

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER  
UITGAVE VAN HET INSTITUUT VOOR ECONOMISCHE GESCHRIFTEN

9<sup>E</sup> JAARGANG

WOENSDAG 19 NOVEMBER 1924

No. 464

## INHOUD

	Blz.
PROTECTIE OP EMISSIEGEBIED .....	1020
Termijnhandel op Java door <i>Th. R. Haasmann</i> .....	1020
Belastinggrondslagen en Kapitaalvorming in „Staat- huishoudkunde en Statistiek” II (Slot) door <i>Prof.</i> <i>Mr. D. van Blom</i> .....	1022
De Heer Wibaut en de Kapitaalvorming I door <i>Mr. D.</i> <i>Crena de Jongh</i> .....	1024
Kapitaalsbelegging in Nederlandsch-Indië door <i>E.</i> <i>Helfferich</i> .....	1025
Richtige Belastingheffing door <i>Mr. A. F. L. Stapel</i> ...	1026
BUITENLANDSCHE MEDEWERKING:	
Het Pond en de goudpariteit door <i>F. W. Forge</i> ...	1027
AANTEEKENINGEN:	
Indexcijfers van groothandelsprijzen .....	1028
De groote cultures in Nederlandsch-Indië en eenige naburige koloniën .....	1029
BOEKAANKONDIGING:	
Dr. N. R. Pekelharing: De groote cultures in Neder- landsch-Indië en eenige naburige koloniën, bespr. door <i>J. P. Metzelaar</i> .....	1031
MAANDCIJFERS:	
Emissies in October 1924 .....	1032
STATISTIEKEN EN OVERZICHTEN .....	
Geldkoersen.	Effectenbeurzen.
Wisselkoersen.	Goederenhandel.
Bankstaten.	Verkeerswezen.

Woensdag was er iets meer aanbod op  $3\frac{3}{4}$  pCt. maar daarna werd de stemming weder vaster en Zaterdag steeg de notering tot  $4\frac{1}{2}$  pCt.

\* \*

Op den weekstaat van De Nederlandsche Bank ver-  
toont de post binnenlandsche wissels een daling van *f* 7,8  
miljoen, welke zich geheel laat verklaren uit aflossing  
van schatkistpapier. Het totaal der rechtstreeks bij  
de Bank geplaatste schatkistpromessen liep in de af-  
gelopen week van *f* 18 miljoen tot *f* 6 miljoen  
terug. De beleeningen geven eveneens een vermindering  
te zien. De effectenbeleeningen daalden met *f* 3,9  
miljoen, de goederenbeleeningen met rond *f* 5 miljoen.  
Het renteloos voorschot aan het Rijk steeg met  
nagenoeg *f* 3 miljoen. De zilvervoorraad der Bank  
stelde zich een goede *f* 200.000 hooger. De post papier  
op het buitenland en de diverse rekeningen onder het  
actief daalden resp. met *f* 1,3 miljoen en *f* 6,6  
miljoen. Blijkbaar heeft de Bank dus ook in de  
afgelopen week weder een vrij belangrijk deel van  
haar buitenlandsch tegoed gerealiseerd.

De biljettencirculatie daalde van *f* 972,4 miljoen  
tot *f* 951,9 miljoen. De rekening-courantsaldi noteeren  
*f* 2,4 miljoen lager dan verleden week. Het beschik-  
baar metaalsaldo vermeerderde met *f* 4,6 miljoen.  
Het dekkingspercentage bedraagt nagenoeg 51.

\* \*

De daling van den dollarkoers bleef nog verder  
aanhouden, zoodat na een kleine reactie op Woensdag  
aan het einde der week voor  $249\frac{1}{8}$  werd afgedaan.  
Overigens was de wisselmarkt vrij stationnair en we-  
der zeer stil.

LONDEN, 15 NOVEMBER 1924.

Gedurende het eerste gedeelte van de berichtswEEK  
was geld zeer gemakkelijk te verkrijgen; echter ver-  
vielen op Woensdag de leeningen van de Bank of  
England aan de markt, waardoor het aanbod niet te  
ruim was en hooge prijzen werden betaald om her-  
nieuwingen te vermijden.

Daggeld deed  $3-4$  pCt., hernieuwingen van zeven-  
daagsche leeningen kostten onveranderd  $2\frac{3}{4}$  pCt.

De ondertoon van de discontomarkt was bestendig;  
prima driemaandswissels werden niet onder  $3\frac{11}{16}$  pCt.  
genomen, Treasury Bills van deze week deden  $3\frac{3}{8}$  pCt,  
handelswissels  $3\frac{11}{16}-3\frac{3}{4}$  pCt.

2-mnds prima bankaccept  $3\frac{11}{16}$  pCt.3- " " "  $3\frac{11}{16}-\frac{3}{4}$  pCt.4- " " "  $3\frac{3}{4}-3\frac{13}{16}$  pCt.6- " " "  $3\frac{3}{8}-4$  pCt.

## INSTITUUT

VOOR ECONOMISCHE GESCHRIFTEN

Wd. Algemeen Secretaris: *Mr. Q. J. Terpstra*.

## WEEKBLAD

ECONOMISCH-STATISTISCHE BERICHTEN

COMMISSIE VAN ADVIES.

*J. van Hasselt; Jhr. Mr. L. H. van Lennep; Prof. Dr.*  
*E. Moresco; Mr. Dr. L. F. H. Regout; Dr. E. van*  
*Wederen Baron Rengers; Mr. Q. J. Terpstra;*  
*Prof. Mr. F. de Vries.*

Gedelegeerde leden: *Prof. Mr. D. van Blom;*  
*Prof. Mr. H. R. Ribbius.*

Redacteur-Secretaris: *D. J. Wansink*.Secretariaat: *Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam.*Aangeteekende stukken: *Bijkantoor Ruige Plaatweg 37.*

Telefoon Nr. 3000. Postchèque- en girorekening  
*Rotterdam No. 8408.*

Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p.  
in Nederland *f* 20,—. Buitenland en Koloniën *f* 25,—  
per jaar. Losse nummers 50 cents.

Leden en donateurs van het Instituut ontvangen  
het weekblad gratis.

De verdere publicaties van het Instituut uitgaande  
ontvangen de abonné's, leden en donateurs kosteloos,  
voor zoover daaromtrent niet anders wordt beslist.

18 NOVEMBER 1924.

Ook deze week bleef de geldmarkt nog zeer vast.  
Aanvankelijk konden prima wissels tot  $4\frac{3}{4}$  pCt. plaat-  
sing vinden, maar later moest meestal weder  $4\frac{1}{8}$  pCt.  
toegestaan worden. Ook de prolongatierente bleef  
hoog. Aanvankelijk werd weder  $4$  pCt. genoteerd,

### PROTECTIE OP EMISSIEGEBIED.

Men schrijft ons van geachte zijde:

Bij de behandeling der Tariefwet heeft de aloude vraag: „vrijhandel of protectie” in het brandpunt der debatten gestaan. De principieele voorstanders van den vrijhandel hebben daarbij het onderspit gedolven, doch het is opmerkelijk, dat van Regeeringszijde werd ontkend, dat men met deze wet een stap in protectionistische richting bedoelde; met nadruk werd de wet als een zuiver fiscale maatregel voorgesteld. De Minister van Financiën, die dus in deze belangrijke kwestie het verwijt, dat hij den weg van protectie opwilde, als onverdiend van zich wees, hanteert niettemin op eene bedenkelijke wijze het tweesnijdend zwaard der protectie op een gebied, dat voor de ontwikkeling en de internationale beteekenis der Nederlandsche kapitaalmarkt van zeer groot gewicht is: het emissiewezen. Hij ontleent dit wapen aan het verouderd arsenaal der Beurswet 1914, en wel aan Art. 3, dat luidt:

„In de Prijscouranten der Beurzen worden slechts die fondsen opgenomen, welke door of vanwege onzen genoemden Minister worden aangewezen, enz.”

Op grond van dit artikel dus acht zich de Minister gerechtigd te beslissen over het al of niet toelaten van effecten tot de Officieele Prijscourant der Vereeniging voor den Effectenhandel, en, zijn we wel ingelicht, dan staat de Minister alsnog op het standpunt, dat nieuwe emissies van buitenlandsche effecten moeten worden geweerd, ook indien bij de genoemde Vereeniging tegen de opneming in de Prijscourant geenerlei bezwaren zouden bestaan. Slechts voor emissies van buitenlandsche fondsen, aan welke deelneming van het Nederlandsche publiek den Minister uit politieke overwegingen gewenscht voorkomt, wordt een uitzondering gemaakt. (Oostenrijksche en Hongaarsche Volkenbondsleeningen, de Deutsche Dawesleening.)

Ofschoon deze houding des Ministers geenszins de verre strekking heeft van een invoerverbod, weet toch ieder, die op het gebied van het emissiewezen geen vreemdheid is, dat het onthouden van de officieele noteering prohibitief werkt op den invoer van buitenlandsche effecten langs den normalen en gewenschten weg: de publieke emissie. Bij ontstentenis toch der officieele noteering komt een effect niet in aanmerking voor beleving bij de Nederlandsche bank of als onderpand voor prolongatiën.

Zelfs het publiceeren van koersen van niet-officieel genoteerde effecten schijnt den Minister ongewenscht voor te komen. Op deze wijze is de emissie van buitenlandsche effecten feitelijk onmogelijk gemaakt.

Nu is o.i. de Beurswet uitsluitend te beschouwen als een oorlogsmaatregel. Dit blijkt reeds uit hare officieele benaming: „Wet van den 4en September 1914, houdende bepalingen betreffende den geld- en fondsenhandel in de tegenwoordige buitengewone omstandigheden”.

Uitgangspunt was, dat de Beurzen hier te lande waren gesloten sedert einde Juli 1914, nadat de geld- en de effectenmarkt de dagen tevoren geheel gedesorganiseerd waren gebleken.

In de Memorie van Toelichting tot Art. 3 wordt betoogd:

„Het spreekt vanzelf, dat de handel eerst geleidelijk in de oude banen is terug te leiden. Daarom is het noodig, eerst langzamerhand de beursnoteeringen zich weer tot alle fondsen te doen uitstrekken. Uit dien hoofde wordt in art. 3 van het ontwerp bepaald, dat zolang het toezicht van de Regeering op de beurs duurt, in de prijscourant alleen de door den Minister van Landbouw, Nijverheid en Handel aangewezen fondsen zullen worden opgenomen. Trapsgewijze kan dan, naar bevind van omstandigheden, de geheele prijscourant weer in eere worden hersteld”.

Aan nieuwe emissies van buitenlandsche effecten werd in dien tijd niet gedacht; er waren groote geblokkeerde prolongatieposities, men snakte naar lucht;

de uitwerking der Beurswet, belichaamd in de Beursvoorschriften 1914, welke zijn vastgesteld door den Minister van Financiën bij besluit van 15 Januari 1915, staat geheel in het teeken van deze gedrukte stemming. Indien men toen ter tijde zich had willen wapenen tegen ongewenschte emissies van buitenlandsche effecten (waarin toen inderdaad politieke gevaren konden schuilen), dan zoude men evenmin zijn teruggedeeind voor een kort en bondig invoerverbod, als men zulks heeft gedaan voor de talrijke uitvoerverboden.

Het komt ons bedenkelijk voor thans, nu de abnormale tijdsomstandigheden geheel zijn geweken, aan de redactie van Art. 3 het recht te ontleenen buitenlandsche emissies in wezen onmogelijk te maken.

Op deze wijze geïnterpreteerd maakt de Beurswet 1914 inbreuk op de traditioneele vrijheid, welke op geldbeleggingsgebied altijd hier te lande heeft bestaan. Eene uitzondering vormde alleen de Wet van 21 Augustus 1816, volgens welke vreemde geldleeningen slechts met verlof van den Koning mochten worden uitgegeven. Reeds in 1824 werd deze wet ingetrokken omdat zij schadelijk werkte.

Wij laten in het midden of de Minister al dan niet terecht zijne bevoegdheid tot wering van buitenlandsche effecten van de Amsterdamsche Beurs ontleent aan de Beurswet 1914, doch de vraag dringt zich op, of de Nederlandsche beleggingsmarkt eene dergelijke bescherming behoeft. De Minister heeft zelf gezegd, dat de periode der uitgiffen van zeer groote Staatsleeningen tot het verleden behoort. De gemeenten zijn in staat geweest hare vlottende schulden te fundeeren, en ook voor haar geldt wat de Minister ten aanzien der Staatsleeningen heeft verkondigd.

Mag dus voor publiekrechtelijke lichamen de zoeven gestelde vraag ontkennend worden beantwoord, ook credietwaardige particuliere vaderlandsche ondernemingen behoeven o.i. deze protectie niet; is de Minister van tegenovergestelde opinie, dan zoude eenige motiveering gewenscht zijn.

Het behoeft geen nader betoog, dat de Beurswet 1914 een toestand van groote onzekerheid scheidt; met de wisseling van Ministers staat men bloot aan een veranderde gedragslijn, ja, zelfs is het zeer wel mogelijk, dat eenzelfde Minister van gedragslijn verandert.

Door het systeem der contrôle uit politieke overwegingen is men op een terrein gekomen, dat men hier te lande, en terecht, voordien angstvallig heeft vermeden, en waarop men in het buitenland, met name Frankrijk, de slechtste ervaringen heeft opgedaan.

Art. 11 der Beurswet bepaalt o.m.:

„Zoodra de tegenwoordige buitengewone omstandigheden hebben aufgehouden te bestaan, zal aan de Staten-Generaal een voorstel van wet worden gedaan, waarbij de intrekking van deze wet, zoodra de overgang tot den normalen toestand wordt geregeld”.

Het is o.i. de hoogste tijd, dat een voorstel van die strekking bij de Staten-Generaal worde ingediend; ja, het bevreedt ons, dat niet uit de Kamer zelve stemmen daartoe zijn opgegaan.

### TERMIJNHANDEL OP JAVA.

In No. 461 van 29 Oct. j.l. van dit tijdschrift breekt de heer Th. G. H. Stibbe wederom een lans voor het reglementeeren en het controleeren van zaken op levering op Java, ten einde aan contractanten, koopers en verkoopers van Producten op termijn vermindering van risico te bezorgen, dan wel liefst geheel en al het delcredere voor rekening eener op te richten. Likwidatiekas of een soortgelijk iets te doen nemen. De geachte schrijver hoopt vooral den bonafide koper eene betere garantie voor de vervulling van aangegane verbintenissen te verschaffen, hoopt van alle latere moeilijkheden af te zijn en gelijktijdig overspeculatie te voorkomen.

Welke overspeculatie wordt hier bedoeld? Hoe weet men of er overspeculatie bestaat?

Indien de Peperoogst eener aanstaande campagne in April van eenig jaar op 100.000 pikols geschat wordt, indien de Lampong Chineezzen 100.000 pikols verkoopen, en te Batavia wordt deze oogst zegge twintig maal omgezet, d.w.z. twintig maal gekocht en twintig maal verkocht, en de oogst blijkt naderhand precies 100.000 pikols te bedragen, dan is het duidelijk, dat de gedane zaken niet als overspeculatie in ongunstigen zin kunnen aangemerkt worden, want alle transactiën heffen elkander, onder eenig prijsverschil bijpassen of ontvangen, glad op. Zelfs groote prijschommelingen en verlies voor den een, dat toch winst voor den ander is, kunnen aan deze stelling niets veranderen. Hoe kan men gedurende den oostmoesson iemand dwingen, om niet te koopen of te verkoopen; wie weet dan reeds of er overspeculatie bestaat? Wie den toestand niet veilig acht, moet maar niet koopen of verkoopen. — Blijkt naderhand de oogst slechts 50.000 pikols op te leveren, dan zal het tekort ongetwijfeld wanprestatie en prijsverhooging doen ontstaan. Groote verontwaardiging over overspeculatie zal het gevolg zijn, in dit geval uitgaande van den groote schade lijdenden koper-afscheper, maar ook van den gedupeerden speculant à la hausse, al blijkt, dat de geheele oogst b.v. slechts driemaal in plaats van twintig maal van handen verwisseld werd. — Blijkt nu evenwel de oogst naderhand 150.000 pik. (tegenover op levering verkochte 100.000 pikols) op te leveren, dan zal, indien de wereldmarkt er weinig behoefte aan heeft, een enorme prijsdaling volgen en de Chinees op zijn voorschotten naar de Lampongs, dan wel op zijn meerdere oogstopbrengst verlies lijden. Thans is aan hem de beurt, op den Europeeschen handelaar af te geven, die voor hem de immoreele prijsbederver is, die hem en zijn plantenden bruinen broeder het leven niet gunt. —

In het eerste geval zullen, zooals wij zien, onder de Europeesche exporteurs zijn, die smalend en morrend van baissiers spreken. — De haussier, want dat was toch wel de inkoopende Europeesche handelaar-exporteur, heeft den baissier niets te verwijten; inderdaad is hier de haussier de schuldlige in de eerste plaats, want niemand dwong hem te koopen; baissier — het is niet altijd openbaar of het inderdaad een baissier was, dat kan in vele gevallen pas in de leveringsmaand blijken — te zijn eischt meer geestkracht dan haussier te zijn; de haussier kan nooit meer dan 100 pCt. verliezen. Den baissier kan wel eens wat anders overkomen, maar de ware baissier is de man, die eerder dan een ander het gevaar der hooge prijzen ziet, en die dan naderhand, als geen haussier meer koopen kan of de dérôte zoude den haussier verslinden, den eenigen steun vormt in een ontredde markt.

Wat was wel in 1920/21 gebeurd, zoo er in Suiker slechts haussiers bestaan hadden? De baissier roept dikwijls de beurs tot de werkelijkheid terug. — Met welk recht noemt in ons speciaal geval de Europeesche exporteur zich meer bonafide dan den Lampong Chinees, die als tegenhanger van zijn voorschot aan den Peperplanter, juist om speculatie zooveel mogelijk te voorkomen, een evenredig kwantum op levering verkoopt, zijn z.g. hedge-sale (omheining, begrenzing van zijn risico, dus zijne verzekering) effectueert? Wil men dezen zeer zeker bonafide Chinees-verkooper nog dwingen, zijn hedge-sale slechts door een depôt van zegge tien percent (wat feitelijk veel te weinig zoude zijn) gedaan te krijgen, dan zal hij in de meeste gevallen bedanken en dan doen wat ieder doet, die niet tot een beurs of substituuut ervan wordt toegelaten, n.l. zijnen verkoop buiten alle contrôle om bewerkstelligen. — Aan dezen bonafide verkooperden producent heeft men in de eerste plaats te denken, wil men tot een voor allen, en dat moet toch de bedoeling zijn, billijke regeling komen.

Na hem komen pas de belangen van den koper, die afscheper zal zijn voor den buitenlandschen opdrachtgever, die handelaar of speculant kan zijn.

Het laatst komen de belangen der naar omstandigheden grootste groep, die tusschen beiden in staat en die voor het meerendeel volstrekt niet met den naam van speculant in smalenden zin betiteld behoort te worden. Deze grootste groep, welke uiterste vleugels niet altijd scherp te scheiden zijn van producent en afscheper (van dezen zal men dikwijls pas in de leveringsmaand weten, waartoe zij behooren), kan zoo zij verkiest, dat wat eigenlijk haar werk is, door eene meer deskundige centrale laten behandelen, indien zij de extrakosten, die men bij een kleine markt niet gering moet achten, niet schuwt. De centrale bemoeit zich dan met het delcredere risico, het kwaliteitsrisico, de verrekeningen als gevolg van dekkingen en herverkoopen, en laat voor meerdere zekerheid der leden zulker vereeniging en der contractanten de noodige gelden of onderpanden storten. Deze likwidatiekas moet de ontvangen gelden zoo voordeelig het met de veiligheid overeen te brengen is beleggen, het best in voorschotten op producten, voor welke bij de likwidatiekas een termijnmarkt bestaat. Het zoude echter onverstandig zijn, voor voorschotten ter zake boven de laagste te Batavia vigeerende rente te gaan; integendeel kan er van eene lage rente eenige wervende kracht uitgaan voor het instituut in het algemeen. Om verschillende redenen zoude een nauwe samenwerking met de circulatiebank, ook al om haar grootere onzijdigheid onder de banken, van voordeel zijn.

Om nu den weg te effenen voor de door den heer Stibbe en ook door den heer Th. L. (Koloniale Studiën) gewenschte inrichtingen, zoude men moeten beginnen, om te zien of men gedaan krijgt, dat alle contractanten bij een volkomen integer bureau de echtheid van hun contracten door registratie en onderteekening laten waarmerken. Dit moet tevens op eene wijze gebeuren, die het uitsluit, dat later door een der partijen het afsluiten eener overeenkomst ontkend wordt, iets dat nu nog altijd plaats kan hebben, zoolang het eenige bewijs de handteekening van den makelaar is. Wellicht kan men hier ergens een uitgangspunt vinden, om het instituut voor Chinees en Europeaan aantrekkelijk te maken. Een en ander zoude de kosten nog niet noemenswaard maken, maar al dadelijk zal men te Batavia, zijnde een klein terrein, moeite hebben, voor het bestuur zulke personen zich te zien aanbieden, die niet-tegenstaande zij zelf geïnteresseerd zijn, zich voldoende onafhankelijk en ongeprejudiceerd gevoelen, waar noodig op te treden, en die de door hen in hun meer officieel ambt opgedane kennis niet tot eigen voordeel zijn verplicht te gebruiken. Het z.g. controleeren is een teere zaak. Zij die wegens hun vroegeren werkkring voldoende georiënteerd zijn en thans buiten eigen zaken staan zouden wellicht de aangewezen leiders zijn.

