

Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER

UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

26^E JAARGANG

WOENSDAG 15 OCTOBER 1941

No. 1343

HOOFDREDACTEUR:

M. F. J. Cool (Rotterdam).

PLAATSVERVANGEND HOOFDREDACTEUR:

J. H. M. Meijerink (Rotterdam).

*Redactie en Administratie: Pieter de Hoochweg 122, R'dam-W.**Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigeplaatweg.**Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408 (ten name van „Economisch-Statistische Berichten“).*

Abonnementsprijs voor het weekblad, waarin tijdelijk is opgenomen het Economisch-Statistisch Maandbericht, franco p. p. in Nederland f 20.85 per jaar. Buitenland en koloniën f 23.— per jaar. Abonnementen kunnen met elk nummer ingaan en slechts worden beëindigd per ultimo van elk kalenderjaar. Losse nummers 50 cent. Donateurs en leden van het Nederlandsch Economisch Instituut ontvangen het weekblad gratis en genieten een reductie op de verdere publicaties. Adreswijzigingen op te geven aan de Administratie.*

Advertenties voorpagina f 0.50 per regel. Andere pagina's f 0.40 per regel. Plaatsing bij abonnement volgens tarief.

INHOUD:

	Blz.
Het elfde jaarverslag van de B.I.B. door Prof. Dr. G. M. Verrijn Stuart	590
Wetgeving op investment trusts in de Vereenigde Staten door B. H. A. Meijerink	593
Aanteekeningen.	
De economische beteekenis van Kaukasië	597
Boekbesprekingen.	
Netto-winstpercentages en omzetsnelheden in Mid-denstandsbranches, bespr. door M. F. J. Cool	598
Overheidsmaatregelen op economisch gebied	599
Statistieken	
Bankdisconto's — Wisselkoersen — Bankstaten	599-600

GELD- EN KAPITAALMARKT.

Op de *geldmarkt* valt niet veel wijziging te constateeren. Sedert eenigen tijd is de aanwas van de portefeuille „papier op het buitenland”, rekening houdend ook met de mutaties in den post „diverse rekeningen”, wel grooter dan de toename van den biljettenomloop, maar desondanks is van een noemenswaarde verruiming van de geldmarkt, nu de „saldi van anderen” op een vrij hoog peil worden gehandhaafd, nauwelijks sprake. Men ziet thans met belangstelling de uitwerking op de geldmarkt tegemoet van de nieuwe consolidatieleening, waarvan de aankondiging zoo juist heeft plaats gevonden. Men zal zich herinneren, dat, ter gelegenheid van de storting op de 4 pCt. leening 1941 in Februari van dit jaar, de saldi van anderen met ongeveer 50 miljoen bijdroegen in de financiering daarvan. Eerst geleidelijk is dat bedrag toen weer aangevuld, totdat nu het peil van Januari met eenige tientallen miljoenen wordt overtroffen. Wanneer nu hetzelfde zou gebeuren en ook de biljettenomloop weer wat zou terugloopen, dan zou daarmede het direct bij de centrale bank ondergebrachte schatkistpapier geheel kunnen worden afgelost. De vermindering van de circulatie kan daarvoor zelfs belangrijk geringer zijn, dan in Februari het geval was, en ook zou het dan niet noodig zijn, dat, zooals toenmaals, omvangrijke bedragen als beleening en rekeningcourantvoorschot bij de Bank worden opgenomen. Zou dat laatste wel geschieden, dan zou de schatkist voor een omvangrijk bedrag credit komen te staan.

De *obligatiemarkt* heeft een vrij belangrijke reactie vertoond, die samenviel met de hernieuwde geruchten inzake de uitgifte van een nieuwe staatsleening. Deze geruchten zijn thans bevestigd door de aankondiging van de uitgifte van een 3½ pCt. Staatsleening 1941, groot nominaal f 500.000.000, tegen een koers van 97½ pCt., allosbaar à pari in ten hoogste 20 jaren. De inschrijving geschiedt op Donderdag 23 October. De storting moet geschieden op Zaterdag 15 November.

Als belangrijke bepaling vermelden wij nog, dat, indien deze vrijwillige leening niet wordt volteekend, een 2½ pCt. gedwongen 40-jarige annuïteitsleening à pari zal worden uitgeschreven, met verplichte deelneming voor bedragen, tweemaal zoo groot als die, waarvoor zij zich tegen aanslag kunnen vrijwaren. Bedoelde vrijwaring zal n.l. door vrijwillige inschrijving op de 3½ pCt. leening kunnen vekregen worden door:

1. binnen het Rijk wonende natuurlijke personen, die voor het belastingjaar 1 Mei tot 31 December 1941 aangeslagen worden in de vermogensbelasting: volgens de maatstaven in het prospectus vermeld;

2. Naamlooze Vennootschappen en dergelijke instellingen, vallende onder het Besluit op de Winstbelasting 1940: voor een bedrag gelijk aan 3 pCt. van het zuiver vermogen volgens de fiscale balans aan het einde van het boekjaar, waarin 31 December 1939 valt;

3. de hier te lande gevestigde ondernemingen, die het levensverzekeringsbedrijf uitoefenen, alsmede particuliere pensioenfondsen: tot een bedrag gelijk aan 3 pCt. van de gezamenlijke waarde hunner bezittingen volgens de laatste vastgestelde balans.

De *aandelenmarkt* heeft een vrij zware reactie ondergaan, die weliswaar op den laatsten beursdag der week gevolgd werd door een scherp herstel, maar per saldo sloot de beurs aan het eind van de week lager.

HET ELFDE JAARVERSLAG VAN DE B.I.B.

De beteekenis van dit jaarverslag, aan hetwelk wij, der traditie getrouw, in deze kolommen een bespreking wijden, is niet in de eerste plaats gelegen in de beschouwingen, die men daarin omtrent het bedrijf van de Bazel-sche Bank zelve aantreft. Het volumineuze rapport heeft een omvang van niet minder dan 192 bladzijden druks, en daarvan hebben er, goed geteld, niet meer dan ruim 7 betrekking op de eigen zaken van de B.I.B. Verwonderlijk is deze beknoptheid niet. Wij hebben er ten vorigen jare¹⁾ nog eens op gewezen, dat de B.I.B. slechts tot bloei had kunnen komen onder geheel andere omstandigheden dan die, welke zich in het laatste decennium hebben voorgedaan. Een instelling, die bedoeld was als toporgaan voor de internationale monetaire samenwerking op den grondslag van den gouden standaard, kon moeilijk successen boeken in een wereld, waarin, als gevolg van ongekend heftige economische depressie en weergalooze deflatie, de gouden standaard vrijwel overal werd verlaten, en waarin jarenlang opgekropt economisch en politiek antagonisme tenslotte ontlading zocht in het grootste militaire conflict van alle tijden.

De positie van de B.I.B.

De hieronder volgende staat van balanscijfers, aangevuld met de gegevens van een recenten maandstaat, toont duidelijk, dat de zaken van de B.I.B. ook in het laatste jaar beperkt van omvang zijn gebleven.

STAAT I.

Activa (in 1000 Zw. goud frs. en in procenten van het balanstotaal).

Datum.	Goud, kas en tegoed bij banken.		Callgelden.				Hierdiscontabel papier.				Andere uitzettingen.						Balans-totaal.
					Handels- en bankaccept.		Schatkist-papier.		tot 3 mnd.		3—6 mnd.		6 maanden en langer.		Andere activa.		
	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	
31. III. 1931	7.239	0,4	186.281	9,8	471.424	24,8	138.103	7,3	850.694	44,7	12.788	0,7	222.652	11,7	11.967	0,6	1.901.149
31. III. 1937	70.723	11,4	26.538	4,3	101.347	16,4	130.696	21,1	121.911	18,7	76.538	12,4	89.663	14,5	1.425	0,2	618.842
31. III. 1938	43.081	6,7	15.795	2,5	126.779	19,7	102.832	16,0	198.122	30,8	65.575	10,2	90.686	14,0	1.161	0,1	644.031
31. III. 1939	62.358	10,3	32.728	5,4	142.177	23,4	74.740	12,3	159.072	26,2	63.897	10,5	68.525	11,4	3.026	0,5	606.523
31. III. 1940	65.384	13,9	16.258	3,5	93.511	19,9	68.412	14,6	17.371	3,7	206.639 *)		25,9	2.357	0,5	469.932	
31. III. 1941	81.081	16,4	16.168	3,3	111.630	22,5	29.622	6,0	21.538	4,3	233.443 *)		47,0	2.346	0,5	495.828	
31. VIII. 1941	67.352	14,5	16.411	3,5	109.411	23,5	31.450	6,7	105.688	22,7	52.076	11,2	83.793	17,9	54	0,0	466.258

¹⁾ Waarvan Overheidspapier 84.809, en Spoorwegwissels, wissels van Postbedrijven, andere wissels en uitzettingen 121.830. *) Idem resp. 75.753 en 157.690.

Passiva (in 1000 Zw. goud frs. en in procenten van het balanstotaal).

Datum.	Kapitaal (gestort).		Reserves.				Lang loopende deposito's.						Dad. opvr.b. gelden en deposito's t. 6 m.				Andere passiva.	
					Reparatie-annuïteiten.		Duitsche regeering		Fransche regeering		Circ. banken v. eigen rek.		Idem v. rek. van derden.		Andere depositanten.			
	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%	1000 Zw. frs.	%
31. III. 1931	103.188	5,4	—	—	154.874	8,2	77.437	4,1	68.880	3,6	811.807	42,7	653.175	34,4	14.021	0,7	17.786	0,9
31. III. 1937	125.000	20,3	22.059	3,6	153.157	24,8	76.579	12,4	44.223	7,1	152.940*)	24,7	4.248	0,7	237	0,0	40.399	6,5
31. III. 1938	125.000	19,4	23.184	3,6	153.126	23,8	76.563	11,9	29.547	4,5	188.810*)	29,4	3.308	0,5	2.192	0,4	42.301	6,5
31. III. 1939	125.000	20,6	24.271	4,0	153.126	25,3	76.563	12,6	25.468	4,2	153.180*)	25,3	1.823	0,3	4.438	0,7	42.654	7,0
31. III. 1940	125.000	26,6	25.093	5,3	153.050	32,6	76.625	16,3	—	—	44.942*)	9,6	1.645	0,4	1.140	0,2	42.537	9,0
31. III. 1941	125.000	25,2	25.529	5,2	152.606	30,8	76.303	15,4	—	—	79.432*)	13,7	1.679	0,3	1.181	0,2	44.098	8,9
31. VIII. 1941	125.000	26,8	23.323	5,0	152.667	32,8	76.334	16,4	—	—	40.806*)	8,8	1.581	0,3	2.533	0,5	44.012	9,4

¹⁾ Inclusief gouddepôts van centrale banken.

