

Economisch-Statistische Berichten

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

26^E JAARGANG

WOENSDAG 22 OCTOBER 1941

No. 1344

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 Ruigelaatweg.**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 orderingsvraagstuk in een nieuw licht door <i>J. H. Spiegelenberg</i>	602
De exportzorgen van Zuid-Amerika door <i>F. de Roos</i>	604
De verdere inhoud van de „Wagner-Lea-Act” door <i>B. H. A. Meijerink</i>	607
Aanteekeningen.	
De maatregelen tegen koersstijging in Frankrijk ..	609
Overheidsmaatregelen op economisch gebied	611
Maandcijfers.	
Gecombineerde maandstaat van de vier Nederlandse groote banken en van het Nederlandsche bedrijf van de Nederlandsche Handel-Maatschappij	611
Statistieken.	
Bankdisconto's - Wisselkoersen - Bankstaten	611—612

GELD- EN KAPITAALMARKT.

Tot aan de storting op de nieuwe staatsleening op 15 November a.s. zal de geldmarkt uit den aard der zaak geheel in het teeken van deze consolidatieoperatie staan. Reeds heeft, bij de financiering van de behoeften der schatkist, de traditioneele omschakeling van de uitgifte van schatkistpapier op het nemen van callgeld plaats gevonden. Deze wijze van financieren vergemakkelijkt de stortingsafwikkeling natuurlijk aanmerkelijk. Of men in dit opzicht nog verder zal gaan en t.z.t. ook de mogelijkheid van betaling van door bemiddeling der banken ingeschreven bedragen op de leening, met schatkistpapier van een bepaalden maximum-looptijd zal openstellen, is nog een open vraag.

Overigens betreft dit alles natuurlijk slechts het tijdelijke effect op de geldmarkt. Van duurzamen invloed op de geldmarktsituatie zijn slechts de volgende factoren:

1. het eventueel weer in omloop brengen van gehamsterd bankpapier als gevolg van den indirecten inschrijvingsdwang;

2. eventueele duurzame vermindering van een deel der „saldi van anderen”; en

3. eventueele langdurige beleening van obligaties der nieuwe leening bij De Nederlandsche Bank.

De obligatiemarkt, die reeds in de tweede helft van de vorige week toen de leeningsgeruchten vasteren vorm aannamen, een vrij gevoelige reactie vertoonde, is in den loop van de verslagweek nog verder ingezakt. De 3—3½ pCt. leening 1938 opende de week op 93½ en sloot op 92⅞; de 3 pCt. langlopende leening 1937, die zich de vorige week beter had gehouden dan de gestaffelde leening, boekte nu een omvangrijker reactie: van 89⅝ aan het begin der week, daalde dit fonds tot 87⅞. De 3 pCt. leening 1936 daalde van 96 op 94½; betrekkelijk kort geleden stond deze leening nog op 97⅞. De 4 pCt. leening 1941 daalde sinds enkele weken geleden met 1⅞ pCt. tot 99⅞. Wanneer men rekening houdt met den korten looptijd, dan is het duidelijk, welk een belangrijke rendementsstijging zulk een koersdaling beteekent. In de nieuwe leening mag — ook inofficieel — geen handel plaats vinden; evenmin is de handel in stortingsbewijzen toegelaten, zoodat men nog geen enkele indicatie bezit voor het koersverloop van de nieuwe stukken.

De aandelenmarkt heeft na het koersherstel, dat aanvankelijk is gevolgd op de scherpe reactie van Donderdag en Vrijdag van de voorgaande week, wederom een daling ondergaan. De omzetten waren over het geheel genomen gering, de kooplust bleef achterwege, hier en daar bestond zelfs wat aanbod. Het is alleszins denkbaar, dat een deel van het aanbod was toe te schrijven aan liquidaties om geld vrij te maken voor de storting op de staatsleening. Daarbij komt, dat sedert eenigen tijd de vraag naar aandelen voor Duitsche rekening uitermate gering is, zoodat de steun, dien de markt langen tijd uit dien hoofde had, vrijwel is weggevalen.

HET ORDENINGSVRAAGSTUK IN EEN NIEUW LICHT.

„Wirtschaft ist nicht mehr Privatsache, sondern Sache der Gemeinschaft“.

De toestand, waarin ons land zich sedert Mei van het vorige jaar bevindt, wekt uiteraard herinneringen op aan de jaren 1914—1918. Hij wordt gecontrasteerd met de tussentijdse jaren van vrede, als een toestand van acute schaarste tegenover een van relatieve overvloed; dit laatste met het accent op „relatieve”, aangezien er immers altijd onbevredigde behoeften blijven, en, zolang dit het geval is, ook het schaarsteprobleem blijft. Echter heeft het begrip „schaarste” dan een andere inhoud dan onder de tegenwoordige omstandigheden. Wanneer wij thans spreken van „acute schaarste”, dan bedoelen wij een toestand, die daardoor wordt gekenmerkt, dat bij de gefixeerde prijs de vraag het aanbod overtreft.

Regeringsmaatregelen in de jaren 1914—1918.

Al denkt men thans onwillekeurig terug aan de jaren 1914—1918, dit mag niet over het hoofd doen zien, dat de feitelijke situatie voor Nederland toen aanmerkelijk verschilde van de huidige.

Destijds werd Nederland niet *rechtstreeks* in de oorlog betrokken. Gedurende een aanzienlijk deel van de tijd, waarin de strijd rondom ons land woedde, was het mogelijk, het handelsverkeer met overzee, zij het met steeds toenemende moeilijkheden, enigermate op peil te houden.

De regeringsmaatregelen werden uitsluitend geïnspireerd door het belang van de eigen volkshuishouding; het productie-apparaat stond geheel ten dienste van de voorziening in de inheemse behoeften; de productie onderscheidde zich in hoofdzaak slechts door een zekere, door de bijzondere omstandigheden onvermijdelijke, versobering van die in vreedstijd; de in engere zin „kriegswirtschaftlich” bepaalde sector was relatief van geringe kwantitatieve betekenis. Van een gecoördineerde oorlogseconomie onder overheidsleiding was geen sprake.

De van overheidswege getroffen maatregelen droegen een meer incidenteel en fragmentarisch, en tegelijk een minder gecentraliseerd karakter dan thans, zij het, dat de ontwikkeling op verschillende gebieden in het in de loop van de oorlog werd bij stukjes en beetjes een omvangrijk apparaat opgebouwd ter voorziening in de bijzondere omstandigheden. Typend voor de heersende mentaliteit was de benaming, die men er aan gaf: men sprak van een „crisisapparaat”, een complex van maatregelen, die hun bestaansrecht uitsluitend ontleenden aan de bijzondere tijdsomstandigheden. Geen wonder, dat het streven, direct na de sluiting van de wapenstilstand, er op was gericht, dit apparaat in de kortst mogelijke tijd te liquideren. De gedachte, dat er ook verder behoefte aan ordenend optreden van de overheid kon zijn, kwam bij brede lagen van de bevolking niet op, terwijl zij door anderen, met name door de kringen, die op dat moment de leiding hadden, werd verworpen.

Situatie in de huidige oorlog.

Bezien wij nu in het kort de huidige situatie. Het verkeer over zee van Nederland met andere landen is — behoudens enige kustvaart — zo goed als volledig verbroken. Anderzijds is het streven van den bezetter er op gericht, de bezette gebieden, waaronder ook Nederland, in te schakelen in de Duitse oorlogseconomie. Opdrachten ten behoeve van de Duitse weermacht worden bij de Nederlandse industrie ondergebracht, waarbij zo nodig

¹⁾ Een interessante vergelijking van de gevoerde distributiebeleid tijdens twee oorlogen in het Weekblad Economische Voorlichting dd. 30 Mei 1941.

Duitsland de grondstoffen ter beschikking stelt, die dan door de Nederlandse industrie in loon worden bewerkt, terwijl het verkregen product weer naar Duitsland wordt uitgevoerd (men spreekt van „Auftragsverlagerung”).

De maatregelen, die aanvankelijk werden getroffen om aan de door bezetting en blokkade geschapen situatie het hoofd te bieden, droegen nog duidelijk het karakter van overgangsmatregelen, bedoeld als zij waren om, vooruitlopend op een latere, meer definitieve, regeling, een plotselinge ontwrichting van onze economische organisatie te voorkomen. Maar sneller en onafwijsbaarder dan in de vorige oorlog bleek ook nu weer, dat ingrijpen op een bepaald punt de noodzaak meebrengt om ook op andere punten in te grijpen, doordat op economisch gebied nu eenmaal alles met elkaar samenhangt. Zo ontstond in betrekkelijk korte tijd een omvangrijk, voor den buitenstaander schier onoverzienbaar, overheidsapparaat tot regeling van productie en distributie, en alles, wat daarmee op enigerlei wijze samenhangt.

Het ordeningsvraagstuk in een nieuwe fase.

Daarmee trad tegelijk een vraagstuk, dat in de jaren voor de oorlog tot heftige discussies in kringen van economen (en nog meer, zoals dat bij economische problemen gebruikelijk is, in kringen van niet-economen) aanleiding had gegeven, in een nieuwe fase, nl. het ordeningsvraagstuk. Plotseling was iedereen tot „ordering” van de overheid in de gegeven omstandigheden als onafwijsbaar voelde. Men begreep, dat het alternatief niet langer was: ordenen of niet ordenen, maar: ordenen of ten oordeel gaan. Strijd over ordenen als principe is niet meer actueel. Men kan alleen nog van mening verschillen over de vraag, of de wijze, waarop de overheid ingrijpt, als doelmatig is aan te merken.

Het gaat er om, de onvermijdelijke consequenties van de bestaande toestand — daling van het levenspeil, werkloosheid van een deel van het productie-apparaat — naar billijkheid over de verschillende bevolkingsgroepen te verdelen. Het zal weinig bestrijding vinden, dat deze doelstelling, het betrachten van de sociale rechtvaardigheid, dient te prevaleren boven alle andere. Dit impliceert voor de overheid de noodzaak om in te grijpen. Zou zij niet ingrijpen, dan zouden de gevolgen van de schaarste op volkomen onevenredige wijze op de verschillende bevolkingsgroepen komen te drukken. De schaarse goederen zouden toevallen aan de meest koopkrachtige bieders, die in onderlinge concurrentie de prijzen zouden opdrijven, en de grote massa zou verstoken zijn van het allernoodzakelijkste. Prijs- en distributiebeleid, onverbrekkelijk verbonden, hebben tot taak, een dergelijke ontwikkeling te voorkomen, en te bewerken, dat ieder zijn deel krijgt van de schaarse voorraad.

Uiteraard zal de overheid niet kunnen volstaan met het rantsoeneren van de uiteindelijke verbruiksgoederen, maar zal zij zich de mogelijkheden moeten verschaffen om het gehele proces van productie en distributie in alle opeenvolgende fasen te kunnen doen verlopen volgens door haar aan te geven richtlijnen. Alleen zó zal zij kunnen bewerkstelligen, dat het minimum-voorzieningsniveau, hetwelk de rantsoeneringspolitiek beoogt te garanderen, niet alleen op papier is gewaarborgd, maar ook wordt verwezenlijkt.

Het merkwaardige verschijnsel doet zich dus voor, dat de discussie over het al of niet gewenste van ordening verstomt op het moment, dat deze ordening de vorm aanneemt van een „totale” beheersing van het economische leven door de overheid.

Perspectieven voor de vredeseconomie.

