OVERZICHT DER GELD- EN FONDSENMARKT JANUARIJ—MAART 1877.

DE GELDMARKT EN DE MUNTQUAESTIE.

Bankcijfers.

Nederlandsche Bank (duizendt. guldens.)

	Disconto's	Beleening.	Munt.	Muntm.	Bill. in circ.	r. e. saldo's.
2 Januarij	63535	40159	122859	30671	194502	44786
8 "	64234	40320	122407	30686	196052	43621
15 "	64590	40398	120533	30872	195258	43051
22 "	62568	40395	118455	30932	194957	39220
29 "	60579	40276	118677	31046	194101	38235
5 Februarij	59929	40016	116965	31134	193914	35804
12 "	56555	39657	117688	31411	192261	34654
19 "	52695	39444	118195	31767	190417	33263
26 "	48776	39344	117544	31884	189385	29702
5 Maart	45103	39573	117166	32307	189515	26128
12 "	42333	39435	116119	32567	188295	23613
19 "	39172	39380	118345	32976	187978	23311
26 "	37798	39284	119020	33206	187071	23612

Engelsche Bank (mill. pd. sterling.)

	Portefeuille.	Munt- en mun.	Bill. in circ.	saldo's r. e.	Beschikbare midd.
3 Januarij	35.55	28.21	28.62	32.14	14.59
10 "	36.28	27.99	28.30	32.75	14.69
17 "	35.94	27.35	28.03	32.04	14.31
24 "	35.08	27.23	27.63	31.46	14.59
31 "	34.10	26.65	27.59	29.98	14.06
7 Februarij	33.78	26.37	27.81	29.13	13.56
14 "	33.81	26.43	27.54	29.52	13.89
21 "	33.60	26.75	27.17	30.01	14.58
28 "	35.09	26.92	27.21	31.25	14.70

7 Maart	35.03	26.43	27.34	30.53	14.08
14 "	35.10	26.49	27.05	30.98	14.44
21 "	35.34	26.33	26.96	31.14	14.37
28 "	39.27	26.46	27.98	34.14	13.48

Fransche Bank (mill. franc.)

	Bel. en disc.	Schatk. h.	Munt- en mm.	Bill. in circ.	Gouvt.	Saldo's r. c. Partic.
4 Januarij	717	338	2160	2688	79	402
11 "	693	"	2150	2686	65	389
18 "	679	"	2176	2697	88	368
25 "	675	"	2191	2688	104	380
1 Februarij	671	"	2202	2711	103	368
8 "	639	"	2228	2668	104	405
15 "	631	"	2229	2674	102	395
22 "	595	"	2230	2644	87	404
1 Maart	583	"	2219	2663	74	377
8 "	561	"	2216	2609	73	404
15 "	566	"	2211	2594	68	429
22 "	530	"	2228	2559	81	435
29 "	536	"	2232	2577	111	400

Duitsche Bank (mill. mark.)

	Beleen. en disc.	Munt en mm.	Bill. in circ.	saldo's r. c. en depositos,
6 Januarij	537	502	757	225
15 "	452	520	736	182
23 "	445	530	719	199
31 "	426	551	729	192
7 Februarij	409	554	707	201
15 "	389	550	692	195
23 "	361	548	684	197
28 "	386	546	694	183
7 Maart	381	547	669	199
15 "	370	547	667	188
23 "	371	555	666	199
31 "	399	555	723	176

De bankoijfers leggen op nieuw getuigenis af van een zeer groote lusteloosheid in alle zaken. Van de meerdere levendigheid, die zich in de laatste maanden van het vorige jaar vertoonde, is geen spoor meer te vinden, overal sterke accumulatie van beschikbare middelen en gebrek aan emplooi. Alleen bij de Engelsche Bank hebben de gouduitvoeren in den aanvang des jaars nog eenige

vorderingen gemaakt; laatstelijk echter is het saldo der buitenlandsche beweging weder ten gunste van Engeland omgeslagen, waardoor de in dezen tijd van het jaar geregeld terugkeerende vraag voor het binnenland in het eindresultaat ongemerkt bleef. Laat men de cijfers van de laatste week buiten aanmerking, zoo vindt men ook de beschikbare middelen genoegzaam op dezelfde hoogte als bij den aanvang des jaars. De groote wijziging, in de laatste week voorgevallen in de cijfers der portefeuille en van de r. c. saldo's, is voor een goed deel het gevolg van de uitgifte van de nieuwe schatkistbiljetten, voorts van de gewone beweging uit het binnenlandsch verkeer ontstaande.

Opmerkelijk is de toestand van de Franche Bank; trekt men aan de eene zijde af de r. c. saldo's en aan de andere zijde het totaal bedrag van de beleeningen en disconto's, welke beide posten genoegzaam overeenstemmen, zoo vindt men dat, ware het niet dat de Regering nog altoos 338 millioen aan de Bank te rembourseeën heeft, de b. b. in circulatie ten volle door munt en muntmateriaal gedekt zouden zijn.

Ook bij de Nederlandsche Bank is de portefeuille op een zeer laag cijfer gedaald, lager dan in den ganschen loop van 1876 en 12 millioen lager dan op het overeenstemmende tijdstip van dat jaar. Toen verminderden de disconto's in de eerste drie maanden van het jaar van 75 op 50, thans van 63 op 38 millioen. De beleeningen zijn intusschen tamelijk stationnair gebleven. In de r. c. saldo's valt eene aanzienlijke vermindering op te merken, van 44 tot 24 millioen, voor een goed deel het gevolg van plaats gevonden specie-uitzendingen naar Indië. In den voorraad van munt en muntmateriaal vonden die zilveruitvoeren voor weinig minder dan het totale bedrag een tegenpost door de toestrooming van goud uit Duitschland. Dientengevolge zijn ook de goudaanmuntingen hervat; in Februarij alleen is weder f 5.950.000 aangemunt. De Bank heeft haren koopprijs tot f 1646 verhoogd, maar ook op dien prijs blijft directe aanmunting voor de aanvoerende bankiers nog betere rekening geven.