Maar zouden alle moeilijkheden practisch overwonnen worden en dit eerste centrale bureau een zeker aanzien zich verworven hebben, dan kan men probeeren over te gaan tot het eischen van deposito's, waartegen de kas zich tot garant voor de uitvoering der contracten verklaart. Thans zullen de makelaars in hun eigen belang de courtage wellicht moeten verminderen, want door de extrakosten worden anders hun kansen om de omzetten te bevorderen geringer. Dit is alleen voor het geval, dat de zaken uitsluitend door de likwidatiekas gedaan kunnen worden. Een nadeel voor de kas is in elk geval, dat thans volgens de wet een makelaar recht op zijn courtage heeft, ook al blijven partijen in gebreke. — Men heeft voor het doorvoeren der werking der kas echter de makelaars noodig en men moet middelen en wegen vinden, om hen de zijde der kas te doen kiezen. Een vriend der kas later zal overigens ook diegene zijn, die om

een of andere reden zijn firmanaam als contractant niet wil openbaren voor concurrenten.

Hoe zal nu verder, als de likwidatiekas bestaat, en waar de kas er belang bij heeft, zoo veel omzetten mogelijk te doen plaats hebben, deze kas hare waarschuwend stem verheffen, zoo sommigen vreezen, dat overspeculatie in aantocht is? Of deze komt, dat kan men toch niet vooruit weten en later alleen door de paniek bij te hoogen of te lagen prijs. — De twee markten, Koffie en Peper, zullen niet voldoende hun invloed op den toestand der Javasche Bank doen gelden, om van daar aanwijzingen te ontvangen.

Hoe stelt men zich het door den Indischen Financier gewenschte ingrijpen voor, mocht men dan wenschen, officieel overspeculatie te constateeren? Wil men staatshulp inroepen na al de heerlijke ondervinding der laatste tien jaren? Wat kan de Staat dan doen? Wil de handel geen kunstmatige verhoudingen in prijs of anderszins toonen, zoo moet hij vrij zijn, het vrije spel der krachten alleen kan voor zijn gezondheid zorgen. De staat kan alleen den handel zelf ter hand nemen, dus hem voor een particulier verbieden, zooals in Rusland oorspronkelijk of in de dagen der Oost-Indische Compagnie of hem vrijlaten en den termijnhandel, nadat deze ingesteld is, wederom verbieden. Den handel op levering te verbieden zal al niet mogelijk zijn. — Moet het gouvernement den prijs fixeeren? Wie weet welke prijs te hoog is en welke te laag? Alleen de vrije markt komt er ten naaste bij. Elke prijs is op zijn moment de resultante der door alle partijen op dat moment erkende krachten en inzichten. In het een land heeft men den termijnhandel stop gezet, omdat de landbouwers meenden, dat de lage prijs aan handelaar-speculant te wijten was, in een ander land, recent voorbeeld, wilde de Staat den termijnhandel verbieden, omdat consumenten den prijs te hoog achtten.

Uit de opmerkingen der heeren Stibbe en Th. L. blijkt, dat zij hoofdzakelijk onder den indruk zijn der verliezen door exporteurs op delcredere geleden.

Het doel van den termijnhandel is in de eerste plaats, om groote oogsten vooruit te kunnen verhandelen, waardoor producenten in de gelegenheid gesteld worden hun speciale oogsten te financieren. In de tweede plaats, om stabiliteit en nivelleering van prijzen te bevorderen, en ten derde, om den consument een meer zichtbaar centrum aan te wijzen, waar hij ten allen tijde zijne behoeften met eenig gemak en zekerheid kan indekken. Het hoofdpunt in het betoog der heeren Stibbe en Th. L. is hier dus slechts een meer ondergeschikt punt.

Feitelijk moeten zij voor hun behoeften terecht bij personen, die zooals in de dagen der particuliere Petroleumzaken op Java of bij leveringen van goederen aan het gouvernement, tegen eene vergoeding als borg willen optreden, of bij aparte lichamen of banken, zooals voor suiker gebruikelijk is, of in de dagen der N. O. T. voor importzaken voorkwam. Het is geheel onjuist, hetgeen door een der drie genoemde schrijvers beweerd werd, dat b.v. bij suikerzaken de producerende fabrikanten het risico zouden moeten dragen, in plaats van de banken; de banken ontvangen ter zake de opdracht van de kooplieden.

Laten wij nu aannemen, dat partijen te Batavia de handen ineenslaan en de verschillende klippen en bezwaren meenen te kunnen omzeilen, waaronder evenwel ook die behooren, op welke de heer Aug. Volz ten opzichte van Suiker heeft gewezen en welke door het antwoord van den heer Stibbe i. d. t. nog volstrekt niet weggebroken, resp. ontzenuwd zijn.

Standaardkwaliteiten en vaste hoeveelheden per contract zijn thans voor Koffie en Peper gemakkelijk te bepalen, ten minste wat betreft het hoofdproduct van ieder artikel. Voor Rijst lijkt het eerste wegens de vele verschillende soorten al bijzonder moeilijk; men kan niemand dwingen, zoo ver uiteenlopende

kwaliteiten in geval van aandiening met vergoeding of toeslag aan te nemen. Voor Rijst komen ook nog andere bezwaren. Eerder zoude men nog met Rubber kunnen beginnen, indien een markt in gelijkmatig goede kwaliteit van inlandsche afkomst gecreeërd kan worden; de Europeesche plantage-eigenaren zullen er minder behoefte aan hebben.

Nu heeft een termijnmarkt geen reden van bestaan, tenzij zij ten allen tijde in meerdere of mindere mate de aanraking met de effectieve Productenmarkt behoudt. Het zal dus noodig zijn, wil men de uitersten vermijden, dat er steeds voldoende voorraden aanwezig dan wel binnen weinige dagen ter beschikking zijn in den tijd, dat de hoofdoogsten verschéep zijn. Dit is een zeer vitaal punt. Velen zullen zich herinneren, dat er tijden waren, dat men op Java nauwelijks een pikol Koffie kon vinden, zoodat zelfs Zuid-Amerikaansche Koffie geïmporteerd werd, en dat ook Peper wel eens moeilijk te krijgen was. Dergelijke tijden, tusschen de oogsttijden gelegen, zijn voor den waren speculant en voor den makelaar wegens de telkens wisselende oogstvooruitzichten het door hen gewenschte element, en indien geen voorraden hun bij hun transactiën telkens de werkelijkheid voor oogen houden, zoo zoude juist het tegenovergestelde van het door schrijvers gewenschte doel kunnen ontstaan. Bij de groote Suikeroogsten tegenwoordig klemt een en ander minder, maar verrijzen de door den heer Volz aangevoerde bezwaren.

Wie heeft de kosten en gewichtsverliezen er voor over, om gedurig voorraden aan te houden? De likwidatiekas natuurlijk niet, wel kan zij door lage kosten bij beleening en wellicht opslaan het hare er toe bijdragen, maar hoe dan ook, de kosten moeten ergens gecalculeerd worden. Is de wereldprijs hoog, dan zal veel verscheept worden, en de geringheid der loco voorraden drijft den prijs verder omhoog; is de prijs laag, dan drukt de grootere voorraad nog meer op den prijs. Er komen hier vragen opdoemen, die te Batavia nog meer zorgen vereischen, dan in de groote centra in Europa en Amerika, waar de eischen der consumptie eener dichte bevolking vanzelf de aanwezigheid van zichtbare voorraden bevorderen. De gevaren van een „squeeze” of zelfs „corner” liggen bij een zoo ver van de groote verbruikscentra afgelegene land als Java veel meer voor de hand, dan in Europa of Amerika. Om de moeilijkheden te verzachten, kan men Koffie op de drie hoofdplaatsen voor leverbaar verklaren. In het begin zal men goed doen, slechts aan het financieele centrum Batavia een termijnmarkt te schenken.

Resumeerende zoude ik, na met het voorstaande getracht te hebben, het onderwerp eenigszins te analyseeren, willen zeggen, dat de verwijten, die in de genoemde publicaties ten opzichte van gebrek aan initiatief ter bescherming der belangen van den exporteur liggen, den handel in het algemeen niet kunnen treffen.

Het initiatief voor de oprichting eener likwidatiekas of van iets, dat op Java hare plaats kan innemen, kan alleen van hen uitgaan, die door fournering van het waarborgkapitaal eene inrichting weten te scheppen, waar men, *zonder er toe gedwongen te zijn*, zijne contracten onder gebruikelijke voorwaarden kan indienen. Deze inrichting moet dan verder zien zich populair te maken.

THEO R. HAASMANN.

Den Haag, 10 November 1924.

## BELASTING-GRONDSLAGEN EN KAPITAALVORMING IN „STAATHUSHOUDKUNDE EN STATISTIEK”.

II (Slot).

Het verband tusschen belastinggrondslagen en kapitaalvorming stelt niet alleen de vraag aan de orde, welke belastingen de kapitaalvorming *in handen van particulieren* belemmeren en welke haar bevorderen,

doch ook deze of niet belastinggeld *in handen van den staat* tot kapitaal kan worden omgevormd.

De vraag laat zich ook zoo stellen: aan wie vertrouwt men de kapitaalvorming het liefste toe, aan de particuliere bedrijfs- en beleggerswereld of aan publiekrechtelijke lichamen, inzonderheid dan staat, provincies en gemeenten.

Mr. *Treub* liet reeds in zijn praeadvies ons over zijne meening geen oogenblik in het onzekere. „De ervaring” heette daar (bl. 5 v.) „te leeren... dat men er met de laatste wijze van vorming — mr. *Treub* noemt deze de „socialistische”! — van nieuw kapitaal in de verste verte niet komt.” In zijn repliek verbod hij zelfs, erover te spreken, maar sprak zelf er tot twee malen over.

Het is onverstandig, te herhaaldelijk met doodoeners te werken.

De ervaring heeft hier haar laatste woord „in de verste verte” nog niet gesproken. Zij is nog jong en pas met stamelen begonnen. Stamelen nu gaat onbeholpen, maar zelfs mr. *Treub* heeft eens gestameld, wat hem niet heeft belet, het spreken grondig te leeren. Ook de publiekrechtelijke lichamen kunnen, voorzover zij niet reeds een en ander van de kennis der kapitaalvorming verstaan; zich deze, onder mr. *Treub's* en anderer opbouwende critiek, nog eigen maken. En men mag haar deze kans te gereeder gunnen omdat inderdaad — het kan den heer *Wibaut* niet met grond worden tegengesproken — de particuliere kapitaalvorming gebreken vertoont. Van deze laatste kan men niet zeggen, dat het de onvolkomenheden der jeugd zijn; ook zou ik aarzelen, te beweren — uiterst links zou deze stelling misschien in den smaak vallen — dat het seniele aftakeling is. Maar, hoe men ze dan sociaal-fysiologisch moge willen determineren, vast staat, dat het bedenkelijke defecten zijn.

Toch behoeft de voorkeur van wie het hiermede eens zijn nog niet denzelfden kant als dien van den heer *Wibaut* uit te gaan: Of juist: niet even ver dien kant uit. En dus ook minder ver dan de heer *Kaag* wenschte te gaan, naar wiens smaak de heer *Wibaut* nog te veel vrijheid wilde laten aan de particuliere beleggingen.

Is het ongeoorloofd, onze maatschappij te vergelijken met een voorzichtigen belegger, die niet alleen staatsobligaties en niet alleen particuliere fondsen koopt, maar liefst zijn risico's verdeelt? Ook de gemeenschap kan hare kansen verdeelen en de kapitaalvorming deels aan particulieren, deels aan publiekrechtelijke lichamen toevertrouwen. Ook de heer *Valk* liet in dezen zin zich uit.

Deels dus ook aan publiekrechtelijke lichamen.

Mr. *Van Lanschot* sprak van de „blunders bij bosjes”, die aan deze, juist op dit gebied, kunnen worden verweten. Die bosjes zullen inderdaad wel zijn samen te lezen, uit Queensland, het land der afschrikking voor dezen spreker, en ook wel van dichterbij. Daar staan intusschen andere voorbeelden, ettelijke gemeentebedrijven bijv. en ook wel staatsbedrijven, tegenover, die gerust zich kunnen laten zien. Evenals de leeningspolitiek van een gemeente als Amsterdam; de heer *Wibaut* kon zonder grootspraak zich hierop tegen mr. *Treub* beroepen. Doch het is moeilijk uit te maken, of hier, staten en gemeenten, bedrijven- en leeningspolitiek alles saamgenomen, de evenaar wel in het huisje hangt.

Men kan deze vraag echter laten rusten. Want voornamelijk op grond van een ander argument dan bloei van publiekrechtelijke bedrijven kan men een eindweegs met den tweeden praeadviseur medegaan. Op grond nl. van het sterke, maar in het debat te zeer veronachtzaamde, argument, in *Wibaut's* praeadvies reeds ontwikkeld en in zijn repliek nog eens kort herhaald, een argument waarvoor ook de heer *Van Dusseldorp* (met wiens overige ter vergadering ontwikkelde denkbeelden de lezers van dit weekblad sinds 11 en 25 Juni ll. vertrouwd kunnen worden geacht) toegankelijk bleek, dit argument nl. dat een

der wegen, waarlangs de staat kapitaal kan vormen, is te zorgen, dat zijn negatief vermogen, zijn schuld, inkrimpt.

Indien deze verstandige raad, ten aanzien van belastingen als successierecht en winstbelastingen, ter harte wordt genomen, dan is het in afzienbaren tijd aan het op de been brengen van nieuwe staatsbedrijven nóg niet toe. Aan schulddelging heeft het Koninkrijk der Nederlanden nog jaren lang de handen vol.

Deze wijze van kapitaalvorming heeft bovendien dit aantrekkelijks, dat zij technisch eenvoudig is.

Wanneer hiernaast, maar langs lijnen van geleidelijkheid!, de overheidsbedrijven worden uitgebreid — en hierbij mag volstrekt niet uitsluitend aan het type der zuivere overheidsbedrijven, dat wij sinds lang reeds kennen, maar moet tevens aan dat van het gemengde bedrijf worden gedacht — dan kan wellicht op den duur deze positieve kapitaalvorming het in belangrijkheid van de schulddelging winnen.

Geleidelijkheid. Zij is hier van pas. Want één ding heeft de heer *Wibaut* veronachtzaamd in zijn overigens niet onverdiend requisitoir tegen onze captains of finance and industry en het was goed, dat de heeren *Van Lanschot* en *Van Hengel* hem dit met klem hebben voorgehouden: de staatsbestuurders en de leiders van staatsbedrijven, de tegenwoordige zoowel als de toekomstige, zijn menschen van gelijke beweging als de gesmade mannen uit het particuliere bedrijf, in doorsnee noch knapper, noch dommer. Schoten dezen in den laatsten tijd te kort, ook genen zullen af en toe teleurstellen als hün de gelegenheid ertoe gegeven wordt. Dat de heer *Wibaut*, in antwoord aan mr. *Van Hengel*, staatstoezicht op het particuliere bankwezen verklaarde niet te begeeren, doet vermoeden, dat hij eigenlijk niet anders hierover denkt.

Maar moet men dan toch met dezen praeadviseur in zijn repliek gelooven, dat uit een andere oorzaak de kans op tegenvallers met overheidsbedrijven kleiner is, doordien nl. het richtsnoer der overheid, bevordering van welvaart, minder risico medebrengt dan het richtsnoer van het particuliere bedrijf, het winstbejag?

Het is al van de Oost-Indische Compagnie gezegd, dat zij de winst had als noordstar en de begeerlijkheid als kompas. En tegenover de nazaten van deze durvers, nog altijd navigeerend met diezelfde instrumenten, stelt men dan het niet door winst- maar door welvaartsbejag bestuurde sociale schip van staat.

Deze tegenstelling is er geene. Zij kan ook niet bestaan in de oogen van hen, die als de heer *Wibaut* en zijn medestanders van overheidsbedrijven kapitaalvorming tegemoet zien. Want uit wat anders dan uit winst zou dit kapitaal moeten voortkomen?

Zowel de productie om winst als de productie om behoeftenbevrediging moet toekomstige behoeften met juistheid voorzien. Faalt zij hierin, de winst blijft uit, zoo goed als de behoeftenvoorziening. Er is geen reden om aan te nemen, dat de kans op juist-zien groter, het risico van mis-zien kleiner is in het eene dan in het andere geval. Het eigen belang is een sterke prikkel — mr. *Van Lanschot* heeft er nog eens aan herinnerd — maar de groei van het grootbedrijf versterkt dezen prikkel niet; de leiders van groote maatschappijen-op-aandeelen beheeren niet hun eigen, maar andermans vermogen, al kan hun een winstaandeel worden toegekend. Bij hen spreekt sterk de toewijding aan de taak, die hun is toevertrouwd, wat hun gelijkenis met leiders van overheidsbedrijven verleent. En bij deze laatsten, waar thans op belangeloze toewijding misschien wel al te veel wordt gespeculeerd, ware de prikkel van het eigenbelang door toekenning van winstaandeelen te verscherpen. Hun veelal te lage tractementen zijn een jeugdziekte van deze bedrijven; het gemengde bedrijf is al weer bizonder geschikt om ook deze kwaal te verhelpen.

Het getal twee der praeadviezen was wat zuinig. Men vervalt dan allicht — en ook ditmaal is dit gevaar niet geheel ontweken — in uitersten.



Een praeadvies, dat tusschen *Treub* en *Wibaut* het midden had gehouden, zou misschien met meer succes dan extremisten kunnen verwachten van hun pleidooien de waarheid hebben kunnen aantoonen van de trouwens dood-simpele stelling, dat er in onzen tijd velen zijn, bezitters van middelmatige fortuinen, die vroeger konden sparen maar wien dit nu onmogelijk is door de hoogte, waartoe de inkomstenbelastingen zijn opgevoerd, een these die trouwens, zij het terloops en zwakjes, ook door den heer *Wibaut* was beaamd met zijn uitlating op bl. 62 van zijn praeadvies, dat hij de stelling: „de belastingheffing, in het bijzonder wat inkomstenbelasting betreft, moet blijven op het hoogste peil, dat in de oorlogsjaren en in de na-oorlogsjaren moest worden bereikt” niet voor zijn rekening nam. *Zwakjes* beaamd, want wat hij dan wél stelde, bleef te raden. En eenige afbreuk aan zijn erkenning van de te groote zwaarte van den belastingdruk deed zijn opmerking, dat zware belastingen óók prikkel tot meer krachtsinspanning kunnen zijn, een opmerking die bijval bij den heer *Kuyper* vond (schoon getemperd door de vrees, dat vrijvallende inkomsten zouden worden verteerd in stede van belegd), maar waarover mr. *Van Lanschot* gevallen is. De opmerking moge juist zijn voor personen, in wier macht het staat, door meer inspanning meer te verdienen — en alleen op hen had de praeadviseur het oog —, zij gaat in de eerste plaats zelfs niet voor al deze gelukkigen op. Er zullen immers onder hen ook zijn, die uit niet onverklaarbaren wrevel of uit vrees, dat het resultaat van nieuwe inspanning door nieuwe fiscaliteit zal worden opgeslokt (ook hierop had mr. *Van Lanschot* gewezen) den boel erbij neergooien. Maar bovendien blijven er de minder gelukkigen, buiten wier macht het ligt, hun inkomen te vermeerderen betrekkelijk naar believen.

Aanwijsbaar zijn hier verstopte bronnen van kapitaalvorming. Zij kunnen opnieuw gaan vloeien als de stop wordt verwijderd door verzwaring van bestaande of door invoering van nieuwe verteringsheffingen. Waarbij dan behoort vast te staan, dat deze niet een nieuwen aanslag op de volkskracht doen.

Herziening van de grondslagen van het belastingstelsel hier te lande — naar welker wenschelijkheid het bestuur der vereeniging bij de praeadviseurs informeerde — is dit echter niet. Het is niet meer dan een verlegging van accent.

v. B.

## DE HEER WIBAUT EN DE KAPITAALVORMING.

### I.

Het zij mij vergund over het praeadvies van den Heer *Wibaut*, uitgebracht in de vereeniging voor de Staathuishoudkunde en de Statistiek naar aanleiding van de vraag „moeten de grondslagen van het belastingstelsel hier te lande worden herzien met het oog op de kapitaalvorming”, mede aan de hand van het gehoorde ter vergadering te Amsterdam, enkele opmerkingen te maken.

De Heer *Wibaut* neemt het standpunt in, dat alvorens men kan gaan praten over de vraag of de kapitaalvorming in handen van particulieren voldoende is, men toch eerst moet zeker zijn, dat de kapitaalvorming in handen van particulieren door belastingverlaging verdient bevorderd te worden; de inleider meent nl., dat deze belastingpenningen, gezien de povere resultaten van veel beleggingen, beter ten volle door de overheid worden besteed.

Nu is kapitaalvorming, de Heer *Wibaut* erkent dit, een eisch, geldend niet alleen in het kapitalisme doch zoowel in het socialisme als in den overgangstijd van kapitalisme tot socialisme: dit is dus in confesso. Het, zou genoegelijker zijn als het anders ware, zegt de Heer *Wibaut*, maar het is nu eenmaal zoo. De vraag is nu maar, moet die kapitaalvorming in handen van den Staat of in handen van particulieren zijn. Geheel positief is deze vraag door den

Heer *Wibaut* niet beantwoord, immers, wel blijkt vooral, dat spreekt vanzelf, een sterke voorkeur voor het brengen van kapitaal aan den Staat (ik spreek hier niet van kapitaal-„vorming” omdat successie-belasting en kapitaalsheffingen door den Heer *Wibaut* genoemd, slechts kapitaalsverplaatsingen beduiden), doch in zijn antwoord aan het slot van het praeadvies wordt de deur voor kapitaalvorming door particulieren toch opengehouden, zij het op een kier, immers daar staat, als antwoord op de in hoofde dezes gestelde vraag: „ten opzichte van de kapitaalvorming in handen van particulieren, slechts dan, indien en naar gelang de natie door in te stellen organen op de practische kapitaalvorming beslissenden invloed verkrijgt.” Hoe zich de Heer *Wibaut* de rol van het particuliere kapitaal overigens denkt is uit het praeadvies verder niet te zien, doch hier verder ook van geen belang, want waar deze „beslissende invloed” thans nog niet bestaat, zullen de belastingen, ook indien zij die kapitaalvorming door particulieren belemmeren en voor de maatschappelijke behoeften te gering doen zijn, toch niet verminderen mogen. Naarmate de socialisatie vordert zal volgens de Heer *Wibaut* het kapitaal meer en meer aan de gemeenschap moeten komen en zoo doet zich de vraag voor, dat zoowel reeds nu als later kapitaalvorming door de overheid zal moeten plaatsvinden, wil niet de ook door den Heer *Wibaut* noodig geoordeelde kapitaalvorming achterwege blijven. Nu kan ik mij in dit geval denken, dat de praeadviseur reeds direct op ethische gronden de voorkeur geeft aan een toestand, waarbij het kapitaal aan de overheid komt, inplaats van aan de particulieren. Doch in een economisch debat mag (hetgeen overigens ook niet geschied is) eene dergelijke vooropgezette meening niet als uitgangspunt dienen, integendeel; immers als zou blijken, dat kapitaalvorming door de overheid niet wel mogelijk bleek, dan zou men moeten besluiten die taak van de particulieren over te laten, ook al ware het „genoegelijker” geweest, indien het anders ware.