De liquiditeit heeft de B.I.B. ook nu weer bevredigend weten te handhaven. Maar liquiditeit handhaven is niet rendabel en drukt de winst, hetgeen vooral in een tijdvak van stagneerend internationaal betalingsverkeer en van een allerwege ten behoeve der overheidsfinanciën gevolgde goedkoopgeld-politiek, als gevolg van welke factoren de rentestand op korten termijn in de meeste landen sterk is gedaald, zeer voelbaar is. Wederom is een dividend van 6 pCt. uitgekeerd, doch dit was slechts mogelijk ten koste van aantasting der dividendreserve. Van de in

¹⁾ Zie Economisch-Statistische Berichten van 28 Augustus 1940.

vorige jaren reeds uiterst matige winstuitkeering op de deposito's van enkele staten kon na afloop van het boekjaar 1940/41 in het geheel geen sprake meer zijn.

De economische toestand in de afgelopen jaren.

Had President McKittrick begrijpelijkerwijze weinig te vertellen over het bedrijf van de B.I.B. zelve, zoo veel te belangwekkender is het overzicht, dat hij met behulp van zijn medewerkers — van welke hier speciaal de economische adviseur der B.I.B. Dr. P. Jacobssen vermeld moge worden — heeft gegeven van het economische en financieele wereldgebeuren in het verslagjaar. Dit wordt aan de hand van tal van statistische gegevens toegelicht. Uit den hier geboden overvloed kunnen wij slechts enkele grepen doen; de lezing van het verslag zelve zij aan alle belangstellenden aanbevolen.

Sinds de groote crisis van 1929 staat het economisch leven, in het eene land meer dan in het andere, maar overal toch in zeer belangrijke mate, in het teeken eener toenemende overheidsinterventie. Deze verdringing van de vroegere vrije ruilverkeersmaatschappij door de in toenemende mate van hooger hand geëerde economie is niet door den huidige oorlog veroorzaakt, zij dateert reeds van vroeger, maar wel is zij den laatsten tijd op alle gebieden van het economisch leven ten zeerste versterkt.

In de oorlogvoerende landen en ook in de Vereenigde Staten is de binnenlandsche productie dienstbaar gemaakt aan de oorlogvoering. De dagelijksche consumptie der individuen is in den oorlogvoerende en in de enkele nog

neutrale Europeesche staten sterk beperkt. De exportkracht der belligerenten neemt af, terwijl in vele gevallen de invoer stijgt. Buitenlandsche monetaire reserves zijn aangesproken. Het internationale betalingsverkeer is aan banden gelegd, zelfs in het eertijds op dit punt zeer vrijheidslievende Engeland. In den internationalen handel treden groote verschuivingen in, eenerzijds gekenmerkt door versterkten invoer van oorlogsmateriaal, anderzijds door stagnatie in de aflading van sommige stapelproducten, die door de afsluiting van het Europeesche Continent hun bestemming niet langer kunnen bereiken.

Dat alles reflecteert zich in den financieelen toestand

der onderscheiden landen. Toenemende belastingen; stijgende omvang van leeningen op langen en vooral op korten en middelmatigen termijn; aanzwellen van de circulatie der centrale banken en van de deposito's der particuliere banken, welke laatste veelal hun bedrijfscredieten vervangen zien door een stijgende portefeuille van schatkistpapier; afvoer van goud uit Europa naar de Verenigde Staten; groote liquiditeit van het bedrijfsleven; daar, waar zulks niet geheel door prijscontrole onmogelijk wordt gemaakt, een sterke tendens tot prijsstijging, inzonderheid in de landen, die nog een betrekkelijk groote mate van „vrije” economie hebben; ziedaar enkele verschijnselen, door welke zich de groote wereldberoering op financieel en monetair gebied kenmerkt.

Bij wijze van voorbeeld van de groote verschuivingen, welke zich op het gebied van den internationalen handel hebben voltrokken, laten wij hier een tweetal aan het B.I.B. verslag ontleende staatjes betreffende den handel van de Verenigde Staten volgen, welke een duidelijke taal spreken:

STAAT II.

Buitenlandsche handel van de Verenigde Staten.

	in millioenen dollars		
	Uitvoer	Invoer	Saldo
1937	3,349	3,084	+ 265
1938	3,094	1,960	+ 1,134
1939	3,177	2,318	+ 859
1940	4,021	2,625	+ 1,396

STAAT III.

Uitvoer van de Ver. Staten naar verschillende gebieden.

Periode	Britsch Imperium			Continentaal Europa	Zuid-Amerika	Japan	Alle andere gebieden	Totaal uitvoer
	Engeland	Canada	Totaal *)					
in millioenen dollars:								
1939								
1e helft	230	202	565	336	249	111	155	1,416
2e helft	276	287	714	437	320	121	169	1,761
1940								
1e helft	359	317	845	541	378	107	194	2,064
2e helft	651	398	1,248	84	348	120	157	1,957
in procenten van het totaal:								
1939								
1e helft	16	14	40	24	18	8	11	100
2e helft	16	16	41	25	18	7	10	100
1940								
1e helft	17	15	41	26	18	5	9	100
2e helft	33	20	64	4	18	6	8	100

*) Inclusief andere deelen van het Imperium.

Dat de geheele gang van zaken voor de toekomstige economische ontwikkeling groote gevaren in zich bergt, is duidelijk. Vooral de mogelijkheid van inflatie vormt voor velen een schrikbeeld, en niet ten onrechte. Weliswaar kan door straffe overheidsregeling der prijzen, gepaard aan rantsoenering van het verbruik van grond- en hulpstoffen en van consumptiegoederen, veel worden gedaan om het prijspeil voor stijging te behoeden; Duitsland, alwaar de groothandelsprijzen van Augustus 1939 tot Maart 1941 opliepen in verhouding van 100 tot niet hooger dan 104,3 en de levenskosten van 100 tot 103,8, is daarvan het meest markante voorbeeld. Overal echter, waar de „vrije sector” van het economisch leven nog van eenige betekenis is, valt daarin een sterke prijsstijging te constataren; zoo liepen b.v. de groothandelsprijzen in Groot-Brittannië in de zoeven genoemde periode op van 100 tot 154, de kosten van levensonderhoud van 100 tot 127.

Het inflatie-probleem.

Nu beteekent een stijging van goederenprijzen en levenskosten op zich zelf niet, dat er ook reeds van inflatie

van den geldsomloop gesproken kan worden. Als de prijzen slechts stijgen uit hoofde van goederenschaarschte, kan het zeer wel zijn, dat inflatie van den geldsomloop niet of nog niet heeft plaats gevonden. Inflatie in den eigenlijken zin des woords treedt in het algemeen eerst in, wanneer door vergroting van het beschikbare quantum geld of door het in omloop brengen van tevoren stilliggend geld of door een combinatie van deze beide oorzaken de totale actieve geldcirculatie stijgt. Of, en in hoeverre, dit laatste het geval is, laat zich niet altijd gemakkelijk berekenen; wel is men in de meeste landen goed georiënteerd omtrent de *hoeveelheid* geld in den vorm van bankpapier en als geld gebezigde giro- en banksaldi, maar over de totale *geldcirculatie*, d.w.z. het product van *geldhoeveelheid* en *omloopssnelheid*, staan niet overal voldoende gegevens ter beschikking.

Wel is dit echter het geval met betrekking tot de Verenigde Staten, in welk land men een behoorlijke statistiek der omzetten op bankrekeningen (Bank Debits) heeft²⁾. Het valt te betreuren, dat in het overigens met zooveel zorg bewerkte B.I.B.-verslag aan deze statistiek geen aandacht is geschonken. Immers het ware zeer interessant geweest na te gaan, in hoeverre de prijsstijging, die zich thans in Amerika voltrekt, te wijten is aan goederenschaarschte en aan rechtstreeks door de overheid met betrekking tot bepaalde producten getroffen maatregelen van productie- en voorraadmanipulatie — een en ander niet gepaard gaande met een straffe prijscontrole — en in hoeverre zich in deze prijsstijging de verruiming van de geldcirculatie manifesteert. Dat dit laatste reeds het geval moet zijn, is wel aannemelijk; van einde 1938 tot einde 1940 steeg de index der industriele bedrijvigheid in de Verenigde Staten met circa 36 pCt.; in het land zelve kon, ondanks den vermeerderden uitvoer, van goederenschaarschte zeker niet worden gesproken, eerder op velerlei gebied van toeneming der beschikbare goederenquantiteiten. Niettemin steeg in denzelfden tijd de index van groothandelsprijzen van het Bureau of Labour Statistics, gebaseerd op bijna 900 verschillende prijzen, met 7 pCt. Deze index toonde in 1941 een belangrijke verdere stijging. Dat geeft wel een aanwijzing in de richting van inflatie doch wij herhalen, dat een meer preciese analyse van de oorzaken der prijsstijging, aan de hand van de statistiek der geldcirculatie, belangwekkend geweest ware. Het is te hopen, dat de B.I.B. in haar volgende jaarverslag aan dit punt meer aandacht zal schenken.

Met betrekking tot het inflatiegevaar wordt in het B.I.B. -verslag terecht de opmerking gemaakt, dat dit zich niet zal voordoen, zoolang de staten tot het dekken van hun budgetaire deficitten een beroep kunnen doen op „echte besparingen” („genuine savings”). Dan toch wordt geld, waarover reeds eerder op grond van in het ruilverkeer verrichte prestaties de beschikking was verkregen, rechtstreeks of via een bemiddelingsinstituut (b.v. een spaarbank, een verzekeringsmaatschappij of een anderen institutioneelen belegger) aan de overheid uitgeleend; er vindt dan niet plaats een vermeerdering van de in geld belichaamde koopkracht door nieuwe geldcreatie, doch slechts een verschuiving van reeds aanwezige koopkracht. Anders wordt het, wanneer de overheid via de centrale bank geld in het verkeer brengt. In de meeste landen, die aan den oorlog deelnemen, is het beroep, dat de overheid rechtstreeks op de centrale bank doet, betrekkelijk beperkt van omvang. Maar ook dan kan van dit

²⁾ Hierbij moet men bedenken, dat voor de Verenigde Staten, evenmin als elders, de totale in een bepaalde periode met chartaalgeld uitgeoefende koopkracht bekend is. Voor de hier besproken aangelegenheden, waarbij het gaat om de veranderingen, die in de totale actieve koopkracht optreden, achten wij de beweging van de door giraalgeld uitgeoefende koopkracht evenwel zeker behoorlijk representatief.

rechtstreeksche leenen bij de centrale bank een inflatorische invloed uitgaan. Alleen als het door de overheid bij de centrale bank verkregen geld door dengene, die er in eerste instantie mede wordt betaald, wordt opgepot, heeft de creatie van geld slechts éénmaal invloed op de prijzen der daarmede betaalde goederen of diensten. Wordt dit geld — hetgeen gebruikelijk is — bij een particuliere bank gestort in mindering van een bestaande schuld of ten gunste van een credietrekening, zoo zal deze bank daarvoor een belegging zoeken en deze, bij gebrek aan bedrijfscrediet, vinden in den vorm van schatkistpapier. Daardoor behoeft de overheid een dienovereenkomstig geringer beroep te doen op de centrale bank, en zoolang degene, die bij de bank zijn schuld heeft afgelost of aldaar een tegoed heeft verkregen, niet opnieuw crediet gaat nemen, resp. niet over zijn deposito beschikt, blijft dus alles bij de éénmalige inflatorische werking, waarvan wij spraken.

