zoover ik zien kan, dan voor het jaar 1940. Dat wil derhalve zeggen, dat, wanneer wij niet ingrijpen op het stuk van den gewonen dienst, wij dan in het jaar 1940 zullen hebben te leenen, uit leeningen zullen hebben te dekken, een bedrag van rond 250 miljoen, terwijl de vlottende schuld aan het einde van dit jaar, met inbegrip van alle aangegane verplichtingen, die misschien één of twee maanden later betaald moeten worden, ongeveer een miljard zal bedragen. De mogelijkheid om die vlottende schuld te gaan consolideeren, zolang het huidig aspect blijft als het is, moet, naar mijn meening, uitermate gering worden geacht.

Dit was het beeld van den financieelen toestand. De verdere besprekingen, die gevoerd zijn geworden op den grondslag van een door mij opgestelde Nota, hebben nog wel het een en ander opgeleverd, maar aan reële besparingen niet genoeg om een bevredigend resultaat te verkrijgen.

Daarbij kwam nu nog een ander meeningsverschil, dat ik reeds terloops heb genoemd. Er was reeds vóór eenigen tijd aanwezig een twijfel over de doelmatigheid van de plannen, die ontworpen waren tot bestrijding van de jeugdwerkloosheid, zooals die zijn nedergelegd in de beide ontwerpen van wet No. 411 en in een paar ontwerpen van wet, die evenwel nog niet ingediend zijn geworden.

Daarbij rezen allerlei vragen. In de eerste plaats wel deze, of de omvang van die werkloosheid voor de jeugd nu metterdaad, in het licht van wat men uit het land daaromtrent vernam, zoo belangrijk was, dat het gemotiveerd moest worden geacht daarvoor een bedrag van ongeveer 10 miljoen beschikbaar te stellen. Ook rees er twijfel aan de juistheid van de methode, die men gekozen had, en rees o.a. de vraag, waarop, geloof ik, de heer De Geer met een enkel woord reeds heeft gewezen, of niet veeleer de jeugd moet worden geholpen door uitbreiding van het aantal speciale opleidingsinrichtingen dan wel of dit moest geschieden in de richting, die men zich aanvankelijk voorgenomen had. Zoo waren er nog wel enkele andere vragen, die ik hier nu niet nader behoef aan te duiden. Tenslotte kwam de zaak hierop neer, dat na veel heen- en weergesprek ik op 28 Juni van Minister Romme een Nota ontving, waaruit ik het volgende citeer:

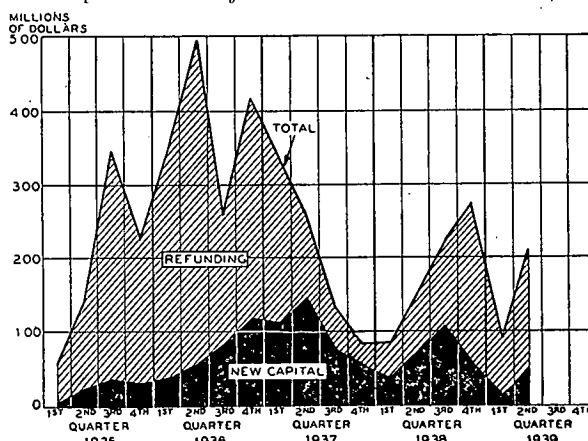
„Wil ik mijn aandeel in de verantwoordelijkheid voor het ontwerp der begroting 1940 kunnen dragen, dan moet ik zeker ervan kunnen zijn, dat de besluiten betreffende werkverschaffing, steunverlening en jeugdwerkloosheid gehandhaafd blijven en dat loyale medewerking aan de uitvoering zal worden verleend.”

Mijnheer de Voorzitter! Waar nu juist op dit punt verschillen in den boezem van het Kabinet waren ontstaan, daar sprak het vanzelf, dat, na de ontvangst van een dergelijke mededeeling en nadat men reeds eenige weken lang besprekingen gevoerd had, het nut van verdere besprekingen twijfelachtig moest worden geacht. Op die basis kon van een verder overleg geen gunstig resultaat worden verwacht en daarom diende het Kabinet den volgende dag, op 29 Juni, zijn ontslagaanvraag in.