Nu blijft de inleider volslagen in gebreke ook maar op eenige manier aan te geven, op welke wijze hij kapitaalvorming door de overheid mogelijk acht. Wel wordt van kapitaalsheffingen gesproken, maar dit betekent geen kapitaalvorming en men vraagt zich af, of hier niet wat lichtzinnig wordt gesproken over het verlaten van een systeem, dat wat men er op zeggen moge toch, in de kapitaalvorming, en daar gaat het hier om, steeds heeft voorzien. Dit nu treft temeer, waar de practische mogelijkheid van overheidskapitaalvorming door den praeadviseur zelfs niet wordt aangeduid.

De Heer *Kuyper*, die, in afwijking van den Heer *Wibaut*, overkapitalisatie onderstelt en op dien grond ter vergadering het kapitalisme aanviel, gaf dan ook, toen bleek, dat men deze uitlating als lof meende te moeten opvatten, te kennen, dat zijne partijgenooten van meening waren, dat het kapitalisme na zijne „Schuldigheid” (d. i. kapitaalvorming) te hebben gedaan, wel gaan kon. Wat er echter zou moeten gebeuren als bleek, dat als de kapitalistische „Mohr” vertrokken was, de gemeenschap zonder „Mohr” geen kapitaal meer vormde, vertelde hij er niet bij, misschien omdat hij dit vertrek een geschikt middel vond om het teveel aan kapitaal te verminderen. Voor den Heer *Wibaut* echter, die in elk geval kapitaalvorming noodig acht, ligt het geval natuurlijk anders; deze kan hem niet onverschillig laten en hij zal niet de kans willen looplen, dat de kapitaalvorming tekortkomt.

Voor den lezer van het praeadvies, noch voor den hoorder ter vergadering zal wel duidelijk zijn geworden, hoe de Heer *Wibaut* zich kapitaalvorming door de overheid denkt en voor dengeen, die op grond van feiten gerechten twijfel meent te moeten koesteren te dien opzichte, zal die twijfel wel niet verdwenen zijn. Tegenover een aantal slechte resultaten van

particuliere ondernemingen uit den oorlogstijd (hierover nog later), waarmede in het algemeen de ongeschiktheid van het kapitalisme tot kapitaalvorming natuurlijk niet is gesteld (eene stelling die ook wel bezwaarlijk ware vol te houden), staat geen enkele aanwijzing zelfs, dat de overheid wel kapitaal kan vormen. Lijstjes als hier van enkele ondernemingen zijn gemaakt door den Heer Wibaut, zijn van overheidspraestaties niet te maken, de overheid heeft niet eens een . . . boekhouding, waaruit dat zou kunnen blijken. De kolossale stijgingen van schuld van alle publieke lichamen en de enorme ongedekte tekorten van het rijk van de afgelopen jaren, geven echter wel wat te denken en wat de directe productiviteit der tot dusverre verrichte publieke uitgaven betreft, de Heer Wibaut geeft in een ander verband het zelf aan: „de inkomsten uit eigendom vormen in den regel voor Staat, Provincie en Gemeente een klein percentage van hun inkomstenbudget”.

Van kapitaalvorming is tot dusver geen sprake, de inkomsten uit de bedrijven worden bovendien gretig aangewend bij het sluitend maken van de rekeningen in Gemeenten en wat den Staat betreft, de betrekkelijke onverschilligheid waarmede de enorme tekorten der vorige jaren werden aangezien, steekt wonderlijk af bij de zenuwachtigheid, die zich thans openbaart nu een sluitende begroting . . . in zicht is. De eerste symptomen van spaarzaamheid, bij particulieren een natuurlijke eigenschap, moeten zich bij onze vertegenwoordigende lichamen nog vertoonen. Neen, er is tot dusver geen enkele aanleiding om ook maar te mogen hopen, dat de overheid er toe zou kunnen komen kapitaal te vormen. Te gevaarlijker is dit wanneer men in aanmerking neemt de denkbeelden van den Heer Wibaut over de belastingen als sluitpost, en waaromtrent hem ter vergadering werd verweten, dat hij in tegenstelling met het degelijke oud-hollandsche gezegde, de nering naar de tering wilde zetten.

Gedoeld werd daarmede op de volgende zinsnede: „de openbare lichamen hebben vast te stellen de uitgaven die als maatschappelijk noodig zijn te aanvaarden”, nadat dan gewezen wordt op de noodzaak van efficiency wordt gezegd: „doch het aldus vastgestelde bedrag der benodigde uitgaven moet uit de ontvangsten worden gevonden” en verder nog „de sluitpost op het budget der openbare lichamen moet zijn: „het bedrag der inkomsten, dat voor dekking der uitgaven moet worden gevonden”. De belastingen dus sluitpost en wie mocht betogen, dat het anders moet zijn dient als vaststaand te aanvaarden, „dat iedere particuliere aanwending van inkomens maatschappelijk nuttiger is dan de aanwending van uit inkomens genomen belastingen door openbare lichamen”. Dit te betogen is volgens den praeadviseur op het kantje af van misdadig. Het verdedigen van die stelling is volgens de praeadviseur „nog niet” strafbaar, gelukkig voor den Heer Wibaut evenmin het leggen in den mond zijner tegenstanders van eene stelling, die zij nooit poneeren zouden. M. i. zouden deze met de hen opgedrongen stelling zich evenzeer aan een eenzijdigheid schuldig maken naar den anderen kant als de praeadviseur naar zijn kant. Immers er wordt voorondersteld, dat het snoode verdedigen van de ontoelaatbare stelling aan „iedere” particuliere aanwending de voorkeur zou geven boven aanwending door publieke lichamen. De stelling van den tegenstander kan m. i. dan ook slechts luiden; dat met het oog op de kapitaalvorming door particulieren, waar immers de overheid aan dezen eisch niet kan voldoen, m. a. w. wanneer dus de kapitaalvorming in het gedrang komt, de belastingen met het oog daarop wel degelijk moeten worden verlaagd.

Doch ook tegen eene dergelijke tegenwerping, m. i. wijzer dan die van den opponens, dien de Heer Wibaut verwacht, moet hij afwijzend staan, immers: „de belastingen zijn sluitpost”. Particuliere kapitaalver-

minding, om welke reden dan ook, moet hem daarbij koud laten en des te sterker klemt hier weer het gemis aan eenige argumentatie betreffende de kapitaalvorming door de overheid, want blijft deze achterwege en ik meen, dat er alle aanwijzing is dat zulks zoudé geschieden, dan volgt onvermijdelijk intering welke echter de Heer Wibaut evenmin wil. Eene, m. i. niet te overbruggen tegenspraak tusschen des praeadviseurs eigen denkbeelden is dus hier aan te wijzen. Het verwondert mij daarom niet, dat de praeadviseur, toen hem door een der sprekers verweten werd, dat hij de tering niet naar de nering wilde zetten, tegen deze uiting protesteerde, maar wel verwondert het mij hoe hij kan verwachten dat iemand uit het door mij aangehaalde deel van het praeadvies eenige andere conclusie kan trekken, dan dat hij bedoelt, dat in de huishouding van publieke lichamen de tering niet naar de nering behoeft gezet te worden.

Dat het in de praktijk wel eens anders gaat met name te Amsterdam staat met zooveel woorden in het jongste geschrift van een anderen Amsterdamschen wethouder de Heer S. Rodrigues de Miranda, die in zijn bekende brochure „de kip, het ei en het voer”, zegt dat men te Amsterdam „zelfs niet zeggen kan, dat de belasting de „sluitpost” is en iets verder „men kan in Amsterdam niet spreken van een sluitpost”. Wist men niet beter uit het praeadvies van den Heer Wibaut, dan zou men vermoeden, dat de Heer de Miranda deze wijze woorden meermalen van den wethouder van financiën te hooren had gekregen, wiens standpunt ik in dit geval zeer goed zou begrepen hebben.

CRENA DE IONGH.

#### KAPITAALSBELEGGING IN NEDERLANDSCH-INDIË.

De heer W. de Cock Buning opert twijfel aan de juistheid der door mij in dit tijdschrift gepubliceerde schatting van de door de Javasuikercultuur gerepresenteerde kapitaalwaarde.<sup>1)</sup> M. i. bestaat het verschil in de uiteenlopende wijze, waarop de heer de Cock Buning aan den eenen kant en ik anderzijds het woord „kapitaalwaarde” interpreteren. Het in de suikercultuur feitelijk geïnvesteerde kapitaal is lager dan mijn schatting, aangezien, zooals ik in het desbetreffend artikel zeide: „de in den loop der jaren gevolge waardetoeoneming in de schatting is begrepen en (dat) het oorspronkelijk, speciaal in suiker geïnvesteerde kapitaal geringer is geweest.” Dit oorspronkelijk in de suiker belegde kapitaal was intusschen reeds wezenlijk hooger dan de door den heer de C. B. berekende f 325 millioen, gelijk hijzelf bewijst door zijn vermelding van het bedrag der door de Belasting-Commissie toegestane kapitaalsaanwinst.

Mij was het intusschen niet om de kapitaalsbelegging, doch om de waarde te doen, welke de Java-Suikercultuur feitelijk op het oogenblik vertegenwoordigt en derhalve ben ik bij mijn berekening van een door deskundige zijde aangenomen eenheidswaarde per beplante bouw uitgegaan. Het bewijs, dat deze berekening onjuist is, is den heer de C. B. niet gelukt. Hij noemt als bedrag „voor hoeveel in een normaal jaar voor den oorlog, t.w. 1914, een suikerfabriek met 1000 bouws kon worden opgezet en zonder bankkapitaal werken”, f 2.300.000,—. Naar aanleiding hiervan dient in de eerste plaats te worden opgemerkt, dat ik bij mijn schatting niet van 1914, doch van heden (1924) heb gesproken en in de tweede plaats, dat de door den heer de C. B. genoemde som veel te laag is. Bij deze opstelling is de waarde der suikerconcessie als zoodanig niet in aanmerking genomen. De concessie zelf echter representeert een waarde van beteekenis. Verder schijnt het bedrijfskapitaal, in aanmerking nemende, dat niet slechts

<sup>1)</sup> [Zie p. 933 in het nummer van 22 Oct. l.l. — Red.]

de loopende, doch ook gedeeltelijk de volgende oogsten tegelijk moeten worden gefinancierd, te laag gesteld, evenals de bouwkosten der fabriek. Wij naderen de werkelijkheid meer, als wij ons realiseeren, dat niet al te lang geleden een Chineesche suikerfabriek op Java, van ongeveer de door den heer de C. B. aangenomen grootte, voor f 4.500.000,— aan een der groote cultuurbanken is verkocht. Zelfs wanneer men van dezen prijs nog een belangrijk bedrag voor het in den koop begrepen deel der exploitatiewinsten aftrekt, komt men tot een waarde, die ver gelegen is boven de raming van den heer de C. B., die echter de door mij gedane schatting van de kapitaalwaarde der suikercultuur zeker niet te hoog doet schijnen.

E. HELFFERICH.

#### RICHTIGE BELASTINGHEFFING.

Na lezing van de in het vorig nummer door den heer Clifford Kock van Breugel gemaakte op- en aanmerkingen op mijn artikel van 17 September j.l. inzake het wetsontwerp tot bevordering van de richtige heffing der directe belastingen, komt het mij wenschelijk voor allereerst te trachten vast te stellen, tegen welk gedeelte van den door mij gevoerden gedachten-gang de bedenkingen van den heer Clifford zijn gericht.

Niet weersproken wordt, dat tengevolge van de fiscale tegenstelling, die er onder de bestaande wetgeving is tusschen het territoir van de z.g. natuurlijke personen, waar de bedrijfswinsten onverkort door een samenstel van rijks-, provinciale en gemeentelijke belastingen progressief worden getroffen, en dat van de naamlooze vennootschappen, waar slechts belasting wordt geheven wanneer en voorzoverre winst wordt uitgekeerd, talrijke personen, uitsluitend geleid door de overweging aan belastingheffing van hun bedrijfswinsten te ontkomen, hun bedrijf in een N.V. hebben „omgezet”.

Niet weersproken wordt voorts dat de „algemeene formule” waarmede de Minister voorstelt tegen de kunstgrepen en fiscale practijken op te treden, geen deugdelijk middel kan worden geacht en terwijl de heer Clifford zijnerzijds ook niet een andere voorziening in overweging geeft, wordt ten slotte niet ontkend, dat onder de gegeven omstandigheden het invoeren van een rechtstreeksche belasting van de winsten der naamlooze vennootschappen het beste middel is om aan de *gesignaleerde practijken* geheel of ten deele *het fiscale effect te ontnemen*.

Op dit punt aangekomen, heb ik in mijn artikel vervolgens willen aantonen dat de door mij voorgedragen voorziening niet komt in strijd met de grondslagen van ons belastingstelsel — waarin bedoeld is de bestaande Dividend- en Tantiëmebelasting een plaats te geven als opbrengstbelasting en wel als belasting van de opbrengst van in naamlooze vennootschappen belegd vermogen, — maar dat integendeel het heffen van belasting niet slechts naar de uitgekeerde, maar mede naar de in de N.V. gekapitaliseerde winst, uitdrukking geeft aan een ruimere en juistere opvatting van het begrip opbrengst.

De heer Clifford nu geeft blijk het stelsel van speciale opbrengstbelastingen naast een algemeene inkomstenbelasting niet te verwerpen, maar ziet in mijn verdediging van de winstbelasting als volmaakteren vorm van opbrengstbelasting een nieuwe doelstelling, het stellen van een nieuw belastingobject. Dit is niet juist. Als hij ter zake in mijn meening niet kan deelen, moet hij betoogen, dat de bedrijfswinst die niet wordt uitgekeerd, maar waarvan de aandeelhouders beter vinden ze in de N.V. te kapitaliseeren, — m.a.w. die ze meteen weder voor zich beleggen, — niet als opbrengst van hun aandeelen zou moeten worden aangemerkt.

Dat betoog heb ik echter in zijn beschouwingen niet aangetroffen. De zaak is deze, dat, hoewel er hier te lande vele voorstanders waren en zijn van het heffen van de opbrengstbelasting naar de uitkeeringen en

niet naar de winst, die voorkeur veelal bepaald werd door de overweging dat het heffen van de belasting naar de winst practisch niet uitvoerbaar zou zijn. Theoretische bezwaren, indien aanwezig, klonken veel zwakker. Wel werd een enkele maal vernomen dat de niet-uitgekeerde winst, in tegenstelling met het dividend, niet was opbrengst, maar vermogensvermeerdering, maar deze tegenstelling was, onvriendelijk uitgedrukt, woordenspel of, anders gezegd, een niet te verdedigen beperking van het opbrengstbegrip. Ook in het door den natuurlijke persoon uitgeoefend bedrijf pleegt de winst aan het eind van het bedrijfsjaar niet in baar geld aanwezig te zijn. Integendeel, goede winst ligt in een goed bedrijf bijkans even vast als de niet-uitgekeerde winst in de naamlooze vennootschap. Ook de natuurlijke persoon die een bedrijf uitoefent heeft, evenals de gezamenlijke aandeelhouders, een besluit en maatregelen te nemen, als hij een deel van de winst uit het bedrijf wil losmaken; en toch heeft de wetgever, en terecht, niet gearzeld, voor de inkomstenbelasting de bedrijfshuishoudkundige winst in rekening te nemen.

In dit verband verdient het ten slotte vermelding dat de Commissie-Bruins in haar in 1924 verschenen, mede door Mr. Dr. Sinninghe Damsté ondertekend rapport, de mogelijkheid, om de vennootschapsbelasting in Indië, — die zij ook ziet als een belasting op de baten van een bepaalde bron, — in den vorm van een uitkeeringsbelasting te heffen, nog wel in overweging neemt, maar alleen zóó, dat men, door de uitkeeringen evenredig hooger te belasten, de geheele winst zoude treffen. Die mogelijkheid wordt overigens door de Commissie verworpen en, zooals bekend, komt zij eenstemmig tot de conclusie, dat de belasting naar de winst moet worden geheven.

Door te betoogen dat de bestrijding van de gewraakte fiscale practijken door omzetting van de uitkeeringsbelasting in een winstbelasting, de grondslagen van ons belastingstelsel niet aantast en met name aan de opbrengstbelasting van in naamlooze vennootschappen belegd vermogen haar karakter geenszins ontnaemt, maar veeleer preciseert, wordt dus geen nieuw belastingobject binnengevoerd. Object is en blijft de opbrengst, die echter op minder onvolkomen wijze wordt benaderd dan bij de heffing van een uitkeeringsbelasting geschiedt.

Dat ik voorts bij *dit* betoog een beroep op het conjunctuur-element zou hebben gedaan, is door den heer Clifford onjuist gelezen. Bij de verdediging van een winstbelasting als opbrengstbelasting zonder meer kan de conjunctuur buiten beschouwing blijven.

Het is ad tertium dat ik in mijn artikel in het kort heb gewezen op het groeiend inzicht dat in de bedrijfsresultaten in productie en distributie verkregen, de conjunctuur, naast arbeid en kapitaalsaanwending, een belangrijk aandeel heeft. De rechtsgrond voor belastingheffing die in deze omstandigheid is gelegen, heeft gelding voor alle bedrijven, in en buiten vennootschapsverband uitgeoefend, maar wordt ten aanzien van de bedrijven in den vorm van de N.V. uitgeoefend, in het bijzonder gevoeld, wijl daár de winst, anders dan in het door den natuurlijke persoon uitgeoefend bedrijf gewoonlijk het geval is, den aandeelhouders als arbeidslooze opbrengst in den schoot wordt geworpen. Wanneer iemand aandeelen heeft in een olie-onderneming, in een cultuurmaatschappij, in een chemische fabriek en in een kolenmijn en hij geniet daarvan opbrengsten die hem, boven kapitaalrente en risicopremie, een surplus opleveren dat we maar „*ondernemers*”-premie zullen noemen, dan kunnen we dat surplus niet anders zien dan als een arbeidslooze, door conjunctuur bepaalde opbrengst, welke den aandeelhouder toevalt van bedrijven, waar hij, in het algemeen en in het bijzonder, niets van pleegt te weten en waartegenover hij zich op geen andere wijze heeft verdienstelijk gemaakt dan reeds in zijn kapitaalsbelooning is vergolden.

Het is wel voornamelijk om deze reden dat in de



N.V. het conjunctuur-element als rechtvaardiging voor belastingheffing luider spreekt dan in de door natuurlijke personen uitgeoefende bedrijven.

Ten slotte de kapitaalvorming. In het proces van productie en verbruik is de kapitaalvorming een onontkoombare eisch, in de eerste plaats tot instandhouding of vernieuwing van de productiemiddelen, in de tweede plaats in verband met den bevolkingsaanwas, waarmede we vooralsnog als met een constant verschijnsel hebben rekening te houden en ten derde omdat de geschiedenis leert, dat voor intensiever productie het benodigd kapitaal in den regel meer dan proportioneel stijgen moet.

De bestaande uitkeeringsbelasting begunstigt de kapitaalvorming in. vennootschapsverband ontégenzeggelijk. Maar wanneer hiermede het laatste woord zou zijn gesproken kennen we meer middelen om op bepaalde plaatsen de kapitaalvorming te begunstigen; dan stelle men b.v. alle inkomens boven f 50.000 van belasting vrij. Het is echter duidelijk, dat zóo simplistisch het vraagstuk niet is. Het belastingstelsel moet aldus ingericht zijn, dat *in het algemeen* zoo min mogelijk storend in het economisch proces wordt ingegrepen, dat *over de geheele* lijn de kapitaalvorming, indien mogelijk, wordt begunstigd of althans niet meer bezwaard dan onvermijdelijk is. Thans is de toestand deze, dat zij die kapitaal willen vormen uit arbeidsloon, uit opbrengst van beroep, van bedrijf, van onroerend goed, uit rente van belegde gelden, dit alles niet kunnen doen dan na aftrek van een cumulatie van progressieve inkomstenbelastingen; slechts den aandeelhouders, die besluiten de opbrengst van hun aandeelen aanstonds weder in het bedrijf tot kapitaalvorming aan te wenden, is het gegeven hiertoe over te gaan, zonder dat een enkele belasting van die opbrengst wordt geheven.

Het is deze leemte in het belastingstelsel, die het territoir van de N.V. maakt tot een fiscale vrijhaven voor hen, die aan belastingheffing over hun bedrijfsinkomsten geheel of ten deele zoeken te ontkomen.

Het is onjuist den hieruit voortgekomen toestand in de eerste plaats aan te rekenen aan hen, die van wettelijk geregelde rechtsvormen een niet-verboden gebruik maken, dat geldelijk voordeel met zich draagt. Verantwoordelijk in de eerste plaats is de wetgever, die reeds te lang in gebreke bleef de vereischte voorziening te treffen.