Zulk een toestand zal echter niet duurzaam zijn. Het tegoed bij de particuliere bank zal na verloop van tijd worden gebruikt, en wel, zoodra dit mogelijk is, voor gewone bedrijfsdoeleinden en anders veelal voor het verwerven van tijdelijke beleggingen (onroerende goederen, aandelen, c.q. obligaties of weder nieuw uitgegeven schatkistpapier). Geschiedt dit laatste, dan verliest het tegoed bij de particuliere bank zijn karakter van zwevende koopkracht; er geschieden betalingen mede, en deze teekenen, dat de omvang der geldcirculatie opnieuw stijgt. En wordt het geld aangehouden tot de kriegsverrichtingen bij tijd en wijle een einde zullen hebben gevonden en een min of meer normale hervatting van het zakenleven weder mogelijk zal zijn, zoo zal wel niet aanstonds, maar dan toch na verloop van tijd, de inflatorische werking van de gestegen bankdeposito's bemerkbaar worden.

Vandaar de wensch van vele staten om terstond de koopkracht te „binden” en om dus het ontstaan van „zwevend” geld te vermijden. Veelal wordt de opvatting verkondigd, dat het aantrekken van zwevend depositogeld door de overheid, door middel van de uitgifte van lange leeningen of door heffing van belastingen, deze zou „binden” en dus inflatie zou voorkomen. Dit is slechts juist onder een bepaalde voorwaarde; deze bestaat hierin, dat de aldus door den Staat verkregen gelden worden besteed tot vermindering van de tevoren gestegen vlottende schuld en wel op zoodanige wijze, dat dit leidt tot inkrimping van een overeenkomstig deel der geldcirculatie. Bezigt de Staat de door leening of belasting tot zich getrokken depositogelden niet voor aflossing van vlottende schuld, doch voor het dekken van gewone uitgaven, dan zal dit juist inflatorisch werken; dan toch zal geld, dat althans voorloopig door den deposant der particuliere bank was stilgelegd, gaan circuleeren en mitsdien op de een of andere wijze invloed op het prijsniveau uitoefenen. Tegen de prijsstijging van gebruiksgoederen, bedrijfsbenodigdheden of beleggingswaarden, welke daarnit zou kunnen voortvloeien, worden in dergelijke gevallen gemeenlijk wel weer maatregelen van prijscontrole door de overheid getroffen, doch als de oorzaak van de inflatie niet wordt weggenomen, is het succes daarvan niet verzekerd.

De conclusie, die hieruit voor de praktische geldpolitiek voortvloeit, bestaat hierin, dat vooreerst de overheid zoo min mogelijk naar het middel der geldcreatie tot het dekken van haar uitgaven dient te grijpen, en dit in beginsel eigenlijk slechts mag doen, indien en voorzoover het bedrijfsleven of de particuliere belegger geld, dat er reeds eerder was, heeft stilgelegd en opgepot. En voorts zal, naarmate t.z.t. stilgelegd geld weder in omloop komt — hetzij voor bedrijfsdoeleinden of particuliere uitgaven en beleggingen, hetzij op instigatie der overheid zelve ter betaling van belastingen of ter storting op staatsleeningen — door de overheid een dienovereenkomstig bedrag dienen te worden afgelost op haar vlottende schuld,

die in zoo belangrijke mate den tegenpost van bankpapier en tegoeden bij centrale en particuliere banken is gaan vormen.

Deze kwesties vindt men in het B.I.B.-verslag slechts ietwat summier aangeduid. Maar toch meenen wij te mogen aannemen, dat dergelijke overwegingen aan den steller van het verslag voor den geest stonden, inzonderheid daar, waar de President er aan het einde van zijn betoog op wijst, dat na afloop van den oorlog zoowel een „runaway inflation” — in onzen gedachtengang: het in omloop komen van stilliggend geld *zonder* vermindering van vlottende overheidsschuld — als een „violent contraction of credit” (d.w.z. een vermindering van vlottende schuld *zonder* evenredige vermeerdering van de particuliere geldcirculatie) moet worden vermeden.

Dat alles laat zich, behoudens het kwaad, dat op het stuk der inflatie reeds thans is geschied en dat zich moeilijk zonder nieuwe storting geheel ongedaan laat maken, slechts verwezenlijken, indien de overheidsfinanciën met ijzeren hand worden bestuurd. Of dat het geval zal zijn, hangt in belangrijke mate af van de mentaliteit van overheid en bevolking in de onderscheiden landen in de naaste toekomst. Daarover thans voorspellingen te uiten, zou wel wat gewaagd zijn. Maar niettemin kan het zijn nut hebben, wanneer een ieder zich tijdig bezint op de beginselen van een gezonde financieele, en daarmede van een gezonde monetaire, politiek van den Staat.

Het internationale betalingsverkeer en de rol van het goud.

Het spreekt vanzelf, dat in het B.I.B.-verslag een en ander maal de regeling van het internationale betalingsverkeer na den huidige oorlog wordt aangeoerd. Over de toekomst van den gouden standaard uit de President zich niet rechtstreeks. Wel wijst hij er op, dat het van Duitsche zijde nagestreefde stelsel van multilaterale clearing slechts dan tot een bevredigend resultaat zal leiden, wanneer de huishouding der daaraan deelnemende volkeren in behoorlijk economisch evenwicht is, zoodat ook in de betalingsbalansen geen duurzame ontwrichtingen plaatsvinden. Dit is geen kritiek op, maar een ondersteuning van de in Duitschland zelf gehuldigde opvattingen, zooals o.m. blijkt uit een desbetreffende aanhaling uit een betoog van een der Vice-Presidenten van de Deutsche Reichsbank. Wij vermelden een en ander met te meer genoegen, daar het precies klopt met datgene, wat wij ten vorigen jare in onze bespreking van het tiende B.I.B.-verslag hebben uiteengezet.

Over het goud kan overigens weer hetzelfde gezegd worden als ten vorigen jare: stijgende productie en volkomen eenzijdige ophooping in de Vereenigde Staten. De volgende staat geeft een beeld van de voortbrenging van het edele metaal in enkele der laatste jaren:

STAAT IV.

Wereld-goudproductie.
(jaarlijksche ramingen) in ounces fijn.

	Zd.-Afrika	Ver. Staten ¹⁾	Canada	Rusland ²⁾	Andere landen	Totaal	Waarde van totale wereldproductie, in mill. dollars ³⁾
1929	10,412	2,208	1,928	707	3,937	19,192	672
1932	11,559	2,449	3,044	1,938	5,264	24,254	849
1938	12,161	5,089	4,725	4,750	10,313	37,038	1,296
1939	12,822	5,611	5,095	4,500	10,955	38,983	1,364
1940	14,047	5,920	5,302	4,000	11,431	40,700 ³⁾	1,425

¹⁾ Inclusief Philippijnen.

²⁾ Geschatte cijfers.

³⁾ Huidige dollars: 1 ounce = \$ 35.—.

Een staatje van de landen, die onderscheidenlijk goud hebben verkregen, in positie gelijk zijn gebleven, en goud hebben verloren, toont het volgende beeld:

STAAT V. *Goudverplaatsing.*
in miljoenen dollars (à \$ 35 per ounce fine)

Zichtbare monetaire goudvoorraden	Einde 1938 *)	Einde 1939 *)	Winst (+) of verlies (-) gedurende 1939	Einde 1940 *)	Winst (+) of verlies (-) gedurende 1940
Groep 1:					
Ver. Staten *)	14,512	17,644	+ 3,132	21,995	+ 4,351
Zuid-Afrika	220	249	+ 29	367	+ 118
België *)	728	714	- 14	734	+ 20
Andere landen *)	498	539	+ 41	747	+ 208
Totaal	15,958	19,146	+ 3,188	23,843	+ 4,697
Groep 2:					
Britsch-Indië	274	274	—	274	0
Engeland *)	2,690	1	- 2,689	1	0
Andere landen *)	325	313	- 12	313	0
Totaal	3,289	588	- 2,701	588	0
Groep 3:					
Duitschland	45	43	- 2	40	- 3
Italië	193	144	- 49	137 ⁷⁾	- 7
Zwitserland	701	549	- 152	502	- 47
Nederland	998	692	- 306	617	- 75
Argentinië	431	466	+ 35	353 ⁸⁾	- 113
Zweden	321	308	- 13	160	- 148
Canada	192	214	+ 22	7 ⁹⁾	- 207
Frankrijk ¹⁰⁾	2,435	2,714	+ 279	2,222	- 492
Andere landen ¹¹⁾	157	156	- 1	133	- 23
Totaal	5,473	5,286	- 187	4,171	- 1,115
Algem. totaal¹²⁾	25,200	25,500	+ 300	29,000	+ 3,500

*) Gedeeltelijk geraamd; *) exclusief het goud in het bezit van het stabilisatiefonds: \$ 80 miljoen in December 1938, \$ 156 miljoen in December 1939 en \$ 48 miljoen in December 1940; *) niet inbegrepen het goud in het bezit van de Schatkist: \$ 81 miljoen in December 1937, \$ 44 miljoen in December 1938 en \$ 17 miljoen in December 1939 en December 1940; *) Turkije, Java, Portugal, Joegoslavië, Uruguay, Mexico, Brazilië, Roemenië; *) niet inbegrepen Exchange Equalisation Account: September 1937 \$ 1,395 miljoen en September 1938 \$ 759 miljoen. In September 1939, werd \$ 1,162 miljoen van de Bank van Engeland naar het Account overgebracht; *) Bulgarije, Chili, Griekenland, Hongarije, Japan, Nieuw Zeeland, Peru; *) laatst bekende gegevens; *) sedert 1940 zijn de cijfers van verschillende goudreserven niet meer beschikbaar; *) in Mei 1940 werd goud, behorende aan de Bank van Canada, overgedragen aan de Foreign Exchange Control Board; de cijfers hebben sindsdien betrekking op het goud in het bezit van het Ministerie van Financiën; *) niet inbegrepen het goud in het bezit van de Fonds de Stabilisation, i. e. \$ 331 miljoen in December 1938 en \$ 477 miljoen in Mei 1939 (nadien geen cijfers gepubliceerd); *) Denemarken, Egypte, Columbia, Finland; *) gedeeltelijk geraamd en inclusief andere landen (maar exclusief Rusland en Spanje).