### De emissiebedrijvigheid in de Vereenigde Staten gedurende het eerste halfjaar van 1939.

Het totaal bedrag van alle geplaatste waarden gedurende het eerste halfjaar van 1939 bedroeg in de Vereenigde Staten \$ 3.333 miljoen, hetgeen ongeveer het dubbele is van dit bedrag in de overeenkomstige periode van 1938. Minder gunstig, als aanwijzing voor den conjunctureelen toestand, blijkt de emissiebedrijvigheid, als dit bedrag gesplitst wordt in zijn samenstellende deelen. Niet minder dan 70 pCt. komt

De privaatrechtelijke emissies van 1935—1939<sup>1)</sup>.



<sup>1)</sup> Ontleend aan de Monthly Review van de Federal Reserve Bank te New-York, Juli 1939.

### AANVOER VAN GRANEN. (In tons van 1000 kg.)

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	23-29 Juli 1939	Sedert 1 Jan. 1939	Overeenk. tijdvak 1938	23-29 Juli 1939	Sedert 1 Jan. 1939	Overeenk. tijdvak 1938	1939	1938
Tarwe .....	6.255	486.805	598.249	3.500	47.989	4.295	534.794	602.544
Rogge .....	400	120.631	92.984	—	1.700	—	122.331	92.984
Boekweit .....	96	10.610	10.180	—	—	—	10.610	10.180
Mais .....	31.977	402.258	754.570	1.456	59.623	57.451	461.881	812.021
Gerst .....	6.902	158.278	223.233	—	10.294	10.374	168.572	233.607
Haver .....	9.605	129.164	113.854	500	2.360	7.812	131.524	121.666
Lijnzaad .....	875	94.461	95.543	3.042	182.492	132.784	276.953	228.327
Lijnkoek .....	1.200	48.522	36.612	—	150	125	48.672	36.737
Tarwemeel .....	1.040	39.571	35.708	130	4.805	7.901	44.376	43.609
Andere meelsoorten .....	545	13.812	19.422	270	3.631	3.445	17.443	22.867

nl. voor rekening van leeningen, aangegaan door hogere of lagere overheden of overheidsinstellingen.

Zoals uit de grafiek te lezen is, was de samenstelling der emissies voor particuliere rekening zoodanig, dat de emissies voor 80 pCt. uit conversies bestonden. Aan deze hernieuwde conversiebeweging, waartoe de voortdurende daling van het rentepeil aanleiding gaf, is toe te schrijven, dat het totaal der privaatrechtelijke uitgiffen in 1939 hooger lag dan in het voorgaande jaar. De uitgiffen van nieuw kapitaal immers, welke de grootste beteekenis hebben voor het economisch leven, lagen in de besproken periode van 1939 niet minder dan 42 pCt. onder het peil van 1938.

**Groothandelsprijzen van belangrijke voedings- en genotmiddelen en grondstoffen.**

(Indexcijfers gebaseerd op 1927 t/m 1929 = 100).

Laatste noteringen (25 Juli/1 Aug. 1939).