Dit opent perspectieven voor de vredeseconomie, die eens weer de plaats van de huidige oorlogseconomie zal innemen. In hoeverre zal men dan blijk geven, zich de

thans, in de oorlogsjaren, opgedane ordeningservaringen ten nutte te hebben gemaakt? Zal men weer, evenals na de vorige oorlog, zo vlug mogelijk het opgebouwde ordeningsapparaat willen liquideren, of zal men het — zij het wellicht in gemitigeerde vorm — benutten om straks een meer evenwichtige economische ontwikkeling te verwezenlijken?

De vraag naar de wenselijkheid van het voortzetten van de bestaande ordening zal nog niet direct na de sluiting van de vrede actueel zijn. Met de omschakeling van oorlogs- op vredeseconomie zullen immers stellig maanden, zo niet enige jaren, gemoeid zijn. En in die omschakelingsperiode zal de leiding van de overheid niet gemist kunnen worden, evenmin als in de eigenlijke oorlogseconomie. Het gestelde probleem, met op de achtergrond de vraag, hoe eventueel een synthese tussen totalitaire overheidsleiding en particulier initiatief zou kunnen worden tot stand gebracht, kan althans voor de economische politiek blijven rusten — hetgeen dus niet wegneemt, dat grondige bestudering er van in de academische sfeer niet alleen wenselijk, maar hoogst noodzakelijk is —, zolang de toestand van absolute schaarste blijft voortbestaan, dat wil dus zeggen, zolang bij de gefixeerde prijs de vraag het aanbod overtreft. Het punt, waar de toestand van „schaarste” in de hier bedoelde zin begint, respectievelijk ophoudt, is dus exact bepaald; absolute schaarste is er, zolang de prijs lager ligt dan overeenkomt met het snijpunt van vraag- en aanbodcurve. In zoverre is dit geval de antipode van prijsvorming bij een aanbodmonopolie bij toenemende kosten: daar stelt de ondernemer een prijs vast, die hem een maximale winst oplevert, en die — zou hij aan vrije concurrentieverhoudingen worden onderworpen — een aanbod zou opwekken, dat groter is dan de bij die prijs bestaande vraag; deze prijs kan slechts worden gehandhaafd door kunstmatige limitering van het aanbod. In de huidige omstandigheden — zo zou men het inderdaad theoretisch kunnen construeren — oefent de overheid, via de rantsoeneringsmaatregelen, een vraagmonopolie uit: het is dus van het verloop van de aanbodcurve²⁾ afhankelijk, welke hoeveelheid ter beschikking komt voor verdeling over de individuele leden van de volkshuishouding, terwijl bij een aanbodmonopolie juist de vraagcurve bepalend is voor de omgezette hoeveelheid, indien de prijs eenmaal is gefixeerd.

Het is dus duidelijk, dat de overheid het zelf in de hand heeft, op ieder willekeurig moment de „absolute schaarste-toestand” te doen ingaan, voortbestaan of ophouden, namelijk door de prijs op een bepaald niveau te fixeren, uiteraard afgezien van de periode, die nodig is voor aanpassing van het aanbod, en waarvan de duur groter is naarmate de elasticiteit van het aanbod kleiner is.

Zodra echter, als gevolg van een geleidelijke verruiming van de toegewezen rantsoenen, resp. van een geleidelijke verhoging van de gefixeerde prijzen, de belangstelling voor de uitputting der rantsoenen verdwijnt — d.w.z.

²⁾ Door de grondstoffschaarste wordt thans het aanbod voor vele artikelen op een veel lager niveau van de aanbodcurve dan in normale tijden volstrekt inelastisch. Te allen tijde stellen de op dat moment bestaande voortbrengingsmogelijkheden een absolute grens aan de productie, dus aan het aanbod; bij deze grens wordt derhalve het aanbod volstrekt inelastisch. Een hogere prijs zal geen verdere aanbodvergroting, althans niet op korte termijn, teweeg brengen, aangezien daaraan een uitbreiding van de productiemogelijkheden vooraf zou moeten gaan. Het is duidelijk, dat de hier bedoelde grens eerder wordt bereikt, d.w.z. dat het betreffende punt op de aanbodcurve lager ligt naarmate de beschikbare materialen schaarser worden. Naar de andere zijde is echter de elasticiteitsgraad van het aanbod op opeenvolgende punten van de aanbodschaal in principe onveranderd gebleven.

zodra niet meer de rantsoeneringsvoorschriften, maar weer de prijs de gevraagde hoeveelheid limiteert — verrijst de ordeningskwestie in haar principiële vorm³⁾. Daarbij is wel in het oog te houden, dat tegelijk de taak van de ordening een geheel andere is geworden: dan gaat het immers niet meer om het „uitsmeren” van schaarste, maar om de organisatie van een relatieve „overvloed”, waarmee zij heeft opgehouden, louter een technisch probleem te zijn.

Dit zij vooropgesteld: uitgangspunt en kern van de ordening der vredeseconomie zal moeten zijn beheersing der consumptie. Zou men aan de luimen der kopers vrij spel laten, dan zou zelfs de op zichzelf meest perfecte productieleiding in de anticipatie op de toekomstige consumptie — kwantitatief en kwalitatief — tekort schieten en dit zou onvermijdelijk tot onevenwichtigheden in de productiestructuur leiden; van uitbanning van instabiliteit zou aldus geen sprake zijn. Maar anderzijds zal men ook weer niet kunnen volstaan met richtinggevend op te treden ten aanzien van de uiteindelijke consumptie („Verbrauchslenkung”, om het modewoord eens te gebruiken). Het gaat niet aan, de ondernemers in hun beslissingen vrij spel te laten: het particuliere winstmotief zou geen voldoende waarborg bieden, dat de normen, door de overheid t.a.v. de consumptie gesteld, zouden doorwerken in de productie, dus dat deze zou aansluiten op het gewenste consumptieschema.

Daarbij komt nog dit, dat de ordening niet alleen technisch, maar ook psychologisch mogelijk zal moeten zijn. Dwang, die als zodanig wordt gevoeld, prikkelt tot verzet, openlijk of lijdelijk. Vandaar, dat diè ordening de meeste kans op succes heeft, die den consument in de overtuiging laat, dat hij bij de inrichting van zijn consumptieplan geheel volgens eigen vrije keuze kan te werk gaan. Het is van belang, dit te constateren, want nu springen de enorme psychologische voordelen in het oog van een ordening, die zo te werk gaat, dat zij niet rechtstreeks ingrijpt in de decisies van den consument — het huidige rantsoeneringssysteem is alleen te rechtvaardigen voor een noodtoestand —, maar deze toch in feite min of meer dirigeert via het manipuleren der prijzen en, daarop aansluitend, van de productie.

Het behoeft na het voorafgaande geen betoog meer, dat de ordening, ook van de vredeseconomie, dus totalitair zal moeten zijn in die zin, dat zij het gehele economische leven zal moeten omvatten; anders zij geen ordening.

In één opzicht zal een aldus geordende maatschappij weinig of niet verschillen van de vroegere, die geordend was volgens het particuliere winstmotief, d.w.z. in feite niet geordend; ook daar bestond de zogenaamde-vrijheid van consumptie of vrije consumptiekeuze slechts formeel en werd de consumptie in feite op alle manieren, die maar dienstbaar konden zijn aan het streven naar winst van den particulieren ondernemer, gemanipuleerd. Maar materieel zal het verschil hemelsbreed kunnen zijn.

Uiteraard zullen problemen van enorme draagwijdte moeten worden opgelost. De belangen, die op het spel staan, rechtvaardigen echter niet het bewandelen van de weg van de geringste weerstand, d.w.z. het straks weer op hun beloop laten der dingen. Anders dan in de huidige oorlogseconomie, die in verschillende opzichten welbewust verstarrend werkt, zal de ordening der toekomstige vredeseconomie aan alle dynamische elementen recht moeten doen wedervaren, met name aan de vooruitgang der pro-

³⁾ Het is dus denkbaar, dat men het actueel worden van de ordeningskwestie als *principiële* kwestie naar een onbepaalde toekomst verschuift, nl. door na het beëindigen van de oorlog eenvoudig de prijscontrole te handhaven. Het is echter te verwachten, dat in dat geval, met het weer toenemen van de productiemogelijkheden, de zwarte markt zodanige afmetingen zou krijgen, dat de prijsbeheersing illusoir zou worden gemaakt.

ductietechniek en aan een geleidelijke harmonische uitbouw van het productie-apparaat, een probleem, dat voor het ogenblik naar de achtergrond is geschoven, nu het streven er ten hoogste op gericht kan zijn, het bestaande apparaat zo goed mogelijk in stand te houden.

Zonder dat het mogelijk is, deze gedachten in het bestek van een artikel als dit nader uit te werken, zij nog opgemerkt, dat ordening in de zin als hierboven globaal geschetst, geenszins behoeft te impliceren een verstikking van het particulier initiatief (het befaamde spookbeeld!). Integendeel. Dit zal echter in meerdere mate dan tot dusverre niet primair moeten zijn ingesteld op de behartiging van het eigen, particuliere belang, maar bovenal op de belangen van het geheel, van de collectiviteit, waartoe men zelf ook behoort, en tegenover welke men dan ook een dienende functie heeft te vervullen.

J. H. SPIEGELBERG.

DE EXPORTZORGEN VAN ZUID-AMERIKA.

Een van de weinige gebieden, welke nog niet in dezen tweeden wereldoorlog zijn betrokken, en waar hij nog slechts weinig sterke politieke spanningen heeft ontketend, is Zuid-Amerika. Dat wil echter niet zeggen, dat de Zuid-Amerikaansche landen feitelijk niets van den oorlog hebben gemerkt, en dat alleen courantenberichten hen in kennis hebben gesteld van de groote worsteling der volkeren. Integendeel met name in hun economische leven hebben zij de gevolgen van den oorlog aan den lijve ondervonden; zij werden er door in hun hartader, den buitenlandschen handel, geraakt. Dat is altijd het risico, dat een gebied van tamelijk eenzijdige economische structuur loopt: dat het door een oorlog van zijn afzetgebieden kan worden afgesloten en van noodzakelijken import kan worden beroofd. Zuid-Amerika, de groote exporteur van agrarische grondstoffen, met een zeer belangrijk afzetgebied in Europa, heeft de waarheid van dezen regel, ook in dezen oorlog, weer aan de practijk kunnen toetsen.

De ontwikkeling sinds 1935.

Na de groote economische crisis in 1929, toen het prijspeil der agrarische producten buitengewoon sterk daalde, schrompelde de uitvoer der Zuid-Amerikaansche landen aanzienlijk ineen. Het dieptepunt werd bereikt in 1933, toen de totale uitvoerwaarde ten opzichte van 1929 met 67 pCt. was gedaald. Een dergelijke daling is catastrophaal voor debiteurenlanden, zooals de Zuid-Amerikaansche Staten alle zijn, want de rente en aflossing der buitenlandsche schulden moet uit het uitvoersurplus worden betaald. Weliswaar daalde ook de waarde van den invoer in zeer sterke mate, maar dat was in de meeste gevallen niet voldoende om het evenwicht te handha-

TABEL I.

Geldswaarde van den in- en uitvoer van de vijf belangrijkste Zuid-Amerikaansche staten in de jaren 1935—1940.