Of bij een zoo sterk gedesequibreerde goudverdeling, als thans het geval is, een redelijke kans bestaat op algemeen herstel van den gouden standaard na den huidige oorlog, schijnt twijfelachtig. Vele landen zijn tot enorme prestaties in staat gebleken, zonder zich daarbij van het goud te bedienen, en of deze genegen zullen zijn om na den oorlog aan de Vereenigde Staten goederen te leveren in ruil voor goud, dat hun als zoodanig geen dienst bewijst, of wel zich door de Vereenigde Staten in den vorm van goud credieten te laten verstrekken, terwijl zij veeleer behoefte hebben aan Amerikaansche producten tot herstel van eigen gehavende volkswelvaart, is op zijn minst genomen niet zeer waarschijnlijk. Eerder is het te verwachten, dat de wereld een tijdvak van gereglementeerd internationaal betalingsverkeer tegemoet gaat, waarbij het goud, als gemakkelijk verhandelbare waar, wel voor het saldeeren van verschillen op de betalingsbalansen zal worden aangewend, omdat het er nu eenmaal is, maar waarbij het edele metaal niet meer op de vroeger gebruikelijke schaal als dekking van het fiduciaire geld, en nog veel minder als reguleur van den omvang der geldcirculatie zal worden gebruikt.

Het ruilverkeer na den oorlog.

Ook hierover laat zich echter nog niets met zekerheid zeggen. Wel mag men aannemen, dat ook zonder een overwegende rol van het goud een in economisch opzicht bevredigend functioneerende samenleving is te verkrijgen,

mits aan zekere voorwaarden is voldaan. Op enkele dezer voorwaarden wijst President McKittrick aan het einde van zijn verslag. Na dezen oorlog zal de wereld dringend behoefte hebben aan uitbreiding van goederenvoorziening voor de dan met volle kracht naar voren komende vredesbehoefte. Uitbreiding van productie eischt zekerheid van het bedrijfsleven, d.w.z. een goede verhouding tusschen opbrengst en kosten, een gestadige aanpassing bij wijzigingen in de behoeften en een vlotte afbraak van datgene, wat verouderd is. Bescherming van het bestaande, omdat het nu eenmaal bestaat, geeft voor hen, die een positie in het bedrijfsleven hebben verkregen, een zekere stabiliteit, maar zij leidt onvermijdelijk tot stagnatie der ontwikkeling en geeft daardoor niet dien vorm van zekerheid, waaraan werkelijk behoefte is.

Wij zouden aan dit betoog, dat instemming verdient, nog willen toevoegen, dat ook nog in een ander opzicht aan zekere voorwaarden moet worden voldaan. Na den vorigen oorlog is van het internationale crediet schromelijk misbruik gemaakt. Overbelasting van de overwonnen partij met ondragelijke herstellasten, credietverleening om deze lasten weder dragelijk te maken, onwilligheid bij de crediteuren om betaling van rente en aflossing van dat deel der opgestapelde schulden, dat tenslotte wél dragelijk scheen, te aanvaarden in den vorm van goederen en diensten van de debiteuren, dat alles heeft de vorige na-oorlogsche periode gekenmerkt. Het lijdt geen twijfel, of er zal ook na dezen oorlog bij vele landen groote behoefte aan crediet, d.i. aan dadelijk aanwezige goederen, „bona praesentia” zijn, waartegenover slechts „bona futura” aangeboden zullen kunnen worden. Internationale credietverleening kan in zulke omstandigheden zeer heilzaam zijn, doch men loopt onherroepelijk vast, als zij, die nog crediet hebben te geven, alleen maar crediteur willen zijn en uit hun positie niet de redelijke consequentie willen trekken, dat zij op een gegeven oogenblik ook de goederen en diensten van hun debiteur ter aflossing der schuld zullen moeten aanvaarden, en dat daartegen niet een wal van handelsbelemmeringen mag worden opgeworpen, wil men niet wederom in den chaos van het tijdvak na den vorigen oorlog geraken.

De vaardigheid, waarmede de overwinnaars in dezen oorlog deze en soortgelijke problemen zullen weten op te lossen, zal beslissend zijn voor de mate van economischen en socialen vooruitgang, die in de komende jaren het deel der menschheid zal zijn.

G. M. V. S.

WETGEVING OP INVESTMENT TRUSTS IN DE VEREENIGDE STATEN.

Na tien jaar „arbeid” tot stand gekomen.

Nadat er meer dan tien jaren waren verstreken, sedert investment trusts van allerlei soort in de Vereenigde Staten als paddenstoelen uit den grond schoten, en nadat sindsdien jaar in jaar uit op een behoorlijke wetgeving op deze „woekerplanten” was aangedrongen, is er eindelijk een wettelijke regeling voor deze instellingen tot stand gekomen.

Vele „hearings” en andere daartoe gebruikelijke, eindeloos schijnende procedures zijn, hieraan uiteraard voorafgegaan. Het resultaat is tenslotte geweest de aldus tot stand gekomen „Wagner-Lea-bill”. In lengte laat deze wet de desbetreffende wetgevingen in alle andere landen verre achter zich. Dat dit met de scherpe afbakening van begrippen, definities en voorschriften ook het geval is, kunnen wij helaas niet zeggen, al wordt de nieuwe wet door Roosevelt gequalificeerd als „another milestone in this Administration's vigorous program to protect the investor”.

Intusschen is de breedvoerigheid der wet, die den omslachtigen officieelen titel draagt van „Act to provide

for the registration and regulation of investment companies and investment advisers and for other purposes" niet slechts een gevolg van het feit, dat de investment trusts hier nu eens een grondige wettelijke regeling ondergaan, doch mede van de omstandigheid, dat allerlei andere daarmede in nauw verband staande kwesties, die anders nergens konden worden ondergebracht, thans worden geregeld. Met name vermelden wij hier een tweetal in ons land vrijwel onbekende „instituten", die echter in de Vereenigde Staten zeer welig tieren, t.w. dat der „investment advisers" en dat der „face-amount certificates", twee begrippen, die duidelijk zullen worden in het verdere verloop dezer uiteenzetting, welke hoofdzakelijk ten doel heeft den inhoud der wet in het kort weer te geven.

De nieuwe wet bestaat uit drie deelen¹⁾.

Investment Companies.

Deel I heeft betrekking op Investment Companies. Beleggingsinstellingen in den ruimsten zin des woords worden verplicht om de „Securities and Exchange Commission" (S.E.C.) alle voorgeschreven en gewenschte informaties te geven, terwijl een investment company geen openbare emissie mag houden, tenzij er zekerheid bestaat, dat er minstens \$ 100.000 ondershands wordt geplaatst; voorts worden allerlei beperkingen opgelegd aan den werkkring der beleggingsinstellingen. Dit laatste is blijkbaar niet erg naar den zin van de functionarissen, die zich daardoor in hun bewegingsvrijheid belemmerd achten. Uitlatingen van investment trust-leiders voor de Banking and Currency Commission van den Senaat spreken boekdeelen over de stemming, die in deze kringen scheen te heerschen ten aanzien van de Wagner-Lea-bill, aan welks wezenlijken inhoud slechts weinig werd veranderd, voordat deze „bill" „act" was geworden.

Zoo verklaarde een der gehoorde directeuren, dat het wetsvoorstel „goes far beyond anything necessary to cure abuses in the industry, giving the S.E.C. a free hand to regulate investment trusts in any way it chooses", terwijl een andere zich, nog minder vriendelijk, als volgt uitliet: „might better go out of business than attempt to operate under the proposed regulations".

Een groot aantal instellingen is echter blijkbaar al spoedig over de designaleerde bezwaren heengestapt. Op 19 November jl. deelde de S.E.C. nl. mede, dat tot 12 November 381 investment companies²⁾ onder de Investment Company Act waren geregistreerd, waarvan er 52 „periodic payment plan certificates" verkochten. Overeenkomstig het door de wet voorgeschreven schema is het aantal inschrijvingen als volgt onder te verdeelen:

Totaal geregistreerd 381 waarvan:

273 management companies	{	158 closed end	{	72 diversified
		115 open end		86 non-divers.
56 unit investment trusts				95 diversified
52 face-amount certificate companies				20 non-divers.

381

Wij beschikken nog niet over gegevens omtrent de waarde der activa, resp. der uitgegeven aandelen etc. dezer

¹⁾ Voor den volledigen tekst zie men de Commercial and Financial Chronicle van 7 September 1940. Voor de voorgeschiedenis zie men o.a. ons artikel in de E.-S.B. van 28 Februari 1940.

²⁾ De complete lijst met alle namen vindt men in de Commercial Financial Chronicle van 7 September 1940. Onder deze namen treffen wij van de hier te lande geïntroduceerde instellingen aan:

- Corporate Trust Shares (5×),
- North American Trust Shares (4×),
- Diversified Trustee Shares (2×).

instellingen. Stellig belooft dit echter enkele milliarden dollars. Het behoeft dan ook geen verwondering te wekken, dat de wetgever telkens „the national public interest and the interest of the investors", de groote richtsnoeren noemt, die den inhoud der wet bepalen. Voorts maken talrijke omstandigheden het onmogelijk de wetgeving op de investment companies, zooals tot nu toe het geval was, aan de afzonderlijke staten over te laten. De voornaamste dezer omstandigheden zijn:

1°. de groote geografische verdeeling der door investmentcompanies uitgegeven waarden over het geheele gebied der Vereenigde Staten;

2°. het feit, dat deze waarden in het geheele land een belangrijk deel der openbare emissies en beursomzetten uitmaken;

3°. de concentratie van een groot deel der nationale besparingen, resp. vermogens, onder het beheer der investmentcompanies.

Al deze omstandigheden eischen reeds lang een afdoende federale wet.

Wanneer in strijd met het algemeen belang of met dat van den belegger?

Deze wet nu stelt allereerst in het algemeen, wanneer investment-companies in strijd zijn met „the national public interest" en „the interest of the investors". Dit is in korte woorden het geval:

1. indien zij geen voldoende nauwkeurige en eerlijke gegevens verstrekken over de uitgegeven waarden, alsmede over de beleggingspolitiek, den financieelen toestand en het beheer;

2. indien het beheer slechts ten bate van bestuurders, adviseurs, emittenten, handelaars, bepaalde groepen van aandeelhouders of andere belanghebbenden wordt gevoerd, in plaats van ten voordeele van alle houders van waarden in een investment company;

3. indien zij fondsen uitgeven met onbillijke en discriminatieve bepalingen, of indien de voorrechten der reeds uitstaande soorten stukken niet voldoende in acht worden genomen;

4. indien de controle wordt bemoeilijkt of te ingewikkeld wordt gemaakt, of het beheer door onverantwoordelijke personen geschiedt;

5. indien onjuiste, onbehoorlijke of misleidende methoden worden gebruikt bij het opmaken der rekeningen (winsten, reserves, boekwaarde etc.), dan wel deze opstellingen tot stand komen onder invloed van derden;

6. indien reorganisaties, liquidaties, wijzigingen in het doel, overdracht van bestuur of controle plaats hebben, zonder toestemming van aandeelhouders;

7. indien zij te veel (kort of lang) vreemd kapitaal aantrekken of te veel „senior-securities" uitgeven, waardoor het speculatieve karakter der „junior-securities" te groot wordt³⁾;

8. indien zij zonder voldoende activa of reserves werken.