Artikel	Vreemde munt	Prijs in Guldens	Indexcijfer
<b>Voedings- en genotmiddelen</b>			
Gerst	—	85,50	39,8
Maïs, termijn	—	80,75	42,1
Maïs, Amer. Mixed	—	86,—	40,3
Rogge	—	4,05	33,3
Tarwe, termijn	—	3,32 <sup>5</sup>	26,5
Tarwe, Roemeensche	—	3,40	25,2
Rijst	sh. 5/9	2,53	38,7
Boter	f 0,55 <sup>1)</sup>	0,73	35,4
Kaas	—	16,25	35,7
Eleren	—	3,60	44,9
Gesl. runderen	—	64,30	67,9
Gesl. varkens	—	58,75	68,9
Bevr. Arg. rundvleesch	sh. 4/5 <sup>1)</sup>	1,95	65,9
Bacon	sh. 98/-	42,88	64,4
Cacao	sh. 19/7 <sup>1)</sup>	8,65	25,1
Koffie, Robusta	—	0,125	25,5
Koffie, Sup. Santos	—	0,14	23,7
Sulker	—	8,—	50,0
Thee	—	0,4925	65,0
<b>Grondst. van agr. aard</b>			
Jute	£ 22.11/3	197,59	46,2
Katoen, Mid. Upland	\$ cts 9,78	0,184	39,1
Katoen, Sup. Fine Oomra	pence 4,21	0,153	42,6
Austr. Wol, Crossbr. Col. Carded	pence 19,50	0,712	51,5
Austr. Wol, Merino	pence 26,—	0,949	40,6
Jap. Zijde	\$ 2,73	50,9	39,7
Rubber	pence 8,50	0,31	46,7
Grenenhout	£ 21.5/-	185,94	80,9
Vurenhout	—	132,50	86,8
Koehuiden	—	17,—	22,4
Copra	—	9,—	42,4
Grondnoten	£ 11.12/6	102,49	41,0
Lijnzaad	—	91,—	46,7
<b>Grondst. v. niet-agr. aard</b>			
Goud	sh. 148/6 <sup>1)</sup>	65,50	127,3
Koper	£ 43,8/9	382,95	48,7
Lood	£ 14.18/9	131,70	47,4
Tin	£ 229.17/6	2026,65	69,7
IJzer, Cleveland	sh. 99/-	43,65	103,6
Gleterijs-ijzer	sh. 70/-	30,85	78,1
Zink	£ 14.11/11	128,70	40,6
Zilver	penc. 16 <sup>13</sup> / <sub>16</sub>	0,62	47,7
Steenkolen	—	10,35	94,8
Petroleum	\$ 1,02	1,92	62,2
Benzine	\$ cts 4,88	0,0912	31,5
Kalksalpeter	—	5,50	49,2
Zwavelz. ammoniak	—	4,75	42,6
Cement	—	12,35	67,9
Steenen, binnenmuur	—	9,50	72,6
Steenen, buitenmuur	—	12,—	64,3

<sup>1)</sup> Heffing Crisis Zuivel-Centrale.

(Wegens plaatsgebrek vervangen bovenstaande statistieken deze week het gebruikelijk overzicht der groothandels-prijzen.)

**Indexcijfers van belangrijke voedings- en genotmiddelen en grondstoffen.**

	Indexcijfer voedings- en genotmiddelen	Indexcijfer agrarische grondstoffen	Indexcijfer niet-agr. grondstoffen	Algemeen indexcijfer grondstoffen	Algemeen indexcijfer	Indexcijfer Indische uitvoerproducten
Jan. 1939	43,3	40,7	55,1	48,5	46,5	45,4
Febr. "	41,7	42,1	55,5	49,4	46,4	45,7
Mrt. "	42,7	43,5	56,5	50,6	47,5	47,8
Apr. "	42,9	44,1	56,3	50,7	47,8	48,8
Mei "	43,1	45,9	56,9	51,9	48,6	49,9
Juni "	42,7	47,5	58,0	53,2	49,1	50,0
27 Juni-4 Juli	42,8	47,4	57,6	52,9	49,0	50,0
4 Juli-11 "	42,7	47,5	56,4	52,3	48,7	49,7
11 " -18 "	42,6	47,3	56,4	52,3	48,5	50,0
18 " -25 "	41,8	46,7	56,2	51,9	47,9	49,0
25 " -1 Aug. "	42,2	47,0	59,2	53,6	49,2	49,8