De prijs van het zilver is weder aanzienlijk achteruitgegaan. Van circa 58 d. (te Londen) in den aanvang des jaars vond tot 23 Maart eene gestadige daling plaats tot 53½, waarop in de allerlaatste dagen eene kleine reactie tot 54½ gevolgd is. De daling is hoofdzakelijk veroorzaakt door dat de Duitsche regeering weder als verkooper is uitgekomen; al het aan de markt gekomen zilver schijnt intusschen gereede plaatsing gevonden te hebben voor Indië

en China, maar, als blijkt, slechts tot voortdurend wijkenden koers. Beneden 54 gaf echter de Duitsche regeering niet af en ten slotte hield ze op 55, van waar de gemelde réactie.

Vermoedelijk zal eerlang het Congres der Ver. Staten van Amerika tot eenige beslissing komen omtrent de in deze quaestie te volgen politiek; die beslissing kan van grooten invloed zijn op den stand van zaken. Het rapport van de enquête-commissie schijnt gereed te zijn, maar is nog niet uitgegeven. The Economist ontleent intusschen aan Amerikaansche bladen eenige bijzonderheden daaromtrent. Er zouden twee rapporten zijn: een van de meerderheid, adviseerende tot het eenvoudig aannemen van den dubbelen standaard; een van de minderheid, adviseerende tot het voorstellen eener internationale conferentie, om te geraken tot de algemeene aanname van het goud en zilver in eene vaste verhouding, de internationale invoering van den dubbelen standaard, of, beter gezegd, van wat dan zoude zijn de tweeledige standaard.

Men zal de rapporten moeten afwachten ter juiste beoordeeling van het enquête-verslag en der voorstellen. Dit is ook de meening van The Economist, die intusschen, getrouw aan het door dit blad ingenomen standpunt, de medegedeelde conclusies veroordeelt. Het is hier de plaats niet ter ontwikkeling en behandeling der quaestie. Een enkele opmerking slechts. The Economist valt de meerderheid der enquête-commissie hard, omdat deze de daling van alle prijzen en loonen en de algemeene perturbatie in zaken en in staatsfinanciën en in den toestand der arbeiders, die sedert 1873 zich over de geheele wereld vertoont, toeschrijft aan den overgang van het goud en zilver als waardemeter op het goud alleen. Het is eene gemakkelijke taak voor het blad aantewijzen, dat daarvoor ook andere oorzaken bestaan, maar het mag toch gevraagd worden, of op zijn beurt de schrijver niet te ver gaat, wanneer hij die oorzaak zoo licht telt als hij schijnt te doen. Waar is het ook wel, dat in Amerika het overgangsproces van een gedeprecieerd fiduciair ruilmiddel tot de hervatting van speciebetalingen in werking is, en daarom dit niet het geschikte veld is, om den invloed der waardeverhooging van het goud zuiver waartenemen; maar, beide omstandigheden in ééne zelfde richting werkende, heeft men daar eene voorspiegeling van wat het zijn zal, indien de eene oorzaak zich nog sterker zal doen gevoelen. En dit is juist waarop, gelijk wij reeds bij eenige vorige gelegenheid opmerkten, men in Engeland niet genoeg acht geeft. Thans ondervindt men nog slechts de gevolgen van eene zeer partiële

terugstooting van het zilver uit de circulatie; maar indien op dien weg wordt voortgegaan; op Duitschland, dat nog altoos de verwisseling van het zilver tegen goud niet eens ten einde heeft gebracht, de Latijnsche Unie zal volgen; op Scandinavie Nederland; Oostenrijk en Amerika ook zich tot het goud zullen bepalen; Indië en China zich niet van Europa en Amerika zullen willen isoleeren; welke zal dan de toestand worden? En het is bepaald onjuist steeds den dubbelen standaard als den alternatieven standaard te veroordeelen, waar gesproken wordt van eene internationale overeenkomst om goud en zilver in vaste verhouding aantenemen: dan zoude juist de dubbele standaard geen alternatieve standaard meer zijn, wel beschouwd zoude er dan geen dubbele standaard meer bestaan, maar slechts één algemeene, de tweeledige standaard.

DE FONDSSENMARKT.

De invloed, tegenwoordig door den politieken toestand op de fondsenmarkten uitgeoefend, is een zeer eigenaardige, die alleen zijne verklaring vindt in den intrinsieken toestand der beursen, namelijk van de hoofdmakten die den toon aangeven.

Toen de conferentie te Constantinopel eindigde met de formeele weigering van de Turksche regeering, om gehoor te geven aan de wenschen der vergaderde mogendheden, werd de ongunstige impressie daarvan wel ten deele opgewogen door het feit, dat de diplomatie de taak van de beslechting niet dadelijk aan de legermachten overgaf; maar, op zijn mooist genomen, was de hangende quaestie toch geen stap tot hare oplossing genaderd.

Desniettegenstaande volgde te Londen, te Berlijn en te Parijs eene bepaalde haussebeweging. De verklaring is deze. De onzekerheid van den politieken toestand verlamt alle ondernemingsgeest, en er is daardoor schier geheele stilstand in die beweging der kapitalen, die voortspruit uit het tot stand komen van nieuwe zaken en daarmede gepaard gaande creatie van nieuwe fondsen, uitgifte van nieuwe leeningen, enz. De besparingen, die aan de fondsenmarkt eene plaatsing komen zoeken, zijn onder den invloed der tijdsomstandigheden ook merkelyk minder dan in normale tijden. Maar daarentegen geeft de onbestemdheid en wisselvalligheid der politieke berichten ruime gelegenheid voor die operatiën, die voor een groot deel slechts beursspel zijn en voor welke de eigenlijke tijdhandel ruime gelegenheid aanbiedt. De baissiers nu, die gespeculeerd hadden op het uitbarsten van den oorlog, be-

merkende dat die niet ontstond uit het opbreken der conferentie, alhoewel daar geen resultaat verkregen was, begrepen dat het zaak werd hunne blanco-verkooopen, voorloopig althans, te dekken. Tegenover hen stonden de haussiers, die hunne operatiën gebouwd hadden op den toestand der geldmarkt en die in dezen een grond voor verdere rijzing zagen, zoolang niet werkelijk de oorlog onvermijdelijk bleek. Deze hadden thans vrij spel om hunne tegenpartij te vervolgen en verzuimden niet tot opdrijving der koersen medetewerken. Van zelf namen echter de levendigheid en de willichte, aldus veroorzaakt, een einde, zoodra de operatiën, die daartoe aanleiding hadden gegeven, afgeloopen waren. Juist dit kortstondige karakter der beweging en het feit, dat die zich tot slechts enkele fondsen bepaalde en niet gepaard ging met eene reële en algemeene kooplust voor geldbelegging, bewijzen het kunstmatige, dat daarin gelegen was. Naar het schijnt heeft de groote rijzing van de Fransche rente zelfs onder de werkelijke houders tot vele verkooopen aanleiding gegeven en zou dientengevolge de toestand der Parijsche markt minder gunstig zijn geworden, schoon de haussiers, geholpen door grooten overvloed van beschikbare kapitalen bij de banken en bankiers, hunne posities gemakkelijk hebben kunnen volhouden.