	Uitvoer ¹⁾ in miljoenen \$						Invoer ¹⁾ in miljoenen \$					
	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Argentinië	500	537	757	440	467	430	339	347	482	444	353	396
Brazilië	272	322	350	296	307	264	226	247	334	296	262	251
Chili	96	113	192	140	136	140	61	71	88	104	85	105
Peru	75	83	93	76	73	68	44	50	60	60	49	53
Columbia	81	90	104	84	77	71	60	69	96	88	105	84
Totaal	1024	1145	1496	1036	1060	973	730	784	1060	992	854	889

¹⁾ De jaren 1935—1937 zijn ontleend aan: Review of World Trade cijfers van 1938—1940 zijn ontleend aan: Bulletin Mensuel 1937; omgerekend in U.S.A. \$ van \$ 35 per ounce fijn goud. De de Statistique 1941 no. 8, uitgave van den Volkenbond.

ven. De Zuid-Amerikaansche landen gingen er dan ook alle — met uitzondering van Peru ²⁾ — in het begin

³⁾ Dit land handhaafde weliswaar de vrijheid van zijn valuta, maar de koers van zijn munteenheid daalde in de jaren 1931—1933 aanzienlijk, en bleef ook daarna op dat lage niveau nog groote schommelingen vertoonen.

der dertiger jaren toe over, een deviezencontrole in te stellen, nadat in zeer veel gevallen de dienst der buitenlandsche leeningen was gestaakt.

In het jaar 1933 bleek de grootste vermindering van den buitenlandschen handel na het haussejaar 1929 te zijn bereikt, want het jaar 1934 gaf een kleine stijging in de totale waarde der in- en uitvoeren van de Zuid-Amerikaansche landen te zien, welke stijging zich in 1935 voortzette. Het beloop van de waarde van den buitenlandschen handel sinds 1935 wordt geïllustreerd door de hierbij afgedrukte Tabel I betreffende de in- en uitvoeren van vijf belangrijke Zuid-Amerikaansche landen, welke tezamen ruim 70 pCt. van de waarde van den totalen buitenlandschen handel van Zuid-Amerika uitmaken.

Nadat de toeneming van den buitenlandschen handel in 1935 en 1936 nog vrij gering was geweest, vertoonde het jaar 1937, t.o.v. het voorafgaande jaar, zoowel voor de waarde van den uitvoer als van den invoer een stijging met ruim 30 pCt. Het is duidelijk, dat deze landen — welker export voornamelijk bestaat uit agrarische producten, zooals tarwe, maïs, lijnzaad, vleesch en wol, terwijl de export van Brazilië voornamelijk uit koffie en katoen en die van Chili uit guano bestaat — in ruime mate hebben geprofiteerd van de opgaande wereldconjunctuur. Deze eindigde in het najaar van 1937 door een scherpe inzinking in de Vereenigde Staten ²⁾.

Hoe sterk de Zuid-Amerikaansche landen afhankelijk zijn van de algemeene wereldconjunctuur, blijkt duidelijk uit het beloop van de cijfers betreffende de totale waarde van den buitenlandschen handel van die landen. In 1938 daalde de waarde van den uitvoer der vijf bovengenoemde landen t.o.v. 1937 met niet minder dan \$ 460 miljoen (= 31 pCt.) en de waarde van den invoer slechts met \$ 68 miljoen (= 6,4 pCt.). Wat het eerstgenoemde cijfer betreft, moet een prijsdaling van circa 16 pCt. ³⁾ in aanmerking worden genomen; echter moet de daling van de uitgevoerde hoeveelheid, die op grond hiervan op pl.m. 17,5 pCt. kan worden geraamd, niettemin nog als zeer aanzienlijk worden beschouwd.

Het is duidelijk, dat een dergelijke daling van de waarde van den uitvoer aanleiding gaf tot ernstige financiële moeilijkheden van de betrokken landen, temeer omdat de waarde van den invoer aanmerkelijk minder daalde. Dank zij de deviezenmaatregelen daalde de waarde van den import in 1939 aanzienlijk, terwijl de totale uitvoerwaarde eenigszins steeg. Argentinië bijvoorbeeld verhoogde begin November den officieelen aankoopkoers van het pond sterling van 16 tot 17 Argentijnsche (papier) dollars per £. Tevens breidde dit land het systeem van invoerlicenties uit tot den geheelen import. ⁴⁾

Het jaar 1940 was in alle opzichten teleurstellend: hoewel er een vrij belangrijke prijsstijging der agrarische producten viel waar te nemen, daalde de totale uitvoer-

²⁾ Men zie o.a. „Enkele aspecten van de conjunctuur-beweging in de Vereenigde Staten sedert 1939” van de hand van Prof. Dr. H. M. H. A. van der Valk, in E.-S.B. van 20 Augustus jl.

³⁾ Statistiek des Inn- und Auslands 1939, pag. 62.

⁴⁾ Business conditions in Argentina. Januari 1939.

waarde van de vijf genoemde landen met \$ 87 miljoen (= 8 pCt.), waartegenover de waarde van den invoer met \$ 35 miljoen (= 4 pCt.), toenam. Dit stelde de regeeringen der Zuid-Amerikaansche landen niet alleen voor ernstige financiële moeilijkheden, maar ook de opslag der producten, waarvoor geen afzet kon worden gevonden, berokkende haar veel zorgen.

De oorzaken der huidige moeilijkheden.

Hoewel hierboven reeds is gezegd, dat de moeilijkheden voornamelijk worden veroorzaakt door de oorlogsomstandigheden op het Europeesche continent, loont het toch de moeite, daarop nog eenigszins dieper in te gaan. Wij hebben daartoe berekend, welk aandeel de Vereenigde Staten, Engeland en Duitschland percentsgewijze in de jaren 1935—1940 in den buitenlandschen handel van de vijf genoemde Zuid-Amerikaansche landen hadden ⁵⁾. Het resultaat is in de hierbij afgedrukte Tabel 2 vastgelegd.

Het aandeel van Engeland en Duitschland samen was,

TABEL II.

Aandeel in percenten in den invoer en den uitvoer van 5 Zuid-Amerikaansche landen in de jaren 1935—1940.

	Uitvoer						Invoer					
	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Vereenigde Staten	24,8	24,3	23,2	22,2	25,9	32,8	21,3	21,5	23,1	24,6	29,5	35,1
Engeland ¹⁾	22,5	23,2	20,8	20,9	20,3	—	19,1	16,4	15,6	14,1	14,0	—
Duitschland ¹⁾	10,2	9,6	10,4	14,0	8,2	—	14,3	17,2	16,6	17,6	14,4	—

¹⁾ Voor het jaar 1939 met uitzondering van Peru.

zoals uit de verkregen cijfers blijkt, zeer belangrijk. Het maakte steeds ongeveer een derde, zoowel van den uitvoer als van den invoer der vijf landen uit. Het aandeel van Engeland nam in de door ons beschouwde periode iets af, waartegenover dat van Duitschland van 1937 op 1938, althans wat den uitvoer betreft, aanzienlijk, nl. van 10,4 op 14 pCt., toenam, om echter in 1939 op 8,2 pCt. terug te vallen. Als een van de voornaamste oorzaken van deze vermindering van den uitvoer naar Duitschland, evenals van den invoer uit dat land, moeten vermoedelijk worden beschouwd de door de oorlogvoerende genomen blokkademaatregelen, waardoor Zuid-Amerika van een belangrijk afzet- en importgebied werd beroofd. Over het jaar 1940 staan ons noch voor Duitschland, noch voor Engeland cijfers ter beschikking, maar de handel met beide landen zal ongetwijfeld aanzienlijk zijn ingekrompen, zoowel als gevolg van de blokkademaatregelen als van een tekort aan scheepstonnage.

De Vereenigde Staten daarentegen wisten in de afgelopen zes jaren, vooral in 1939 en 1940, een steeds grooter deel van den buitenlandschen handel van Zuid-Amerika tot zich te trekken. Dat valt uit den aard der zaak niet moeilijk te verklaren, omdat dit vrijwel het eenige land is, waarmede de verbindingen intact konden blijven. Voor de afgelopen maanden van 1941 hebben wij geen percentages voor de Vereenigde Staten kunnen berekenen, omdat de totale buitenlandsche handel van de betreffende vijf landen niet bekend is, maar het is alleszins aannemelijk, dat het aandeel der Vereenigde Staten aanzienlijk is toegenomen.

Toch was de toeneming van den handel met de Vereenigde Staten, vooral die van den uitvoer, lang niet voldoende om alle exportzorgen der Zuid-Amerikaansche landen uit den weg te ruimen. Wij hebben hierboven reeds vermeld, dat de hoeveelheid geëxporteerde goederen in 1940 aanzienlijk was afgenomen, welke daling zich in 1941 wel zal hebben voortgezet — dit was althans in Argen-

⁵⁾ Voor de berekening der percentages is voor de jaren 1935—1937 gebruik gemaakt van de gegevens uit „Statistiques du Commerce International” 1937; voor de jaren 1938—1940 van gegevens uit verschillende artikelen in „Wirtschaftsdienst” 1940 en 1941, en „Commerce Reports” 1940.

tië het geval ⁶⁾ —, terwijl het ook te betwijfelen valt, of de toeneming van het percentage der Vereenigde Staten de afneming van het Deutsche en eventueel Engelsche aandeel in den uitvoer der vijf landen wel voldoende compenseert. De Argentijnsche regeering is er dan ook toe overgegaan om tarwe en mais op te kopen; zij heeft in het begin van dit jaar besloten tot den bouw van 250 silo's, met een opslagcapaciteit van 450.000 ton graan. Bovendien beperkte zij — voor het eerst in de geschiedenis — de met tarwe en gerst bebouwde oppervlakte en wel met maximaal 10 pCt.

Men zal zich ongetwijfeld afvragen, of het voor de Vereenigde Staten dan niet mogelijk was geweest, de geheele Zuid-Amerikaansche surplus-productie af te nemen, daar zij immers zeer zeker in staat moeten worden geacht den Zuid-Amerikaanschen import van industriele eindproducten te verzorgen, ook al zullen de afleveringen, in verband met de groote eischen, welke de bewapening aan het productieapparaat stelt, eenigen tijd op zich

moeten laten wachten of zelfs moeten worden ingeperkt.

De plannen voor het Inter-Amerikaansche Exportkartel.

Een dergelijke inter-Amerikaansche ruil zou immers volkomen passen bij de Pan-Amerikaansche wenschen, welke de Vereenigde Staten reeds jarenlang koesteren, en, mede onder den drang van dezen oorlog, een goed eind dichtter bij de vervulling hopen te brengen. Het heeft van de zijde der Vereenigde Staten dan ook niet aan plannen en pogingen in die richting ontbroken ⁷⁾.

Nadat in het begin van 1940 onderhandelingen omtrent een handelsverdrag van de Vereenigde Staten met Argentinië en met Uruguay waren mislukt, kwam de regeering der Vereenigde Staten in den zomer van 1940 met een grootscheepsch plan, dat alle exportzorgen der Zuid-Amerikaansche regeeringen met één slag zou wegnemen. In de tweede helft van Juli van dat jaar zou nl. een Inter-Amerikaansch congres te Havana bijeenkomen, waar de Vereenigde Staten hun Pan-Amerikaansch streven, althans op economisch gebied, hoopten te verwezenlijken.

Men wilde een maatschappij oprichten met een bedrijfskapitaal van \$ 2 milliard, onder den naam „Inter-American Export Corporation”. Deze onderneming zou de productieoverschotten van alle Zuid-Amerikaansche landen opkopen en voor eigen risico den afzet overnemen. Men rekende weliswaar op een verlies van \$ 300 à \$ 500 miljoen per jaar, maar dit had men in de Vereenigde Staten voor de verwezenlijking van een lang gekoesterden wensch graag over.