**STATISTIEKEN.**

**BANKDISCONTOS.**

Ned. { Disc. Wissels. 2 3 Dec.'36	Lissabon .... 4 11 Aug.'37
Bk. { Bel. Binn. Eff. 2 1/2 3 Dec.'36	Londen ..... 2 30 Jun.'37
{ Vrsch. in R.C. 2 1/2 3 Dec.'36	Madrid ..... 5 15 Juli.'35
Athene ..... 6 4 Jan.'37	N.-York F.R.B. 1 26 Aug.'37
Batavia ..... 3 14 Jan.'37	Oslo ..... 3 1/2 5 Jan.'38
Belgrado ..... 5 1 Febr.'35	Parijs ..... 2 3 Jan.'39
Berlijn ..... 4 22 Sept.'32	Praag ..... 3 1 Jan.'36
Boekarest ..... 3 1/2 5 Mei.'38	Pretoria .... 3 1/2 15 Mei.'33
Brussel ..... 2 1/2 16 Juli.'39	Rome ..... 4 1/2 18 Mei.'36
Boedapest ..... 4 23 Aug.'35	Stockholm .. 2 1/2 1 Dec.'33
Calcutta ..... 3 28 Nov.'35	Tokio .... 3.46 11 Mrt.'38
Dantzig ..... 4 2 Jan.'37	Warschau .... 4 1/2 18 Dec.'37
Helsingfors ..... 4 3 Dec.'34	Zwits. Nat. Bk. 1 1/2 25 Nov.'36
Kopenhagen .... 3 1/2 22 Feb.'39	

<sup>1)</sup> 1 1/2 % bankwissels i.z. verk. Belgische prod. in het buitenland.

**OPEN MARKT.**

	1939				1938	1937	1914
	29 Juli	24/29 Juli	17/22 Juli	10/15 Juli	25/30 Juli	19/24 Juli	20/24 Juli
<b>Amsterdam</b>							
Partic. disc.	1/2	7/16-1/2	1/2-9/16	1/2-3/4	1/4	1/8	3/4-43/4
Prolong.	—	1/2-3/4	3/4	3/4	1/2	3/4	3-4 1/4
<b>Londen</b>							
Daggeld.	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1	1/2-1
Partic. disc.	23/32	13/32-3/4	3/4-13/16	25/32-13/16	17/32	17/32-9/16	9/16-3/4
<b>Berlijn</b>							
Daggeld.	—	2 1/4-7/8	2 1/4-5/8	2 1/2-7/8	2 1/2-3 1/8	2 1/4-3 1/8	2 1/8-3 1/8
Maandgeld	23/8-5/8	23/8-5/8	23/8-5/8	23/8-5/8	23/4-3	21/2-7/8	21/2-7/8
Part. disc.	23/4	23/4	23/4	23/4	27/8	27/8	27/8
Warenw...	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/2	4-1/4	4-1/4
<b>New York</b>							
Daggeld <sup>1)</sup>	1	1	1	1	1	1	3/16
Partic. disc.	1/2	1/2	1/2	1/2	1/2	1/2	1

<sup>1)</sup> Koers van 28 Juli en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag.

**WISSELKOERSEN.**

**KOERSEN IN NEDERLAND.**

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia <sup>1)</sup>
25 Juli 1939	1.86 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	8.75	75.—	4.95 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	31.76	100 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
26 " 1939	1.86 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	8.75	75.—	4.95 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	31.77	100 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
27 " 1939	1.87 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	8.75 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	75.07 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4.95 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	31.80	100 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
28 " 1939	1.88 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	8.80 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	75.42 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4.98 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	31.96	100 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
29 " 1939	1.88 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	8.80 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	75.45	4.98 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	31.97	100 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
31 " 1939	1.88 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	8.81 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	75.50	4.99	32.—	100 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Laagste d.w. <sup>1)</sup>	1.86 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	8.72 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	74.75	4.93 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	31.65	100
Hoogste d.w. <sup>1)</sup>	1.88 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	8.82	75.60	4.99	32.—	100 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Praag <sup>1)</sup>	Boekarest <sup>1)</sup>	Milaan <sup>**)</sup>	Madrid <sup>**)</sup>
25 Juli 1939	42.19	—	—	—	—
26 " 1939	42.17	—	—	—	—
27 " 1939	42.21	—	—	—	—
28 " 1939	42.45	—	—	—	—
29 " 1939	42.45	—	—	—	—
31 " 1939	42.49	—	—	—	—
Laagste d.w. <sup>1)</sup>	42.05	—	—	—	—
Hoogste d.w. <sup>1)</sup>	42.50	—	1.40	0.95	—
Muntpariteit	48.003	7.371	1.488	13.094	48.52