Een bevredigende voorziening zal ook niet worden gevonden op den weg door den Minister van Financiën in het hier besproken wetsontwerp voorgeslagen, maar kan worden bereikt door het omzetten van de uitkeeringsbelasting in een winstbelasting.

Amsterdam.

A. STAPEL.

## BUITENLANDSCHE MEDEWERKING.

### HET POND EN DE GOUDPARITEIT.

De heer F. W. Forge te Londen schrijft ons dd. 15 November 1924:

Sinds ik u veertien dagen geleden voor het laatst schreef is de voornaamste economische gebeurtenis in Groot-Brittannië ongetwijfeld de verbetering van den Londen—New York-koers geweest. Op den laatsten October stond het Pond slechts op \$ 4,51¼, terwijl het op 11 November niet minder dan 10 cents hooger opende en heden, na verscheiden kleine schommelingen, op \$ 4,63½ staat, derhalve slechts 23½ cents beneden de pariteit. De stijging is bijna even groot als die, welke plaats vond gedurende de periode van drie weken, voorafgaande aan het sluiten der Londensche overeenkomst in verband met het in werking stellen van het Dawes-rapport, toen de noteering met bijna 16 cents tot \$ 4,55½ rees, terwijl het niveau thans ongeveer 7½ cents ligt boven het in October 1923 bereikte, voordat de ongelukkige rede van Sir Montagu Barlow aan de wereld den geheel verkeerden indruk gaf, dat in Groot-Brittannië „een beetje inflatie” voor de deur stond. Na deze rede en met het

voortzicht, dat een arbeidersregering het bewind zou aanvaarden, zoo niet over de macht beschikken, daalde het Pond Sterling echter niet verder dan op \$ 4,30 in het midden van November. Midden Januari stond het nauwelijks boven \$ 4,20 en het was niet voor einde Mei van dit jaar, dat het definitief aantrok tot boven \$ 4,30. Sindsdien is het, zooals uit het bovenstaande blijkt, 33½ cents gerezen en de vraag of het op de vooroorlogsche pariteit kan worden gebracht en gehandhaafd, begint nu in belangrijke mate de aandacht te trekken, daar waar deze zaken met de meeste oplettendheid worden gevolgd. De voordeelen, die zouden voortvloeien uit een terugkeer van het Pond tot de pariteit, zouden niet alleen voor Engeland zeer groot zijn, doch ook voor vele andere landen en de vraag, of het Pond al dan niet zal worden gestabiliseerd raakt bijna ieder, die bij den wereldhandel is betrokken, zoodat het geen verontschuldiging behoeft, wanneer hieronder wat uitvoeriger op de verschillende kanten van het vraagstuk wordt ingegaan.

In de eerste plaats is het van belang na te gaan, welke de oorzaken zijn, van de huidige stijging van het Pond t.o.v. den Dollar. Het is duidelijk, dat het vertrouwen, door de regeling van het herstelvraagstuk medegebracht, een krachtige factor is geweest en nog is voor de rijzing van het Pond en voor het bevoorren van de vraag naar sterlingsaldi en fondsen. Er vloeit reeds sedert geruimen tijd voortdurend een geldstroom van New York naar Londen, die voordeel wil trekken van den hoogerren rentevoet, welke daar heerscht. Deze factoren zijn reeds maanden aan het werk en bij hen heeft zich nu onlangs gevoegd het vermeerde vertrouwen in de politieke stabiliteit van Groot-Brittannië, voortvloeiende uit den terugkeer tot het bewind met een overweldigende meerderheid van de Conservatieve Regering. Doch deze factoren zijn waarschijnlijk van minder belang dan een vierde, nl. de ommekeer van de opinie in de Vereenigde Staten ten aanzien van het vraagstuk der beleggingen in het buitenland. Na te zijn begonnen, allen financieelen steun aan Europa te weigeren, zijn de Amerikaansche bankiers tot een geheel tegengestelde politiek overgegaan en hebben zij hun vrijwel onuitputtelijke middelen ter beschikking gesteld van allen, die iets dat lijkt op reële zekerheid kunnen aanbieden. Het resultaat is, dat het Amerikaansche kapitaal en crediet door de Centraal-Europesche industrie worden opgezogen als water door een spons. Welk rendement Amerika zal genieten, wanneer de tijd gekomen zal zijn, de spons uit te knippen, is wel van belang, doch staat buiten de redeneering, die ons op het oogenblik bezighoudt en waarvoor het voldoende is, op te merken, dat een enorm aanbod van dollarwissels in het leven geroepen is en nog steeds wordt, dat natuurlijk de neiging heeft de waarde van die munt te doen dalen, aangezien al het geleende geld niet direct kan worden uitgegeven in de V. S. Er zijn derhalve vier hoofdoorzaken voor de verbetering van het Pond, nl. 1o. het toegenomen vertrouwen, gevolg van de verwachte herleving van den wereldhandel, 2o. hetzelfde verschijnsel, veroorzaakt door een toegenomen politieke stabiliteit in Groot-Brittannië, 3o. het verschil in rentestand tusschen New York en Londen, 4o. de buitenlandsche investeringen der Vereenigde Staten.

Beschouwt men deze, dan is het noodzakelijk ook rekening te houden met het feit, dat naast hen, die verwachten, dat een zekere prijsbeweging zal plaats vinden, altijd een aanzienlijke groep van leden staat, die hun brood verdienen met het gokken op de waarschijnlijkheid, dat zoodanige verwachting zal ontstaan. Op het oogenblik draagt deze groep bij tot een sterkere positie van het Pond; zoodra het er echter naar uitziet, dat de naald naar den anderen kant zal overslaan, zal zij een bron van zwakte opleveren. Keeren wij echter naar het hoofdargument terug met de vraag, in hoeverre van deze vier hoofdoorzaken kan

worden verwacht, dat zij duurzaam kunnen zijn en het Pond naar de pariteit zullen terugvoeren.

De eerste twee factoren hangen blijkbaar af van het geloof in de waardeinstijging van het Pond en moeten derhalve snel in kracht afnemen, naarmate de pariteit wordt genaderd, terwijl zij eventueel negatieve grootheden worden, wanneer winstnemingen plaatsvinden, aangezien niemand ook maar een oogeblik aanneemt, dat het Pond agio zal gaan doen. Men mag echter aannemen, dat zij met aanzienlijke kracht zullen werken tot de notering zeg, \$ 4,75 bereikt, mits dan nog algemeen verwacht wordt, dat het Pond de pariteit zal bereiken. De derde factor, het verschil in rentestand, hangt natuurlijk af van de te Londen en New York gevoerde discontopolitiek, doch zijn huidige invloed zou vernietigd worden door iedere aanwijzing, dat het Pond in waarde zou dalen. Het is misschien niet onwaarschijnlijk, dat het disconto te New York eerlang zal worden verhoogd, doch het ligt zeer voor de hand, dat het disconto te Londen het eerst omhoog zal gaan en voorzoover het dezen factor betreft mag erop vertrouwd worden, dat hij het Pond den terugkeer tot de pariteit mogelijk zal maken, mits andere omstandigheden gunstig zijn. De vierde factor, de Amerikaansche buitenlandse beleggingen, oefent een druk uit op den Dollar en er is geen reden, aan te nemen, waarom deze voorloopig niet zou voortduren. Van deze vier factoren zijn er derhalve twee gunstig en twee ongunstig voor een terugkeer tot de pariteit, doch alle vier bewegen zij zich in de goede richting, totdat het Pond, zeg, nog 10 cents daarvan verwijderd is. Tegenover dit alles moet gesteld worden, dat aan de seizoenvraag naar dollars nog niet geheel is voldaan en het niet vaststaat of de voorbereidingen van de betaling van den December-termijn der rente op de schuld aan de Vereenigde Staten reeds geheel zijn getroffen. Alles bijeengenomen wordt vrijwel algemeen aangenomen, dat het Pond, hoewel het misschien nog iets zal kunnen terugloopen, het a.s. voorjaar wederom een belangrijk hooger peil zal bereiken, mits geen tegenwerkende economische maatregelen worden genomen. Men voelt echter ook, dat het Pond uit zichzelf de pariteit nauwelijks zal kunnen bereiken, wegens de winstnemingen, die zullen plaatsvinden, wanneer deze in het zicht komt. De vraag blijft derhalve, of het mogelijk, dan wel de moeite waard zal zijn, het verschil tusschen, zeg, 4,75 en 4,86% door een gemeenschappelijke actie van de Bank en de Treasury te doen verdwijnen. Aan de mogelijkheid hiervan behoeft geen twijfel te bestaan; vele Europeesche landen hebben hun munt op een dergelijke wijze gestabiliseerd en terwijl het waar is, dat de omvang der transacties, in deze geldsoorten afgesloten, waarschijnlijk zeer klein was, vergeleken met die tusschen Londen en New York, is het evenzeer waar, dat de hulpmiddelen dezer twee centra datgene verre overtreffen, wat zelfs voor het „peggen” van de Deutsche Mark beschikbaar kan zijn geweest. Of het de moeite waard geacht zal worden is een vraag, waarop het antwoord moeilijker valt te geven. De autoriteiten zijn het er thans vrijwel over eens, dat een spoedige terugkeer tot den gouden standaard van bankiersstandpunt wenschelijk is, aangezien een stabiele munt ons weder een deel van den wereldhandel zal toevoeren, dien wij hebben verloren. De industrieelen zijn echter tegen alles, wat op een hoog disconto lijkt en zouden liever de prijzen hooger of de loonen lager zien. Dit is naar het mij toeschijnt kortzichtig en er zijn dan ook tekenen, dat ruimere opvattingen invloed beginnen te krijgen in de Federation of British Industries. Rest dan nog de Treasury. Zal Minister Churchill overwegen, dat het mogelijk is, wanneer hij tegenover de vermeerderde moeilijkheden, de binnenlandsche schuld te consolideeren en opnieuw te consolideeren, de lagere betalingen aan de Vereenigde Staten stelt, een verhoging van het bankdisconto voor te staan? Op

deze vragen kan ik geen antwoord geven, doch er zijn enkele aanwijzingen, dat deze zaken breed worden bekeken en bij een dergelijke beschouwingwijze neemt een spoedige terugkeer tot den gouden standaard een zeer vooraanstaande plaats in. Afgezien hiervan ligt het echter voor de hand, dat een hausse in de Vereenigde Staten, vergezeld gaande van stijgende prijzen, Engeland van alle verantwoordelijkheid zal ontslaan, behalve van die, den koers stabiel te houden wanneer eenmaal de pariteit zal zijn bereikt, doch dit zou kunnen geschieden zonder veel ongerief te bezorgen aan de industrie of de Treasury. In ieder geval moet in de naaste toekomst de Regeeringspolitiek opnieuw worden uiteengezet, aangezien de wet, die den goudexport verbiedt, op het einde van het volgende jaar buiten werking treedt. Persoonlijk hoop ik, dat men deze gelegenheid zal aangrijpen om het Pond weder op gezonde basis te stellen.

F. W. FORGE.

### AANTEKENINGEN.

*Indexcijfers van groothandelsprijzen.* — Een verdere aanzienlijke stijging in de groothandelsprijzen in de maand October heeft een toeneming van het indexcijfer met 118 punten teweeggebracht, hetgeen het totaalcijfer op 4847 brengt. Dit is de hoogste stand sedert September 1921, terwijl deze een jaar geleden 4320 was. In de voorafgaande maand toonden bijna alle prijzen een stijging; slechts enkele geringe dalingen konden worden vermeld en de tendens op de meeste markten is nog steeds in opwaartsche richting.

Hieronder volgt de gebruikelijke — aan „The Economist” ontleende — tabel.

Data	Granen en vleesch	Andere voedings- en genim.	Weefstoffen	Delfstoffen	Diversen: oliën, hout, rubber, enz.	Totaal	Algemeen indexcijfer
Basis (gemidd. 1901—5) . . .	500	300	500	400	500	2200	100,0
Einde Juli 1914	579	352	616½	464½	553	2565	116,6
„ Nov. 1918	1289	782½	1848	903	1389½	6212	282,6
„ Dec. 1921	921½	636	1106	762	931½	4357	198,0
„ Dec. 1922	861	706	1184½	705	807½	4264	193,8
„ Oct. 1923	823	777	1220½	756	743½	4320	196,4
„ Nov. „	831	797½	1393½	770	749	4541	206,4
„ Dec. „	853	815½	1382½	774	755	4580	208,2
„ Jan. 1924	909½	845½	1349	789	769	4662	211,9
„ Febr. „	899	859	1308	819	783	4668	212,2
„ Mrt. „	897½	843½	1313½	805	780½	4640	210,9
„ Apr. „	904	802½	1364	788	778½	4637	210,8
„ Mei „	912	730½	1357½	753	774	4527	205,8
„ Juni „	914	736½	1347	764	769½	4531	205,9
„ Juli „	951½	732	1423½	777	773	4657	211,7
„ Aug. „	941	744½	1385½	781	774	4626	210,3
„ Sept. „	1003	777½	1395½	762½	790½	4729	214,9
„ Oct. „	1027½	786½	1442½	782½	808	4847	220,3

Meer dan de helft van de stijging in de afgelopen maand komt voor rekening van granen en vleesch en de weefstoffen. In de eerstgenoemde groep waren aardappelen en granen, met uitzondering van gerst voornamelijk aansprakelijk voor de toeneming met 24 punten van het totaalcijfer; vleesch daarentegen was lager. Meelprijzen, ofschoon per saldo ietwat hooger dan eind September, zijn gedurende de vorige week gedaald. In de tweede groep, die der andere voedings- en genotmiddelen, werd een scherpe rijzing in koffie gedeeltelijk te niet gedaan door geringe dalingen in thee en suiker. In de weefstoffengroep waren katoenen en katoenen weefsels hooger en gingen jute en vlas ook in opwaartsche richting, doch wol bleef vrijwel onveranderd. In de delfstoffengroep spreken berichten, ontvangen van alle belangrijke centra, van een verandering ten goede gedurende de laatste helft van de vorige maand en van een toeneming in de vraag. Zoowel lood als tin zijn aanmerkelijk hooger, terwijl er een geringe stijging in koper was. Het voornaamste kenmerk in de diversengroep was een stijging in den

prijs van ruwe rubber, doch wegens het lage niveau, waartoe de noteering in verband met het cijfer, dat als basis is aangenomen, is gedaald, is de uitwerking van de verandering op het totaalcijfer dezer groep betrekkelijk gering. Oliën, oliezaden en talk zijn ook hooger.

De volgende tabel geeft de wijzigingen voor de verschillende artikelen aan in vergelijking met eind September, waarbij de gemiddelde prijs gedurende 1901—05 gelijk 50 is gesteld:

	Index-cijfer	+ of -		Index-cijfer	+ of -		Index-cijfer	+ of -
Tarwe (btl.)	110 <sup>6</sup>	+ 1 <sup>6</sup>	Katoen (Am.)	125	+ 2	Koper	53	+ 1
" (Eng.)	100	+ 8 <sup>6</sup>	" (Egypt.)	178 <sup>5</sup>	+ 8	Delfstoff.	782 <sup>5</sup>	+ 20
Meel	100	+ 2	Garen	148 <sup>5</sup>	+ 6	Hout	103 <sup>5</sup>	
Gerst	132 <sup>5</sup>	- 7 <sup>5</sup>	Laken	138 <sup>5</sup>	+ 5	(Baltisch)		
Haver	84	+ 6 <sup>5</sup>	Wol (Eng.)	185		Hout		
Aardapp.	119	+ 19	(Austr.)	159	+ 2	(Amerik.)	89	
Rijst	134 <sup>5</sup>	+ 9 <sup>5</sup>	Zijde	107		Leder	60 <sup>5</sup>	
Rundvl.	73	- 6	Vlas	181 <sup>5</sup>	+ 8 <sup>5</sup>	Petroleum	108	
Schapenvl.	94	+ 2	Hennep	79		Oliën	81	+ 4 <sup>5</sup>
Varkensvl.	80	- 11	Jute	140 <sup>5</sup>	+ 15 <sup>5</sup>	Oliezaden	94	+ 6
Gran. en vl.	1027 <sup>5</sup>	+ 24 <sup>5</sup>	Weefstoffen	1442 <sup>5</sup>	+ 47	Talk	81 <sup>5</sup>	+ 4 <sup>5</sup>
Thee	164 <sup>5</sup>	- 2	Ruw-Ijzer	86	- 1 <sup>5</sup>	Indigo	87	
Koffie	140	+ 17	Stalen rails	75		Soda	85 <sup>5</sup>	
Rietsuiker	123	- 4	Ijz. staven	92 <sup>5</sup>	- 3 <sup>5</sup>	Rubber	18	+ 2 <sup>5</sup>
Bietsuiker	132 <sup>5</sup>	- 2 <sup>5</sup>	Kolen (st.)	132	- 4 <sup>5</sup>	Diversen	308	+ 17 <sup>5</sup>
Boter	110	+ 5	" (huisbr.)	88		Totaal	4847	+ 118
Tabak	116 <sup>5</sup>		Lood	154	+ 18			
And. voed. en genotm.	786 <sup>5</sup>	+ 9	Tin	102	+ 10 <sup>5</sup>			

Deze veranderingen brengen de procentueele stijging sinds Juli 1914 van 84,4 op 89 pCt. De recente schommelingen in dit cijfer en in die voor de afzonderlijke groepen, blijken uit de volgende tabel, waarin het cijfer voor Juli 1914 gelijk 100 is gesteld.

Data	Granen en vleesch	Andere voedings- en genotm.	Weefstoffen	Delfstoffen	Diversen: oliën, hout, rubber, enz.	Totaal
Juli 1914....	100	100	100	100	100	100
December 1918....	226	222	293	186	241	236
December 1921....	159	180	180	164	168	170
December 1922....	149	200	193	152	146	166,2
October 1923....	142	220	198	163	134	168,4
November "....	144	226	226	166	135	177,0
December "....	148	231	225	167	136	178,6
Januari 1924....	157	241	219	170	139	181,8
Februari "....	155	244	212	176	142	182,0
Maart "....	155	240	213	173	141	181,0
April "....	156	228	221	170	141	180,8
Mei "....	157	208	220	162	140	176,5
Juni "....	158	210	219	164	139	176,6
Juli "....	164	208	231	167	140	181,6
Augustus "....	162	211	225	168	140	180,4
September "....	173	221	226	164	143	184,4
October "....	177	224	234	169	146	189,0

Een jaar geleden was de stijging van het totaal boven den stand van voor den oorlog 68,4 pCt. en

	Ver. Staten <sup>1)</sup>	Frankrijk	Italië	Duitsch-land <sup>2)</sup>	Zwitserland	Zweden	Nederlands <sup>3)</sup>	Japan
Novemb. 1913	100	100 <sup>5</sup>	100	*)	*)	100	100	100
Novemb. 1918	206	358	438	...	...	367	392	214
Hoogste 1920	272	591	679	...	325	366	297	322
Decemb. 1921	147	326	594	3.585	176	172	165	209
Decemb. 1922	156	362	580	205.417	175	163	155	183
Septemb. 1923	154	424	569	18.295 <sup>4)</sup>	181	162	145	211
October "....	153	421	563	4.907.150 <sup>4)</sup>	182	161	148	212
November "....	152	443	571	164.960.000 <sup>4)</sup>	183	160	153	210
December "....	151	458	577	139.740 <sup>4)</sup>	183	160	154	211
Januari 1924	151	495	571	136.890 <sup>4)</sup>	183	161	156	211
Februari "....	152	544	573	141.300 <sup>4)</sup>	180	162	158	208
Maart "....	150	499	579	144.570 <sup>4)</sup>	181	162	155	206
April "....	148	450	579	146.310 <sup>4)</sup>	180	161	154	207
Mei "....	147	458	571	138.170 <sup>4)</sup>	178	160	153	205
Juni "....	145	465	566	129.710 <sup>4)</sup>	173	158	151	200
Juli "....	147	481	567	130.830 <sup>4)</sup>	171	157	151	195
Augustus "....	150	477	572	132.490 <sup>4)</sup>	170	160	151	...
September "....	...	486	...	139.450 <sup>4)</sup>	160	...	158	...

1) Bureau of Labour. 2) Frankfurter Zeitung.  
 3) Sedert 1922 gebaseerd op 48 artikelen in plaats van op 53.  
 4) In miljoenen.  
 5) Sedert October 1923: Juli 1914 = 100. 6) Midden 1914 = 100.  
 7) In milliarden. Sedert Januari 1924 gewijzigd aantal artikelen.

die van de vijf groepen van granen en vleesch 42, andere voedingsmiddelen 120, weefstoffen 98, delfstoffen 63 en diversen 34 pCt.

Uit het overzicht der indexcijfers in eenige der voornaamste landen, afgedrukt aan den voet der vorige kolom, blijkt dat na een drietal maanden van stabiliteit, het Nederlandsche cijfer in September 7 punten oliep.