Toch was dit plan, hoe aantrekkelijk het voor de Zuid-Amerikaansche Staten op het eerste gezicht ook leek — immers de Inter-American Export Corporation zou den geheelen afzet tegen redelijke prijzen overnemen — voor haar niet te aanvaarden, omdat het in wezen onuitvoerbaar was. De bedoeling der Vereenigde Staten was natuurlijk, dat zij onbestreden heer en meester zouden zijn op de Zuid-Amerikaansche markt van industriele producten. Dit zou geen bezwaar opleveren, indien de Inter-American Export Corporation haar producten — d.w.z. den overgeno-

⁶⁾ „De buitenlandsche handel van Argentinië”, E.-S.B. van 24 September 1941.

⁷⁾ „Anbau einschränkungen” van Dr. Arthur Heichen in de „Deutsche Volkswirt” van 26 September jl.

men export der Zuid-Amerikaansche landen — in de Vereenigde Staten zelf zou kunnen afzetten. Dit nu is evenwel ten eenenmale onmogelijk. De Vereenigde Staten en de landen van het Zuidelijk deel van het Amerikaansche continent zijn n.l., wat hun economische structuur betreft, allesbehalve complementair. In Zuid-Amerika wordt veel katoen, graan, lijnzaad, tabak, wol en vleesch voortgebracht, maar aan deze producten hebben de Vereenigde Staten, met uitzondering van lijnzaad, vrijwel geen behoefte. Integendeel, zij treden voor verschillende dezer producten als concurrenten op de wereldmarkt op. Dit was ook de oorzaak, waardoor de onderhandelingen met Argentinië en Uruguay niet wilden vlotten. De eenige mogelijkheid om haar producten af te zetten zou voor de Inter-American Export Corporation dan ook gelegen zijn in den export naar Europa. Een dergelijke politiek zou echter niet alleen gedurende den oorlog op alleszins begrijpelijke moeilijkheden stuiten, maar ook daarna van andere zijde een niet gemakkelijk te overwinnen tegenstand ondervinden. Immers de Europeesche landen, die reeds vroeger zeer vaak ruil-overeenkomsten met Zuid-Amerikaansche landen hebben gesloten, zullen zeer waarschijnlijk van deze practijk geen afstand willen doen, omdat zij zelf voor den afzet van hun binnenlandsche industrie voor een belangrijk deel op de Zuid-Amerikaansche markt zijn aangewezen. Dat blijkt duidelijk uit de bovenvermelde cijfers, volgens welke de vijf Zuid-Amerikaansche landen, b.v. in 1938, 14,1 pCt., resp. 17,6 pCt. van hun totalen import uit Engeland en Duitschland betrokken. Dit plan stuitte dan ook in Zuid-Amerika op sterken tegenstand, zoodat de Vereenigde Staten het hebben moeten opgeven.

De „Export and Import Bank”.

Hoewel het geprojecteerde Inter-Amerikaansche Exportkartel nu van de baan was, wil dit nog niet zeggen, dat de Vereenigde Staten daarmede tevens hun Pan-Amerikaansche plannen geheel hebben begraven. Men trachtte nu de in 1934 opgerichte „Export and Import Bank” dienstbaar te maken aan de verwezenlijking van de plannen, die een nauwere samenwerking tusschen alle landen van het Westelijk halfrond beoogden.

Daartoe werd het kapitaal der bank, dat aanvankelijk \$ 200 miljoen bedroeg, in den zomer van 1940 verhoogd tot \$ 700 miljoen.

De werkzaamheden van de Export and Import Bank bestaan uit:

1°. het verlenen van korte credieten aan circulatiebanken voor het overwinnen van tijdelijke valutamoelijkheden;

2°. het verstrekken van groote, na aflossing regelmatig te vernieuwen, leeningen ter financiering van den invoer uit de Vereenigde Staten;

3°. het verschaffen van credieten op langen termijn voor de financiering van openbare werken en de industrialisering van het betreffende land.

Voor de tweede soort van leeningen werd nu gebruikt om den afzet van Amerikaansche industrieproducten op de Zuid-Amerikaansche markt te verzekeren. Het werkterrein der bank, dat aanvankelijk voor het grootste deel in China lag, werd thans vooral naar Zuid-Amerika verplaatst. Hoewel de Zuid-Amerikaansche republieken aanvankelijk over het algemeen tegenstribbelden — immers zij wilden niet onder de hegemonie der Vereenigde Staten geraken — is de Export and Import Bank er toch in belangrijke mate in geslaagd, leeningen in het zoozeer begeerde afzetgebied te plaatsen, daarbij gebruik makend van de dwangpositie van die landen, die, nu zij voor een belangrijk deel van Europeeschen import waren verstoken, de producten van Noord-Amerika noodig hadden en den aankoop van deze artikelen wegens hun gedaalden export veelal niet met eigen middelen konden financieren. Welken omvang de credietverleening aan Zuid-Amerika door middel van

de Export and Import Bank reeds heeft aangenomen, blijkt duidelijk uit onderstaande cijfers.

Uitstaande leeningen ¹⁾ (in millioenen \$).

	Aan het einde van:			Toegezegde leeningen per 31 Maart 1941
	1939	1940	Maart 1941	
5 Zuid-Amer. landen	16,9	22,4	25,2	140,5
China	25,0	54,7	80,8	40,5
Overige landen.....	23,3	53,9	60,2	85,0
Totaal	65,2	131,0	166,2	266,0

¹⁾ De Telegraaf van 9 September 1941.

Hoewel China nog steeds een belangrijk arbeidsveld is gebleven, blijkt uit deze cijfers toch duidelijk, dat het zwaartepunt van de activiteit der Export and Import Bank thans in Zuid-Amerika ligt.

De Amerikaansche koffie-overeenkomst.

Tenslotte hebben de Vereenigde Staten, na het mislukken van de plannen tot vorming van een Inter-Amerikaansch Exportkartel, zich nog van een ander middel bediend, om althans eenige landen van het Zuidelijk deel van hun halfrond nauwer aan zich te verbinden. Het meest daarvoor, in aanmerking kwam Brazilië, dat, evenals Columbia, zeer veel koffie exporteerde, waar van de Vereenigde Staten de belangrijkste afnemers zijn.

Weliswaar voerde Brazilië in de laatste jaren ook veel katoen uit (pl.m. 20 pCt. van de waarde van den totalen export), maar koffie, met ruim 40 pCt. van de totale uitvoerwaarde, was toch nog altijd het belangrijkste exportartikel. Bovendien deden de Vereenigde Staten den Braziliaanschen katoenuitvoer veel concurrentie aan, met name op de Canadeesche markt, zoodat Brazilië wel een zekere compensatie noodig had, door een deel van zijn export veilig te stellen. Eind November 1940 kwamen de Vereenigde Staten met veertien Zuid-Amerikaansche landen overeen, basis-quota voor den uitvoer van koffie vast te stellen. De overeenkomst had terugwerkende kracht tot 1 October 1940 en is voor drie jaren aangegaan; zij kan echter worden verlengd. De jaar-quota zijn als volgt vastgesteld ¹⁾:

Uitvoerquota ¹⁾ (in balen van 60 kg) naar:

	Vereenigde Staten	Andere landen
Brazilië	9.300.000	7.813.000
Columbia	3.150.000	1.079.000
Overige Z.-Am. landen	3.095.000	2.820.000
Totaal	15.545.000	11.712.000

¹⁾ N. R. C. van 7 Januari 1941.

De Vereenigde Staten zijn dus van plan ruim 15 miljoen balen koffie per jaar in te voeren. Dit is nogal aan den hoogen kant, daar zij in de laatste jaren pl.m. 13 miljoen balen per jaar importeerden. Men rekent dus blijkbaar op een stijgend koffieverbruik.

Uit den aard der zaak geeft dit nog geen volledige oplossing voor het vraagstuk van den Braziliaanschen koffie-export. Ruim 8 miljoen balen moet dit land op de een of andere manier trachten elders af te zetten, nog afgezien van eventueele verdere productie-overschotten van koffie (de jaarlijksche productie schommelt sterk, maar ligt toch meestal boven de 20 miljoen balen). Reeds in Maart van dit jaar had Brazilië zijn geheele uitvoerquotum van koffie naar de Vereenigde Staten uitgeput ²⁾, zoodat de uitvoer van koffie in het daarop volgende halfjaar — de regeling loopt van 1 October tot 30 September — waarschijnlijk vrijwel zal hebben stilgelegen.

De vooruitzichten.

Als conclusie van het voorafgaande kunnen wij dus wel aannemen, dat het er voor den uitvoer der Zuid-Ameri-

²⁾ Wirtschaftsdienst 1941, pag. 565.

kaansche landen donker uitziet. Hun invoer, die voornamelijk uit de Vereenigde Staten zal komen, zullen zij voor een deel met behulp van Noord-Amerikaansche credieten moeten financieren, daar de Vereenigde Staten niet in staat zijn om het geheele Zuid-Amerikaansche exportoverschot op te nemen.

Toeneming van den handel tusschen de Zuid-Amerikaansche landen onderling — slechts de handel tusschen Argentinië en Brazilië was vóór den oorlog van eenig belang — zal waarschijnlijk slechts op beperkte schaal kunnen plaats vinden, daar die landen aan elkanders producten vrijwel geen behoefte hebben.

Veel kans op verbetering in de exportpositie is er, zoolang de oorlog blijft duren, waarschijnlijk niet, zoodat maatregelen als de Argentijnsche regeering heeft genomen — productiebeperking, bouw van silo's ter opslag van de overschotten — vrijwel het eenige zal zijn, wat de regeeringen der Zuid-Amerikaansche landen, afgezien van directe vernietiging der producten, nu zullen kunnen doen.

De structuur van het economische leven in de Zuid-Amerikaansche staten en in de Europeesche landen is door de klimatologische verschillen en de stadia van ontwikkeling, waarin beide groepen van landen verkeerden, nu eenmaal in veel sterkere mate complementair dan die van Noord- en Zuid-Amerika. In deze omstandigheid ligt m.i. na afloop van den oorlog voor Europa de kans, om de relaties met de in de oorlogsjaren in den steek gelaten Zuid-Amerikaansche klanten weer te kunnen aanknoopen, al laat het zich aanzien, dat de export naar die landen door den opbouw van een eigen industrieel apparaat aldaar, zich meer dan vroeger zal moeten richten op artikelen van een gecompliceerde technische specificatie.

F. DE ROOS.

DE VERDERE INHOUD VAN DE „WAGNER-LEA-ACT”.

Na de uiteenzetting van de wetgeving op de investment trusts in de Vereenigde Staten in het nummer van 15 October jl. laten wij hierover onderstaand nog enkele detailvoorschriften volgen:

Voorschriften betreffende de kapitaalstructuur.

Belangrijk en merkwaardig zijne de zeer breedvoerige voorschriften, die in sectie 18 inzake de kapitaalstructuur worden gegeven. Deze zijn voor de „management companies” verschillend, al naar gelang zij „open-end” of „closed-end” zijn, terwijl voor de „face-amount certificate companies” afzonderlijke bepalingen gelden.