Aan onze beurs zijn evenwel de bedoelde operatiën schier geheel vreemd, en nam ze dan ook slechts weinig deel aan de willichte van einde Januarij, al ondervond ze natuurlijk toch eenigszins den invloed der rijzing van de buitenlandsche markten.

Van den aanvang van Februarij tot ongeveer de tweede helft van Maart volgde weder in het algemeen een tijdperk van afwachting. Het tot stand komen van den vrede tusschen Turkije en Servië kon geen grooten invloed op de stemming uitoefenen. Daarin lag niet het zwaartepunt der hangende geschillen. Maar van geheel andere beteekenis waren de onderhandelingen over het „protocol” en de daarmede in verband staande zending van generaal Ignatief. De gunstige verwachtingen, door deze onderhandelingen in het leven geroepen, veroorzaakten in de tweede helft van Maart vernieuwde willichte.

Ditmaal deelde onze beurs veel meer dan einde Januarij in de beweging. Thans was het in de eerste plaats Londen van waar de rijzing nitging, en behoorden de Russische fondsen onder de waarden, die daardoor het meest gebaat werden. Onze markt met haar enorm bezit van Russische fondsen werd veel meer op directe wijze medegesleept, en sloot zich onder dien invloed ook algemeen meer aan.

De beweging was evenwel niet ongestoord. Een oogenblik scheen het dat de gunstige verwachtingen volkomen teleurgesteld zouden worden. In nog minder tijd, dan de rijzing noodig had gehad, volgde even sterke réactie. Ten slotte is het protocol geteekend, een deel der rijzing herwonnen; maar of de politieke toestand werkelijk verbeterd is, de quaestie inderdaad eene vreedzame oplossing eenen stap nader gekomen is — dat blijft zeer de vraag.

Wij zullen de variatiën der fondsen niet op den voet volgen; dit te doen, om die toe te lichten, zoude ons noodzaken in herinnering te brengen al die uiteenlopende berichten en beschouwingen, waarmede de telegrafisten en dagbladschrijvers in het eerste trimester van dit jaar de handen weder onafgebroken vol hadden, waartoe trouwens de oostersche quaestie, sedert ze weder aan de orde is gekomen, onophoudelijk aanleiding heeft gegeven, maar die voor het meerendeel slechts van zeer voorbijgaande beteekenis waren. Enkele fondsen verdienen evenwel eene bijzondere vermelding.

Onze nationale fondsen blijven bij bijkans onveranderde koersen groote vastheid vertoonen, en in het algemeen genomen is dit ook het geval met de verdere binnenlandsche markt. Enkele uitzonderingen bestaan echter. Aandeelen Rijnspoorweg zijn gedaald van f 330 = 137½ pct. op 128 pct.; verkoopen voor Engelsche rekening waren daarvan oorzaak, in de verminderde ontvangsten van den weg gedurende de eerste maanden dezes jaars wordt de aanleiding gezocht. Ook de aandeelen Hollandsche spoorweg, reeds tot ruim 122 pct. opgekomen, weken laatstelijk tot 119 pct. terug, daar het dividend over 1876 beneden de verwachting is gebleven. Het blijkt echter uit het verslag, dat het verkeer op den Oosterspoorweg in het verlopen jaar nog volstrekt niet tot zijn volle ontwikkeling gekomen is; van de overeenkomst gesloten met de Berg-Märkische spoorwegmaatschappij mag men ook gunstige resultaten verwachten. Daarentegen hebben wij op eene rijzing van ongeveer 5 pct. in aandeelen Exploitatie maatschappij te wijzen; de, door de jongste overeenkomst met den Staat, beter verzekerde toestand van de aandeelhouders heeft tot geldbelegging in de aandeelen uitgelokt. Aandeelen Ned. Indische Handelsbank hebben hunne opgaande beweging voortgezet. Het verdient de aandacht, dat zich voortdurend in deze aandeelen koopers voor Indische rekening vertoonen; daar uit den aard der zaak het publiek in Indië den toestand en de vooruitzichten der bank beter beoordeelen kan dan het publiek alhier, is dit zeker een gunstig verschijnsel.

Nemen wij de obligatiën van 100 pdst. 5 pcts. Rusland 1873

tot type, dan vinden wij in de Russische fondsen per saldo eene rijzing van 3 pct. sedert den aanvang des jaars. De invloed van den politieken toestand is en blijft hier natuurlijk overwegend, toch heeft ook de financieele quaestie haar belang; zelfs bij behoud van den vrede is het niet te verwachten, dat Rusland buiten eene aanzienlijke buitenlandsche leening zal kunnen blijven. In Londen is nog altoos veel contramine in de Russische fondsen, tegenover die verkoopers staan echter volstrekt niet alleen koopers, die bedoelen opnemers te zijn; langzamerhand heeft zich ook eene bepaalde hausse-speculatie gevormd, die voor een deel hare operatiën baseert op de stukken-huur door de baissiers betaald wordende; dit verzwakt natuurlijk den toestand der markt.