Datum	Algemeen index-cijfer van „the Economist“	Gem. ponden-koers over de afg. maand	Herleid algemeen index-cijfer
Januari 1914.....	119,2	12,11%	119,6
December 1918.....	277,0	11,19	256,6
December 1921.....	198,0	11,42	187,2
December 1922.....	193,8	11,55½	185,3
October 1923.....	196,4	11,56	187,9
November ".....	206,4	11,53	197,0
December ".....	208,2	11,47	197,7
Januari 1924.....	211,9	11,39	199,8
Februari ".....	212,2	11,51	202,2
Maart ".....	210,9	11,58½	202,3
April ".....	210,8	11,69	204,0
Mei ".....	205,8	11,67	198,8
Juni ".....	205,9	11,55	196,9
Juli ".....	211,7	11,52	201,9
Augustus ".....	210,3	11,59	201,8
September ".....	214,9	11,61	206,5
October ".....	220,3	11,50	209,7

*De groote cultures in Nederlandsch-Indië en eenige naburige koloniën.*

Aan het samenvattend overzicht en de conclusies van het verslag van een door Dr. N. R. Pekelharing, Hoofd van de afdeling Landbouweconomie van het Dept. van L., N. en H. in N.-I. ondernomen reis naar Malakka, Britsch-Noord-Borneo en Fransch Indochina, voor het maken van een vergelijkende studie omtrent de voorwaarden, welke in die landen en in Ned-Indië voor het vestigen van landbouwondernemingen worden geboden aan vreemd kapitaal,<sup>1)</sup> ontleenen wij het volgende:

Wil men zich een oordeel vormen over de aantrekkelijkheid van belegging van kapitaal in Landbouwondernemingen in Malaya, Britsch-Noord-Borneo en Fransch Indochina in vergelijking met Nederlandsch-Indië, dan ligt het voor de hand om te beginnen met een vergelijking te maken van de natuurlijke factoren en de Regeerings-maatregelen. Wat de natuurlijke factoren aangaat kan gezegd worden dat Nederlandsch-Indië in zeer vele opzichten groote voordelen aanbiedt, zooals uit de beschrijving der bezochte landen moge blijken.

Wat betreft de Regeeringsmaatregelen is een vergelijking veel moeilijker, omdat de plaats, die de groote cultures in het economische leven der bezochte landen innemen, in vele opzichten geheel anders is dan in Nederlandsch-Indië, zoodat dientengevolge ook geheel andere Regeeringsmaatregelen worden genomen. Wat Nederlandsch-Indië zelve betreft moet dan nog een groot onderscheid worden gemaakt tusschen Java en de Buitengewesten, hetgeen dan ook in de volgende beschouwing zal geschieden.

Over de plaats, die de groote cultures in de bezochte landen innemen, en de in die landen genomen Regeeringsmaatregelen kan het volgende gezegd worden.

In Malaya heeft men een kleine inheemse bevolking, die voor de productie weinig te beteekenen heeft. Daarnaast bestaat er een door Chineez en Engelschen tot grooten bloei gebrachte tinindustrie, die de basis is geweest van den financieelen voorspoed van het geheel. De Regeering beschikte er dientengevolge over ruime geldmiddelen.

De enige cultuur, die er tot grooten bloei is gekomen, is de rubbercultuur, die zich kon vestigen in het door de tinindustrie reeds geopende en bekend geworden land. De Regeering beschikte over de middelen om haar tegemoet te komen door aanleg van wegen en spoorwegen. Beschikbaarstelling van grond kon er op vlotte wijze plaats hebben, omdat er zich geen bevolkingsbelangen tegen verzetten. De geldmiddelen van den Staat waren zoo ruim dat de cultuurondernemingen niet zwaar behoeften te worden belast.

1) Zie de bespreking op p. 1031 van dit nummer.

*Britsch-Noord-Borneo* blijkt voor een vergelijking van weinig belang.

In *Fransch-Indochina* zijn de groote cultures nog van zeer ondergeschikt belang, maar de in hoofdzaak rijst-verbouwende bevolking toont nog zoo weinig neiging tot expansie naar andere gebieden, dat er nog ruim voldoende plaats is om nog groote uitbreiding van de cultures mogelijk te maken. Grond en klimaat bieden daar waarschijnlijk voldoende verscheidenheid om dezelfde cultures te grijpen als in Nederlandsch-Indië. De werkvolkvoorziening gaf nog geen aanleiding tot klagen, doch het is niet onwaarschijnlijk dat deze een grens zal stellen aan mogelijkheden van snelle uitbreiding.

Het munstelsel en de beschermende invoerrechten zijn niet bevorderlijk voor den ondernemingsgeest.

Directe belastingen op cultuurondernemingen zijn miniem, omdat de financiële toestand van het land zeer gunstig is.

Het Fransche kapitaal is echter niet bijzonder willig voor cultures en het niet-Fransche kapitaal werd er door de Regeering niet aangemoedigd. Er zijn teekenen dat deze houding der Regeering nog verscherpt zal worden.

Op *Java* is de economische toestand in bijna geen enkel opzicht te vergelijken met dien van de hierboven genoemde landen. De groote dichtheid van de bevolking maakt de beschikbaarstelling van grond voor de groote cultures tot een moeilijk vraagstuk. De groote vruchtbaarheid en de in vergelijking met andere landen goedkope werkkrachten maken echter verdere intensivering van het groot-landbouwbedrijf door aanwending van meer kapitaal mogelijk. De winstmarge der cultuurondernemingen is er echter zeer uiteenlopend, zoodat de rentabiliteit van de onder minder gunstige omstandigheden werkende ondernemingen in gevaar kan worden gebracht door te zware bijdragen aan den Staat van hen te verlangen. Daarmede werd vroeger rekening gehouden bij de bepaling van de door de Regeering op te leggen lasten, zoowel directe als indirecte. Toen deze echter sinds 1920 moesten verzwaard worden om meer inkomsten voor den Staat te verkrijgen, is het belastingstelsel tegelijkertijd zoo ingewikkeld geworden dat het sinds eenige jaren niet meer mogelijk is een oordeel te vormen over den invloed, dien belastingen op de rentabiliteit uitoefenen vooral voor de cultuurondernemingen, die producten voortbrengen wier prijzen op de wereldmarkt in de laatste jaren aan nog grootere schommelingen onderhevig waren dan tevoren. Of de verdere consolideering van de cultures op *Java* zal slagen, hangt dus, naast beschikbaarstelling van grond, vooral af van de herziening van het belastingstelsel.

De *Buitengewesten* verkeerden grootendeels in dezelfde omstandigheden als de hierboven besproken Engelsche en Fransche koloniën, (gebieden als de Minahassa, Bali en de Padangsche Bovenlanden, om alleen maar de voornaamste te noemen, buiten beschouwing gelaten).

Wat kwaliteit en verscheidenheid van gronden aangaat, hebben groote gedeelten van onze *Buitengewesten* een grooten voorsprong op *Malaya* en *Britsch-Noord-Borneo* en in minder sterke mate ook op *Fransch-Indochina*, waar men in ieder geval niet de uitstekende jong-vulkanische cultuurgronden van onze vulkaangebieden vindt.

Er is over het algemeen in de *Buitengewesten* een schaar-sche bevolking en dientengevolge is er in vele gebieden nog zeer veel woeste grond, die ter beschikking van den grooten landbouw kan worden gesteld.

Wat werkvolkvoorziening aangaat verkeerden de *Buitengewesten* in even gunstige en in sommige opzichten betere conditie, dan de bezochte landen, als tenminste de poenale sanctie niet wordt afgeschaft.

Op belastinggebied geldt hetzelfde als voor *Java*.

\* \* \*

Door het tegenover elkander stellen van natuurlijke factoren en Regeeringsmaatregelen is de vergelijking echter nog verre van volledig.

Er is nog een zeer belangrijk punt van vergelijking, n.l. de organisatie van de cultures en de wijze van financiering. Deze twee factoren doen de cultures in geheel Ned.-Indië een andere plaats innemen dan in de bezochte landen. Dientengevolge kunnen Regeeringsmaatregelen, die op den eersten indruk afgaande overal denzelfden invloed zouden doen verwachten, in verschillende landen toch zeer verschillende gevolgen hebben. En in dat opzicht staan de cultures in Ned.-Indië er geheel anders voor dan in de andere landen.

Het zou te ver voeren hier de geschiedenis van de organisatie en van de wijze van financiering der cultures te gaan beschrijven. Wel kan vermeld worden dat, veelal tengevolge van een crisis of van voortdurende moeilijkheden

op allerlei gebied, groote gemeenschappelijke belangen de ondernemingen tot samenwerken hebben gebracht.

Hierop laat schr. een overzicht der voornaamste organisaties volgen.

De Regeering toonde steeds groote belangstelling voor deze ontwikkeling in de overtuiging, dat het de goede richting was om de cultures tot bloei te doen komen. Zij verleende een enkele maal, hetzij op verzoek hetzij uit eigen beweging, bemiddeling bij de onderhandelingen of nam zelf tijdelijk de leiding. Zoo ontstond het geheele complex van Proefstations, en verder de talrijke zeer sterke organisaties, als Suikersyndicaat, Deliplanters-vereening, Avros enz., die men in geen der bezochte landen in zulk een mate van ontwikkeling<sup>1)</sup> aantreft.

De tweede groote factor, die in het bijzonder de Nederlandsch-Indische cultures beïnvloedt en welke niet in de bezochte landen aanwezig is, is de verhouding tot de banken. In zijn huidige vorm dateert deze verhouding uit den tijd van de groote suikercrisis in de tachtiger jaren van de vorige eeuw; toen ontstond het stelsel van de consignatie-contracten dat alleen in Nederlandsch-Indië gevonden wordt en dat een geheel afzonderlijk karakter verleent aan de cultures, dat in andere landen niet bestaanbaar is wegens de wettelijke bezwaren, die zich daartegen verzetten. Dit consignatiestelsel (en in mindere mate ook het sluiten van obligatieleeningen) vangen in Nederlandsch-Indië de schokken in het zoo wisselvallige tropische cultuurbedrijf op en helpen het door crisisperiodes heen op veel soepeler wijze dan door het aanhouden van groote reserves door cultuurmaatschappijen individueel.

Daardoor is in de Nederlandsch-Indische cultures het gebruik ingeburgerd om de uitbreidingen tot stand te brengen uit de winsten, zonder vergroting van het aandeelenkapitaal. Een gedeelte van de winsten werd op die wijze gekapitaliseerd en vloede dus niet uit Nederlandsch-Indië af in den vorm van uitkeeringen (dividendbetaling); het leidde zodoende tot een geregelde kapitaalbelegging in Nederlandsch-Indië, waarvan men den omvang tot voor eenige jaren niet overzag; welk een omvang die kapitalisering van winsten heeft aangenomen is duidelijk gebleken bij de „kapitaalsaantooning“, die sinds het jaar 1920 heeft plaats gehad. Het is nu juist deze kapitalisering van winsten, die een specifiek kenmerk was van de Nederlandsch-Indische cultures dat het van andere koloniën juist in zoo sterke mate onderscheidt. De gekapitaliseerde winsten zijn dus even goed „nieuw kapitaal“ als het kapitaal van nieuwe maatschappijen of van uitgifte van nieuwe aandelen van bestaande maatschappijen; die kapitaalvorming was in het belang van het land; het was een aantrekkelijke wijze van kapitaalvorming voor de beleggers, die op die wijze als het ware van zelf tot verdere belegging van hun overgespaarde gelden in cultures in Nederlandsch-Indië werden gebracht.

\* \* \*

De vergelijking zal dus moeten gaan over de natuurlijke factoren, Regeeringsmaatregelen en de organisatie der cultures zelve.

Wat de bestaande cultuurondernemingen aangaat kan gezegd worden, dat natuurlijke factoren en hechte organisatie de cultures in Nederlandsch-Indië zoo sterk hebben gemaakt, dat Regeeringsmaatregelen in verhouding minder invloed hebben.

Op de uitbreiding van bestaande ondernemingen hebben Regeeringsmaatregelen een veel sterkeren invloed.

Op de oprichting van nieuwe ondernemingen door bestaande maatschappijen en in nog grootere mate op het tot stand komen van geheel nieuwe maatschappijen hebben Regeeringsmaatregelen een overwegenden, soms zelfs beslissenden invloed.

Het zijn vooral de langzame ter beschikkingstelling van grond en de plannen tot afschaffing van de poenale sanctie, die in de laatste jaren remmend hebben gewerkt op de aantrekking van nieuw kapitaal en ten slotte hebben de verzwarende van de directe belastingen, de ingewikkeldheid van het belastingstelsel en de tot onbillijkheden leidende toepassing ervan gegadigden tot groote omzichtigheid en zelfs tot tegenzin in verdere belegging gebracht, en de belangstelling doen overgaan naar andere landen o.a. *Malaya*, *Britsch-Noord-Borneo* en *Fransch Indo-China*. De Regeeringsmaatregelen in de genoemde Engelsche koloniën zijn in vele opzichten aantrekkelijker dan in Nederlandsch-Indië en in de genoemde Fransche kolonie eveneens, met de restrictie dat dit in die kolonie in het bijzonder voor

1) De ondernemersraad en de ondernemersbond worden hier niet genoemd, omdat zij niet uitsluitend organisaties van de cultures zijn.

Fransch kapitaal geldt. Daartegenover vindt men in die landen niet zulke gunstige natuurlijke factoren en zulk een hechte organisatie der cultures, zoodat men daar om die redenen weer wat minder snel tot een besluit zal komen.

Voor de bestaande ondernemingen is het geheele complex van factoren in Nederlandsch-Indië gunstiger ondanks de minder aantrekkelijke Regeeringsmaatregelen van de laatste jaren.

De Regeering wenscht echter niet alleen behoud van het bestaande, doch toestrooming van „nieuw kapitaal”, waarbij niet alleen aan de storting op aandelen van nieuwe maatschappijen, doch misschien in sterkere mate aan de kapitaliseering van een gedeelte der winsten van de bestaande ondernemingen zal dienen te worden gedacht.

Op die toestrooming van nieuw kapitaal in deze beide vormen zijn Regeeringsmaatregelen van veel sterkeren invloed dan op het behoud van het reeds bestaande.

Regeeringsmaatregelen kunnen dus den gedeeltelijken voorsprong, dien Nederlandsch-Indië boven de drie andere landen heeft, in een voorsprong over de geheele linie omzetten door te streven naar:

1. vlugge en practische beschikbaarstelling van grond;
2. een werkvolkvoorziening, die bedrijfszekerheid geeft in de Buitengewesten;

3. een belastingstelsel, waarvan de werking te overzien is, dat de rentabiliteit niet te zeer in gevaar brengt, dat aanwending van een gedeelte van de winsten ter uitbreiding van het bedrijf aanmoedigt en dat ermee rekening houdt, dat kapitaliseering van een gedeelte van de winst tot sneller toestrooming van „nieuw kapitaal” leidt dan uitbreiding van het aandelenkapitaal der in cultures geïnteresseerde naamloze vennootschappen of oprichting van nieuwe maatschappijen.

### BOEKAANKONDIGING.

*De groote cultures in Nederlandsch-Indië en eenige naburige koloniën, door Dr. N. R. Pekelharing. Weltevreden 1924, Landsdrukkerij.*

Voor de ondernemers in Indië is m.i. de conclusie van dit rapport het voornaamste.<sup>1)</sup> In de eerste plaats wel de feitelijke erkenning dat door gunstige natuurlijke factoren en „hechte organisatie” de bestaande ondernemingen geen „overwegende” last van de bestaande regeeringsmaatregelen ondervonden. In verband met de ernstige waarschuwingen, die daarop volgen voor de Regeering ten opzichte van nieuwe ondernemingen en uitbreiding van bestaande ondernemingen, kan men de uitlating over de bestaande ondernemingen ook lezen, dat deze bestaan *ondanks* de zeer bezwarende Regeeringsmaatregelen.

Het is nu maar te hopen, dat de waarschuwingen, in deze conclusie geuit, te Buitenzorg ter harte worden genomen. Als ik denk hoe juist weer op het oogenblik de strijd wordt gestreden tusschen de Suiker en de Regeering over het opnieuw naar voren brengen van het onzalige denkbeeld der winstaandeelkassen bij de uitgifte van nieuwe landbouwconcessies — hoe weer de Regeering bij de behandeling der nieuwe inkomstenbelasting in den Volksraad de billijke en eenvoudige interpretatie van de suiker over de personeeltantièmes niet vermocht over te nemen — dan vrees ik, dat ook het rapport van Dr. Pekelharing niet veel zal vermogen uit te werken. Temeer vrees ik zulks, waar de zooveel gunstiger voorwaarden op belastinggebied buiten Indië reeds jaren bekend waren en dus ook de Regeering daarvan niet onwetend kon of mocht zijn. De klachten over het langzame uitgeven van gronden en al de rompslomp daaraan verbonden, waren in den tijd van den rubberboom reeds „the talk of the day”, zonder dat de Indische Regeering zich daarvan iets aantrok. Dat er dientengevolge geen aanleiding kan zijn, optimistisch te staan tegenover de uitwerking van het rapport-Pekelharing te Buitenzorg, zal een ieder duidelijk zijn. Wat het rapport zelf betreft heb ik eene enkele opmerking te maken. Waar Dr. Pekelharing de F. M. S. met Indië vergelijkt, legt hij m.i. niet genoeg den nadruk op het feit dat ginds een „grant for ever” wordt gege-

ven, terwijl bij ons de erfpacht na 75 jaar afloopt. Nu nemen wij gaarne aan, dat na afloop der erfpacht de ondernemingen bij ons blijven bestaan, doch welke zal de vorm zijn en welke de voorwaarden? Speciaal voor eigenaren van ondernemingen, gevestigd op zoogenaamde vlakke-perceelen, is de naderende datum van den afloop der erfpacht een reden tot ongerustheid.

Verder loopt Dr. Pekelharing wel heel vlug heen over de productenbelastingen. Hij noemt dezé „een compensatie op een onderdeel van de inkomstenbelasting, waarvan de grondslag niet voldoende vaststaat (extra-winstbelasting)”, doch met dié interpretatie zullen toch weinigen het met hem eens zijn. Het is onnoodig over het wezen der belastingen hier verder uitvoerig te zijn, doch dat de bedoeling uitsluitend geweest is extra winsten extra te treffen en als tegemoetkoming van die extra-belasting de derde grondslag der inkomstenbelasting mocht worden afgetrokken, wil mij voorkomen juist te zijn. En het is juist dáárom, dat deze belastingen speciaal genoemd moesten zijn, op dezelfde wijze als de verponding, waaraan wel de noodige aandacht gewijd is. Immers wekt de mogelijkheid zulker lasten onzekerheid, vooral wanneer de vaststelling van deze extra lasten veel te laat door de Regeering geschiedt, zooals het geval is geweest met de productenbelastingen (en de O.W.-belasting) en die onzekerheid speciaal op belastinggebied is zonder twijfel reden tot kapitaalonthouding aan Indië.

Dr. Pekelharing schrijft wel naar aanleiding van het geval der United States Rubber Cy., dat dit geen symptoom is van algemeene kapitaalvlucht, doch zoover moeten wij hopen, dat de Indische Regeering het ook niet zal laten komen; kapitaalonthouding is voor Indië reeds ernstig genoeg.

Tenslotte de vraag of de korte mededeelingen, die Dr. Pekelharing doet over den financieelen toestand bij onze burea in Oost-Azië, geen aanleiding zou kunnen zijn ook over dit onderwerp eens nauwkeurige gegevens te verzamelen, om de oorzaken van het financieel welzijn der landen, dat zoo gunstig afsteekt tegenover den toestand van ons Indië, op te sporen.

M.

### MAANDCIJFERS.

#### EMISSIES IN OCTOBER 1924.

Staatsleeningen .....	f 26.358 000,—
zijnde:	
Duitsche Buitenlandsche leening 1924	
£ 2.500.000,— 7 % obl. à 92 %.	
Prov. en Gemeentelijke Leeningen ..	693.000,—
zijnde:	
Zutphen f 700 000,— 6 % obl. à 89 %.	
Hypotheekbanken .....	20.000,—
zijnde:	
Insulaire Hypotheekbank f 125.000,—	
aand. à 160 %, waarop te storten	
10 %.	
Industrieële ondernemingen .....	2.625.000,—
zijnde:	
Nederlandsch-Indische Gas-Maatsch.	
f 2.500.000,— aand. à 105 %.	
Totaal ....	f 29.696.000,—
Totaal der emissies in Januari ....	f 11.862.250,—
Februari ..	16.454.500,—
Maart ...	22.987.400,—
April ....	63.244.000,—
Mei .....	4.803.000,—
Juni .....	97.545.000,—
Juli .....	17.940.000,—
Augustus ..	63.001.528,75
September..	16.283.000,—
October ..	29.696.000,—
Algemeen Totaal ..	f 343.816.678,75
Bovendien:	
f 30.230.000,— 3/m. Schatkistpromessen à f	987,75
„ 10.710.000,— 6/m. „ „	977,25
„ 1.807.000,— 4 % Schatkistbiljetten... „ „	1.000,—

<sup>1)</sup> [Zie p. 1029 hiervoor. — Red.]



**STATISTIEKEN EN OVERZICHTEN.**

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

**GELDKOERSEN.**

**BANKDISCONTO'S.**

Ned. Bk.	Disc. Wissels. 5 24 Jan. '24	Zwits. Nat. Bk. 4 16 Juli '23
	Bel. Binn. Eff. 5 24 Jan. '24	N. Bk. v. Denem. 7 17 Jan. '24
	Vrsch. in R.C. 6 24 Jan. '24	Zweedsche Rbk 5 8 Nov. '23
Java'sche Bank	... 4 20 Oct. '24	Bank v. Noorw. 7 9 Nov. '23
Bank van Engeland	4 5 Juli '23	Bk. v. Tsjecho-
Duitsche Rijksbk.	10 29 Dec. '23	slowakijë. ... 6 27 Mei '24
Bank v. Frankrijk	6 17 Jan. '24	N. Bk. v. O'rijk. 13 6 Nov. '24
Belgische Nat. Bnk.	6 14 Feb. '24	N. Bk. v. Hong. 12 18 Sept. '24
Fed. Res. Bank N.Y.	3 8 Aug. '24	Bank v. Italië. 5 11 Juli '22
Bank van Spanje	... 5 33 Mrt. '23	Z.-Afr. Res. bnk 6

**OPEN MARKT.**

Data	Amsterdam		Londen Part. disconto (3 mnd.)	Berlijn Part. disconto	Parijs Part. disc.	N. York Call- money
	Part. disconto	Prolon- gatie				
15 Nov. '24	4 7/8	4 1/2	3 1/8 - 3/4	—	—	2-2 1/4 1)
10-15 N. '24	4 1/2 - 7/8	3 3/4 - 4 1/2	3 1/8 - 3/4	—	—	2-2 1/2
3-8 " '24	4 1/2 - 4 7/8	4 - 4 1/2	3 1/8 - 3/4	—	—	2 1/2 - 3 3/4
270.-1N. '24	4 1/2 - 7/8	4 1/2 - 3/4	3 1/8 - 1 3/8	—	—	2-3 1/4
12-17 N. '23	3 1/8	3 3/4 - 4 1/4	3 5/16 - 3/8	—	—	4 1/2 - 5
13-18 N. '22	3 3/4 - 7/8	3 3/4 - 4	2 1/2 - 3/4	—	—	3 3/4 - 5 1/2
20-24 Jli '14	3 1/8 - 3/16	2 1/2 - 3 1/4	2 1/2 - 3/4	2 1/8 - 1/2	2 1/2	1 1/2 - 2 1/2

1) Noteering van 14 November.