Data	Stockholm *)	Kopen- hagen *)	Oslo *)	Helsing- fors <sup>1)</sup>	Buenos- Aires <sup>1)</sup>	Montreal <sup>1)</sup>
25 Juli 1939	45.11	39.08 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	43.98	3.86	43 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	1.86 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
26 " 1939	45.10	39.07 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	43.97 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3.87	43 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	1.87
27 " 1939	45.15	39.12 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	44.02 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3.88	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1.87 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
28 " 1939	45.40	39.32 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	44.25	3.88	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1.87 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
29 " 1939	45.40	39.32 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	44.25	3.88	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1.88
31 " 1939	45.45	39.37 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	44.32 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3.88	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1.88 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Laagste d.w. <sup>1)</sup>	40.05	39.02 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	43.92 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3.83	43	1.86 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Hoogste d.w. <sup>1)</sup>	45.47 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	39.40	44.35	3.91	43 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1.88 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Muntpariteit	66.671	66.671	66.671	6.266	95 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2.1878

\*) Notering te Amsterdam. \*\*) Not. te Rotterdam. <sup>1)</sup> 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).**

Data	Londen (\$ per £)	Parijs (\$ p. 100 fr.)	Berlijn (\$ p. 100 Mk.)	Amsterdam (\$ p. 100 gld.)
25 Juli 1939	4.68 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>	2.65	40.13	53.48
26 " 1939	4.68 <sup>3</sup> / <sub>16</sub>	2.64 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	40.13	53,47
27 " 1939	4.68 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2.64 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	40.13	53,24
28 " 1939	4.68 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2.64 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	40.13	53,18
29 " 1939	—	—	—	—
31 " 1939	4.68 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2.64 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	40.13	53,10
1 Aug. 1938	4.91 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	2,76	40,17 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	54,85
Muntpariteit..	4,86	3,90 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	23,81 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	40 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	15 Juli 1939	22 Juli 1939	24 Juli Laagste	29 Juli Hoogste	29 Juli 1939
Alexandrië..	Piast. p. £	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Athene ....	Dr. p. £	547 1/2	547 1/2	540	555	547 1/2
Bangkok...	Sh. p. tical	1/10 1/8	1/10 1/8	1/10 1/8	1/10 1/8	1/10 1/8
Budapest ..	Pen. p. £	24	24 1/2	24	24 1/2	24
BuenosAires	p. pesop. £	20.25 1/2	20.20	20.17	20.24	20.20
Calcutta ....	Sh. p. rup.	1/5 29/32	1/5 29/32	1/5 1/2	1/5 15/16	1/5 29/32
Hongkong ..	Sh. p. \$	1/2 1/16	1/2 1/16	1/2 1/2	1/2 1/2	1/2 1/2
Istanbul ...	Piast. p. £	583	583	583	583	583
Kobe .....	Sh. p. yen	1/2	1/2	1/1 1/2	1/2 1/2	1/2
Lissabon ....	Eacu. p. £	110 3/16	110 3/16	110	110 3/16	110 3/16
Montevideo ..	d. per £	18 1/2	18 1/2	17 1/2	18 1/2	18 1/2
Montreal ...	\$ per £	4.68 1/8	4.68 1/2	4.68	4.69	4.68 1/2
Rio d. Janeiro	d. per Mil.	2 1/8	2 1/2	2 1/2	2 1/2	2 1/2
Shanghai ..	d. p. \$	6 1/2	4 1/2	3 1/2	5	4 1/2
Singapore ..	Sh. p. \$	2 1/4 1/2	2 1/4 1/2	2 1/4	2 1/4 1/2	2 1/4 1/2
Valparaiso *)	\$ per £	117	117	117	117	117
Warschau ..	Zl. p. £	24 1/2	24 1/2	24 1/2	25 1/2	24 1/2

1) Offic. not. 15 laten, gem. not., welke imp. hebben te betalen 15 Nov. 1938 17.13. 2) 90 dg. Vanaf 13 Dec. 1937 laatste „export” noteering.