Oostenrijk heeft een groot financieel succes behaald. De goud-rente, te Parijs ingevoerd, heeft daar eene werkelijk goede plaatsing gevonden. Tot opgaande prijzen heeft, naar men verneemt, het consortium — waarvan wij in ons vorig bericht melding maakten — reeds meer dan de door hetzelfde vast genomen 40 millioen verkocht en hoofdzakelijk alles in Parijs. Zelfs zijn aanzienlijke posten van de eerste uitgifte van 30 millioen dezer goudrente, die aanvankelijk in Duitschland opgenomen waren, bij de plaats gevonden rijzing eveneens in Fransche handen overgegaan. Het schijnt bovendien reële vaste plaatsing bij het publiek te zijn, die deze verkoopen mogelijk heeft gemaakt. Onze beurs is grootendeels bij hare onverschilligheid omtrent de goud-rente blijven volharden en heeft daardoor eene mooie gelegenheid verzuimd, om eene goede zaak in de Oostenrijksche fondsen te doen. Intusschen heeft de Oostenrijksche markt algemeen den goeden invloed van het succès der goud-rente ondervonden, maar de rijzing der zilver- en papier-rente is toch ver bij die der goud-rente ten achter gebleven.

Aanzienlijke omzettingen hebben in de Spaansche fondsen plaats gevonden. De uitvoering der conversie van de vijf achterstallige coupons heeft daartoe aanleiding gegeven. Blijkbaar hebben vele houders het provendu dier coupons willen toucheeren, hetzij dat ze meenden dit als inkomen te kunnen beschouwen, of dat zij er eene welkome gelegenheid in vonden om, bij behoud van hetzelfde nominale kapitaal, het reële bedrag hunner speculatie te vermindern. Het geconverteerde fonds heeft diensgevolge voor een goed deel nieuwe nemers moeten vinden; het resultaat der conversie is daardoor op de markt der spaansche fondsen hetzelfde geweest als of eene nieuwe leening van dat bedrag ware uitgebracht. Het totaal bedrag van het nieuwe buitenlandsche fonds is

nominaal ruim 300 millioen pesetas of, tot den koers waarop het nemers gevonden heeft (ongeveer 25 pCt.), weinig minder dan 40 millioen gulden reëel kapitaal. Het bedrag van het nieuwe binnenlandsche fonds is genoegzaam hetzelfde. Intusschen was veler opinie aan onze markt, dat de koers van het nieuwe fonds speculatiet was in verhouding van dien, waarop het oude fonds ex de gedetacheerde coupons zich stelde. Van daar alhier vele ruilingen. De verkoopen van het oude fonds vonden gemakkelijke uitvoering, daar dit voor buitenlandsche, vooral voor Engelsche rekening in ieder montant opgenomen werd. Het eindresultaat is echter geweest, dat het oude fonds gaandeweg circa 1 pCt. in koers verminderd is, terwijl ook het nieuwe fonds zijn aanvankelijken koers ruim zooveel inkrimpen zag. Gunstige berichten uit Cuba veroorzaakten evenwel een paar maal eenig redres der prijzen. Daartegenover staat evenwel, dat Spanje's financieële toestand nog volstrekt niet tot zuiverheid gekomen is, met name gaat het steeds gebukt onder eene zware vlottende schuld.

Turksche fondsen hebben zich tamelijk wel op prijs gehouden, *zeer* wel zelfs, indien men in aanmerking neemt den wanhopigen financieelen toestand van het rijk. Alleen het enorme disagio, waarop het papierengeld staat, heeft de regeering belet met de uitgifte daarvan voorttegaan, en, hetzij het oorlog worde of vrede blijve, ziet men niet hoe de regeering in langen tijd aan eenige schuldregeling zal kunnen denken.

De conversie der Egyptische schuld is zeer vlug ten uitvoer gebracht, 1% der oude schuld waren laatstelijk reeds ingeleverd. Van het nieuwe fonds hebben de 5 pCts spoorwegobligatien eenigszins in prijs gewonnen, maar van werkelijk herstel van vertrouwen in de Egyptische fondsen is er nog altoos geen sprake, en aan onze markt blijven de omzettingen zeer weinig beduidend.

Eene uitgifte van 6 pCts. Portug. spoorwegoblig. hebben wij slechts pro memorie te vermelden, daar die hier schier onopgemerkt bleef.

Wij hebben aan den voet van ons jongste opstel, waarin wij de Amerikaansche fondsen en hunne opname aan onze markt behandelden, reeds opgemerkt, dat er aanleiding bestaat daaraan eenige verdere beschouwingen toevoegen.

In de eerste plaats moeten wij wijzen op de beslissing den 1sten Maart door het Hoogste Gerechtshof der Ver. Staten genomen in de bekende „granger” zaken. Deze beslissing is van groot belang.

De vraag was, of de Wetgevende Macht der afzonderlijke Staten

het recht heeft tot regeling van de tarieven der spoorwegen, alsmede in Illinois van de in Chicago gebruikt wordende granen „elevators”. De uitspraak is de erkenning van dat recht op grond dat, wanneer bij particulier eigendom het algemeen belang betrokken is, er geen sprake meer is van rechten eenvoudig en uitsluitend van particulieren aard: dat integendeel, wanneer eigendommen dienstbaar worden gemaakt aan eenig algemeen belang, aan het algemeen daarop rechten worden toegekend, en de eigenaar zich moet onderwerpen aan de bepalingen diensgevolge door den Staat vast te stellen. Op de bedenking, die gemaakt was, dat voor het gebruik van zulke eigendommen de eigenaars op eene behoorlijke vergoeding aanspraak hebben, en dat het niet aan de wetgevende, maar aan de rechterlijke macht is te beslissen wat eene behoorlijke vergoeding is, werd geantwoord, dat wel ten opzichte van kontrakten tusschen bijzondere personen zoodanige beslissing bij de rechterlijke macht berust, dat echter in het bedoelde geval het overal gebruikelijk is, dat deze beslissing van de wetgevende macht afhangt. Dit, werd verder aangevoerd, vloeit voort uit het recht van toezicht der wetgevende macht ter bescherming van het algemeen belang: juist door de bepaling der tarieven, of althans van een maximum tarief, wordt dat recht uitgeoefend. Het Hof voegde daarbij, wel te weten dat van die macht misbruik gemaakt kan worden, maar dat dit geen reden is om die niet te erkennen; en dat, niet door middel der rechtbanken, maar door de verkiezingen men zich moet vrijwaren tegen misbruiken der wetgevende macht.