De closed-end company mag geen enkel soort „senior security” uitgeven, tenzij:

1°. indien het een *schuldovermeerdering* betreft:

a. zij onmiddellijk na de uitgifte of verkoop een netto-dekking door activa van alle schulden van derden heeft van tenminste 300 pCt.;

b. de hier bedoelde schuld na dividendbetaling op of inkoop van aandelen nog een netto-dekking door activa overhoudt van tenminste 300 pCt. (ingeval van dividend op preferente aandelen 200 pCt.); anders is dividendbetaling verboden;

c. er voorzieningen worden getroffen, dat — indien op den laatsten werkdag van elk van 12 opeenvolgende maanden de hier bedoelde schuld een netto-dekking door activa heeft van minder dan 100 pCt. — de gezamenlijke houders dezer waarden het recht hebben ten minste de meerderheid van de leden van het bestuur te benoemen, welk recht van kracht blijft, totdat die schuldtitels, op den laatsten werkdag van drie achtereenvolgende maanden, een dekking van ten minste 110 pCt. hebben gehad. Indien anderzijds op den laatsten werkdag van 24 achtereenvolgende maanden de dekking minder dan 100 pCt. heeft bedragen, dan wordt een „event of default” aanwezig geacht.

2°. indien het *aandeelen* betreft:

a. er onmiddellijk na de uitgifte of den verkoop een dekking is van tenminste 200 pCt.;

b. er na eventuele betaling van dividend op resp. inkoop van gewone aandelen een dekking blijft van ten minste 200 pCt.; anders is dividendbetaling verboden;

c. de nieuwe aandelen, als groep, het recht krijgen te allen tijde tenminste twee commissarissen te benoemen, indien het dividend op de nieuwe aandelen niet is betaald tot een totaal bedrag gelijk aan het dividend over twee volle jaren, welk recht van kracht blijft totdat alle achterstallige dividenden zijn betaald of geregeld;

d. aan de nieuwe aandelen, als groep, elk reorganisatievoorstel, dat hun belangen zou kunnen benadeelen, ter goedkeuring wordt voorgelegd;

e. zulke aandelen volledigen voorrang hebben boven ieder ander soort aandelen met betrekking tot de betaling van dividenden (welke dividenden cumulatief zullen zijn) of de verdeling van andere activa.

Niettegenstaande alle bovenstaande bepalingen mag een closed-end company geen senior schuldtitels of aandelen uitgeven, indien daarna meer dan één klas senior securities uitstaat, doch die klas mag wel in series worden uitgegeven, mits de ééne serie op geenerlei wijze preferentie boven de andere heeft.

Emissies van open-end companies.

Bevat de wet dus vergaande gedetailleerde beperkingen van de bewegingsvrijheid van de closed-end companies bij emissies, voor de open-end companies is een heel andere constructie gekozen. Deze mogen namelijk, indien zij de bevoegdheid hebben crediet bij een bank op te nemen, slechts senior securities uitgeven of verkopen, mits daarna alle opgenomen credieten voor 300 pCt. door activa zijn en blijven gedekt. Mocht de dekking beneden 300 pCt. dalen, dan moet die investment company maatregelen nemen, dat binnen drie dagen, of zooveel later als de S.E.C. zal bepalen, de dekking van tenminste 300 pCt. weer is bereikt. Om niet alleen op financieel gebied, maar ook op bestuursgebied zooveel mogelijk bevoor- of benadeeling van bepaalde reeds bestaande of nog te creëren aandelen te voorkomen, zullen alle aandelen stemrecht en wel „equal voting rights” hebben. Hierop zijn slechts twee uitzonderingen mogelijk:

1. voor aandelen, die zijn uitgegeven op grond van warrants, emissiecontracten, enz., die reeds vóór 15 Maart 1940 bestónden;

2. indien de S.E.C. zulks bij de emissie om bepaalde redenen goedkeurt.

Wanneer geen dividend?

Ook dividenduitkeering is niet meer geheel vrij, al is de restrictie hier merkwaardigerwijs zeer summier gebleven. In tegenstelling met de kolommenlange andere secties beslaat sectie 19 nl. slechts enkele korte alinea's, welke bovendien niet uitmunten door een scherpe afbakening van het verboden terrein. Een investment company mag nl. geen dividend betalen of eenige andere uitkeering van soortgelijken aard doen, tenzij de midelen daartoe voortvloeien uit de geaccumuleerde onverdeelde netto-winst over het loopende of voorafgaande fiscale jaar, zooals deze overeenkomstig „good accounting practice” is vastgesteld. Hierbij *mogen niet worden medegerekend winsten of verliezen, welke zijn voortgevoeld uit den verkoop van fondsen of andere bezittingen*, tenzij de betaling vergezeld gaat van een schriftelijke verklaring, waaruit blijkt uit welke bron(nen) die winst afkomstig is. De S.E.C. schrijft den vorm dezer verklaring voor „in the public interest and for protection of investors”, hetgeen blijkbaar is bedoeld als een rem om de deur niet wagenwijd open te zetten voor ontduiking van het hoofdbeginsel dezer sectie. In het verleden is namelijk het af-

wijken van dien gulden regel maar al te vaak het begin van den ondergang van een investment company geweest.

Credieten.

Het verstrekken van credieten aan derden is als regel verboden, tenzij:

1. de registratie-documenten ¹⁾ zulks uitdrukkelijk toestaan;
2. het crediet reeds dateert van vóór 15 Maart 1940;
3. het crediet wordt verstrekt aan een maatschappij, die alle uitstaande aandelen in de investment company bezit.

Redeemable securities.

Twee uitvoerige secties zijn gewijd aan den verkoop, de aflossing en den wederinkoop van „redeemable securities”. Wij maken hiervan niet zoozeer melding wegens de belangrijkheid in het algemeen of de praktische betekenis voor Nederland in het bijzonder, dan wel omdat de lakens hier plotseling niet meer worden uitgedeeld door de officieele S.E.C., maar door particuliere vereenigingen van fondsenhouders, nl. „a securities association registered under section 15A of the Securities Exchange Act of 1934”.

Deze vereenigingen kunnen bepalen:

1. een methode om vast te stellen: den minimumkoers, waartegen haar leden een aflosbaar effect van een investment company mogen kopen; resp. den maximumkoers, waartegen zij zoo'n stuk aan de investment company mogen verkoopen; of het bedrag, dat haar leden bij aflosbaarstelling zullen ontvangen;
2. een minimumperiode, die na den verkoop of de emissie moet verlopen, voordat een lid het fonds weer aan een investment company mag terugverkoopen.

Als deze wet een jaar van kracht is, dan zal de S.E.C. voor emittenten van en handelaren in aflosbare waarden van investment companies voorschriften vaststellen, ter aanvulling van de genoemde bepalingen, welke laatste steeds voor die van de S.E.C. zullen moeten wijken. Aflosbare waarden mogen door investment companies slechts worden verkocht aan of door bemiddeling van een „principal underwriter” dan wel tegen een vasten openbaren verkoopkoers, zooals die in het prospectus is vermeld.

Indien zoo'n fonds permanent door een emittent ten verkoop aan het publiek wordt aangeboden, dan mag slechts de emittent, de handelaar of de debitrice zelf het fonds verkoopen en wel tegen een vasten koers, die in het prospectus is vermeld. Voor enkele transacties zijn uitzonderingen gemaakt, zooals ruiltransacties en aanbiddingen, die alleen aan, of met recht van voorkeur voor, alle, of bepaalde groepen van, aandeelhouders in de betreffende investment company zelf worden gedaan. Voorts kan de S.E.C. ook hier weer uitzonderingen toelaten.

Inbreng.

Een belangrijke bepaling om aan bepaalde misstanden bij het vergoeden van inbreng — dikwijls slechts zogenaamden inbreng — een einde te maken, schuilt nog in sectie 22 sub. g en 23 sub. a. Hierbij wordt aan open-end companies verboden waarden af te geven tegen:

1. diensten;
2. andere activa dan kas of fondsen.

Uitkeering van bonus-aandelen blijft echter uitdrukkelijk toegestaan, evenals het uitreiken van aandelen als gevolg van reorganisatie.

Emissies.

Voor de closed-end companies zijn nog enkele straffere bepalingen getroffen t.a.v. emissies e.d. Zij mogen nl.

¹⁾ Zie E.-S.B. van 15 October jl., blz. 596.

geen gewone aandelen verkoopen tegen een koers, die behoudens de emissieprovisie, lager is dan de evenredige nettowaarde der effectenportefeuille, te bepalen binnen de laatste twee werkdagen, voorafgaande aan de emissie, uitgezonderd:

1. aan eigen gewone aandeelhouders;
2. met toestemming van de meerderheid van gewone aandeelhouders;
3. bij conversies;
4. tegen rechten, die bij het van kracht worden dezer wet geldend zijn;
5. in andere gevallen, door de S.E.C. toe te staan, doch dan onder door haar te stellen condities ter bescherming der beleggers.

Aflossing.

Een voor onze rechtsopvattingen vanzelfsprekend voorschrift is, dat een investment company de aflosbaarstelling van volgens de emissievoorwaarden daartoe aangewezen waarden niet naar eigen goedgevoelen mag opschorten of uitstellen, doch dat zij binnen zeven dagen na den aflossingsdatum, resp. na aanbidding uit dien hoofde, moet betalen, behoudens in enkele uitzonderingsgevallen, zooals sluiting van de New-Yorksche beurs en andere „noodgevallen”. De S.E.C. bepaalt, wanneer deze laatste omstandigheid is ingetreden, en hoe dan met lossingen e.d. gehandeld dient te worden.

Zooals men ziet, is ook hier, evenals bij vele andere voorschriften van de wet, de obligatie-, resp. aandeelhouder — volgens onze rechtsopvattingen — sterk in zijn rechten beknot; in zijn plaats treedt op de S.E.C., die in de eerste plaats het algemeen belang in het oog behoort te houden.

Inkoop van eigen waarden.

Inkopen mag de open-end company haar eigen waarden niet, behalve:

1. op effectenbeurzen of op door de S.E.C. aan te wijzen markten, mits de investment company, in geval het aandelen betreft, het voornemen daartoe gedurende zes maanden te voren aan aandeelhouders heeft bekend gemaakt;
2. bij inschrijving, mits daarbij alle houders in de gelegenheid zijn gesteld aanbiedingen te doen;
3. in andere gevallen, die de S.E.C. zal goedkeuren en waarbij zij er op zal toezien, dat discriminaties worden voorkomen.

Strijd tegen misleidende publiciteit.

Bedrieglijke en misleidende publiciteit wordt ook bestreden. Gedetailleerde voorschriften en verboden worden hieromtrent echter niet uitgevaardigd, hetgeen, na al hetgeen hierover in de laatste jaren in de Vereenigde Staten is te doen geweest, wel eenige verwondering mag wekken. Blijkbaar heeft de wetgever het echter de meest verstandige politiek geacht om de beoordeeling van wat ten deze al of niet oirbaar is, alsmede hetgeen ter voorkoming en bestraffing van onjuiste publiciteit dient te worden gedaan, aan het inzicht en de prudentie van vaders S.E.C. over te laten.

De wet schrijft dan ook niets anders voor dan dat open-end companies, unit investment trusts en face-amount certificate companies, noch hare emittenten, advertenties, circulaires, brochures, brieven of andere „sales literature”, die er op gericht zijn om aandeelhouders te werven, de wereld in mag sturen, tenzij zij den volledige tekst in triplo aan de S.E.C. hebben gezonden.

Dit voorschrift heeft meer een preventief karakter, daar aan de S.E.C. geen toestemming behoeft te worden gevraagd of de publicatie mag geschieden. Zelfs kan inzending bij de S.E.C. nog geschieden binnen tien dagen na de publicatie.

Voor den inhoud van prospecti kan de S.E.C. bovendien

nog algemeene richtlijnen geven, welke zij noodzakelijk of wenschelijk acht „in the public interest or for the protection of investors”. Deze passage, die wij reeds op verschillende andere plaatsen ontmoetten, is voor een zoo ruime interpretatie vatbaar, dat de S.E.C. ook hier weer de onbeperkte heerscheres is.