Zooals men ziet, is het geen gering register van zonden en ondeugden, die de eigenlijk nog betrekkelijk jeugdige delinquenten op hun geweten hebben, en die de federale wetgever zich tot taak heeft gesteld uit te roeien.

Te dien einde worden er in sectie 2 van de wet niet minder dan 42 „general definitions" gegeven. Een enkele greep uit deze plethora: Als „affiliated person" wordt, behalve de bestuurders, iemand bestempeld, die 5 pCt. der stemgerechtigde aandelen bezit of controleert, terwijl hij, die direct of indirect 25 pCt. der stemgerechtigde aan-

³⁾ „Senior security" wordt in deze wet omschreven als te zijn: ieder soort obligatie en ieder soort aandeel, die voorkeursrecht hebben boven eenige andere groep t.a.v. betaling van dividend of verdeeling van activa, zoodat men de „juniors" dus achtergestelde aandelen met meer risico en minder zekerheid kan noemen.

deelen bezit of controleert, geacht wordt de „control” uit te oefenen.

Een merkwaardig begrip, dat wij hier te lande in dit verband niet kennen, is dat van „face-amount certificates”⁴⁾. Deze bestaan als „installment type”, dus op afbetaling, en „fully paid”. Een „face-amount certificate” is: een certificaat, investment-contract of elk ander security, waarbij de uitgever de verplichting op zich heeft genomen (een) bepaalde som(men) of althans berekenbare som(men) te betalen op (een) bepaalde(n), althans bepaalde(n) datum(a), meer dan 24 maanden na den datum van uitgifte, tegen betaling van een bepaald, althans berekenbaar, bedrag, hetzij in eens, hetzij in termijnen.

Ook het begrip „investment-adviser” wordt breedvoerig omschreven. Dit is iemand, die regelmatig adviezen geeft omtrent de wenschelijkheid om bepaalde fondsen of andere „property” te koopen, te verkopen of aan te houden, of die het recht heeft daartoe opdracht te geven, tenzij die adviezen slechts in uniforme publicaties aan abonneés geschieden, of indien zij zuiver statistisch of conjunctuur-analytisch zijn, zonder aanbevelingen tot bepaalde aan- of verkopen. Ook kan de S.E.C. de definitie op bepaalde personen niet toepasselijk verklaren. Bestuurders, vaste employé's, trustees e.a. personen, werkzaam bij investmentcompanies, vallen niet onder dit begrip.

Wat zijn „investment companies” volgens de wet?

De investment company, waaraan de geheele sectie 3 is gewijd, is volgens deze wet:

1. iedere „issuer”⁵⁾, die zijn hoofdbedrijf heeft of zich voorstelt te hebben in het beleggen, herbeleggen of den handel (trading) in fondsen;

2. iedere „issuer”, die „face-amount certificates” van het „installment type” uitgeeft;

3. iedere persoon, die werkzaam is in het bedrijf van het beleggen, het herbeleggen, het bezitten en houden van, en het handelen in fondsen, en die als zoodanig aan beleggingswaarden minstens 40 pCt. van de waarde van de totale activa van zulk een „issuer” bezit, resp. er naar streeft te bezitten.

Onder beleggingswaarden worden alle soorten fondsen begrepen, behalve staatsfondsen, waarden uitgegeven door personeelfondsen en waarden uitgegeven door dochtermaatschappijen, die geen investment company zijn.

Voor praktisch gebruik is deze begripsbepaling van een „investmentcompany” uiteraard veel te ruim. De wet somt dan ook niet minder dan achttien uitzonderingsgevallen op deze regels op. Zoo zijn b.v. maatschappijen, wier hoofdbedrijf niet is beleggen etc., geen investment companies, en voorts kan de S.E.C. van bepaalde maatschappijen verklaren, dat zij niet onder deze wet vallen.

Geen investment company in den zin der wet zijn voorts:

1. „issuers”, die minder dan 100 aandeelhouders hebben, en die geen openbare emissies hebben gehouden of van plan zijn te houden;

2. emissiehuizen (underwriters) en commissionnaires, hier beide in de Nederlandsche beteekenis van deze woorden genomen;

3. levensverzekeringsmaatschappijen, bouwkaspen, spaar-kassen, banken, spaarbanken, onderlinge credietkassen, (al bestaat een groot deel van het bedrijf van al deze instellingen in beleggen);

4) Eenige analogie vindt men hier te lande in het spaar-kasbedrijf en in bepaalde contracten van levensverzekering.

5) Dit is iedere persoon of maatschappij, die fondsen, ten laste van hem of haarzelf, uitgeeft, heeft uitgegeven of van plan is uit te geven.

4. holding-companies, nader door de S.E.C. te omschrijven;

5. maatschappijen, waar minstens 90 pCt. van de waarde harer beleggingen bestaat uit fondsen van één debiteur;

6. royalty-maatschappijen;

7. maatschappijen met een religieus, charitatief of sociaal doel.

Welke soorten investment companies kent de wet?

Wat de classificatie betreft, waaromtrent wij reeds het een en ander mededeeld, hiervan heeft de wetgever zich al heel gemakkelijk afgemaakt. Zoo lezen wij na de weinig heldere definieering, die in sectie 3 van de investment-company wordt gegeven, dat dit soort maatschappijen kan worden onderverdeeld in drie hoofdgroepen.

Merkwaardigerwijs wordt als eerste groep genoemd „de face-amount certificate company”, waaromtrent de opzienbarende omschrijving wordt gegeven, dat dit een „investmentcompany” is, wier bedrijf het is, resp. is geweest, om „face-amount certificates of the installment type” uit te geven, resp. die zoodanige certificaten heeft uitstaan.

De tweede hoofdgroep is de „unit investment trust”, d.i. een investmentcompany, die

a. georganiseerd is onder trust-indenture, contract of custodianship, of een soortgelijke overeenkomst;

b. geen raad van commissarissen heeft;

c. slechts aflosbare waarden uitgeeft, welke elk een onverdeeld belang vertegenwoordigen in een eenheid van nader aangegeven fondsen. De units hebben geen stemrecht.

De haren zullen iederen jurist en econoom te berge rijzen, als hij de definitie van de derde — en nog wel de belangrijkste — hoofdgroep, t.w. de management company, denkt te gaan bestudeeren. Deze wordt nl. omschreven als „any investment company other than a face-amount certificate company or a unit investment trust”!

Deze begripsbepaling is uiteraard een gemakkelijk middel om vogels van de meest diverse plumage onder één hoedje te vangen, maar zij beantwoordt niet aan de meest elementaire eischen, die de wetenschap aan een dergelijke methodiek stelt. De onderverdeling, die van de managementcompanies wordt gegeven, verandert daar ook al niet veel aan; zij accentueert de vage en onwetenschappelijke begripsbepaling nog meer. Zoo worden er twee onderverdelingen gegeven, nl.

open-end company, close-end company, en diversified-company, non-diversified company.

Onder open-end company verstaat de wet een management company, die aflosbare waarden ten laste van zich zelf verkoopt (which is offering for sale) of heeft uitstaan. Iedere andere management company is een close-end company!

Onder diversified company verstaat de wet een management company, welker totale activa voor minstens 75 pCt. bestaan uit kas, debiteuren, staatsfondsen, fondsen in andere investment companies en andere fondsen, met dien verstande, dat niet meer dan 5 pCt. van de waarde der totale activa van zulk een investment company mag bestaan uit fondsen ten laste van één debitrice, en dat deze niet meer dan 10 pCt. van de uitstaande stemgerechtigde aandeelen ten laste dier debitrice mogen uitmaken. „Non-diversifiedcompany”, zoo volgt hier weer heel simpel op „means any management company other than a diversified company”. Indien het niet in strijd is met het „public interest” of met de „protection of investors”, zal de S.E.C. deze wet niet toepasselijk verklaren op close-end investment companies, die minder dan \$ 100.000 hebben uitstaan en die geen openbare emissie hebben gehouden. Bovendien krijgt de S.E.C. een zeer uitgebreide bevoegdheid om uitzonderingsgevallen te creëren, een bevoegdheid, welke in ruimen kring niet in goede aarde is gevallen, daar slechts zeer

moelijk in concrete maatregelen tot uitdrukking te brengen begrippen als openbaar belang en bescherming van den belegger als maatstaf voor haar bevoegdheid gelden.

Bij niet registratie ten doode opgeschreven.

Iedere investment company dient registratie aan te vragen bij de S.E.C. op een wijze, zooals deze nader zal bepalen. De investment company, die geen registratie aanvraagt, is ten doode opgeschreven, daar haar alle bewegingsvrijheid wordt ontnomen: Zij mag n.l. niet alleen op geen enkele wijze eigen fondsen uitgeven, doch zelfs geen andere fondsen koopen of verkoopen, of verhandelen, in welken vorm dan ook, zij mag ook geen investment company controleren. En om vooral te voorkomen, dat de niet geregistreerde investment company in een anderen vorm den kop weer zou op steken, verbiedt sectie 7 sub. 4 en 5 haar om te „engage in any business in interstate commerce”, alsmede om een maatschappij, die dergelijke zaken doet, te controleren.

En alsof dit alles nog niet voldoende ware, wordt aan alle trustees, emittenten, bewaarnemers etc. verboden om effectentransacties van welken aard dan ook voor een niet geregistreerde investment company te doen.

Buitenlandschen investment companies is het — als algemeen regel — verboden in de Vereenigde Staten te emitteeren of haar fondsen te verkoopen. Op aanvraag kan de S.E.C. hun echter toestemming verlenen om zich te laten registreren en emissies e.a. te verrichten.

Vereischte gegevens.

Bij de registratie dient iedere investment company gegevens over te leggen aangaande:

- de groep, waarin zij wenscht te worden opgenomen; de wijze, waarop zij vreemd kapitaal denkt aan te trekken;
- eventuele uitgifte van „senior” securities; emissiebedrijvigheid voor anderen;
- eventuele concentratie van de belegging in één bepaalden tak van industrie, resp. groepen daarvan; aan- en verkoop van roerend en onroerend goed; het verstrekken van crediet aan anderen;
- de aan- en verkoop van fondsen (gedetailleerd behalve voor staatsfondsen) in de laatste drie jaar voor de registratie;
- alle overige gegevens, die van principieele beteekenis voor de beleggers zijn;
- naam en adres van alle bij het bestuur betrokkenen en hun „business experience” in de laatste vijf jaar;
- de gegevens en documenten, welke noodig zouden zijn om fondsen uit te geven of te hebben uitstaan onder de Securities Act van 1933 en de Securities Exchange Act van 1934.