ZILVERPRIJS

Londen 1)	N. York 2)
25 Juli 1939..	16 3/4
26 „ 1939..	16 1/2
27 „ 1939..	16 1/2
28 „ 1939..	16 1/2
29 „ 1939..	16 1/2
31 „ 1939..	16 1/2
1 Aug. 1938..	—
27 Juli 1914..	24 1/2

GOUDPRIJS

Londen 1)	A'dam 3)	Londen 4)
25 Juli 1939..	2105	148/6
26 „ 1939..	2110	148/6 1/2
27 „ 1939..	2110	148/6 1/2
28 „ 1939..	2120	148/6 1/2
29 „ 1939..	2120	148/6 1/2
31 „ 1939..	2120	148/6 1/2
1 Aug. 1938..	2055	—
27 Juli 1914..	1648	84/10 1/2

1) in pence p. oz. stand. 2) Foreign silver in \$c. p. oz. fine. 3) In gulden per Kg. 1000/1000. 4) in sh. p. oz. fine.

STAND VAN 's RIJKS KAS.

Vorderingen.	15 Juli 1939	22 Juli 1939
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederlandsche Bank .....	f 38.355.422,64	f 44.444.539,92
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten Voorschotten op ultimo Juni 1939 a/d. gemeent. verstr. op a. haar uit te keeren hoofds. der pers. bel., aand. in de hoofds. der grondbel. en der gem. fondsbel., alsmede op. op die belastingen en op de vermogensbelasting Voorschotten aan Ned.-Indië .....	„ 295.244,21	„ 129.235,32
Idem aan Suriname .....	„ 45.640.631,50	„ 45.872.998,17
Kasvord. weg. creditverst. a/h. buitenl. Daggeldrekeningen tegen onderpand ..	„ 10.567.577,07	„ 10.595.027,21
Saldo der postrek. v. Rijkscomptabellen Vord. op het Alg. Burg. Pensioenf. 1) ..	„ 96.442.795,31	„ 96.015.460,20
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) ....	„ 42.409.515,88	„ 43.354.033,32
	„ 13.953.947,61	„ 14.400.588,28
<b>Verplichtingen</b>		
Voorshot door De Ned. Bank ingev. art. 16 van haar octrooi verstrekt Schatkistbiljetten in omloop .....	f 155.341.000,—	f 154.941.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	„ 64.000.000,—	„ 64.000.000,—
Zilverbons in omloop .....	„ 1.070.675,50	„ 1.070.269,50
Schuld op ultimo Juni 1939 a/d. gem. weg. a. h. uit te keeren hoofds. d. pers. bel., aand. i. d. hoofds. d. grondb. e. d. gem. fondsbel. alsmede op. op die bel. en op de vermogensbelasting ..	„ 5.529.175,05	„ 5.529.175,05
Schuld aan Curaçao 1) .....	„ 1.746.911,32	„ 1.764.000,63
Schuld aan het Alg. Burg. Pensioenf. 1) Id. a. h. Staatsbedr. der P. T. en T. 1) ..	„ 6.284.080,65	„ 31.744.381,62
Id. aan andere Staatsbedrijven 1) .....	„ 189.003.019,34	„ 187.046.601,21
Id. aan diverse Instellingen 1) .....	„ 13.500.000,—	„ 14.000.000,—
1) In rekg.-crt. met 's Rijks Schatkist.	„ 336.329.221,83	„ 337.078.965,57

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

Vorderingen: 1)	22 Juli 1939	29 Juli 1939
Saldo Javasche Bank .....	f 6.819.000,—	f 7.113.000,—
Saldo b. d. Postchèque- en Girodienst	„ 159.000,—	„ 750.000,—
<b>Verplichtingen:</b>		
Voorshot 's Rijks kas e. a. Rijksinstell. Schatkistpromessen in omloop .....	„ 45.873.000,—	„ 46.122.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	„ 33.000.000,—	„ 33.000.000,—
Schuld a. d. Indische Pensioenfonds	„ 20.000.000,—	„ 20.000.000,—
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds.	„ 1.475.000,—	„ 1.475.000,—
Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank.	„ 1.148.000,—	„ 699.000,—
Belegde kasmiddelen Zelfbesturen ..	„ 995.000,—	„ 995.000,—
Voorshot van de Javasche Bank ...	—	—
1) Betaalmiddelen in 's Landskas f 37.572.000,—.		

CURAÇOSCHE BANK.

Voornaamste posten in duizenden gulden.