**WISSELKOERSEN.**

**WISSELMARKT.**

De vraag naar Ponden in Amerika was bij den aanvang van deze week weder bijzonder groot, zoodat een hernieuwde sterke stijging van den koers plaats vond. Dien-tengevolge waren ook hier Ponden sterk gezocht tegen oplopende koersen en daarentegen Dollars aangeboden. Geopend op circa 11,50 werd den volgenden dag reeds 11,57 1/2 betaald. Na een zoo sterke stijging ontstond natuurlijk een reactie, maar de stemming bleef vast en later werd na de inzinking tot cir. 11,52 weder 11,55 1/2 betaald. Dollars bleven echter aangeboden. Wel is waar in het midden der week iets minder, zoodat een lichte verheffing van den koers kon plaatsvinden, maar later werd het aanbod weder zeer sterk, slot circa 2,49. Marken, Zweedsche Kronen en Zwitsersehe Francs liepen vrijwel parallel met Dollars. Kopenhagen iets vaster circa 44, maar Christiania in het begin der week beduidend hooger 36,55-37. Spanje iets lager: Buenos Aires zonder veel beweging. Indië iets vaster.

15 November 1924.

**KOERSEN IN NEDERLAND.**

Data	Londen *)	Berlijn *)	Weenen *)	Parijs *)	Brussel **)	New York **)
10 Nov. 1924	11.51 1/2	0.5957 1/2	0.0035 3/4	13.18	12.08	2.50 1/8
11 " 1924	11.55 1/2	0.59 1/2	0.0035 3/4	13.21	12.10 1/2	2.50 3/8
12 " 1924	11.53 1/2	0.5967 1/2	0.0035 3/4	13.27	12.12 1/2	2.50 1/8
13 " 1924	11.53 1/2	0.59 1/2	0.0035 1/2	13.20	12.06 1/2	2.49 3/8
14 " 1924	11.55 1/2	0.5935	0.0035 1/2	13.20	12.07 1/2	2.49 3/8
15 " 1924	11.54 1/2	0.5935	0.0035 1/2	13.17 1/2	—	—
Laagste d.w. 1	11.50	0.59 1/2	0.0035	13.10	12.04	2.49
Hoogste " " 1	11.57 1/2	0.59 1/2	0.0035 3/4	13.31	12.19	2.50 7/8
8 Nov. 1924	11.49 1/2	0.5965	0.0035 1/2	13.12 1/2	12.10 1/2	2.51 3/8 4
1 " 1924	11.47 1/2	0.60 3/4	0.0035 1/2	13.35	12.18	2.53 1/8 5
Muntpariteit	12.10	59.26 3)	50.41	48.—	48.—	2.48

\*) Noteering te Amsterdam. \*\*) Noteering te Rotterdam.

1) Particuliere opgave. 2) Gulden per biljoen Mark.

3) Gulden per 100 Mark. 4) Noteering van 7 November.

5) Noteering van 31 October.

Data	Stock- holm *)	Kopen- hagen *)	Chris- tiania *)	Zwit- serland *)	Spanje 1)	Batavia 1) telegrafisch
10 Nov. 1924	67.15	44.—	36.85	48.25	33.80	97 1/8 - 97 3/8
11 " 1924	67.05	44.—	37.10	48.17 1/2	33.90	97 - 97 1/8
12 " 1924	67.30	44.10	37.05	48.27 1/2	33.90	97 1/8 - 97 3/8
13 " 1924	67.10	44.10	36.90	48.17 1/2	33.90	97 1/8 - 97 1/2
14 " 1924	66.90	44.10	36.95	48.10	33.90	97 1/2 - 97 1/2
15 " 1924	69.90	44.—	37.—	48.05	33.92 1/2	97 1/2 - 97 1/2
L'ste d. w. 1)	66.75	43.85	36.50	48.—	33.70	97
H'ste " " 1)	67.40	44.20	37.30	48.35	34.—	97 1/2
8 Nov. 1924	67.35	44.—	36.60	48.35	33.90	97 1/8 - 97 3/8
1 " 1924	67.50	44.—	36.35	48.80	34.15	96 3/4 - 97
Muntpariteit	66.67	66.67	66.67	48.—	48.—	100

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

**KOERSEN TE NEW YORK.**

Data	Cable Lond. (in \$ per £)	Cable Parijs (in cts. p. fr.)	Cable Berlijn (in cts per biljoen Mark)	Cable Amsterdam (in cts. p. gld.)
15 Nov. 1924	4,6300	5,28	23,81	40,13
Laagste d. week	4,6050	5,27	23,80	39,95
Hoogste ;, ;,	4,6325	5,33	23,81	40,13
8 Nov. 1924	4,6000	5,24	23,80	39,97
1 " 1924	4,5500	5,27	23 7/8	39,69
Muntpariteit ...	4,8667	19,30	23,81 1/4 1)	40 1/16

1) In ct. per Mark.

**KOERSEN VAN DE VOLGENDE PLAATSEN OP LONDEN**

Plaatsen en Landen	Noteerings- eenheden	1 Nov. 1924	8 Nov. 1924	10/15 Nov. '24 Laagste/Hoogste	15 Nov. 1924
Alexandrië	Piast. p. £	97 15/32	97 15/32	97 3/8	97 15/32
*Bangkok	Sh. p. tical	1/10	1/10	1/9 5/16	1/9 1/16
B. Aires 1)	d. p. \$	44 3/16	44 7/16	44 5/16	44 13/16
Calcutta	Sh. p. rup.	1/61 3/32	1/51 1/16	1/51 1/16	1/51 3/32
Constantin.	Piast. p. £	837 1/2	830	825	845
Hongkong	Sh. p. \$	2/51 3/32	2/41 3/16	2/41 3/8	2/51 1/8
Lissabon 1)	d. per Mil.	2 1/8	2 1/8	2 3/16	2 1/8
Madrid	Peset. p. £	33.63 1/2	33.92	33.90	34.15
Mexico	d. per \$	26	26	25	27
Milaan	Lires p. £	103.95	106.57 1/2	105.70	107.75
Montevideo 1)	d. per \$	48 1/2	48 1/2	48 1/2	50 1/2
Montreal	\$ per £	4.53 5/8	4.58 1/8	4.59 5/8	4.65
Praag	Kr. p. £	151 7/8	153 1/2	153 1/2	156
R.d. Janeiro 1)	d. per Mil.	5 31/32	5 31/32	5 31/32	6 1/16
Shanghai	Sh. p. tael	3/4 15/16	3/4 1/8	3/3 1/2	3/4 5/8
Singapore	id. p. \$	2/4 1/8	2/4 1/8	2/4 1/16	2/4 1/8
Valparaiso 2)	peso p. £	39.90	39.90	39.90	49.00
Yokohama	Sh. p. yen	1 8 13/32	1 8 3/16	1 7 15/16	1 8 1/16

\* Koersen der voorafgaande dagen. 1) Telegrafisch transfert. 2) 90 dg.

**NOTEERING VAN ZILVER.**

	te Londen N. York	te Londen N. York
15 Nov. 1924	33 11/16 69 3/8	17 Nov. 1923
8 " 1924	33 15/16 69 1/2	18 Nov. 1922
1 " 1924	34 3/4 70	20 Juli 1914

**NEDERLANDSCHE BANK.**

Verkorte Balans op 17 November 1924.

Activa.		
Binnenl. Wis- sels, Prom., enz. in disc.	H.-bk. f 75.268.715,84 B.-bk. " 28.509.968,95 Ag.sch. " 46.101.212,57	f 146.879.897,36
Papier o. h. Buitenl. in disconto	Idem eigen portef. f 50.269.485,—	
Ar: Verkocht maar voor de bk. nog niet afgel.		50.269.485,—
Beleeningen incl. vrsch. in rek.-crt. op onderp.	H.-bk. f 73.906.221,93 B.-bk. " 16.164.371,06 Ag.sch. " 81.061.532,73	f 171.132.125,72
Op Effecten.	f 168.730.325,72	
Op Goederen en Spec.	f 2.401.800,—	171.132.125,72
Voorschotten a. h. Rijk.		8.863.057,75
Munt en Muntmateriaal		
Munt, Goud	f 56.241.240,—	
Muntmat., Goud	f 425.203.819,37	
	f 481.445.059,37	
Munt, Zilver, enz.	f 11.868.057,41	
Muntmat., Zilver		493.313.116,78
Effecten		
Bel. v. h. Res. fonds.	f 5.654.261,91	
id. van 1/8 v. h. kapit.	f 3.999.901,18	9.654.163,09
Geb. en Meub. der Bank		5.212.500,—
Diverse rekeningen		134.040.012,42
		f 1.019.364.358,12

**Passiva.**

Kapitaal	f 20.000.000,—
Reservefonds	f 5.655.237,53
Bijzondere reserve	f 8.235.000,—
Bankbiljetten in omloop	f 951.859.305,—
Bankassignatiën in omloop	f 2.122.230,94
Rek.-Cour. { Het Rijk f —	
saldo's: { Anderen " 18.888.582,85	f 18.888.582,85
Diverse rekeningen	f 12.604.001,80
	f 1.019.364.358,12
Beschikbaar metaalsaldo	f 298.236.816,15
Op de basis van 1/8 metaaldekking	f 103.662.792,39
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is.	f 1.491.184.080,75

NED. BANK 17 Nov. 1924. Voornaamste posten in 000.

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opschb. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-kings perc.
17 Nov. '24	481.445	11.868	951.859	21.011	298.237	51
10 " '24	481.506	11.621	972.360	22.566	293.639	49
3 " '24	481.506	10.540	997.499	25.094	287.024	48
27 Oct. '24	489.345	10.855	956.666	24.319	303.485	51
20 " '24	497.678	10.570	961.329	23.919	310.665	51
13 " '24	510.128	10.343	970.696	19.287	321.933	52
6 " '24	512.670	10.453	981.243	21.699	321.979	52
19 Nov. '23	581.782	8.031	1.010.384	35.441	379.987	56
20 Nov. '22	581.789	8.935	975.999	43.075	386.214	58
25 Juli '14	162.114	8.228	310.437	6.198	43.521 <sup>1)</sup>	54

Data	Totaal bedrag disconto's	Hiervan Schatkist-promessen rechtstreeks	Belee-ningen	Papier op het buiten-land	Diverse reke-ningen <sup>2)</sup>
17 Nov. 1924	146.880	6.000	171.132	50.269	134.040
10 " 1924	154.730	18.000	180.058	51.612	140.676
3 " 1924	158.390	23.000	197.229	52.799	146.101
27 Oct. 1924	138.083	3.000	164.588	53.743	144.992
20 " 1924	150.381	12.000	159.551	45.257	140.941
13 " 1924	153.707	15.000	163.700	36.088	132.735
6 " 1924	156.417	15.000	172.523	38.385	127.696
19 Nov. 1923	181.416	43.000	148.280	55.857	87.924
20 Nov. 1922	221.772	70.000	112.580	76.125	28.898
25 Juli 1914	67.947	14.300	61.686	20.188	509

<sup>1)</sup> Op de basis van  $\frac{2}{5}$  metaaldekking. <sup>2)</sup> Sluitpost activa.

STAND VAN 'S RIJKS KAS.

Vorderingen	10 November 1924	17 November 1924
Saldo bij Nederl. Bank..	—	—
Saldo bij betaalmeesters..	f 7.701.171,85	f 9.658.160,22
Voorschot op ult. Oct. 1924 aan de gemeenten op voor haar door Rijk te heffen gem. ink.bel. en opcenten op Rijksink.bel.	„ 83.066.457,24	„ 82.439.273,14
Voorsch. aan de koloniën	„ 43.324.984,54	„ 43.900.750,80
Voorsch. a. h. buitenland	„ 211.020.598,22	„ 211.527.874,64
Uitbetal. aan rek.houders v. d. postch.- en girod.	„ 124.361.219,65	„ 124.361.219,65
Daggeldleeningen tegen onderp. v. schatk.papier	„ —	„ —
<b>Verplichtingen.</b>		
Voorsch. door de Ned. Bank Schatkistbilj. in omloop <sup>1)</sup>	f 6.041.254,67	f 11.454.965,77
Schatkistprom. in omloop	„ 204.486.000,—	„ 204.386.000,—
Waarv. direct bij Ned. Bk.	„ 136.290.000,—	„ 124.290.000,—
Zilverbons(met inbegrip v. de bedragen bij de betaalmeesters in kas).....	„ 18.000.000,—	„ 6.000.000,—
Door den Postch.- en Girodienst in 's Rijks Schatkist gestort deel v. h. tegoed van den dienst.	„ 25.328.633,50	„ 24.761.580,50
Tegoeed van den dienst.	„ 106.558.196,53	„ 106.558.196,53

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD. De Minister van Koloniën maakt bekend:

	8 November 1924	15 November 1924
Voorschot uit 's Rijks kas aan N.-I. ....	f 31.375.000,—	f 33.243.000,—
Ind. Schatk.prom. in oml.	„ 96.625.000,—	„ 96.625.000,—
Voorsch. Jav.Bk. aan N.-I.	„ —	„ —
Muntbiljetten in omloop.	„ 41.700.000,—	„ 41.500.000,—
Ten voordeele v. N.-I. geboekt beleggingsgeld v. h. N.-I. muntfonds....	„ 6.056.000,—	„ 6.056.000,—
Totaal .....	f 175.756.000,—	f 177.424.000,—
Tegoeed van N.-I. bij De Javasche Bank .....	„ 20.300.000,—	„ 27.900.000,—

SURINAAMSCHE BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Metaal	Circu-latie	Andere opschb. schulden	Discont.	Div. reke-ningen <sup>1)</sup>
27 Sept. 1924..	1.147	1.522	764	1.034	275
20 " 1924..	1.146	1.458	915	1.026	309
13 " 1924..	1.146	1.503	898	1.045	515
6 " 1924..	1.146	1.624	860	1.046	424
30 Aug. 1924..	1.159	1.649	755	1.053	427
29 Sept. 1923..	1.184	1.784	966	1.162	725
5 Juli 1914...	645	1.100	560	735	396

<sup>1)</sup> Sluitpost der activa.

JAVASCHE BANK

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

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opschb. schulden	Beschikb. metaal-saldo
15 Nov. 1924	214.750	—	280.500	113.000	136.050
8 " 1924	210.750	—	281.000	110.500	132.450
1 " 1924	209.000	—	276.000	117.500	130.300
11 Oct. 1924	156.841	58.760	275.967	119.005	137.248
4 " 1924	155.825	59.648	269.759	121.480	137.785
27 Spt. 1924	149.940	61.305	264.642	116.746	135.521
20 " 1924	157.846	62.018	265.580	114.313	144.479
17 Nov. 1923	161.000	61.358	263.597	134.744	143.401
18 Nov. 1922	154.791	55.964	266.397	119.470	134.279
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842 <sup>2)</sup>

Data	Dis-conto's	Wissels, buiten N.-Ind. betaalb.	Belee-ningen	Voor-schotten a/h. Gou-vernem.	Diverse reke-ningen <sup>1)</sup>	Dek-kings-percentage
15 Nov. 1924	—	167.560	—	27.900 <sup>3)</sup>	***	54
8 " 1924	—	170.370	—	20.300 <sup>3)</sup>	***	54
1 " 1924	—	172.670	—	16.400 <sup>3)</sup>	***	53
11 Oct. 1924	34.741	18.130	102.701	13.481 <sup>3)</sup>	32.523	55
4 " 1924	35.834	18.078	97.200	10.113 <sup>3)</sup>	32.694	55
27 Spt. 1924	37.566	18.634	89.994	9.098	32.011	55
20 " 1924	37.923	22.508	80.032	14.590	29.258	58
17 Nov. 1923	37.715	26.079	90.209	9.434	45.703	56
18 Nov. 1922	35.531	22.600	110.364	20.856 <sup>3)</sup>	32.168	54
25 Juli 1914	7.259	6.395	47.934	6.446	2.228	44

<sup>1)</sup> Sluitpost activa. <sup>2)</sup> Basis  $\frac{2}{5}$  metaaldekking. <sup>3)</sup> Creditsaldo.

BUITENLANDSCHE BANKSTATEN.

BANK VAN ENGELAND.

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

Data	Metaal	Circulatie	Currency Notes		
			Bedrag	Goudd.	Gov. Sec.
12 Nov. 1924	128.494	122.870	287.368	27.000	243.042
5 " 1924	128.495	123.847	287.412	27.000	243.080
29 Oct. 1924	128.485	123.592	285.025	27.000	240.582
22 " 1924	128.488	122.906	285.218	27.000	240.869
14 " 1924	128.484	123.450	287.090	27.000	242.866
8 " 1924	128.481	124.484	288.601	27.000	244.322
14 Nov. 1923	127.686	124.204	282.995	27.000	238.344
22 Juli 1914	40.164	29.317	—	—	—

Data	Gov. Sec.	Other Sec.	Public Depos.	Other Depos.	Reserve	Dek-kings-perc. 1)
12 Nov. '24	40.898	72.821	15.863	105.494	25.374	20,90
5 " '24	40.458	78.592	16.406	109.352	24.397	19,39
29 Oct. '24	41.788	76.204	13.989	110.982	24.642	19,72
22 " '24	42.468	77.116	14.758	112.497	25.332	19,90
14 " '24	42.233	78.571	12.056	115.878	24.784	19,37
8 " '24	44.733	73.912	10.867	113.882	23.747	19,03
14 Nov. '23	43.719	71.469	14.885	105.804	23.232	19,25
22 Juli '14	11.005	33.633	13.735	42.185	29.297	52 $\frac{1}{2}$

<sup>1)</sup> Verhouding tusschen Reserve en Deposits.

BANK VAN FRANKRIJK.

Voornaamste posten in duizenden francs.

Data	Goud	Waarvan in het buitenland	Zilver	Te goed in het buitenland	Buit. gew. voorsch. a/d. Staat
13 Nov. '24	5.544.561	1.864.321	304.030	571.948	23.000.000
6 " '24	5.544.543	1.864.321	303.483	571.832	23.100.000
30 Oct. '24	5.544.430	1.864.321	302.886	571.496	22.700.000
23 " '24	5.544.371	1.864.321	302.388	571.604	22.700.000
16 " '24	5.544.289	1.864.321	302.097	570.912	22.800.000
15 Nov. '23	5.539.536	1.864.321	295.837	567.250	22.900.000
23 Juli '14	4.104.390	—	639.620	—	—

Data als boven.	Wissels	Uitge-stelde Wissels	Belee-ningen	Circulatie	Rekg. Courant	
					Parti-culieren	Staat
4.630.670	8.911	2.838.410	40.635.940	1.850.549	16.316	
5.831.517	8.951	2.726.022	40.705.280	1.921.835	16.728	
5.450.897	8.964	2.690.527	40.528.503	1.952.843	15.088	
4.972.553	8.964	2.753.167	40.459.510	1.737.349	18.838	
4.871.754	8.988	2.784.050	40.569.979	1.772.954	12.666	
3.351.183	17.521	2.316.313	37.439.367	2.118.736	83.658	
1.541.980	—	769.400	5.911.910	942.570	400.590	

## DUITSCHER RIJKBANK.

Voornaamste posten in miljoenen Goudmark  
/miljoenen Rentenmark/triljoenen Papiermark.

Data	Metaal	Daarv. Goud	Waarv. b. buitl. circ.bkn <sup>1)</sup>	Wissels		
				Totaal	Handels-wissels <sup>2)</sup>	Schatkist-papier
7 Oct. '24	615	595	153	2.176	2.176	—
30 Sept. '24	600	578	136	2.170	2.170	—
22 " '24	588	560	119	1.963	1.963	—

  

Data als boven.	Beleeningen <sup>3)</sup>	Renten-bank-scheine in kas	Diverse activa	Circulatie	Regg. Courant		Opgenomen bij de Renten-bank
					Partic. <sup>4)</sup>	Rijken Staat <sup>5)</sup>	
	15	246	864	1.519	371	322	800
	54	222	842	1.521	363	308	800
	22	397	864	1.252	434	461	800

<sup>1)</sup> Onbelast. <sup>2)</sup> Waarv. in Rentenmark: 30 Aug. 1.052; 6 Sept. 1.081; 15 Sept. 1.083; 22 Sept. 1.110; 30 Sept. 1.234; 7 Oct. 1.279.

<sup>3)</sup> Idem zelfde data: 45; 33; 13; 12; 40; 9.

<sup>4)</sup> Idem: 145; 161; 153; 199; 192; 187. <sup>5)</sup> Idem: 108; 126; 217; 239; 117; 171.

Volgens de nieuwe Bankwet.  
(in miljoenen Reichsmark).