De S.E.C. kan afwijkingen van deze eischen vaststellen. Zoo mag zij dubbel werk voorkomen, b.v. als de eene investment company houdster is van de aandelen van een andere investment company, etc. Indien de ingediende gegevens volgens de S.E.C. onjuist of onvolledig zijn, dan sommeert de S.E.C. de betreffende investment company bij aangeteekend schrijven tot rectificatie binnen een bepaalde periode (minstens dertig dagen). Indien hieraan niet wordt voldaan, dan kan de S.E.C. de registratie schorsen of herroepen. De S.E.C. kan ook zelfstandig een registratie schrappen, indien zij van meening is, dat de betreffende maatschappij niet meer beantwoordt aan de omschrijving eener investment company.

Commissarissen, adviseurs en andere bestuurders.

Voor de bestuurders (emittenten en beleggingsadviseurs inclus) is een groot aantal beperkende bepalingen getroffen. Om te beginnen mogen zij de laatste tien jaar geen enkel soort straf- of tuchtrechterlijke veroordeeling achter den rug hebben. Als het vergrijp niet is gericht

geweest tegen het „public interest” of de „protection of investors” kan de S.E.C. hierop echter uitzonderingen toelaten!

Binnen één jaar na het in werking treden der wet mag geen registered investment company een bestuur (board of directors) hebben, die voor meer dan 60 pCt. uit beleggingsadviseurs of personeel der maatschappij bestaat. Na verloop van dit jaar mag geen investment company zich bedienen van commissarissen, makelaars, emittenten, employé's, etc., indien niet minstens de helft van het bestuur uit andere personen bestaat. Nooit mag de meerderheid van commissarissen uit bankiers of bank-beambten bestaan, tenzij zulks vóór 15 Maart 1940 het geval was.

Op al deze bepalingen zijn vrij vergaande uitzonderingen toegestaan. Zoo mag het geheele bestuur, op één man na, bestaan uit een investment adviser of beamtben van de investment company, indien één der navolgende voorwaarden is vervuld:

1. de investment company een open-end company is;
2. de investment adviser geregistreerd is onder deze wet en hij zijn hoofdberoep maakt van het verstrekken van „investment supervisory services”;
3. de investment company geen verkoopprovisie berekent van de fondsen, die zij uitgeeft;
4. het agio boven de netto-actiefwaarde bij verkoop en het disagio bij aflosbaarstelling samen niet grooter zijn dan 2 pCt.;
5. geen extra emissiekosten worden berekend;
6. de betreffende investment adviser de eenige dergelijke functionaris bij de betrokken maatschappij is, en zijn belooning niet meer bedraagt dan 1 pCt. per jaar van de gemiddelde netto-waarde der activa;
7. alle onkosten, salarissen van het personeel, kantoorhuur etc. van de investment company door den investment adviser worden betaald;
8. de betreffende investment company slechts één soort aandelen heeft uitstaan, die alle een evenredig stemrecht hebben.

Ook tegen misbruiken, die bestuurders bij emissies zouden kunnen plegen, tracht de wet op energieke wijze te waken. Zoo mag, blijkens sectie 10 sub f, geen geregistreerde investment company tijdens het bestaan van een emissie- of verkoopsyndicaat bij haar weten fondsen koopen of op andere wijze verkrijgen, indien één der hoofdemittenten bestuurder, commissaris, employé, investment adviser etc. van de investment company is, of daar een belang van meer dan 5 pCt. bij heeft. Het is duidelijk, dat dit voorschrift bij de, in het moderne effectenkapitalisme zeer ingewikkeld geworden verhoudingen, tot grove onbillijkheden en belemmeringen zou kunnen leiden. Daarom heeft ook hier de S.E.C. de bevoegdheid gekregen om, al dan niet op verzoek en al dan niet voorwaardelijk, voor bepaalde transacties vrijstelling van sectie 10 sub f te verlenen, indien zulks met de „protection of the investor” is overeen te brengen.

Het koopen van effecten.

Speculeeren in den eigenlijken zin des woords, zooals tot nu toe in Amerika door investment trusts wel geschiedde, is de investment company verboden. Daarom mag zij geen fondsen koopen op — wat wij zouden noemen — prolongatie en evenmin à la baisse verkoopen. Voorts mag de open-end company geen emittent zijn van haar eigen fondsen. Verder is ook het verwerven van aandelen in andere beleggingsmaatschappijen, verzekeringsmaatschappijen, commissionairshuizen, emissiehuizen en adviseerende firma's, aan beperkende bepalingen onderworpen.

Men heeft echter blijkbaar willen voorkomen, dat de kapitaalmarkt stroever werd. In verband hiermede zijn uitzonderingsgevallen toegestaan, n.l. als de te koopen aandelen dienen voor kapitaalverstrekking aan de industrie, voor promotorsfinanciering, voor het onderbren-

gen van incurante aandelen, voor reorganisaties, etc. Deze uitzonderingen gelden echter niet onbeperkt, doch om de uit machts- en contrôle-accumulatie voortspruitende misstanden te voorkomen, slechts onder voorwaarde dat:

1. de door de betreffende maatschappij uitgegeven aandelen slechts uit één soort gewone aandelen bestaan, welke oorspronkelijk alleen zijn uitgegeven voor belegging door geregistered investment companies.

2. een investment company niet meer dan 5 pCt. van de netto-waarde harer activa in het fonds van één maatschappij mag beleggen;

3. gestort kapitaal en surplus van de betreffende maatschappij niet groter mogen zijn dan \$ 100 miljoen.

Alleen van aandelen in één verzekeringsmaatschappij mag een investment company niet 5, doch 10 pCt. bezitten, als de S.E.C. zulks in het algemeen belang acht en de financiële positie der verzekeringsmaatschappij er beter door wordt.

Omtrent een eventuele wijziging in de beleggingspolitiek worden in sectie 13 eenige min of meer vanzelfsprekende voorschriften gegeven. Zonder toestemming van de meerderheid der stemgerechtigde aandelen is het verboden wijzigingen te brengen in de beleggingspolitiek en/of in de eens gekozen subclassificatie, terwijl voorts het aantrekken van vreemd geld, het uitgeven van „senior“-securities etc., niet is toegelaten.

Geen geregistered investment company mag een openbare emissie van haar aandelen houden of doen houden, tenzij de maatschappij een netto actief heeft van minstens \$ 100.000. Ook op andere wijzen wordt getracht het oprichten of in stand houden van lilliput-bedrijven te voorkomen.

Zoo moet er na het tot stand komen der wet voor iedere nieuwe investment company bij de oprichting ten minste \$ 100.000 gestort zijn door ten minste 25 personen.

Wat den omvang van investment companies betreft, is de S.E.C. ten allen tijde bevoegd een onderzoek in te stellen, indien zij zulks in het algemeen belang of in dat van den belegger wenschelijk acht, zoo bijv. naar de vraag, welke invloed de toenemende grootte der investment companies heeft op haar beleggingspolitiek en op de beleggingsmarkt, alsmede op de toenemende concentratie van de contrôle over de industrie en andere bronnen van volkswelvaart. Ook kunnen maatschappijen, waarbij investment companies geïnteresseerd zijn, in dit onderzoek worden betrokken. De S.E.C. zal het Congres van tijd tot tijd van haar bevindingen ten deze op de hoogte houden, resp. aanbevelingen doen.

In een slotartikel hopen wij eenige verdere bijzonderheden over deze voor het financiële leven in de Vereenigde Staten zoo belangrijke wet te geven.

B. H. A. MEIJERINK.

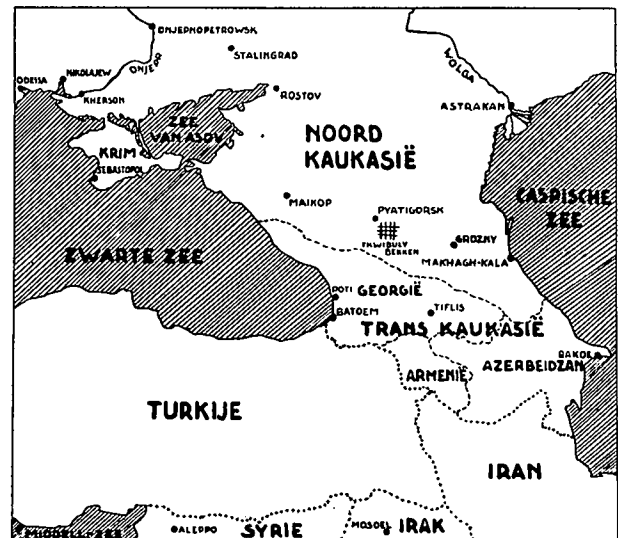
AANTEKENINGEN.

DE ECONOMISCHE BETEKENIS VAN KAUKASIË.

Kawkaski Krai of Kaukasië ¹⁾ omvat het gebied ter weerszijden van het gebergte de Kaukasus, gelegen tusschen de Zwarte Zee en de Kaspische Zee. Het gebied ten Noorden van het gebergte wordt meestal Cis-Kaukasië of Noord-Kaukasië genoemd; het gebied ten Zuiden van den Kaukasus Trans-Kaukasië (bestaande uit Azerbeidzjan, Armenië en Georgië).

Noord-Kaukasië heeft een oppervlakte van 170.000 km²

1) De gegevens zijn ontleend aan: „Soviet Geography” door N. Mikhaylov, 1e en 2e druk; „Economic Handbook of the Soviet Union”, 1931; „Handbook of the Soviet Union”, 1935; „A Pocket Guide to the Soviet Union”, 1931; „De Ingenieur”, van 6/6/41; „Europa-Kabel” van 27/6, 11/7 en 22/8/41; en diverse dagbladen.



(eigen teekening)

(± 5 maal de oppervlakte van Nederland). Het centrum van het gebied vormt Pyatigorsk. Trans-Kaukasië bestrijkt een grootere oppervlakte: 185.000 km². Het centrum hiervan is Tiflis. De bevolking in deze gebieden tezamen kan op ruim 11 miljoen personen worden geschat (resp. 4 en 7 miljoen).