Met de behandeling van het beginsel, dat aan deze uitspraak ten grondslag ligt, hebben wij ons niet bezig te houden. Het zoude anders de vraag zijn, of aldus aan staatsinmenging, waar strijd zou kunnen ontstaan tusschen de uitoefening van particuliere rechten met algemeene belangen, geen te groote plaats wordt ingeruimd. De macht tot beperking der uitoefening van de eigendomsrechten in zake spoorwegbezit wordt echter algemeen aan den Staat toegekend. Maar eene andere vraag is het, of in de Ver. Staten van Amerika die macht niet aan de Federatieve regeering behoorde gegeven te worden in plaats van aan de afzonderlijke Staten. De algemeene belangen, hier in het spel, zijn toch zeker voor een groot deel algemeen Amerikaansche belangen. De meeste spoorweglijnen doorloopen ook meer dan éénen Staat, of maken deel uit van een net, dat zich over verschillende Staten uitstrekt. Wat daarvan zij, zeker is het, dat het redmiddel tegen misbruik van

macht, waarop het Hof te Washington wijst, bij deze machtstoekenning aan de regeering der afzonderlijke Staten, in de praktijk niet bestaat. In een enkelen staat b. v. in Massachusetts zal wellicht het spoorwegbezit grootendeels in handen zijn van de inwoners van den Staat, voor het meerendeel der spoorwegen zijn de voornaamste geldgevers inwoners van andere Staten als ook vreemdelingen, vooral ten opzichte der spoorwegen in de jongere Staten is dit algemeen het geval. De ondervinding heeft geleerd, dat daar het gevaar bestaat, dat, juist onder den invloed der kiezers, van de thans toegekende macht misbruik zal worden gemaakt ten bate van enkele plaatselijke belangen.

Volgens the Railroad Gazette zoude men nogtans niet bevreesd behoeven te zijn, dat in het algemeen eene billijke remuneratie niet aan het in spoorwegen gestoken kapitaal gegund en toegestaan zal worden; veeleer van onkunde dan van onwil zouden kwade gevolgen te duchten zijn. De spoorwegmaatschappijen zouden, volgens dat blad, het in hunne macht hebben, door juiste voorlichting van het publiek en door eene duidelijke voorstelling van zaken, voor hunne belangen te waken.

Toch is tengevolge der bedoelde uitspraak van het Hof een nieuw element in het leven getreden, waarmede de geldgevers in Amerikaansche spoorwegen te rekenen zullen hebben: voortaan zal men moeten letten op de beginselen, die gehuldigd worden in de wetgevende machten der verschillende Staten en op den aldaar heerschenden volksgeest, van welken immers de zamenstelling van de wetgevende macht weder afhankelijk is.

Van eenen dadelijken invloed van de behandelde beslissing op den gang van zaken is intusschen nog nergens sprake; en de invloed op de beursstemming zoowel te New-York als op de buitenlandsche markten der Amerikaansche spoorweg-fondsen, ook op de onze, heeft zich bepaald tot bevestiging der lusteloosheid, die algemeen reeds heerschende was.

De eenigszins betere stemming der Amerikaansche-fondsen-markt, die wij den 18^{den} Januarij in ons naschrift bij het Oct.—Dec. bbeursoverzicht te vermelden hadden, heeft destijds niet aangehouden, maar integendeel spoedig plaats gemaakt voor eene vernieuwde gedruktheid en flauwe tendentie in het algemeen, gepaard aan bepaalde daling voor enkele soorten.

De stoot kwam ditmaal van buiten, hoofdzakelijk van Londen. De daling der aandeelen Illinois-spoorweg, waarbij de Engelsche markt nog veel sterker geïnteresseerd is dan de Hollandsche, werd

gevolgd door een débacle in de fondsen der Philadelphia en Reading-Mij. en door eene weinig minder aanzienlijke daling van de fondsen der New-Jersey-Mij. Beide maatschappijen behoorden tot kort geleden onder de best aangeschreven Amerikaansche spoorweg-ondernemingen, en de berichten betreffende moeilijkheden, waarin ze verkeerden, kwamen geheel onverwacht. Het feit, dat de eigenlijke toestand dier maatschappijen zoo geruimen tijd verheeld heeft kunnen worden, heeft de ongunstige impressie zooveel te grooter gemaakt, en is daardoor een gevoel van algemeene onbehagelijkheid veroorzaakt.

Het is intusschen in de eerste plaats eene speciale oorzaak, die aanleiding heeft gegeven tot deze jongste financiële onheilen in Amerika. De in moeilijkheden geraakte maatschappijen waren indirect en direct betrokken bij de steenkolen-industrie. Deze verkeert in Amerika volmaakt in denzelfden toestand als in Europa, maar bedoelde spoorwegen ondervinden daarvan niet alleen de gevolgen, zoo als b. v. de Deutsche spoorwegen, die de kolen-districten bedienen, dit doen. De Amerikaansche spoorweg maatschappijen zijn zelve bij die industrie betrokken geraakt door aankoop van mijnen of garantie van leeningen van kolen-maatschappijen, van welker producten zij het vervoer langs hun weg wilden verzekeren. Een tijd lang heeft men getracht het kwaad te keeren door kunstmatige ophouding der prijzen; als alle dergelijke coalitiën heeft ook deze geen stand kunnen houden en de finale uitbarsting is er slechts te grooter door geworden.