Data	Goud	Daarvan bij buitl. circ. banken <sup>1)</sup>	Deviezen als goud-dekking geldende	Andere wissels en cheques	Beleeningen
7 Nov. 1924	694,3	240,0	231,4	2.327,4	15,5
31 Oct. 1924	694,2	240,0	231,4	2.339,7	33,4
23 " 1924	630,5	177,7	210,2	2.173,7	16,8
15 " 1924	613,6	172,1	204,5	2.153,9	15,9
23 Juli 1914	1.356,9	—	—	750,9	50,2

Data	Effecten	Diverse Activa	Circulatie	Rekening-Courant	Opgenomen bij de Rentenbank
7 Nov. 1924	77,4	1.053,5	1.721,8	828,6	800
31 Oct. 1924	77,7	951,8	1.780,9	708,7	800
23 " 1924	77,5	947,4	1.313,1	986,4	800
15 " 1924	77,5	929,9	1.396,7	828,5	800
23 Juli 1914	330,8 <sup>2)</sup>	200,4	1.890,9	944,-	—

<sup>1)</sup> Onbelast. <sup>2)</sup> W.o. schatkistpapier.

## BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.

Voornaamste posten in duizenden francs.

Data	Metaal incl. buitl. saldi	Beleeningen van te goet in h. buitl.	Beleeningen van prom. d. provinc.	Binn. wissels en beleeningen	Voor-schot aan den Staat	Circulatie
12 Nov. '24	356.678	84.653	480.000	1792.095	5.250.000	7.673.195
5 " '24	356.416	84.653	480.000	1796.436	5.250.000	7.658.404
29 Oct. '24	356.077	84.653	480.000	1731.293	5.250.000	7.629.580
23 " '24	355.616	84.653	480.000	1692.878	5.250.000	7.573.447
16 " '24	357.592	84.653	480.000	1654.289	5.250.000	7.617.350
9 " '24	356.134	84.653	480.000	1641.814	5.250.000	7.623.602
2 " '24	355.307	84.653	480.000	1711.309	5.250.000	7.627.895
15 Nov. '23	351.146	84.653	480.000	1368.922	5.300.000	7.209.446

## VEREENIGDE STATEN VAN NOORD-AMERIKA.

FEDERAL RESERVE BANKS.

Voornaamste posten in duizenden dollars.

Data	Goudvoorraad			Zilver etc.	F. R. Notes in circulatie
	Totaal bedrag	Dekking F. R. Notes	In het buitl.		
29 Oct. '24	3.043.826	2.040.466	—	87.768	1.766.622
22 " '24	3.044.218	2.036.105	—	87.403	1.751.701
15 " '24	3.037.377	2.014.714	—	83.307	1.767.264
8 " '24	3.045.946	2.024.498	—	85.694	1.757.452
1 " '24	3.045.239	2.062.076	—	85.786	1.744.974
24 Sept. '24	3.069.163	2.066.092	—	86.852	1.729.859
31 Oct. '23	3.111.078	2.147.153	—	80.067	2.224.865

Data	Wissels	Totaal Deposito's	Gestort Kapitaal	Goud-Dek-kings-perc. <sup>1)</sup>	Algem. Dek-kings-perc. <sup>2)</sup>
29 Oct. '24	437.969	2.217.964	111.953	76,6	78,6
22 " '24	392.899	2.202.048	111.911	77,0	79,2
15 " '24	460.339	2.279.227	112.011	75,0	77,1
8 " '24	441.780	2.255.551	111.981	75,9	78,0
1 " '24	405.017	2.214.002	111.964	76,9	79,1
24 Sept. '24	351.764	2.195.882	111.976	78,2	80,4
31 Oct. '23	1.088.498	1.958.660	109.726	74,4	76,3

<sup>1)</sup> Verhouding totalen goudvoorraad tegenover opeisbare schulden: F. R. Notes en netto deposito. <sup>2)</sup> Verhouding totalen voorraad muntmateriaal en wettig betaalmiddel tegenover idem.

## PARTICULIERE BANKEN AANGESLOTEN BIJ HET FED. RES. STELSEL.

Voornaamste posten in duizenden dollars.

Data	Aantal banken	Totaal uitgezette gelden en beleggingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal deposito's	Waarvan time deposits
22 Oct. '24	744	18.319.565	1.639.617	17.956.299	4.742.978
15 " '24	744	18.232.190	1.659.489	17.986.221	4.731.872
8 " '24	744	18.150.628	1.671.840	17.732.887	4.695.523
1 " '24	745	18.193.551	1.620.172	17.777.553	4.674.883
24 Sept. '24	747	18.007.555	1.612.066	17.527.089	4.664.210
24 Oct. '23	771	16.433.473	1.351.105	15.217.296	4.033.199

Aan het eind van ieder kwartaal wordt een overzicht gegeven van enkele niet wekelijks opgenomen bankstaten.

## EFFECTENBEURZEN.

Amsterdam, 17 November 1924.

Van de internationale effectenbeurzen heeft die in New York gedurende de achter ons liggende week wel de meeste aandacht getrokken, niet slechts door groote activiteit, doch ook door een verheffing van het koerspeil vrijwel over de geheele linie. De oorzaak van deze beweging moet worden gezocht, in het vertrouwen op een terugkeer tot een „boom“-periode, nu als voorwaarden een begin van stabilisatie in de landen van Centraal-Europa en het vooruitzicht op een periode van conservatief bewind in de Unie aanwezig zijn. Vooral van de eerste verwacht men een aansporing tot grotere bedrijvigheid. In vele financieele kringen beschouwt men echter de daarmede gepaard gaande crediet-verleening aan Centraal-Europa en den dalenden goud-invoer als tijdelijke omstandigheden. In verband hiermede viel in de laatste dagen dan ook reeds een zekere terughouding op te merken.

Te Parijs is men in hoofdzaak bezig gehouden door de besprekingen omtrent de nieuwe leening. Er bestaat veel oppositie tegen de regering en deze heeft dan ook alles in het werk gesteld om door zoo groot mogelijke voorlichting den tegenstand te breken. Desondanks verheelt men zich niet, dat de noodzakelijkheid van verdere emissies onveranderd blijft bestaan, zelfs nadat de thans opengestelde leening ten volle succes zal hebben gehad. Thans reeds wordt aan den dienst der diverse leeningen meer dan 56 pCt. van het totaal der uitgaven besteed, waarin dan nog geen enkele afbetaling aan Amerika is begrepen. De vrees voor een daling van het ruilmiddel heeft dan ook een rem aangelegd aan de beursomzetten.

Te Berlijn heeft men gedurende de afgelopen week vrij groote activiteit aan den dag gelegd. Het vooruitzicht op een vermindering, zoowel van de beursbelasting — met ingang van 17 November — als van de bankiersprovisie, heeft de hoop op groter omzetten levendig gehouden. Tegelijkertijd hebben de uitlatingen van de regering ten aanzien van de valorisatiekwestie stimulerend gewerkt op de desbetreffende fondsen. Inheemsche obligatieleeningen stonden dan ook in het centrum der belangstelling, waarbij het opvallend was, dat de diverse oorlogsleeningen sterker gezocht waren dan de oudere obligatie-uitgiften. Toch is de koersbeweging niet voortdurend in één richting geweest. Scherpe fluctuaties zijn voorgekomen, doordat het buitenland op sommige dagen aan de markt is geweest. Klaarblijkelijk beschouwt men daar de regeeringstoezeggingen meer als verkiezingsmanoeuvres dan als factoren, waarmede men bij de beoordeeling van Deutsche staatsfondsen rekening heeft te houden. Bovendien dient nog te worden afgewacht, welke partijen de meerderheid zullen behalen en of deze zich door de thans gedane beloften, resp. in het vooruitzicht gestelde maatregelen, gebonden zullen achten. Op de aandelenmarkt ontstond iets groter vertrouwen, doordat de voornaamste ondernemingen thans zijn overgegaan tot het publiceren van een goudbalans, gedurende de afgelopen week o.a. ook de Darmstädter & Nationalbank en de Dresdner Bank. De door deze bankinstellingen toegepaste kapitaal-reducties, hoe drastisch op zich zelve ook, hebben de markt niet beïnvloed, omdat de koersen deze inkrimping reeds hadden verdisconteerd. Hoe snel men overigens vooruitgaat op den weg der normaliseering, kan worden gerealiseerd, indien men de tegenwoordige rentetarieven vergelijkt met den interestvoet, welke nog slechts een jaar geleden geldend was. Toen betaalde men voor credieten tusschen banken een rente, welke zich bewoog tusschen 250 en 800 pCt. per maand, thans is het peil gedaald tot ongeveer 12 pCt. per jaar.

Te Londen is de markt veel rustiger geworden, na de herleving als gevolg van den uitslag der Britsche ver-

kiezingen. Men heeft ingezien, dat een werkelijke verbetering in den algemeenen toestand in ieder geval nog geruimen tijd zal vorderen en dat zelfs een conservatief ministerie voorloopig weinig zal kunnen veranderen aan den nog steeds ongunstigen toestand van de handelsbalans, van het cijfer der werklozen en van het indexcijfer. Dientengevolge zijn de omzetten vrij sterk ingekrompen en is ook hier en daar een lichte reactie op te merken geweest. Op de beleggingsmarkt echter heerscht nog groot animo, hetgeen in de eerste plaats wel tot uiting kwam door de belangstelling, welke voor de obligaties van den Soedan, welke van 1½ tot 2% premie golden, heeft bestaan. Ook de Duitsche herstellende werd nog grif gekocht tot een koers, welke een premie van ongeveer 6% vertegenwoordigt. Daarentegen waren Britsche staatspapieren eerder iets luier.

Ten onzent is de markt als geheel buitengewoon kalm geweest. De omzetten voor de meeste afdelingen zijn zoodanig ingekrompen, dat de handel meestal in de eerste tien minuten van den beurstijd ten volle gelegenheid vond, vraag en aanbod tot elkaar te brengen. In verband hiermede is de *beleggingsmarkt* vrij vast gebleven; nu de aandelenmarkt als regel geen aanleiding tot nieuwe transacties geeft, worden de beschikbare middelen veelal in beleggingsfondsen ondergebracht. Ook de iets ruimer houding op de geldmarkt heeft wellicht tot de vaste houding bijgedragen.

	10 Nov.	14 Nov.	17 Nov.	Rijzing of daling
6 % Nederland 1922	100 <sup>15/16</sup>	100 <sup>15/16</sup>	101	+ 1/16
5 % " 1918	91	91 <sup>3/16</sup>	91 <sup>3/8</sup>	+ 3/8
4½ % " 1916	91 <sup>5/8</sup>	91 <sup>9/16</sup>	91 <sup>9/16</sup>	- 1/16
4 % " 1916	82 <sup>1/16</sup>	82 <sup>5/8</sup>	83	+ 13/16
3½ % " "	76 <sup>3/8</sup>	76 <sup>1/16</sup>	76 <sup>3/8</sup>	+ 1/8
3 % " "	65 <sup>1/16</sup>	67 <sup>3/8</sup>	66 <sup>3/8</sup>	+ 13/16
2½ % Cert. N. W. S.	53 <sup>1/8</sup>	53 <sup>3/8</sup>	53 <sup>3/8</sup>	+ 1/8
7 % Oost-Indië 1921	102 <sup>5/8</sup>	102 <sup>11/16</sup>	102 <sup>5/8</sup>	- 1/32
6 % " 1919	98 <sup>17/32</sup>	98 <sup>5/8</sup>	98 <sup>3/8</sup>	- 1/32
5 % " 1915	93 <sup>3/8</sup>	93 <sup>1/8</sup>	93	- 1/8
5 % Rusland 1906	3 <sup>5/16</sup>	3 <sup>1/2</sup>	3 <sup>3/4</sup>	+ 7/16
4 % Rusl. bij Hope & Co.	4 <sup>9/16</sup>	5 <sup>1/8</sup>	5 <sup>7/16</sup>	+ 1 <sup>1/4</sup>
8 % Japan 1899	59 <sup>11/16</sup>	59 <sup>5/8</sup>	59 <sup>1/2</sup>	- 3/16
4 % Brazilië 1895	49 <sup>3/8</sup>	—	—	—
5 % San Paulo 1921	92 <sup>3/8</sup>	92 <sup>1/2</sup>	92 <sup>1/2</sup>	- 1/8
6 % Amsterdam 1920	100 <sup>1/2</sup>	100 <sup>5/16</sup>	100 <sup>1/2</sup>	—
7 % Rotterdam 1920	102 <sup>3/4</sup>	102 <sup>15/16</sup>	102 <sup>7/8</sup>	+ 1/8

Van de aandelen-rubrieken is de meeste aandacht op *tabaksfondsen* gevallen. Hier heerschte bij kalmen handel een voortdurend opgewekte stemming, als gevolg van gunstige oogstberichten. De grootste aandacht bleef voor aandelen Senembah gereserveerd, hoewel ook de meeste der overige Sumatra-soorten alle een koersverheffing konden bereiken.

Daarnaast was de *petroleum-afdeeling* nogal bewogen, doch van een doorlopende vaste houding is hier geen sprake geweest. Wel bleven de fluctuaties voor aandelen Koninklijke Petroleum beperkt, doch de tendenz is hier eerder omlaag gericht geweest. Een tegenstelling hiermede vormden aandelen Geconsolideerde, waarvoor iets meer vraag ontstond. Ook aandelen Pseudawa bleven vrij ruim verhandeld; het koerspeil is ten slotte niet veel veranderd, hoewel toch vrij groote schommelingen geregistreerd konden worden.

*Rubber-aandelen* waren gedurende het grootste gedeelte van de week zoo goed als verlaten. De stemming was hier over het algemeen zwak, met een uitzondering voor de ook koffie verbouwende ondernemingen.

*Thee-aandelen* werden bijna niet verhandeld, doch konden, voor zoover er affaire plaats heeft gevonden, hun niveau goed handhaven.

De *suikermarkt* heeft zich goed kunnen herstellen van de schokken, door de wisselende Cuba-noteeringen te voorschijn geroepen. Over het algemeen was het koerspeil vrij aanmerkelijk hooger, doch ook hier kon dit niet ten volle tot uitdrukking komen door gebrek aan zaken.

De *mijnmarkt* is vrij sterk bewogen geweest. Na een kort tijdperk van stilte, ontwikkelde zich hier weder belangstelling, waarbij voornamelijk aandelen Redjang Lebong naar voren zijn getreden. In aansluiting hieraan ontstond ook weder eenige affaire in aandelen Algemeene Exploitatie Mij, Paleleh, enz.

*Binnenlandsche industriele aandelen* hebben geen wijzigingen van beteekenis aangetoond. Alleen Jurgens-waarden konden op enkele dagen in iets ruimer mate worden verhandeld, waarbij de koers lichtelijk kon montereen.

De afdeling voor *bank-aandelen* was vast. Aandelen Nederlandsche Handel Maatschappij hebben een flink herstel kunnen boeken. Aandelen Amsterdamsche Bank bleven gezocht en aandelen Rotterdamsche Bankvereniging hebben

hun niveau ook iets kunnen verhoogen. Daarentegen trad in aandelen Uniebank voor Nederland en Koloniën tegen het slot der berichtperiode weder eenige reactie op.

	10 Nov.	14 Nov.	17 Nov.	Rijzing of daling
Amsterdamsche Bank	127 <sup>1/2</sup>	128 <sup>1/2</sup>	128 <sup>1/2</sup>	+ 1
Incasso Bank	98 <sup>1/4</sup>	98	97 <sup>3/4</sup>	- 1/8
Koloniale Bank	173 <sup>1/2</sup>	177 <sup>1/8</sup>	176 <sup>1/2</sup>	+ 2 <sup>3/4</sup>
Ned. Handel-Mij. cert. v. aand.	121 <sup>3/4</sup>	121 <sup>1/8</sup>	120 <sup>1/2</sup>	- 1 <sup>1/4</sup>
Rotterd. Bankvereniging	68 <sup>3/4</sup>	71 <sup>1/2</sup>	71	+ 2 <sup>1/4</sup>
Van Berkel's Patent	79	82 <sup>1/2</sup>	82 <sup>1/2</sup>	+ 3 <sup>3/4</sup>
Gouda Kaarsen	15 <sup>1/8</sup>	16	16 <sup>1/8</sup>	+ 1
Holl. Draad- en Kabelfabriek	58	58 <sup>3/8</sup>	59	+ 1
A. Jurgens' Ver. Fabr. g. aand.	74 <sup>3/8</sup>	76 <sup>3/8</sup>	76 <sup>3/4</sup>	+ 2 <sup>3/4</sup>
" " pr. aand.	72	74 <sup>3/8</sup>	75	+ 3
Leerdam Glasfabrieken	34	33 <sup>3/4</sup>	—	- 3/4
Philips' Gloeilampenfabriek	377 <sup>1/2</sup>	365 <sup>1/2</sup>	366 <sup>1/4</sup>	- 11 <sup>1/4</sup>
Vereenigde Blikfabrieken	94	93 <sup>1/2</sup>	92 <sup>3/4</sup>	- 1 <sup>1/4</sup>
Vereen. Chemische Fabrieken	41 <sup>1/2</sup>	40	41	- 1/2
Compania Mercantil Argent.	18	18 <sup>1/8</sup>	18	—
Cultuur-Mij. d. Vorstenland	157 <sup>1/8</sup>	158	161 <sup>1/2</sup>	+ 4 <sup>3/8</sup>
Handelsverg. Amsterdam	417 <sup>1/2</sup>	427 <sup>1/2</sup>	430 <sup>1/2</sup>	+ 12 <sup>3/4</sup>
Handelsverg. Reiss & Co.	33 <sup>1/2</sup>	34 <sup>1/2</sup>	—	+ 1
Int. Crediet- en Handelsverg. Rotterdam	189	191	190 <sup>1/2</sup>	+ 1 <sup>1/2</sup>
Linde Teves & Stokvis	87 <sup>3/4</sup>	86 <sup>1/2</sup>	86 <sup>1/2</sup>	- 1 <sup>1/4</sup>
Redjang Lebong Mijnb.-Mij.	324	319 <sup>1/2</sup>	333 <sup>1/2</sup>	+ 9 <sup>1/2</sup>
Gecons. Holl. Petroleum-Mij.	160 <sup>1/4</sup>	157	160 <sup>3/4</sup>	+ 1 <sup>1/2</sup>
Kon. Petroleum-Mij	340 <sup>1/8</sup>	336	333	- 7 <sup>1/8</sup>
Phoenix Oil	93	92 <sup>1/2</sup>	92	- 1
Amsterdam-Rubber-Mij	161 <sup>1/2</sup>	158 <sup>1/2</sup>	156 <sup>5/8</sup>	- 4 <sup>7/8</sup>
Kendeng Lemboe	184	185 <sup>1/8</sup>	187 <sup>3/4</sup>	+ 3 <sup>3/4</sup>
Oost-Java-Rubber-Mij	247	246 <sup>1/2</sup>	247	—
Deli-Batavia Tabak Mij.	343 <sup>3/4</sup>	342 <sup>1/2</sup>	346 <sup>3/4</sup>	+ 3
Deli-Maatschappij	378 <sup>1/2</sup>	374 <sup>1/2</sup>	376 <sup>3/8</sup>	- 1 <sup>7/8</sup>
Senembah-Maatschappij	360	367 <sup>3/8</sup>	372 <sup>3/4</sup>	+ 12 <sup>3/4</sup>

De *Scheepvaartmarkt* was over het algemeen zeer stil, zonder fluctuaties.

	10 Nov.	14 Nov.	17 Nov.	Rijzing of daling
Holland-Amerika-Lijn	81	81	80 <sup>3/8</sup>	- 3/8
" " gem. eig.	65 <sup>1/2</sup>	66 <sup>1/2</sup>	65	- 1/2
Hollandsche Stoomboot-Mij.	27 <sup>3/4</sup>	27 <sup>1/2</sup>	27	- 3/4
Java-China-Japan-Lijn	102	101	101 <sup>1/2</sup>	- 1/2
Kon. Hollandsche Lloyd	5 <sup>1/4</sup>	6 <sup>3/8</sup>	6 <sup>7/16</sup>	+ 1 <sup>1/16</sup>
Kon. Ned. Stoomb.-Mij.	80 <sup>1/2</sup>	78 <sup>3/4</sup>	76 <sup>1/4</sup>	- 4
Konink. Paketvaart-Mij.	135 <sup>3/4</sup>	136 <sup>1/2</sup>	135	- 3/4
Maatschappij Zeevaart	90	89 <sup>1/4</sup>	88	- 2
Nederl. Scheepvaart-Unie	128 <sup>3/4</sup>	127 <sup>1/2</sup>	126 <sup>3/4</sup>	- 2
Nievelt Goudriaan	107	105	105	- 2
Rotterdamsche Lloyd	123 <sup>3/4</sup>	125 <sup>1/4</sup>	123 <sup>1/4</sup>	- 1 <sup>1/2</sup>
Stoomv.-Mij. „Nederland“	153 <sup>3/4</sup>	154	150 <sup>3/8</sup>	- 3 <sup>1/8</sup>
" " „Noordzee“	29 <sup>1/2</sup>	28	27 <sup>1/2</sup>	- 2

De *Amerikaansche afdeeling* heeft veel van haar levendigheid moeten inboeten; voornamelijk heeft de daling van den dollarkoers eenige onrust gewekt ten aanzien van het koerspeil van Amerikaansche fondsen.

	10 Nov.	14 Nov.	17 Nov.	Rijzing of daling
Americ. Smelting & Refining	82 <sup>1/2</sup>	83 <sup>3/4</sup>	84 <sup>1/4</sup>	+ 1 <sup>1/4</sup>
Anaconda Copper	76 <sup>15/16</sup>	80 <sup>7/16</sup>	80	+ 3 <sup>1/16</sup>
Studebaker Corp.	100 <sup>3/4</sup>	102	—	+ 1 <sup>1/4</sup>
Un. States Steel Corp.	111 <sup>3/4</sup>	113 <sup>3/4</sup>	113 <sup>3/4</sup>	+ 1 <sup>1/4</sup>
Atchison Topeka	113	111 <sup>3/8</sup>	112 <sup>1/2</sup>	- 1/2
Erie	32 <sup>3/16</sup>	30 <sup>3/4</sup>	31 <sup>1/8</sup>	- 1 <sup>1/16</sup>
Southern Pacific	100	101 <sup>5/8</sup>	—	+ 1 <sup>5/8</sup>
Union Pacific	146 <sup>7/8</sup>	145	145 <sup>1/4</sup>	- 1 <sup>3/8</sup>
Int. Merc. Marine orig. gev.	10 <sup>3/4</sup>	12 <sup>3/8</sup>	12 <sup>7/16</sup>	+ 1 <sup>5/16</sup>
" " " " pref.	38 <sup>7/8</sup>	41 <sup>1/4</sup>	42 <sup>1/8</sup>	+ 3 <sup>3/4</sup>

Op de *geldmarkt* varieerde de prolongatierente tusschen 4 en 4½ pCt.; de koers stelde zich ten slotte op 4¼ pCt.