Iets minder ver gaat de bevoegdheid van de S.E.C. in geval van reorganisatie. Desbetreffende voorstellen moeten wel van te voren bij de S.E.C. worden ingediend. Deze kan daar op verzoek advies over uitbrengen, indien er althans geen rechtsgeding over hangende is.

De unit-trusts.

Slechts geringe aandacht wordt er in de wet besteed aan de unit investment trusts. Het begrip is dan ook minder ruim dan het overeenkomstige Nederlandsche begrip, nl. dat der depôt-fractions. In tegenstelling met de ervaring in Engeland en ook hier te lande, acht men in Amerika blijkbaar, grootere gevaren inhaerent aan de management companies dan aan de units. De weinige desbetreffende bepalingen zijn echter van vértrekkenden aard. Zoo mag geen emittent voor een beheerder van een unit investment trust eenigerlei door die trust uitgegeven securities verkoopen, tenzij de trustacte of de acte van bewaarneming:

1. een of meer trusteees of bewaarders aanwijst, welke het bankbedrijf moeten uitoefenen, met een totaal kapitaal, surplus en onverdeelde winst van tenminste \$ 500.000;

2. voorzieningen bevat, dat de trustee of bewaarder, indien hij niet op andere wijze wordt beloond, gedurende het bestaan van de trust zijn onkosten en overeengekomen belooningen voor zijn diensten uit het inkomen van de trust, en, zoo dit er niet is, uit het vermogen genieten, doch alleen voor reeds bewezen diensten, resp. reeds gemaakte onkosten. Beheerders en emittenten zullen geen andere vergoeding genieten dan die, welke de S.E.C. voor de administratie redelijk acht.

T. a. v. trustee, bewaarders en beheerders wordt nog bepaald, dat:

1. trustee en bewaarders over *alle* fondsen en andere eigendommen, waarin het vermogen van de trust is belegd, alsmede over *alle* inkomsten daaruit, moeten kunnen beschikken. Deze laatste worden tot op het moment van uitkeering aan aandeelhouders afzonderlijk beheerd, onder aftrek van de hierboven genoemde belooningen en onkosten;

2. trustee en bewaarder zich niet mogen terugtrekken, tenzij de trust is geliquideerd en de opbrengst onder aandeelhouders is verdeeld, of wel een opvolger is aangewezen, die deze benoeming heeft aanvaard;

3. de beheerder een register met naam en adres van aandeelhouders moet bijhouden, terwijl de beheerder den trustee binnen vijf dagen gespecificeerd kennis moet geven van vervanging bij den bewaarder van een of meerdere fondsen door andere.

Indien de S.E.C. reden heeft om aan te nemen, dat een unit investment trust „inactive” is en dat liquidatie in het belang is van unit-houders in die trust, dan kan de S.E.C. een verzoek daartoe bij een rechtbank indienen. Als de rechtbank dezelfde meening is toegedaan, dan gelast zij liquidatie en, na betaling der onkosten, uitkeering van de opbrengst aan unit-houders op de wijze als de rechtbank billijk zal voorkomen.

„Periodic payment plans”.

Zeer uitvoerig handelt de wet over de „periodic payment plans” en de „face-amount certificate companies”. Om te beginnen mag de „sales load” op „periodic payment plan certificates” in totaal niet meer dan 9 pCt. bedragen en mag niet meer dan de helft van elk der eerste twaalf maandelijksche betalingen als „sales load” worden afgetrokken. De eerste storting op zulke certificaten moet tenminste \$ 20 bedragen en iedere volgende betaling

tenminste \$ 10. Uit deze minimale „coupures” blijkt duidelijk om welk soort affaires en welk soort publiek het hier gaat. De over de opbrengst der certificaten berekende trust„belooningen”, die bij een management company de directie, resp. de investment adviser, en bij een unit trust de beheerder, resp. emittent genieten, mogen de door de S.E.C. redelijk geachte percentages niet te boven gaan.

De „face-amount certificate company” moet een netto-actief hebben van tenminste \$ 50.000, indien zij vóór 15 Maart 1940, en van tenminste \$ 250.000, indien zij later is opgericht. Strengere bepalingen zijn gemaakt betreffende de reserves, die gevormd moeten worden uit de binnenkomende gelden. Deze mogen slechts worden belegd in fondsen, die ook voor de levensverzekeringsmaatschappijen zijn goedgekeurd, of andere, die door de S.E.C. zijn aangewezen, terwijl de S.E.C. kan eischen, dat deze activa geheel of gedeeltelijk bij andere door haar aan te wijzen instellingen worden gedeponneerd. De wet bevat voorts een groote hoeveelheid bepalingen omtrent de jaarrekeningen, contróle, emissies, liquidatie, enz., van „face-amount certificate companies”.

„Investment advisers”.

Deel II van de wet betreft een instituut, dat hier te lande nog nauwelijks in zijn kinderschoenen staat, doch dat in Amerika na den vorigen wereldoorlog een geweldigen opgang heeft gemaakt, nl. „de investment advisers”. Ook zij moeten bij de S.E.C. worden geregistreerd op de wijze, zooals deze zal voorschrijven. De S.E.C. kan „in the public interest” een aanvraag tot registratie weigeren of een verleende aanvraag schorsen. De wet bevat een groot aantal bepalingen omtrent hetgeen de „investment adviser” al dan niet mag, resp. moet doen. Ook op dit terrein heeft de S.E.C. een zeer groote macht gekregen, zelfs op het gebied der rechtspraak.

Uitvoerige bepalingen werden gemaakt t.a.v. de „investment advisory contracts” en „underwriting contracts”. Deze mogen alleen schriftelijk worden afgesloten en moeten door de meerderheid der stemgerechtigde aandeelhouders zijn goedgekeurd. De eerste soort contracten moet nauwkeurig alle onkosten opsommen, die betaald moeten worden; zij moeten gedurende tenminste twee jaar geldig blijven, doch van de zijde van de investment company te allen tijde zonder boetebeding met een opzegtermijn van 60 dagen opzegbaar zijn.

Evenals uit verschillende andere bepalingen, die de verhouding tusschen investment company en investment adviser regelen, blijkt ook hier duidelijk, dat, terwijl de wetgever eenerzijds het publiek tegen de companies tracht te beschermen, hij anderzijds de companies op haar beurt tegen de „advisers” in bescherming tracht te nemen. Wij zullen hier echter niet nader op ingaan, omdat het veel ruimte zou eischen, terwijl de materie voor ons land slechts geringe praktische beteekenis heeft. Hetzelfde geldt voor de zeer uitvoerige en soms ingrijpende bepalingen in sectie 16 en 17 omtrent mutaties in het bestuur, transacties van „affiliated” personen e.d.

B. H. A. MEIJERINK.

AANTEKENINGEN.

DE MAATREGELN TEGEN KOERSSTIJGING IN FRANKRIJK.

Na de heropening van de beurzen in de bezette gebieden in het Westen van Europa in den loop van 1940 heeft het koersniveau van de aandeelen op alle beurzen een sterke stijging ondergaan, hierbij de ontwikkeling van het koersverloop in Duitschland volgend. De internationale indexcijfers geven hiervan de bevestiging. Van de zijde der autoriteiten heeft het niet aan maatregelen ontbroken om aan deze koersstijgingen, welke geen enkel verband meer hielden met rendementsoverwegingen, paal

en perk te stellen. Duitschland zelf heeft op dit gebied den toon aangegeven, reeds vóór het uitbreken van den oorlog. De Duitse maatregelen, met name de dividendstop, die in verschillende landen reeds is afgekondigd, hebben als het ware tot voorbeeld gediend voor andere landen.

Zeer vèrgaande maatregelen zijn in Frankrijk genomen om de al te krasse stijging van de aandelenkoersen te beteugelen. Welke deze maatregelen zijn en welke uitwerking zij daar hebben gehad, zullen wij in onderstaande beschouwing, ontleend aan de „Frankfurter Zeitung”, nagaan.

De heropening van de beurs te Parijs.

De heropening van de beurs te Parijs moet worden gezien in het kader van het streven der Fransche regering, het geld- en kapitaalverkeer zoo snel mogelijk in naar verhouding normale banen te leiden. Vóór 19 Maart jl. was de geheele effectenhandel op de beurs van Lyon geconcentreerd. In overdreven mate kwam hierdoor de groote geldruimte in het koersniveau tot uiting, waarvan ongewenschte koersstijgingen het gevolg waren.

De verwachting, dat met de uitbreiding van de effectenmarkt en van het aantal cliënten een betere verhouding tusschen vraag en aanbod zou ontstaan, werd niet vervuld, zoolang de grens tusschen het bezette en onbezette gedeelte van Frankrijk het post- en geldverkeer bleef beperken. Wel keerde na afkondiging van speciale maatregelen een groot gedeelte van het gevluchte effectenbezit weer naar het bezette gebied terug, maar door den grooten kapitaaltoevloed — versterkt door vrijkloppende middelen van industrie en handel door de vliottende opgepote gelden — bleef de vraag het aanbod voortdurend overtreffen. Ook in den tijd, toen groote niet-arische posities werden geliquideerd, was dit het geval. Kenschetsend voor den geweldigen omvang van de zwevende koopkracht is de toeneming van de bankdeposito's van frs. 61,98 milliard aan het eind van December 1940 tot frs. 72,59 milliard in Juni 1941, dat is dus met frs. 10,61 milliard of ruim 17 pCt. in zes maanden.

Belastingmaatregelen.

De Fransche overheid heeft allereerst getracht, de koersstijging door het treffen van bepaalde *belastingmaatregelen* tegen te gaan. In Mei 1941 werd een verordening afgekondigd, waarbij een overwinst-belasting werd ingesteld. Het bedrijfsoverschot, dat hetzij de „normale” winst — waaronder wordt verstaan de gemiddelde winst van 1937/1938 — hetzij 6 pCt. van het kapitaal te boven gaat, werd aan een progressieve extra-belasting van 20 tot 80 pCt. onderworpen. Deze maatregel hield weliswaar ook verband met de fiscale politiek en de prijspolitiek, maar in wezen was zij toch tegen de koersstijging gericht.

Dividendstop.

Nog ondubbelzinniger was dit het geval met de *dividendstop*. Hierdoor wordt het maximum-dividend bepaald op het hoogste dividend, dat in de laatste drie jaren is uitgekeerd. Voor ondernemingen, na 1 Januari 1940 opgericht, is de grens op 5 pCt. van het geïnvesteerde kapitaal vastgesteld, en voor oude ondernemingen, die sedert drie jaren geen of slechts een klein dividend hebben betaald, op 6 pCt. Evenwel bleek ook in Frankrijk, dat in een tijd van groote geldruimte het dividend geen maatstaf meer vormt voor het verloop van de aandelenkoersen; de beurs heeft slechts zwak en kortstondig op de dividendstop gereageerd.

Koerswinstbelasting.

De *koerswinstbelasting* gaf tot meer terughoudendheid aanleiding. Deze maatregel belast den verkooper van de effecten met een heffing, groot 33 pCt. van het verschil

tusschen den verkoopkoers en den gemiddelden koers gedurende de drie voorafgaande maanden. Zijn de effecten langer dan een jaar in het bezit van den verkooper geweest of zijn zij uit een erfenis afkomstig dan wel door kapitaalverhooving verworven, dan wordt de koerswinst met 20 pCt. belast.

Maximum-koersfluctuaties voorgeschreven.