Data	Metaal	Circulatie	Voor-schotten aan de kolonie	Dis-conto's	Diverse rekeningen 1)	Diverse rekeningen 2)
1 Juni 1939	9.823	7.583	4.458	122	1.464	125
1 Mei 1939	9.782	7.685	531	126	1.459	131
1 April 1939	9.792	7.925	328	130	1.586	130
1 Maart 1939	9.801	8.334	269	127	1.203	136
1 Juni 1938	6.667	6.704	341	74	1.777	101

1) Sluftp. der activa. 2) Sluftp. der passiva.

NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 31 Juli 1939.

Activa.		
Binnenl. Wis-sels, Prom., enz. in disc.	{ Hfdbk. f 8.684.032,44 Bijbnk. „ 718.880,29 Ag.sch. „ 589.777,13	f 9.992.689,86
Papier o. h. Buitenl.	f 1.800.000,—	
Af: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel.	„ —	1.800.000,—
Beleeningen	{ Hfdbk. f 188.265.030,41 1) incl. vrsch. „ 4.680.515,93 Bijbnk. „ 30.723.247,13 Ag.sch. „ —	f 223.668.793,47
Op Effecten enz. ..	f 222.586.267,42 1)	
Op Goederen en Ceel. „	1.082.526,05	223.668.793,47 1)
Voorschott. a. h. Rijk .....	„ —	
Munt, Goud .....	f 106.517.555,—	
Muntmat., Goud ..	1.022.926.981,94	
	f 1.129.444.536,94	
Munt, Zilver, enz. „	24.003.679,30	
Muntmat., Zilver ..	—	1.153.448.216,24
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfondsen .....	„ 43.934.549,65	
Gebouwen en Meub. der Bank .....	„ 4.580.000,—	
Diverse rekeningen .....	„ 12.568.119,24	
Staat d. Nederl. (Wet v. 27/5/32, S. No. 221)	„ 7.629.955,16	
	f 1.457.622.323,62	
Passiva.		
Kapitaal .....	f 20.000.000,—	
Reservefondsen .....	„ 4.277.243,54	
Bijzondere reserve .....	„ 7.756.940,37	
Pensioenfondsen .....	„ 11.944.567,02	
Bankbiljetten in omloop .....	„ 1.036.975.740,—	
Bankassignatiën in omloop .....	„ 241.699,53	
Rek.-Cour. { Het Rijk f 45.599.886,62 saldos: { Anderen „ 327.348.529,69	„ 372.948.416,31	
Diverse rekeningen .....	„ 3.477.716,85	
	f 1.457.622.323,62	
Beschikbaar metaalsaldo .....	f 589.294.581,77	
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de bank gerechtigd is	„ 1.473.236.440,—	
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht .....	„ —	
1) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99) .....	f 60.612.475,—	

Voornaamste posten in duizenden gulden.

Data	Goud		Circulatie	Andere opelschb. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-kings-perc.
	Munt	Muntmat.				
31 Juli '39	106518	1.022.927	1036.976	373.189	589.295	82
24 „ '39	106598	1.022.907	1008.615	399.229	589.882	82
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 1)	
31 Juli 1939	9.993	—	223.669	1.800	12.568	
24 „ 1939	10.323	—	220.771	1.800	13.111	
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509	

1) Onder de activa.

JAVASCHE BANK.

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opelschb. schulden	Beschikb. metaal-saldo
29 Juli '39*)	136.160	—	199.160	69.530	28.684
22 „ '39*)	135.950	—	199.600	68.460	28.726
1 Juli 1939	116.886	19.733	197.696	71.999	28.741
24 Juni 1939	116.886	17.990	194.733	72.191	28.106
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842

Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaal.	Dis-conto's	Beleeningen	Diverse rekeningen 1)	Dek-kings-percentage
29 Juli '39*)	11.470	71.170	—	62.120	51
22 „ '39*)	12.650	71.540	—	60.150	51
1 Juli 1939	15.189	14.975	46.387	57.893	51
24 Juni 1939	15.491	14.630	45.071	56.413	51
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

1) Sluftp. activa. 2) Cijfers telegrafisch ontvangen.