## GOEDERENHANDEL.

GRANEN. 18 November 1924.

Ook in de afgelopen week waren de verschepingen van tarwe zeer groot en ontegenzeggelijk is in de meeste Europeesche landen in den laatsten tijd aanzienlijk meer aangevoerd dan verbruikt, zoodat de voorraden groot zijn. Dit geldt zoowel voor de Engelsche markten als voor die van het Noord-Westelijk Continent en het gevolg is, dat althans voor Amerikaansche tarwe de pariteit tusschen de Amerikaansche en Europeesche markten nog niet hersteld is. Toch vinden er regelmatig zaken plaats doordat er telkens weer koopers gevonden worden, die bereid zijn voor latere verschepingen hogere prijzen te betalen, in de ver-

## Noteringen.

Data	Chicago			Buenos Aires		
	Tarwe Dec.	Mais Dec.	Haver Dec.	Tarwe Dec.	Mais Dec.	Lijnzaad Dec.
15 Nov. '24	154 1/8	113 1/8	53 1/4	15,75	11,35	23,20
8 „ '24	151 3/4	110 1/8	52	15,75 1)	11,45 1)	23,35 1)
15 Nov. '23	102 7/8	74 3/8	42	13,70	10,05	22,30
15 Nov. '22	120 3/4	71 3/8	44 1/4	11,90	7,95	17,60 1)
15 Nov. '21	104 1/8	46 3/4	31 7/8	12,20 1)	7,45 1)	16,25
20 Juli '14	82	56 3/8	36 3/4	9,40	5,38	13,70

1) Per November.

## Locoprijzen te Rotterdam/Amsterdam.

Soorten	17 Nov. 1924	10 Nov. 1924	19 Nov. 1923
Tarwe* .....	16,25	16,25	12,50
Rogge (No. 2 Western) ..	14,90	14,50	9,50
Mais (La Plata) .....	238,—	240,—	196,—
Gerst (48 lb. malting) ...	250,—	248,—	184,—
Haver (38 lb. white clipp.)	12,80 4)	12,75 4)	11,75
Lijnkoeken (Noord-Ameri- ka van La Plata-zaad) 1)	490	14,75	12,90
Lijnzaad (La Plata) .....	14,80	487,—	470,—

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

\*No. 2 Hard/Red Winter Wheat. 4) Canada No. 3.

## AANVOEREN in tons van 1000 KG.

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	9/15 Nov. 1924	Sedert 1 Jan. 1924	Overeenk. tijdvak 1923	9/15 Nov. 1924	Sedert 1 Jan. 1924	Overeenk. tijdvak 1923	1924	1923
Tarwe .....	54.147	1.149.757	709.200	—	38.043	31.086	1.187.800	740.286
Rogge .....	24.274	531.006	411.654	—	3.775	485	534.781	412.139
Boekweit .....	1.668	20.360	23.755	—	353	—	20.713	23.755
Mais .....	16.590	666.078	540.394	3.996	101.351	73.715	767.429	614.109
Gerst .....	8.717	286.134	250.591	931	32.811	14.018	318.945	264.609
Haver .....	5.971	219.309	63.659	249	1.445	533	220.754	64.192
Lijnzaad .....	12.572	216.075	122.032	3.032	61.072	53.544	277.147	175.576
Lijnkoek .....	900	175.954	168.433	—	700	—	176.654	168.433
Tarwemeel .....	5.369	221.658	101.237	113	26.195	4.754	247.853	105.991
Andere meelsoorten .....	404	7.091	1.562	—	—	—	7.091	1.562

wachting dat later in het seizoen, wanneer Noord-Amerika minder uit te voeren zal hebben, de markten nog een aanzienlijke rijzing zullen ondergaan. Hierdoor gaan de groote verschepingen niettegenstaande de dispariteit der markten nog steeds door. Italië begint wel wat meer tarwe te betrekken, maar de verscheepte hoeveelheden zijn nog niet in evenredigheid met het geraamde tekort van den eigen oogst.

Ook voor rogge is de dispariteit nog niet verdwenen. Wel verbeterden de Deutsche en Hollandsche markten, maar niet in verhouding tot de hogere prijzen in Amerika. Van dit artikel zijn de verschepingen veel verminderd, maar nog steeds blijven partijen, die onderweg zijn naar Hamburg of Rotterdam moeilijk te plaatsen. Van de voorraden in de havenplaatsen werd vrijwel niets afgewerkt en zolang dat niet mogelijk is, kan men voor de exporteurs geen goede zaken verwachten. Wel geschieden af en toe ook in dit artikel zaken op aflading, doch op volgende dagen is dan de contramine wederom aan de markt tot prijzen, lager dan door Amerika gevraagd.

Wat de tarweverschepingen betreft, deze week vond een zeer groote verscheping plaats van Australië naar Japan. De export naar niet-Europeesche landen bedroeg dit seizoen tot nog toe veel minder dan verleden jaar, maar waarschijnlijk zullen de verschepingen van nu af aan wederom grooter worden, zoodat daardoor waarschijnlijk niet veel tarwe voor Europa vrijkomt. Deze week was het voornamelijk Australische tarwe, die naar de niet-Europeesche landen verscheept werd.

In Engeland kocht men op groote schaal ladingen Australische tarwe van den nieuwen oogst. De weerberichten van Australië waren ten gevolge van zware regens, die schade door overstrooming veroorzaakten, minder gunstig. Ook voor het oogsten was het te nat, maar ernstig worden deze berichten nog niet beschouwd. Ook werd in Engeland een enkele lading Amerikaanse tarwe verhandeld voor Januari aflading tot een zeer hoogen prijs in vergelijking tot de prijzen, waartoe spoedig af te laden tarwe verhandeld wordt.

Noord-Amerika (Chicago en Winnipeg) was meestal vast, slechts op een enkelen dag zag men een vrij scherpe daling door winstnemingen van speculanten. Op dien dag daalde ook Argentinië vrij scherp ten gevolge van regen, dien men daar nog steeds als gunstig voor den oogst beschouwt. Intusschen gaf de Argentijnsche regering een voorloopige schatting van den oogst, die op slechts 23.828.000 qrs. getaxeerd werd, tegen verleden jaar 30.925.000 qrs. Een al te groote beteekenis mag aan deze cijfers niet gehecht worden, want de Argentijnsche regering beschikt nog steeds niet over een voldoende organisatie om de oogsten te schatten. Het is zeer goed mogelijk, dat binnenkort deze raming weer belangrijk herzien zal worden. Intusschen zou, indien de schatting juist zou blijken, later in het seizoen de tarwepositie in de wereld nog weer minder gunstig zijn dan werd aangenomen, daar een Argentijnsche oogst gelijk aan dien van verleden jaar in de meeste berekeningen was op-

genomen. In Argentinië was de stemming tamelijk vast, de Februari-termijn sluit op 17 November op 15,80, tegen 15,65 op 10 November.

De schatting van den Canadeeschen oogst bevestigt de vroegere pessimistische berichten, zoodat de gepubliceerde cijfers slechts weinig invloed hebben gehad.

Voor mais was op het Continent en vooral in onze markt de vraag goed. Maar andere markten, en met name de Engelsche, bleken sterk overvoerd te zijn, zoodat men van Engelsche zijde niet op de te Falmouth aangekomen of verwachte ladingen bood. Nederlandsche importeurs kochten successievelijk vier ladingen, waardoor de Engelsche markt wel eenigszins verlicht werd; toch blijven er nog eenige ladingen tot betrekkelijk lage prijzen te koop.

De Argentijnsche verschepingen verminderden; die van den Donau namen iets toe, doch zijn 'nog zeer klein; in verband met gecharterde booten kan men binnenkort meer belangrijke afladingen van mais van den Donau verwachten. De vraag voor deze maïssoort is daar, met de mogelijkheid van schade door broei, niet zeer groot.

De termijnmarkten in Buenos Aires en in Rosario zonden met een enkele uitzondering lagere noteringen, wat de stemming in Europa niet veel deed verbeteren.

Gerst was tamelijk vast, doch de hogere prijzen door Noord-Amerika gevraagd, werden slechts schoorvoetend betaald.

Voor haver was iets meer vraag, maar de prijzen blijven onbevredigend.

Lijnzaad was aanvankelijk zeer vast op slechte Argentijnsche oogstberichten, maar op het officieele Argentijnsche bericht, dat den oogst op 1.330.000 tons schatte, daalde de markt snel. Daarop vond weer een krachtig herstel plaats, doordat de particuliere oogstramers het regeringscijfer geheel onjuist achten en zelf slechts een export van 600.000 tons ramen. Argentinië blijft nog steeds het land van groote verrassingen.

## SUIKER.

De verschillende suikermarkten waren ook deze week kalm gestemd, hoewel de noteringen zoowel voor prompte suiker als op de termijnmarkt niet onbelangrijk aantrokken.

De aanleiding hiervan is voornamelijk de vraag naar prompte suiker op de markt te New York, en dekkingsvraag naar Decembertermijn, waarvan ook latere termijnen den invloed ondervonden.

Dit blijkt uit ondervolgende cijfers:

	Spot	C. Dec.	Jan.	Mrt.	Mei
Slot voorafgaande week .....	5.46	3.64	3.20	2.98	3.05
Opening verslagweek .....	5.46	3.72	3.22	2.99	3.08
Slot .....	5.78	4,—	3.41	3.14	3.21

De ontvangsten in de Atlantische havens der V.S. bedroegen 34.000 tons, de versmeltingen 35.000 tons (tegen 50.000 tons in 1923) en de voorraden 45.000 tons.



In prompte Cubasuiker kwamen flinke zaken tot stand tot \$c. 3¼ oplopend tot 4 c. & f. New York, waartoe elk aanbod werd opgenomen.

De Cubastatistiek is als volgt:

	1924	1923	1922
	Tons	Tons	Tons
Weekontvangsten 8 Nov. '24 ..	16.349	3.369	13.862
Tot. sedert 1 Dec. '23-8 Nov. '24	3.897.121	3.476.109	3.861.240
Weekuitvoer 8 Nov. '24 .....	50.486	16.502	44.650
Tot. uitv. 1 Jan. '24-8 Nov. '24	3.786.836	3.402.982	3.728.356
Totale voorraad op 8 Nov. '24	111.285	73.133	141.481

Het weder in Cuba blijft verbeteren.

In Engeland was de markt over het algemeen iets kalmer gestemd, hetgeen voornamelijk te wijten is aan de verlaging door raffinadeurs van hun product met 9d en 1/- al naar gelang van den leveringstermijn.

De Board of Trade statistiek over October luidt als volgt:

	October		Jan./Oct.	
	1924	1923	1924	1923
	Tons	Tons	Tons	Tons
Import Riet .....	77.167	65.765	1.020.216	1.001.222
„ Geraffineerd ..	27.738	9.123	423.968	288.211
Totaal .....	104.905	74.888	1.444.184	1.289.433
Voorraad in Entrepot	87.850	132.000	—	—
„ in Raffinader.	77.800	50.250	—	—
Opbrengst ..	68.855	82.702	768.378	791.128
Tot. binnenl. verbruik	113.134	109.711	1.310.436	1.229.604
Totale export .....	8.732	21.480	76.863	74.303
Voorr. op 30 Sept. ...	1924 { 144.700	1923 { 249.850		
„ „ 31 Oct. ....	1924 { 115.650	1923 { 182.250		

Op Java werd voor disponibile witte suiker na afdoeningen van f 13 7/8, hoer f 14.— betaald, doch bleef de prijs van No. 16 en, weger zich in dezelfde richting bewegen met afdoeningen tot f 12.— Suiker uit oogst 1925 wordt door de tweede hand aangeboden tot prijzen beneden de laagste transacties der producenten. De verschepingen gedurende October bedroegen 79.000 tons tegen 155.000 tons verleden jaar.

Hier te lande volgde de markt de fluctuaties te New York. Prijzen trokken dan ook geregeld aan en waren de opening- en slotnoteeringen als volgt:

	Dec.	Mrt.	Mei
Opening .. f 19 7/8	f 20.—	f 20 1/8 (alles gedaan)	
Slot .....	„ 20 1/2	„ 20 5/8	„ 20 5/8 (alles genoteerd)

De afdoeningen bedroegen deze week ongeveer 8.000 tons.

NOTEERINGEN.

Data	Amsterdam per Maart	Londen			New York 96 pCt. Centrifugals
		Tates Cubes No. 1	White Java's f.o.b. per Mei/Juni	Cuba's 96 pCt. c.i.f. November	
14 Nov. '24	f 20 3/8	Sh. 38/6	Sh. 19/3	Sh. 22/- nom.	\$ cts. 5,78
7 „ '24	„ 20 1/8	40/6	19/-	22/- nom.	5,46
14 Nov. '23	„ 29 3/4	59/9	23/3	22/-	7,28
14 Nov. '22	„ 22 18/16	57/-	18/6	19/-	5,53
4 Juli '14	„ 11 13/32	18/-	—	—	3,26

KATOEN.

Noteering voor Loco-Katoen. (Middling Uplands.)

	14 Nov. 1924	7 Nov. 1924	31 Oct. 1924	14 Nov. 1923	14 Nov. 1922
New York voor Middling ...	24,80 c	23,75 c	23,65 c	34,25 c	26,— c
New Orleans voor Middling	24,65 c	22,95 c	22,85 c	32,75 c	26,12 c
Liverpool voor Middling ...	13,87 d	13,25 d	13,58 d	19,51 d*	15,54d*

\*) Voor fully middling ouden Standaard.

Ontvangsten in, en uitvoeren van Amerikaansche havens. (In duizendtallen balen).

	1 Aug. '24 tot 7 Nov. '24	Overeenkomstige periode	
		1923-'24	1922-'23
Ontvangsten Gulf-Havens.	3452	2993	2758
„ Atlant.Havens	723	597	526
Uitvoer naar Gr. Brittannië	1294	1126	955
„ „ t Vasteland etc.	204	178	155
„ „ Japan .....			

Voorraden.

(In duizendtallen balen).

	7 Nov. '24	Overeenkomstig tijdstip	
		1923	1922
Amerik. havens .....	1193	833	1210
Binnenland .....	1305	1154	1398
New York .....	210	33	61
New Orleans .....	291	160	276
Liverpool .....	203	191	282

KOFFIE.

(Mededeeling van de Makelaars G. Zuuring & Zoon, Kolff & Witkamp, Leonard Jacobson & Zoon en G. Bijdendijk.) Noteeringen en voorraden.

Data	Rio		Santos		Wisselkoers
	Voorraad	Prijs No. 7	Voorraad	Prijs No. 4	
15 Nov. 1924	1)	1)	1)	1)	1)
8 „ 1924	309.000	42.225	1.594.000	44.000	6 3/32
1 „ 1924	1)	1)	1)	1)	1)
15 Nov. 1923	1)	1)	1)	1)	1)

Ontvangsten.

Data	Rio		Santos	
	Afgelopen week	Sedert 1 full	Afgelopen week	Sedert 1 full
15 Nov. 1924....	86.000	1.976.000	188.000	3.871.000
15 Nov. 1923....	65.000	1.624.000	178.000	3.745.000

1) Feestdag.

COPRA.

De markt was deze week flauw gestemd, en de prijzen liepen vrij belangrijk terug. Consumenten toonden nog weinig belangstelling. Indië blijft tamelijk hoog.

De noteeringen zijn:

Nederl.-Ind. f.m.s.	Sept./October	afloading	f. 34 7/8
„ „ „	Oct./November	„ „	34 7/8
„ „ „	Nov./December	„ „	34 7/8
17 November	1924.		

STEENKOLEN.

Gedurende de laatste paar weken is de prijsdaling in Engeland ten einde gekomen en er is inderdaad wat meer vraag te constateeren dan gedurende de laatste maanden het geval is geweest. In Cardiff en Schotland zijn de prijzen nog iets teruggelopen, doch de andere markten hebben zich goed gehouden. Ook in Westfalen is de prijsdaling tot stilstand gekomen.

Een typisch verschijnsel is, dat men voor onmiddellijke levering altijd nog wel concessies van de exporteurs kan verkrijgen, doch dat deze voor leveringen geregeld over het volgende jaar hooger gestemd zijn en prijsverbeteringen van 1/- tot 1/6 per ton verlangen.

De prijzen zijn als volgt:

Northumberland Ongezeefde ..	f 12,—
Durham Ongezeefde .....	„ 12,50
Cardiff Ongezeefde .....	„ 15,—
Schotsche Gezeefde .....	„ 11,—
Yorkshire Gewasschen Doubles ..	„ 13,50
Westfaalsche Vetsfönder .....	„ 15,25
„ Vetsstukken .....	„ 17,50
„ Smeenootjes .....	„ 17,25
„ Gasvlamsfönder .....	„ 15,25
„ Gietcokes .....	„ 20,75

alles per ton van 1000 K.G., franco station Rotterdam/Amsterdam.

Westfaalsche bunkerkolen f.o.b. Rotterdam/Amsterdam f 11.50.

Markt prijshoudend. 18 November 1924.

RIJNVAART.

Week van 10 t/m. 15 November 1924.

De aanvoeren van zeezijde bleven stationnair.

Scheepsruimte bleek voldoende om in de vraag te voorzien. Ertsvrachten bedroegen de eerste helft der week in doorsnee f. 0,75 met 1/4 en f. 0,85 met 1/2 lostijd, doch liepen in de tweede helft op tot f. 1,— met 1/4 en f. 1,10 met 1/2 lostijd.

De daghuur naar de Rijnstations was gemiddeld 4—4 1/2 Cts. De waterstand, hoewel vallend, bleef gunstig. Het sleeploon werd gemiddeld genoteerd volgens het 100—110 Cts. tarief.

# DE TWENTSCHE BANK

AMSTERDAM - ROTTERDAM - 'S-GRAVENHAGE - DORDRECHT - UTRECHT - ZAANDAM

## Maandstaat op 31 October 1924

### DEBET

Aandeelhouders nog te storten 90 pCt. op aandelen B, waarvoor waarborg gedeponeed .....		f	1.570.500,—
Deelneming in de firma's:			
B. W. BLIJDENSTEIN & Co., te Londen;			
B. W. BLIJDENSTEIN Jr. te Enschede;			
LEDEBOER & Co., te Almelo, f 7.985.000,—, waarvoor in geld gestort .....		"	6.435.000,—
waarvoor effecten gedeponeed .....	f	1.550.000,—	
Deelneming in bevriende Bankinstellingen ....	f	10.234.899,34	
waarvoor in geld gestort .....			" 7.527.699,34
waarvoor effecten gedeponeed .....	"	2.707.200,—	
Effecten van Aandeelhouders gedeponeed bij bevriende instellingen .....	"	3.000.000,—	
ten eigen gebruik .....	"	28.817.535,—	
			" 36.074.735,—
Kassa, Wissels en Coupons .....			" 32.446.793,91
Nederlandsche Schatkistbiljetten en Schatkistpromessen .....			" 18.636.027,19
Saldo's bij Bankiers .....			" 23.836.804,03
Daggeldleeningen .....			" 950.000,—
Prolongatiën gegeven .....			" 12.791.405,—
Eigen Effecten en Syndicaten .....			" 8.406.566,31
Credietvereniging .....	f	58.308.722,82	
Af: loopende Promessen .....	"	17.300.000,—	
			" 41.008.722,82
Voorschotten tegen Onderpand of Borgtocht en Saldi Rek. Crt.	f	56.733.358,35	
Af: loopende Promessen .....	"	3.222.745,99	
			" 53.510.612,36
Voorschotten op Consignatiën .....			" 2.477.477,81
Gebouwen .....			" 4.693.249,17
			" 250.365.592,94
		Totaal .....	f 250.365.592,94

### CREDIT

Kapitaal .....	f	35.500.000,—	
Reservefonds .....	"	8.584.219,51	
Buitengewone Reserve .....	"	1.800.000,—	
Waarborgfonds Credietvereniging .....	"	5.356.682,50	
Reserve Credietvereniging .....	"	2.353.896,16	
			f 53.594.798,17
Aandeelhouders voor gedeponeed als waarborg voor 90 pCt. storting op aandelen B:			
Effecten .....	f	1.562.420,—	
Contanten .....	"	8.080,—	
in Leen-Depot Effecten .....	"	34.512.315,—	
" Contanten .....	"	55.835,—	
			" 36.074.735,—
Totaal Effecten .....			" 63.915,—
Totaal Contanten .....			" 2.111.981,05
Zieken- en Pensioenfonds .....			" 39.886.699,57
Deposito's .....			" 3.142.100,—
Prolongatie-Deposito's .....			" 631.349,30
Saldo te ontvangen en te leveren Fondsen .....			" 64.633.530,48
Saldi Rekeningen Courant .....	f	64.633.530,48	
" " " voor gelden in het Buitenland ..	"	11.958.837,93	
" " " Credietvereniging .....	"	3.507.258,80	
			" 80.099.627,21
B. W. Blijdenstein & Co., Londen, B. W. Blijdenstein Jr., Enschede en Ledeboer & Co., Almelo .....			" 10.996.898,37
De Nederlandsche Bank .....			" 5.928.191,09
Te betalen wissels .....			" 14.773.336,64
Diverse Rekeningen .....			" 3.061.961,54
			" 250.365.592,94
		Totaal .....	f 250.365.592,94