Door bovengenoemde maatregelen is weliswaar het speculatieve element in den effectenhandel nagenoeg uitgeschakeld, maar de kapitaalstroom naar de aandelenmarkt wordt er geenszins door belemmerd, en evenmin wordt de wanverhouding tusschen vraag en aanbod er door opgeheven. Deze wordt door de koerswinstbelasting eerder nog verscherpt, doordat men nu eerst bij flinke koerswinsten tot verkoop zal overgaan. Een gelijksoortige reactie dus als hier te lande is waar te nemen bij de invoering der waardevermeerderingsbelasting. De regering is daarom tot nog drastischer maatregelen overgegaan om aan de koersstijging van aandelen paal en perk te stellen. Zij heeft in Maart bepaald, dat de dagelijksche koersveranderingen niet meer dan 3 pCt. mogen bedragen. Begin Augustus werd deze marge tot 1 pCt. beperkt, doch daarna werd zij tijdelijk weer tot 3 pCt. verhoogd, waarbij echter werd bepaald, dat de notering van niet geheel uitgevoerde opdrachten alleen dan plaats mag vinden, wanheer tenminste 25 pCt. daarvan wordt toegewezen. Biedkoersen zonder aanbod mogen niet worden verhoogd, maar blijven doorloopen, teneinde de notering van nominale koersen te verhinderen. Reeds spoedig bleek, dat de functie van de beurs in het kapitaalverkeer door dezen maatregel in sterke mate was aangetast.

De Chambre Syndicale zag zich inmiddels voor het probleem gesteld, volgens welke richtlijnen zij het aanbod over de grootere vraag zou moeten verdeelen.

De zwarte handel, die bij de hierboven besproken beperkingen van den officieelen handel zeer aantrekkelijk is, is door de nieuwe beurswetten weliswaar onmogelijk gemaakt, maar de mogelijkheid om in het vrije verkeer effecten te koopen met een aanzienlijk agio boven den beurskoers, is niet afgesneden. De effectenhandel tusschen banken en makelaars is namelijk niet verboden, voorzover de omzetten door een officieel erkenden notaris of makelaar worden geregistreerd. Op dezen handel zijn evenmin de beperkende bepalingen betreffende de koersfluctuaties van toepassing, daar de notarissen en makelaars in zekeren zin als staatsambtenaren worden beschouwd. Dit heeft den laatsten tijd tot uitbreiding van het vrije verkeer geleid, hetgeen het effect van de maatregelen tegen koersstijging gedeeltelijk opheft.

Contrôle op emissies.

Door verscherping van de *emissiecontrôle* heeft de staat de mogelijkheid vergroot om den kapitaalstroom in die richting te leiden, welke zij de wenschelijke acht. Emitteeren van aandelen door particuliere ondernemingen werd vrij gelaten, terwijl uitgeven van obligatiën uitsluitend den staat en den anderen openbaren lichamen bleef voorbehouden, met uitzondering van conversieleeningen die ook door particuliere ondernemingen mogen worden geëmitteerd.

Daar de door verschillende oorzaken ook in Frankrijk optredende geldovertvloed den rentevoet op een tamelijk laag niveau houdt, nemen deze conversies in den laatsten tijd in omvang toe. De 6 à 7 pCt. obligatieleeningen kunnen over het algemeen in 4½ pCt. leeningen worden geconverteerd.

Hoe sterk de regering met een beroep op de kapitaalmarkt, door uitgifte van vaste rente gevend papier met korten en langen looptijd, invloed kan uitoefenen op de ontwikkeling der aandelenkoersen, toont de scheepsdaling van deze koersen per ultimo September/begin October, toen de conversieplannen van den staat bekend

werden. Deze conversieplannen hebben betrekking op een bedrag van frs. 30 milliard Bons de la Défense Nationale en obligatiën van het Crédit National. Het kan zijn, dat bij dezen terugslag op de effectenmarkt ook het aanbod van banken, die een sterke opvraging van deposito's voorzagen, een rol heeft gespeeld.

OVERHEIDSMAATREGELEN OP ECONOMISCH GEBIED.

HANDEL EN NIJVERHEID.

Bouwindustrie. Instelling van de bedrijfsgroep Bouwindustrie door de Organisatie-Commissie voor het Bedrijfsleven. Deze bedrijfsgroep is onderverdeeld in een vijftal vakgroepen, nl. Burgerlijke- en Utiliteitsbouw, Grond- en Waterbouw, Wegenbouw, Baggerwerken en Aanverwante Bedrijven. Aanmeldingsplicht voor alle in Nederland gevestigde ondernemingen, welke zich met het aannemen en uitvoeren van bouwwerken bezighouden. (E. V. 10/10/'41, pag. 1525; Stct. No. 193).

Lood. Nadere regeling van het gebruik van lood voor de vervaardiging van glas-in-loodpaneelen. (E. V. 10/10/'41, pag. 1524).

Prijsregelingen. Nadere prijsvoorschriften met betrekking tot walsproducten, winterzaai granen en zomergranen, stroovlas en lijnzaad, garnalen, zeep. (E. V. 10/10/'41, pag. 1520/21/22/24; Stct. Nos. 191 en 193).

Textiel. Mededeelingen inzake de toewijzing van textielproducten aan den handel. (E. V. 10/10/'41, pag. 1525).

Verwerkende Industrieën. Met ingang van 7 October 1941, is het verkopen en afleveren van installatiebuis verboden, behoudens vergunning van het Bureau voor de metalenverwerkende industrie. (E. V. 10/10/'41, pag. 1520; Stct. No. 195).

Wijnvoer. Organisatie van de regeling van den invoer van wijnen. (E. V. 17/10/'41, pag. 1555).

LANDBOUW EN VOEDSELVOORZIENING.

Bakkerijen. Voorschriften inzake de samenstelling van vethoudende bakkerijgrondstoffen. (E. V. 10/10/'41, pag. 1523).

Boschbouw. Voorschriften inzake den boschbouw met betrekking tot het vellen van boomen, snoeien en herbewassing. (E. V. 10/10/'41, pag. 1522; Stct. No. 191).

Pluimvee. Nadere bepalingen inzake het aanhouden van pluimvee, waarbij o.a. de oppervlakte cultuurgrond bij een bedrijf behorend de maximale hoeveelheid aan te houden pluimvee bepaalt. (E. V. 10/10/'41, pag. 1522).

Room. De Zuivelcentrale kan voor houders van een vergunning tot het bereiden van room, voorschriften inzake het vetgehalte van de bereide room uitvaardigen. (E. V. 10/10/'41, pag. 1522; Stct. No. 195).

Zaden. In verband met de momenteel aan den gang zijnde inventarisatie bij de Groenten- en Fruitcentrale van de voorraden groentezaden van oogst 1941, 1940 en vroegere oogstjaren, is de handel in en de aflevering van tuinzaden tijdelijk stopgezet. (E. V. 10/10/'41, pag. 1521; Stct. No. 192).

VERKEER.

Goederenvervoer langs den weg. Publicatie van de regeling van het goederenvervoer langs den weg (Autobevrachtingsbesluit II, ter vervanging van het op 13 Januari jl. in werking getreden Autobevrachtingsbesluit I). Hierbij wordt het goederenverkeer langs den weg in zijn geheel omvang aan het toezicht en de leiding van den Autobevrachtingsdienst (A.B.D.) onderworpen. (E. V. 10/10/'41, pag. 1519; Stct. No. 194).

Scheepvaart. Regeling, o. a. van de financiering, waardoor alle sleep- en binnenvaartschippers op gemakkelijke wijze een gasgenerator ten behoeve van hun schip kunnen verkrijgen. (E. V. 10/10/'41, pag. 1520).

MAANDCIJFERS.

GECOMBINEERDE MAANDSTAAT VAN DE VIER NEDERLANDSCHE GROOTE BANKEN EN VAN HET NEDERLANDSCHE BEDRIJF VAN DE NEDERLANDSCHE HANDEL-MAATSCHAPPIJ.

(In millioenen gulden)	Nederl. Banken		Nederl. Banken en Ned. Handel-Mij.	
	31 Aug. 1941	30 Sept. 1941	31 Aug. 1941	30 Sept. 1941
Activa:				
Kas, kassiers en daggeldleeningen	44	44	51	51
Ned. schatkistpapier	789	837	931	990
	833	881	982	1041
Ander overheidspapier	16	18	16	18
Wissels	1	1	2	1
Bankiers in binnen- en buitenland	66	66	89	88
Prolong. en voorsch. op effecten	58	56	75	73
	141	141	181	180
Debiteuren	158	156	202	198
Effecten en syndicaten	28	27	37	36
Deelnemingen (incl. voorschotten)	11	11	23	23
	197	194	262	257
Gebouwen	15	15	19	19
Diverse reken. (incl. overl. posten)	1	—	1	—
Belegde bestemmingsreserven	2	2	2	2
Effecten leendepôt	13	13	13	13
	1202	1246	1460	1512
Passiva:				
Crediteuren	856	890	1038	1078
Wissels	—	—	—	—
Deposito's op termijn	62	66	83	88
Kassiers en genom. daggeldleeningen	—	—	—	—
Diverse rekeningen	31	37	35	42
Bestemmingsreserven	2	2	2	2
Effecten leendepôt	13	13	13	13
	964	1008	1171	1223
Aandeelen kapitaal	170	170	210	210
Reserve	68	68	79	79
	1202	1246	1460	1512

STATISTIEKEN.

BANKDISCONTO'S.

Ned. (Disc. Wiss. 2½)	28 Juni '41	Lissabon	4	31 Mrt. '41
Bk. (Bel. B.I.F.F. 3½)	28 Aug. '39	Londen	2	26 Oct. '39
(Vrsch. in R.C. 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 Mei '33
Brussel	2½ 25 Jan. '40	Rome	4½	18 Mei '36
Boedapest	3. 22 Oct. '40	Stockholm	3½	17 Mei '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

½) 3 pCt. voor wissels, promessen en leningen met een looptijd van meer dan 120 dagen.

ZILVERPRIJS.

Londen ¹)	N. York ²)	A'dam ³)	Londen ⁴)
14 Oct. 1941.. 23½/₈	—	14 Oct. 1941.. 2125	168/—
15 „ 1941.. 23½/₈	—	15 „ 1941.. 2125	168/—
16 „ 1941.. 23½/₈	—	16 „ 1941.. 2125	168/—
17 „ 1941.. 23½/₈	—	17 „ 1941.. 2125	168/—
18 „ 1941.. 23½/₈	—	18 „ 1941.. 2125	168/—
20 „ 1941.. 23½/₈	—	20 „ 1941.. 2125	168/—
21 Oct. 1940.. 23½/₈	34½/₈	21 Oct. 1940.. 2125	168/—
23 Aug. 1939.. 18½/₈	37½/₈	23 Aug. 1939.. 2110	148/6½/₈

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

KOERSEN VASTGESTELD DOOR HET NEDERLANDSCH CLEARINGSINSTITUUT.