Noord-Kaukasië is, zoals reeds werd opgemerkt, van Trans-Kaukasië gescheiden door den Kaukasus, en wel door den Noordelijken keten. Over land zijn beide gebieden slechts met elkaar verbonden door enkele bergwegen, nl. via den Guduar-pas, den Mamisson-pas en den Kluchor-pas. De wegen via de twee eerstgenoemde passen zijn geschikt voor autoverkeer. Een directe treinverbinding door den Kaukasus, behalve de verbinding Machach-kala-Bakoe, langs de Kaspische Zee, bestaat niet. De belangrijke spoorlijnen loopen in de bedoelde gebieden evenwijdig aan den Kaukasus. In Noord-Kaukasië bijv. loopt een spoorlijn van Rostov aan de Don naar Machach-kala aan de Kaspische Zee, in Trans-Kaukasië een lijn van Bakoe naar Batoem (900 km lang). Beide spoorlijnen hebben talrijke belangrijke aftakkingen.

Noord-Kaukasië.

Noord-Kaukasië is grootendeels een gebied, gelijkend op de vlakten van Zuid-Rusland. Het is voornamelijk een graangebied, dat vooral tarwe en mais levert. De laatste jaren maakt men echter ook veel gronden voor den katoenbouw geschikt.

Behalve door den landbouw wordt de economische beteekenis van Noord-Kaukasië bepaald door den rijkdom aan mineralen. Er wordt hier nl. zeer veel petroleum gewonnen, waarover hieronder het een en ander wordt medegedeeld bij de bespreking van de petroleumvelden in Trans-Kaukasië.

Naast petroleum wordt in Cis-Kaukasië ook koper, lood, zink en steenkool gevonden. Steenkool komt vooral uit het Tkwibulybekken. De metalen worden hoofdzakelijk gedolven in de uitloopers van het gebergte. Merkwaardig is wel, dat zich, ondanks den rijkdom aan mineralen in dit gebied, geen industrieën van groote beteekenis konden ontwikkelen.

Trans-Kaukasië.

Trans-Kaukasië is economisch van grootere beteekenis dan Cis-Kaukasië, allereerst door zijn groote petroleumvelden, welke nog steeds de belangrijkste zijn van de Sowjet-Unie. Bakoe in Azerbeidzjan is de petroleumstad in Trans-Kaukasië en in de geheele Sowjet-Unie. Belangrijke hoeveelheden petroleum komen echter ook uit Grozny, Maikop en Dagestan in Cis-Kaukasië, en uit Tiflis in Georgië (Trans-Kaukasië).

De petroleumvelden in Azerbeidzjan en Georgië (dit zijn vnl. Bakoe en Tiflis) leverden in 1938 21,1 miljoen ton (d.i. 73,5 pCt. van de totale petroleumproductie der Sowjet-Unie, welke in 1938 28,8 miljoen ton bedroeg), Grozny 2,7 miljoen ton, Maikop 2,1 miljoen ton en Dagestan 0,2 miljoen ton.

De monopolie-positie van Kaukasië als petroleum-leverancier is wel eenigszins aangetast door het opkomen van nieuwe petroleumvelden elders in de Sowjet Unie — in het bijzonder moeten wij hier de aandacht vestigen op het zgn. „tweede Bakoe”, het petroleumgebied tusschen Wolga en Oeral —, maar de petroleumvoorraden in den Kaukasus worden op een zoodanige grootte geschat, dat in de eerstvolgende jaren zeker niet van een verdringen van Kaukasië op dit terrein sprake zal zijn. Men is nl. van meening, dat van den totalen petroleumvoorraad der Sowjet Unie \pm 40 pCt. in Kaukasië voorkomt (3.400 miljoen ton), waarvan in Azerbeidzjan (Bakoe) 29 pCt., Georgië (Tiflis) 2 pCt. en Noord-Kaukasië 8 pCt.

Teneinde de petroleumproductie in de Sowjet Unie op te voeren zijn bij de wet van 20 Mei 1940 de verschillende petroleumbedrijven in „Combinats” vereenigd. In Kaukasië werden gevormd de Asneftcombinat (Bakoe), Grosneftcombinat (Grozny) en Maikopneftcombinat (Maikop).

De petroleum wordt of in Bakoe zelf verscheept, of via pijpleidingen naar Batoem (aan de Zwarte Zee) vervoerd. Bakoe is momenteel via twee pijpleidingen met laatstgenoemde stad verbonden. De eerste werd in 1909 aangelegd; de tweede is gereedgekomen in 1930.

Ook Grozny en Maikop bezitten pijpleidingen. De petroleum kan hierdoor worden vervoerd naar Rostov aan de Don en naar Tuapse.

Naast petroleum is Trans-Kaukasië zeer rijk aan mangaan. De mijnen liggen in het Chiaturidistrict in Georgië. Oorspronkelijk werd dit metaal door buitenlanders gewonnen. In 1925 verwierf nl. het Amerikaansche Harriman-concern een concessie met een looptijd van 20 jaar. Reeds in 1928 werd deze concessie opgezegd in overleg met de regeering te Moskou, daar de exploitatie door buitenlanders met groote moeilijkheden gepaard ging. Nadien heeft de Sowjet Unie zelf de exploitatie der mangaanmijnen ter hand genomen. De export vindt voornamelijk over Poti (aan de Zwarte Zee, ten Noorden van Batoem) plaats. Het gebied van Nikopol in de Oekraïne vormt een concurrent voor de mangaanmijnen in Kaukasië.

Tenslotte worden in Trans-Kaukasië nog koper, zout (in Armenië), steenkool, zilver, wolfram en ijzer gevonden. De ijzervoorraad in geheel Kaukasië wordt op 315,8 miljoen ton geschat, tegenover een totalen voorraad van 7.131,8 miljoen ton voor Europeesch Sowjet Rusland, resp. 10.880,1 miljoen ton met Aziatisch Sowjet Rusland. Dit jaar zou bij Tiflis een hoogoven worden aangelegd ter verwerking van het ijzererts uit Azerbeidzjan. De daartoe benodigde kolen zouden komen uit het reeds genoemde Tkwibulybekken. Het is niet bekend in hoeverre aan deze plannen, dateerend van 1940, gevolg is gegeven.

Naast de industriële beteekenis van Trans-Kaukasië dienen we nog te wijzen op de agrarische beteekenis van dit gebied. Het westelijk deel van Trans-Kaukasië, in de nabijheid van de stad Batoem, is subtropisch. Het oostelijk deel van Trans-Kaukasië is droog; alleen het zuidelijkste deel, nabij Lenkoran, is vochtiger, waardoor hier een subtropische vegetatie bestaat.

Hoewel, in verhouding tot bijv. de Oekraïne, slechts een klein gedeelte der bodemoppervlakte in cultuur is gebracht, levert Trans-Kaukasië belangrijke hoeveelheden agrarische producten. Azerbeidzjan, evenals Noord-Kaukasië, is zeer geschikt voor den katoenbouw. Door irrigatie- en drainage-werken is deze cultuur dan ook zeer uit te breiden. In Azerbeidzjan, Armenië en Georgië tezamen werd in 1937 11,3 pCt. (d. i. 230.000 ha) van den

totalen beschikbaren cultuurgrond voor den katoenbouw gebruikt.

Armenië levert naast katoen ook veel graan; West-Georgië (de Rionvallei) sinaasappelen, citroenen en andere subtropische gewassen.

Behalve katoen en graan wordt er in Trans-Kaukasië ook tabak, rijst en thee verbouwd, hoewel deze laatste producten voor minder beteekenis zijn.

Resumeerend kunnen we zeggen, dat de economische beteekenis van Kaukasië door de petroleumwinning wordt bepaald. De industrie is echter minder ontwikkeld dan men in een gebied, dat zeer rijk is aan mineralen, op het eerste gezicht zou verwachten. Ten aanzien van de industrie bestaan dan ook groote expansiemogelijkheden, evenals bij den landbouw, welke in beteekenis zal kunnen winnen door het in cultuur brengen van meer gronden. Vooral voor den katoenbouw bestaat hier de mogelijkheid van groote ontwikkeling.

BOEKBESPREKINGEN.

„*Netto-winstpercentages en omzetsnelheden in Middenstands-branches*”, publicatie No. 10 van de Nederlandsche Middenstandsbank N.V. (16 blz., f 0.60).

De tiende publicatie in de serie, die de Nederlandsche Middenstandsbank N.V. op onregelmatige tijdstippen doet verschijnen, behandelt het interessante gebied van het netto-winstpercentage en de omzetsnelheid. Het doel der publicatie is, voor een vijftiental branches van Middenstandsbedrijf (aardewerk en galanterieën, bakkerij, banketbakkerij, bloem, damesmodeartikelen, groenten en fruit, heerenmodeartikelen, huishoudelijke artikelen en ijzerwaren, meubelen, schoenen, sigaren, visch, levensmiddelen, manufacturen en slagerijen) gegevens ter beschikking te stellen, aan de hand waarvan iemand, die een reeds gevestigde zaak in een dier branches wil overnemen, kan beoordeelen, of die zaak, welke mogelijk — en zelfs waarschijnlijk! — in de jaren, direct aan het moment van overname voorafgaande, een bevredigend totaalwinstcijfer heeft te zien gegeven, ten opzichte van andere zaken in die branche een behoorlijk figuur slaat.

Aan deze overweging is ongetwijfeld toe te schrijven, dat de Middenstandsbank zich heeft beperkt tot het geven van „normaal”-cijfers en geen reeksen over een aantal jaren heeft gepubliceerd: reeksen, die men toch ter beschikking moet hebben gehad, wil men normaal-cijfers kunnen vaststellen. De hoeveelheid werk, die achter een publicatie als deze zit, is dan ook aanzienlijk grooter dan uit den bescheiden omvang van de brochure blijkt.

Te betreuren valt, dat de schrijver van het interessante boekje niet heeft onthuld, waar hij de grens heeft getrokken tusschen een zaak, die „een behoorlijk bestaan” oplevert, en één, die niet aan dien eisch voldoet. Vermoedelijk is voor elk der in de publicatie behandelde vier groepen¹⁾ een andere grens hiervoor gesteld, en zou het te ver gevoerd hebben, daarop dieper in te gaan. Ook is het jammer, dat voor de „representatieve zaken” niet, naast het netto-winstpercentage, ook het bruto-winstpercentage is gegeven; immers voor een prospectieven koper is het kennen van de „normale” kostenmarge in de betrokken branche van het grootste belang.

M. C.

¹⁾ I. De 3 groote steden; II. Grootere provincieplaatsen; III. Kleinere provincieplaatsen; en IV. Platteland.

OVERHEIDSMAATREGELEN OP ECONOMISCH GEBIED.

HANDEL EN NIJVERHEID.

Aardolie-Industrie. Mededeelingen inzake de organisatie van de bedrijfsgroep aardolie-industrie. Alle in Nederland gevestigde ondernemingen, welke zich bezighouden met de opsporing en de winning van aardolie en aardolie-gassen en met de directe verwerking van aardolie of aardolieproducten met inbegrip van de regeneratie van gebruikte smeerolieën, zijn verplicht zich bij deze organisatie aan te melden. (E. V. 10/10/41, pag. 1524; Stct. No. 194).