Het behoudmiddel voor de Europeesche geldgevers tegen dergelijke onaangename verrassingen als nu hebben plaats gevonden, zoowel als tegen de administratieve fouten die zijn voorafgegaan, ligt slechts op den weg, dien wij in ons artikel over de Amerikaansche fondsen hebben aangegeven, namelijk in een werkelijk en blijvend toezicht over den gang van zaken. The Economist het onderwerp behandelende (N^o. 1748 dd. 24 Februarij ll.) uit zich geheel in denzelfden geest. De schrijver voegt er nog den wensch bij, dat de in eenige staten bestaande wettelijke bepaling, volgens welke vreemdelingen geen directeurs van naamlooze vennootschappen mogen zijn, opgeheven worde. Hij zoude het trouwens eene goede zaak achten, dat de spoorwegen geheel onder de wetgevende macht der Federatieve regeering gebracht werden en onttrokken aan die der afzonderlijke staten. De nuttigheid van zoodanigen maatregel met betrekking tot de tarief-quaestie hebben wij hier boven reeds aangetoond, en wij deelen volkomen het gevoelen van the Econo-

mist, dat dit ook in andere opzichten goed ware. Uniformiteit van wetgeving ware op zich zelve reeds wenschelijk, en zeker werd ook op die wijze de weg beter geopend tot invoering van de verbeteringen, die noodig gebleken zijn of blijken zullen. Het groote belang, dat men in Amerika heeft bij het herstel van het geschokte vertrouwen der Europeesche geldmarkten en geld-machten, kan wellicht leiden tot den verlangden maatregel. Dat, hier en daar althans, men reeds een geopend oog heeft voor de noodzakelijkheid, om wijzigingen te brengen in den stand van zaken, blijkt o. a. uit een wetsvoordracht, die in behandeling is bij de wetgevende macht van Pennsylvanie. Volgens die voorgestelde wet, zullen met gevangenis en boete gestraft worden alle administrateurs, directeuren of andere ambtenaren van maatschappijen, die met opzet, of uit nalatigheid, zich zullen schuldig maken aan het geven van valsche voorstellingen omtrent de zaken hunner maatschappij, ten doel hebbende aan de aandeelen van deze eene hoogere of lagere waarde te geven dan ze in werkelijkheid bezitten.

Er is in verband met dit speciale punt een maatregel welker wenschelijkheid voor de hand ligt, namelijk de invoering bij de Amerikaansche spoorwegmaatschappijen van toezicht over het beheer en vooral ook over de opmaking der rekeningen door commissarissen, zoo als dit in Europa bij alle maatschappijen op eene of andere wijze geschiedt; wellicht zou de Engelsche instelling van speciale „auditors” belast met eene jaarlijksche, of halfjaarlijksche inspectie der administratie, verificatie der balans, enz. het meest doeltreffend zijn en ook het best passen in de organisatie der Amerikaansche naamlooze vennootschappen (*Zie noot op blz. 462.*)

De telkens terugkerende lusteloosheid van de markt der Amerikaansche spoorweg fondsen wordt verder voor een goed deel veroorzaakt, door dat nog voortdurend nieuwe bewijzen worden geleverd hoe ingrijpend het kwaad is, gesticht door de overspanning der jaren vóór 1873 en van de toen daaruit ontstane crisis, alsmede door de ongelukkige financiële- en handelspolitiek onder Grant's bestuur gevolgd. Hoezeer de spoorwegbelangen geleden hebben is o. a. weder gebleken uit de lange lijst van spoorwegen, die, tengevolge van staking hunner betalingen, door executie der hypotheeken verkocht, of onder curatorsbeheer gekomen zijn. Een staat dienaangaande, medegedeeld door Amerikaansche bladen in hunne retrospectieve beschouwingen over het verlopen jaar, vermeldt,

a. als verkocht door executie der hypotheeken: 30 spoorwegen
Econ. 1877. 29

ter gezamenlijke lengte van 3846 mijl, met een gezamenlijk kapitaal van p. m. 217.848.000 dollar;

- b. als gebracht onder curators („receivers”) en waaromtrent tot executie der hypotheeken besloten is:

46 spoorwegen ter gezamenlijke lengte van 7576 mijl, met een gezamenlijk kapitaal van p. m. 538.000.000 dollar;
en als in 1876 de betalingen gestaakt hebbende, worden daarbij vermeld:

- c. 10 spoorwegen ter gezamenlijke lengte van 2757 mijl, met een gezamenlijk kapitaal van p. m. 156.661.000 dollar.

Het is intusschen zaak zich omtrent de beteekenis der hier genoemde feiten niet te vergissen. Wij hebben hier niet te doen met nieuwe desasters, maar integendeel met het einde, of in het ergste geval met het begin van het einde der ellende, die van eenige jaren geleden dagteekent. Tusschen de staking van betaling en den verkoop bij executie, het brengen onder curatorschap zelf, moet dikwijls zeer lange tijd verloopen; inderdaad vinden we ook in de tweede genoemde rubriek spoorwegen, die onder de eerste slachtoffers der crisis van 1873 behoord hebben. Van anderen dagteekent het fallissement van later; de derde genoemde rubriek bevatte zelfs een tiental maatschappijen, die eerst in 1876 hunne betalingen gestaakt hebben, daaronder zijn er zelfs twee, die reeds een accoord hadden aangegaan, maar die daaraan laatstelijk niet hebben kunnen voldoen. Toch is ook dit alles nog slechts de nasleep, de naweeën van het bekende tijdperk der algemeene overspanning en van het „overdoing” in spoorwegaanleg.

De lange duur van het tijdperk der reactie heeft evenwel vele maatschappijen ten val gebracht, waarvan dit aanvankelijk niet verwacht werd. Ook moet niet uit het oog verloren worden, dat, wel is waar, eene merkelijke vermindering gekomen is in den aanleg van spoorwegen in vergelijking met de jaren vóór 1873, maar toch ieder jaar zijn contingent van vermeerdering van het in exploitatie zijnde mijlental nog geleverd heeft.

De uitbreiding heeft bedragen:

	Mijlen in	1873.	1874.	1875.	1876.
volgens „Poor”		4105	1901	1817	?
„ eene andere opgave .		3823	2025	1561	2442
Van ruim 66000 is het totale mijlental in die vier jaar tot ruim 76000 geklommen. Bedenkt men nu, dat de slotsom omtrent den toestand in 1872/73 was, dat de aanleg de behoefte toen reeds overschreden had of vooruitgelopen was, dan kan het geen ver-					

wondering baren dat, daar op het tijdvak van reactie nog geen nieuw leven in handel en landbouw, geen herlevende ondernemingsgeest gevolgd is, de toestand der spoorwegen in het algemeen genomen nog merkkelijk ongunstiger geworden is. De plaats gevonden uitbreiding is voor een groot deel voltooiing van reeds vroeger ontworpen en aangevangen lijnen, en heeft aan een aantal jongere maatschappijen de gelegenheid gegeven, om in werkelijke concurrentie te treden met de oudere spoorwegen en hun voor het heden en de toekomst een deel verzekerd van het algemeen verkeer, terwijl ze, onvoltooid gebleven, geen reden van bestaan zouden gehad hebben. Voor de bij die wegen belanghebbenden is daardoor de toestand beter geworden; maar daarin ook ligt de verklaring, dat in den laatsten tijd juist de oudere maatschappijen in klimmende mate onder den algemeenen stand van zaken geleden hebben.