(met data van vaststelling)

Belga's	30.14	7 Aug. '40	Turksche	—	—
Pw. Francs	43.56	11 Oct. '40	Ponden	1.45	29 Dec. '39
Zw. Francs	3.77	6 Mrt. '41	Pengoe (Hongarije)	—	—
Lires	9.91	3 Juli '41	(oude schuld)	36.52	20 Dec. '40
Deensche Kr.	36.37	17 Febr. '41	Pengoe	—	—
Noorsche Kr.	42.82	21 Dec. '40	(nwe. schuld)	45.89	20 Dec. '40
Zweedsche Kr.	44.85	13 Aug. '40	Zloty (Polen)	—	—
Finsche Mark	3.82	2 Juli '41	(oude schuld)	35.00	28 Jan. '41
Dinar (Joego-Slavië)	—	—	(nwe. schuld)	37.68	11 Febr. '41
(oude schuld)	3.43	16 Aug. '40	Lei	1.28	24 April '41
Dinar	—	—	Slow. Kr.	6.48	10 Juni '39
(nwe. schuld)	3.77	1 Juli '41	Drachmen	—	—
Lewa (Bulgarije)	2.3025	Nov. '40	(Griekenland)	1.26	8 Oct. '41

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

	N.-York	Brussel	Zürich	Stockh.	Helsinki
14 Oct. 1941	1.88 ¹ / ₂	30.14	43.67	44.85 ¹ / ₂	3.81 ¹ / ₂
15 " 1941	1.88 ¹ / ₂	30.14	43.67	44.85 ¹ / ₂	3.81 ¹ / ₂
16 " 1941	1.88 ¹ / ₂	30.14	43.67	44.85 ¹ / ₂	3.81 ¹ / ₂
17 " 1941	1.88 ¹ / ₂	30.14	43.67	44.85 ¹ / ₂	3.81 ¹ / ₂
18 " 1941	1.88 ¹ / ₂	30.14	43.67	44.85 ¹ / ₂	3.81 ¹ / ₂
20 " 1941	1.88 ¹ / ₂	30.14	43.67	44.85 ¹ / ₂	3.81 ¹ / ₂
Laagste d.w.	1.88 ¹ / ₂	30.11	43.63	44.81	3.81
Hoogste d.w.	1.88 ¹ / ₂	30.17	43.71	44.90	3.82
Muntpariteit	1.469	24.906	48.003	66.671	6.266

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en landen	Not. eenh.	13-18 Oct. '41 Laagste	18 Oct. '41 Hoogste	18 Oct. '41	6-11 Oct. '41 Laagste	11 Oct. '41 Hoogste	11 Oct. '41
Officieel:							
New York	\$ p. £	4.02 ¹ / ₂	4.03 ¹ / ₂	4.03	4.02 ¹ / ₂	4.03 ¹ / ₂	4.03
Paris	Fr. p. £	—	—	—	—	—	—
Stockholm	Kr. p. £	16.85	16.95	16.90	16.85	16.95	16.90
Montreal	\$ p. £	4.43	4.47	4.45	4.43	4.47	4.45
Buenos Aires	Pes. p. £	16.95 ¹ / ₂	17.13	17.04 ¹ / ₂	16.95 ¹ / ₂	17.13	17.04 ¹ / ₂
Niét-Officieel:							
Alexandrië	P. p. £	97.50	97.50	97.50	97.50	97.50	97.50
Athene	Dr. p. £	—	—	—	—	—	—
Bangkok	Sh. p. £	—	—	—	—	—	—
Bombay	d. p. r.	17.96	17.96	17.96	17.96	17.96	17.96
Budapest	d. p. £	—	—	—	—	—	—
Hongkong	P. p. £	15.—	15.—	15.—	15.—	15.—	15.—
Istanbul	T. p. £	—	—	—	—	—	—
Kobe	d. p. yen	—	—	—	—	—	—
Lissabon	Escu. p. £	99.80	100.20	100.—	99.80	100.20	100.—
Madrid	Pt. p. £	40.50	40.50	40.50	40.50	40.50	40.50
Montevideo	d. p. p.	—	—	—	—	—	—
Rio de Janeiro	d. p. mil.	—	—	—	—	—	—
Sjanghai	d. p. \$	3.03	3.03	3.03	3.03	3.03	3.03
Singapore	d. p. \$	28.16	28.16	28.16	28.16	28.16	28.16

KOERSEN TE NEW-YORK.

Data	Londen (\$ per £)	Paris (\$ per 100 fr.)	Berlijn (\$ p. 100 Mk.)	Amsterdam (\$ p. f 100)
14 Oct. 1941	4.03 ¹ / ₂	2.30	—	—
15 " 1941	4.03 ¹ / ₂	2.30	—	—
16 " 1941	4.03 ¹ / ₂	2.29	—	—
17 " 1941	4.03 ¹ / ₂	2.29	—	—
18 " 1941	4.03 ¹ / ₂	2.29	—	—
20 " 1941	4.03 ¹ / ₂	2.29	—	—
21 Oct. 1940	4.03 ¹ / ₂	—	40.00	—
Muntpariteit	4.86	3.90 ¹ / ₂	23.81 ¹ / ₂	40 ¹ / ₂

STAND VAN 'S RIJKS KAS.

Vordering en	7 Oct. 1941	15 Oct. 1941
Saldo van 's Rijks Schatkist bij de Nederlandsche Bank	f —	f 3.771.810,43
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten	" 171.003,49	" 3.166.891,56
Voorschotten op ultimo Aug. 1941 aan de gemeenten verstrekt op aan haar uit te keeren hoofdsom der pers. bel., aand. in de hoofdsom der grondbel. en der gem. fondsbel., alsmede op de op die belastingen en op de vermogensbelasting	" 3.224.422,66	" 2.715.794,63
Voorschotten aan Ned.-Indië)		
Idem voor Suriname 1)	" 162.204.878,67	" 163.373.824,05
Idem aan Curaçao 1)	" 7.273.872,74	" 7.273.872,74
Kasvord. wegens creditverstreking a. h. buitenlander	" 355.937,28	" 355.937,28
Daggeldleeningen tegen onderpand	" 59.623.691,40	" 59.280.671,85
Saldo der postrek. van Rijks-comptabellen	" 80.951.260,57	" 90.490.061,23
Vordering op het Alg. Burg. Pensioenfonds 1)	" —	" —
Vordering op andere Staatsbedr. en instellingen 1)	" 36.224.181,62	" 35.859.348,36
Verplichtingen		
Voorschot door de Ned. Bank ingevolge art. 16 van haar octrooi verstrekt	f 15.000.000,—	f —
Voorschot door de Ned. Bank in reken.-cour. verstrekt	" 847.364,55	" —
Schuld aan de Bank voor Ned. Gemeenten	" —	" —
Schatkistbiljetten in omloop	" 123.606.000,—	" 123.605.000,—
Schatkistpromessen in omloop	" 1.761.900.000,—	" 1.768.500.000,—
Daggeldleeningen	" —	" 26.000.000,—
Zilverbons in omloop	" 97.749.454,50	" 98.264.219,—
Schuld op ultimo Aug. 1941 aan de gemeenten weg. a. h. uit te keeren hoofds. d. pers. bel., aand. i. d. hoofds. d. grondb. e. d. gem. fonds. d. alsmede op die bel. en op de vermogensbelasting	" —	" —
Schuld aan het Alg. Burg. Pensioenfonds 1)	" 113.912,34	" 762.377,11
Id. aan het Staatsbedr. der P. T. en T. 1)	" 184.140.675,31	" 188.766.140,75
Id. aan andere Staatsbedrijven 1)	" 32.363.746,78	" 32.253.746,78
Id. aan div. instellingen 1)	" 343.639.533,52	" 343.701.771,32

1) In regk. crt. met 's Rijks Schatkist 1) Rechtstreeks bij De Nederlandsche Bank f 71.000.000,— 2) Idem f 76.000.000,—

DE NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte balans op 20 October 1941.
Activa.

Binnenl. Wissels, (Hfdbank. f 67.000.000		
Promessen, enz. (Bijbank " —		
(Agentsch. " 100.047		f 67.100.047
Papier op het Buitenland	f 670.932.408	
Af: Verkocht maar voor de bank nog niet afgeleopen	—	
Beleeningen incl. voorschotten in rekening-courant op onderpand (Hfdbank. f 134.852.897 1)		f 670.932.408
(Bijbank. " 1.783.450		
(Agentsch. " 23.316.265		
Op Effecten enz.	f 159.952.612	
Op goederen en Ceelen	f 159.613.420 1)	
	339.193	
Voorschotten aan het Rijk		f 1.031.493.321
Munt en muntmateriaal:		2.720.569
Gouden munt en gouden muntmateriaal	f 1.023.529.236	
Zilvermunt, enz.	f 7.964.085	
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfonds		f 53.306.787
Gebouwen en meubelen der Bank		f 4.000.000
Diverse rekeningen		f 200.128.921
		f 2.189.634.666
Passiva.		
Kapitaal		f 20.000.000
Reservefondsen		f 5.368.354
Bijzondere reserves		f 16.583.835
Pensioenfondsen		f 11.728.991
Bankbiljetten in omloop		f 1.932.359.995
Bankassigntien in omloop		f 10.440
Rek.-Courant } Van het Rijk f		
saldo's } Van anderen " 198.838.684		f 198.838.684
Diverse rekeningen		f 4.746.367
		f 2.189.634.666
Beschikbaar metaalsaldo		f 182.241.638
Minder bedrag metaalsaldo bankbiljetten in omloop dan waartoe de bank gerechtigd is		f 455.604.090
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de bank ondergebracht		f 67.000.000
1) Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad-No. 99)		f 55.341.825

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Gouden munt en 1) muntmater.	Circulatie	Andere opeischd. schuld.	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-rings-perc.
20 Oct. '41	1.023.529	1.932.360	198.849	182.242	50 ±
13 " '41	1.023.539	1.927.196	229.518	172.051	50 ±
6 " '41	1.023.490	1.915.391	204.088	186.859	50 ±
6 Mei '40	1.160.282	1.158.613	255.183	607.042	83
Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkist-prom. rechtstr.	Beleeningen	Papier op het buit. (act.)	Div. reken. (act.)
20 Oct. '41	67.100	67.000	159.953	670.932	200.129
13 " '41	83.101	83.000	164.678	47.194	216.295
6 " '41	82.100	79.000	164.218	629.937	200.356
6 Mei '40	9.853	—	217.756	750	20.648

1) Per 1 April 1940 herwaardeering van den goudvoorraad op basis van een depreciatie-percentage van 18 pct.

DUITSCHER RIJKSBANK.

Data	Goud en deviezen	Renten-bank-scheine	Andere wissels, chèques en schatkistpapier	Beleeningen	
15 Oct. 1941	77,2	288,5	17.279,2	19,0	
7 " 1941	77,1	266,9	17.872,2	14,2	
30 Sept. 1941	77,4	272,4	18.015,8	25,2	
23 Aug. 1939	77,0	27,2	8.140,0	22,2	
Data	Effecten	Diverse Activa	Circulatie	Rek.-Crt.	Diverse Passiva
15 Oct. '41	21,5	2.060,3	16.572,6	2.299,9	528,4
7 " '41	20,8	1.605,1	16.787,3	2.211,7	532,1
30 Sept. '41	23,6	1.865,7	16.917,9	2.510,7	537,1
23 Aug. '39	982,6	1.380,5	8.709,8	1.195,4	454,8

GEZAMENLIJKE STATEN VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË EN VAN DE EMISSIEBANK TE BRUSSEL
(in mill. francs)

Data	Goud, specie, deviezen en Reichskredit-kassen	Crediet a. h. particuliere bedrijfsleven	Crediet aan Staat en openbare lichamen	Overheids-fondsen	Circulatie	Postchèque-ambt	Rekening-Courant
9 Oct. '41	32.649	594	16.448	2.161	45.193	3.629	2.358
2 " '41	32.753	585	15.811	2.145	44.566	3.651	2.405
25 Sept. '41	32.123	580	15.415	2.105	43.984	3.543	2.026
18 " '41	31.899	567	15.540	2.060	43.631	3.586	2.182
11 " '41	31.590	576	15.371	2.007	43.465	3.579	1.831
8 Mei '40	23.606	5.394	695	1.480	29.806	—	909