Goederenverkeer met het buitenland. Bekendmaking inzake het goederenverkeer met clearinglanden door tusschenkomst van tusschenhandelaren in Duitschland of andere landen. (E. V. 10/10/41, pag. 1519/20; Stct. No. 193).

Hout. Nadere regelingen inzake den handel in inlandsch hout. (E. V. 10/10/41, pag. 1524; Stct. No. 193).

Motorbrandstof. Mededeelingen inzake de verscherpte benzinebeperking, waarbij een indeeling is gemaakt naar belangrijkheid van de verschillende categorieën verbruikers. (E. V. 10/10/41, pag. 1524).

Turf. Het ligt in het voornemen van het Rijkskolenbureau over te gaan tot registratie van turfslijters, waarbij in het vervolg de handel slechts aan geregistreerden zal zijn toegestaan. (E. V. 10/10/41, pag. 1523).

Uitgeversbedrijf. Nadere bepalingen inzake het uitgeversbedrijf, waarbij voor verschillende bedrijfshandelingen niet meer de toestemming van de Secretaris-Generaal van de Departementen van Justitie en Volksvoorlichting en Kunsten, maar alleen toestemming van den Secretaris-Generaal van laatstgenoemd Departement vereischt is. (E. V. 10/10/41, pag. 1523; V. B. No. 41).

LANDBOUW EN VOEDSELVOORZIENING.

Druiven. Het koelen en bewaren van druiven is verboden, tenzij zulks onder zekere voorwaarden geschiedt door georganiseerden onder de Groenten- en Fruit-Centrale. (E.V. 3/10/41, pag. 1473; Stct. No. 189).

Gort. Thans is voor het be- en verwerken van gort — waaronder het breken en vermalen van gort — een vergunning, al dan niet onder voorwaarden, van de Nederlandsche Meelcentrale vereischt. (E.V. 3/10/41, pag. 1477; Stct. No. 189).

Hooi. Ontheffing is verleend van het krachtens het Hooi- en Stroebesluit 1941 bestaande vervoerverbod voor hooi. (E.V. 3/10/41, pag. 1472; Stct. No. 188).

Kaas. Vaststelling van een bepaald merk voor magere kaas (d.i. kaas bereid uit geheel ontkroomde melk). (E.V. 3/10/41, pag. 1474; Stct. No. 185).

Landbouwgrond. Nadere mededeeling inzake het vreemden van landbouwgrond met betrekking tot liquidatie van Naamlooze Vennootschappen overeenkomstig het Liquidatiebesluit 1941. (E.V. 3/10/41, pag. 1472; Stct. No. 189).

Pluimvee. Regelingen inzake het aanhouden en vervoeren van verschillende soorten pluimvee. (E.V. 3/10/41, pag. 1473/74; Stct. No. 189).

Slachtvee. Mededeeling van het Rijksbureau voor de Voedselvoorziening in oorlogstijd inzake getroffen maatregelen, welke ten doel hebben een regelmatigen aanvoer van slachtvee te waarborgen. Hierbij wordt o.a. een korting toegepast op de vergoeding voor aan de Nederlandsche Veehouderijcentrale geleverd slachtvee bij niet tijdig voldoen aan de inleveringsverplichting. Heeft de inlevering binnen 14 dagen na afloop van den gestelden termijn nog niet plaats gehad, dan kan, behalve onmiddellijke inbezitting van het gevorderde, o.a. ook een bijzondere aanslag voor één rund worden opgelegd.

Het oprichten en in gebruik hebben van een inrichting tot bewaring van bloed en bloedplasma en de verwerking van deze producten is afhankelijk gesteld van een ver-

gunning door den Secretaris-Generaal van het Departement van Sociale Zaken, welke vergunning slechts onder bepaalde voorwaarden wordt verleend. (E.V. 3/10/41, pag. 1475; Stct. No. 186).

GELD-, CREDIET- EN BANKWEZEN EN BELASTINGEN.

Bieraccijns. Ingevolge wijziging van de Bierwet 1917 wordt met ingang van 1 October 1941 de Bieraccijns, welke sinds 10 Juni jl. f 2.60 per hectolitergraad bedroeg, verhoogd tot f 3.—. Navordering van den verhoogden accijns vindt plaats ten aanzien van de hoeveelheden bier — daaronder begrepen de nog niet geheel afgewerkte brouwsels —, welke op 1 October 1941 bij de bierbrouwers in voorraad waren. Verplichte aangifte door bierbrouwers van bedoelde hoeveelheden bij de Ontvangers der Accijnzen. (E.V. 3/10/41, pag. 1477; Stct. No. 188).

Geblokkeerde Markenbelasting. Nadere mededeelingen inzake vóór 1 September 1941 op grond van het Geblokkeerde Markenbelastingbesluit 1941 verrichte belastingplichtige handelingen. (E. V. 10/10/41, pag. 1518; Stct. No. 191).

Omzetbelasting. Besluit tot wijziging van de Uitvoeringsresolutie Omzetbelasting 1941. De belangrijkste wijziging houdt in, dat met ingang van 1 October 1941 de vrijstelling van invoerbelasting bij invoer hier te lande van Duitse goederen slechts van toepassing is, indien deze goederen hun oorsprong in het Duitse douane-gebied hebben.

Voorts zijn wijzigingen opgenomen inzake de heffing der omzetbelasting bij den handel in visscherijproducten; de levering door importeurs-groothandelaren in zeehavenplaatsen is van omzetbelasting vrijgesteld. Eenige met name genoemde bewerkingen van deze producten sluiten deze vrijstelling niet uit. (E.V. 3/10/41, pag. 1472; Stct. No. 189).

Resolutie inzake de heffing van de omzetbelasting met betrekking tot aan accijns onderworpen goederen. (E. V. 10/10/41, pag. 1518).

STATISTIEKEN.

BANKDISCONTO'S.

Ned.	Disc. Wiss.	2½	28 Juni '41	Lissabon	.....	4	31 Mrt. '41
Bk.	Bel.Bi.Eff.	3½	28 Aug. '39	Londen	.....	2	26 Oct. '39
	Vrsch.inRC	3½	28 Aug. '39	Madrid	.....	4	28 Nov. '38
Athene	.....	5	21 Juli '41	N.-York F.R.B.	.....	1	27 Aug. '37
Batavia	.....	3	14 Jan. '37	Oslo	.....	4½	21 Sept. '39
Belgrado	.....	5	1 Febr. '35	Parijs	.....	1½	17 Mrt. '41
Berlijn	.....	3½	9 Apr. '40	Praag	.....	3	1 Jan. '36
Boekarest	.....	3	12 Sept. '40	Pretoria	.....	3½	15 Mel '33
Brussel	.....	2½	25 Jan. '40	Rome	.....	4½	18 Mel '36
Boedapest	.....	3	22 Oct. '40	Stockholm	.....	3½	17 Mel '40
Calcutta	.....	3	28 Nov. '35	Tokio	.....	3.5	21 Juli '41
Helsingfors	.....	4	3 Dec. '34	Warschau	.....	4½	18 Dec. '37
Kopenhagen	.....	4	15 Oct. '40	Zwits. Nat. Bk.	.....	1½	25 Nov. '36

¹⁾ 3% voor wissels, promessen en leeningen met een looptijd van meer dan 120 dagen.

ZILVERPRIJS

GOUDPRIJS

Londen ¹⁾		N. York ²⁾		A'dam ³⁾		Londen ⁴⁾	
7 Oct. 1941	23½/16	—	7 Oct. 1941	2125	168/—	—	—
8 „ 1941	23½/16	—	8 „ 1941	2125	168/—	—	—
9 „ 1941	23½/16	—	9 „ 1941	2125	168/—	—	—
10 „ 1941	23½/16	—	10 „ 1941	2125	168/—	—	—
11 „ 1941	23½/16	—	11 „ 1941	2125	168/—	—	—
13 „ 1941	23½/16	—	13 „ 1941	2125	168/—	—	—
14 „ 1940	23½/16	34½/16	14 „ 1940	2125	168/—	—	—
23 Aug. 1939	18½/16	37½/16	23 Aug. 1939	2110	148/6½	—	—

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

KOERSEN VASTGESTELD DOOR HET NEDERLANDSCHE CLEARINGINSTITUUT.

(met data van vaststelling)			
Belga's	30.14 7 Aug. '40	Turksche	40
Zw. Francs	43.56 11 Oct. '40	Ponden	1.45½ 29 Dec. '39
Fr. Francs	3.77 6 Mrt. '41	Lewa (Bulgarije)	2.30 25 Nov. '40
Lires	9.91 3 Juli '41	Pengoe (Hongarije)	41
Deensche Kr.	36.37 17 Febr. '41	(oude schuld)	36.52 20 Dec. '40
Noorsche Kr.	42.82 21 Dec. '40	Pengoe	41
Zweedsche Kr.	44.85 13 Aug. '41	(nwe. schuld)	45.89 20 Dec. '40
Finsche Mark	3.82 2 Juli '41	Zloty (Polen)	41
Dinar (Joego-Slavië)	41	(oude schuld)	35.00 28 Jan. '41
(oude schuld)	3.43 16 Aug. '40	(nwe. schuld)	37.68 11 Febr. '41
Dinar	41	Lel	1.28 24 April '41
(nwe. schuld)	3.77 1 Juli '41	Slow. Kr.	6.48 10 Juni '39

OFFICIEELE WISSELKOERSEN NEDERLANDSCHE BANK. Valuta's (schriftelijk en t.t.)

Table with columns for N.-York, Brussel, Zürich, Stockh., and Helsinki, showing exchange rates for various dates from 7 Oct. 1941 to Muntpariteit.

KOERSEN TE LONDEN.

Table with columns for Plaatsen en landen, Not. eenh., and dates from 6-11 Oct. '41 to 4 Oct. 1941.

Table of exchange rates for various cities (New York, Parijs, Stockholm, etc.) under 'Officieel' and 'Niet-Officieel' categories.

KOERSEN TE NEW-YORK. (Cable).

Table of exchange rates for London, Parijs, Berlijn, and Amsterdam, showing rates per £ and Mk.

STAND VAN 's RIJKS KAS.

Large table detailing the status of the national treasury, including 'Vorderingen' (claims) and 'Verplichtingen' (liabilities) with amounts in f and Mk.

DE NEDERLANDSCHE BANK. Verkorte balans op 13 October 1941.

Table of the bank's balance sheet, divided into 'Activa' (Assets) and 'Passiva' (Liabilities), listing various financial instruments and their values.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Summary table of the main items in thousands of guildens, including circulation, gold, and banknotes.

DUITSCHER RIJKSBANK.

Table of the German Reichsbank's status, showing gold reserves, circulation, and other financial metrics.

GEZAMENLIJKE STATEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË EN VAN DE EMISSIEBANK TE BRUSSEL.

Table of the combined National Bank of Belgium and the Brussels Issuance Bank, listing various assets and liabilities.