Voorts zijn in het laatste halfjaar de algemeene omstandigheden bijzonder ongunstig geweest. De verkiezingsstrijd, die letterlijk tot aan den vooravond van den dag, waarop de nieuwe President het bestuur moest overnemen, onbeslist bleef, heeft eenen zeer ongelukkigen invloed op den gang van zaken gehad. Het spoorwegverkeer heeft daarvan al de blijken gedragen, de ontvangsten van het tweede halfjaar van 1876 toonen in het algemeen merkbaren achteruitgang bij de eerste zes maanden, en hetzelfde verschijnsel heeft zich ook weder voorgedaan in Januarij en Februarij l. l. Hiernevens tot voorbeeld eene vergelijking van de ontvangsten in Jan. en Febr. in 1877 en 1876 van eenige maatschappijen die geregeld opgave doen aan de Commercial and Financial Chronicle:

		1877.			1876	
	Mijlen	Doll. ontvangsten.		Mijlen.	Doll. ontvangsten.	
		Jan.	Febr.		Jan.	Febr.
Atchison Top Sf� . . .	711	90,816	134,000	629	83,643	144,132
Burl. C. Rap. & North.	401	73,984	68,094	401	91,934	101,691
Chicago & Alton . . .	650	338,037	333,459	650	305,597	346,850
Chic. Mil. & St. Paul .	1402	375,460	405,000	1399	527,546	517,112
Cincinnati Laf & Chic.	75	17,265	24,399	75	24,873	36,622
Denver & Rio Grande .	175	15,895	41,300	120	24,196	29,628
Illinois Central	707	374,838	365,067	707	426,163	451,760
Indianap B & Western	344	92,168	93,167	344	133,386	142,649
Ind. & Gr. Northern . .	516	179,196	138,000	459	140,346	118,620
Missouri K. & Texas .	786	237,032	235,368	786	258,459	254,295
H. L. A. & T. H. (brch)	71	51,413	36,833	71	38,980	39,595
St. L. Iroq. Mt. & S. .	685	397,500	379,900	685	327,190	312,116
Toledo Peoria & W. . .	237	78,571	80,578	237	99,208	112,260
	6760	2,322,175	2,335,115	6563	2,481,521	2,607,330

Deze resultaten toonen over de twee maanden gezamenlijk genomen in doorslag eene vermindering van ontvangsten van ruim 11 pCt.

Even ongunstig echter als de invloed van den verkiezingsstrijd geweest is, even gunstig is de indruk, dien het optreden van den nieuwen President gemaakt heeft. Dat na dien strijd de in de minderheid gebleven partij den uitslag ook niet een oogenblik betwist heeft, toont een eerbied voor de wet bij het Amerikaansche volk, die als een groote nationale kracht opmerking verdient. En verder. Door de wijze, waarop President Hayes zijn Kabinet heeft zamengesteld, heeft hij in werkelijkheid gebroken met eenige der gewoonten, die onder de grootste grieven tegen zijn partij behooren en waarin juist de oorzaak is gelegen van de grove misbruiken en fouten, waardoor Grant's regeering zich heeft gekenmerkt. Persoonlijke aanspraken van de leiders van zijne partij hebben voor niets gegolden bij den nieuwen President. Hij heeft zich tot ministers gekozen niet hen, die daarop recht meenden te hebben ter belooning voor hunne bemoeiingen in den verkiezingsstrijd, maar geheel andere personen en deze alleen, omdat hij hen voor die betrekkingen geschikt achtte. En in zijne keuzen is hij zoo wel geslaagd, dat onmiddellijk de publieke opinie zelfs onder zijne politieke tegenstanders deze met warmen bijval begroet heeft, zoozeer dat zijne teleurgestelde partijgenooten en hun aanhang, na eene eerste poging tot oppositie, die niet hebben kunnen doorzetten. Voorts heeft hij verklaard alle ambtenaren, die voor hun taak berekend zijn, in hunne ambten te zullen handhaven in plaats van het gebruikelijke persoonlijk gunstbetoon te gaan uitoefenen. Op die wijze heeft hij, niet met woorden maar met daden, den eersten en een zeer gewigtigen stap gedaan op den weg der administratieve hervormingen, waaraan zoo groote behoefte bestaat, maar waaromtrent juist van den uitverkorene zijner partij de verwachting het minst was. Ten opzichte van het zuiden wil hij ook volkomen breken met de politiek van zijn voorganger, en aan het rijk der „carpet beggars” schijnt aldus, niettegenstaande de nederlaag der democraten, een einde te zullen komen. De nieuwe minister van financien eindelijk is een warm voorstander van eene spoedige hervatting der speciebetalingen. Dus ook speciaal betreffende die quaestie mag men de toekomst met goede verwachtingen te gemoet zien. Wat aangaat de quaestie van protectionismus of free trade is er echter minder reden tot vertrouwen in het beleid der nieuwe regeering; dienaangaande had men van Tilden, in wiens ministerie men het

optreden van D. A. Wells niet onwaarschijnlijk achtte, meer kunnen verwachten.

Men wane ook niet dat alle moeilijkheden op eenmaal te boven gekomen zullen worden. Zelfs de goede maatregelen zullen hunne eigenaardige bezwaren medebrengen. Zoo b. v. de hervatting der speciebetalingen. Deze kan niet tot uitvoering gebracht worden zonder dat de verstoring van vele prijsverhoudingen, die de vermindering van het disconto van het papierengeld reeds veroorzaakt heeft, nieuwe vorderingen maakt. De spoorwegmaatschappijen behooren dienaangaande onder de lijdende partij. Dit is echter een kwaad van voorbijgaanden aard, en, voor zooveel de schulden der maatschappijen uit goud-leeningen bestaan, worden ze toch ook door het verdwijnen van het goudagio gebaat.

In het algemeen genomen mag men aannemen, dat waarlijk, na een lange periode van stilstand en kwijning, als voor dezen ongekend was in de geschiedenis der Ver. Staten van Amerika, eene betere toekomst voor de deur staat. Blijven die verwachtingen zich verwezenlijken, dan zal het zaak zijn, wanneer men, wat onvermijdelijk is, nog menigmaal door de liquidatie van het verleden daaraan herinnerd zal worden, zich hierdoor niet te laten ontmoedigen, maar daarop acht te geven, om te waken tegen het terugvallen in de toen begane fouten en om te trachten al de verbeteringen, welker wenschelijkheid gebleken is, tot uitvoering te brengen.

Wij hebben zoo lang stil gestaan bij de Amerikaansche aangelegenheden in het algemeen, dat onze ruimte ons niet toelaat de variatiën der Amerikaansche fondsen aan onze markt in bijzonderheden nategaan. Enkele opmerkingen slechts. Vermelden wij in de eerste plaats, dat, onder de samenwerking der ontstemming van de markt te New-York en te Londen met zeer overheerschende verkooplust alhier, in de aandeelen Illinois en Chicago North-Western de daling weder niet onbelangrijke vorderingen heeft gemaakt en ook de obligatiën Chicago N.-Western eenige percenten gedaald zijn. Omtrent de Illinois M^o is men nog geheel zonder nadere berichten. De Chicago N.-Western M^o alsmede de Milwaukee St. Paul M^o behooren, naar veler meening, onder de maatschappijen, die niet door eene aanzienlijke overwinst boven het voor de rentebetaling op hunne leeningen vereischte bedrag gevrijwaard zijn tegen de gevolgen van slechte tijden, te meer daar ze door hunne pachting van verschillende zijlijnen aan verliezen dubbel blootgesteld zijn. Toch schijnt er geen reëelen grond te bestaan

voor de ongerustheid, die zich laatstelijk ook van de obligatiehouders der Chicago N.-Western Mⁱ heeft meester gemaakt. Uit eene mededeeling van het adm. kantoor der heeren ten Have & van Essen c. s. blijkt, dat de maatschappij, trots de ongunstige tijdsomstandigheden, wel degelijk het laatstelijk op de pref. aandelen uitgekeerde dividend zuiver verdiend heeft en meer dan dat.

Wellicht ook moet de oorzaak van de daling van de Chicago N.-Western fondsen hoofdzakelijk gezocht worden in het bericht van de nauwe aansluiting, die plaats gevonden heeft tusschen deze maatschappij en de Union Pacific Mⁱ, tengevolge van welke drie directeuren der laatstgenoemde maatschappij in het bestuur van de eerstgenoemde getreden zijn, daaronder de wel bekende, maar niet in alle opzichten even gunstig bekende Jay Gould. Maar het mag dan toch gevraagd worden, of die indruk van het bericht gemotiveerd is. De tot stand gebrachte band tusschen beide maatschappijen kan waarlijk zeer gunstige gevolgen hebben voor den Chicago N.-Western spoorweg; het resultaat zal toch wel zijn, het verkeer tusschen den Union Pacific weg en Chicago hoofdzakelijk langs de Chicago N.-Western lijn te doen plaats vinden. Zoo althans hebben velen het opgevat te New-York, waar onmiddellijk eene gevoelige daling volgde in de aandelen van de, voor dat verkeer concurreerende, Chicago Burlington & Quincy maatschappij.

Edoch er heeft zich weder een groot wantrouwen meester gemaakt van de houders van Amerikaansche spoorweg-fondsen, en men is bij ieder bericht dadelijk geneigd het ergste te gelooven. Dit bleek o. a. uit de daling van ongeveer 10 pCt. in de Certif. Atlantic & G. Western Ohio Sectie, veroorzaakt door een alarmkreet van een „obligatiehouder,” die echter klaarblijkelijk voor andere belangen opkomt. Dat feit is, zoo als in een daarop reeds gevolgd antwoord aangemerkt wordt, zoo duidelijk, dat dit waarlijk de obligatiehouders aanleiding had moeten geven eens eerst een nader onderzoek instellen, alvorens men zich schrik aan liet jagen; maar neen, onmiddellijk wierp men het fonds zelfs 10 pCt. lager weg.

Nog duidelijker mogelijk blijkt het heerschende wantrouwen uit de daling der Denver-Pacific en Boulder-Valley-obligatien. De Denver-Pacific-obligatien zijn in 1870 uitgegeven en geregeld is de rente daarop betaald. Het blijkt uit de laatst bekend gemaakte rekening der maatschappij, dat zij destijds, 31 December 1875, zonder vlottende schuld was en hare inkomsten-rekening eene overwinst aantoonde van 428,000 dollar, daaronder begrepen het voordeelig saldo der landverkoopen. De toestand der maatschappij was in de

laatste jaren werkelijk gunstig, vooral in 1874, de netto-inkomsten uit het verkeer bedroegen toen 55625 dollar meer dan het voor de rentebetaling der schuld vereischte bedrag. De inkomsten over 1876 toonden wel eenige, maar toch geene belangrijke vermindering bij die der voorgaande jaren, en indien al in het netto resultaat, even als in 1875, het verschil met 1874 grooter is dan in de bruto-ontvangsten, zoo moet dit toegeschreven worden aan buitengewone uitgaven voor verbetering van den weg. Het grooter deel van het aandeelen-kapitaal der maatschappij is intusschen in het bezit van de Kansas-maatschappij en dientengevolge beheert deze feitelijk den weg. Het gevolg daarvan schijnt wel te zijn, dat de weg zeer in het belang der Kansas-maatschappij geëxploiteerd wordt, meer wellicht dan met de belangen van hare andere aandeelhouders strookt; toch heeft de Kansas-maatschappij er steeds voor gezorgd dat de belangen der obligatiehouders in acht werden genomen en ze moest dit ook wel doen om de macht over den weg te behouden. Nu blijkt er echter tengevolge der moeilijkheden, waarin de Kansas-Mij verkeert, in den toestand eenige verandering gekomen te zijn. De juiste toedracht is nog niet bekend en men vermoedt dat het exploitatie-kontrakt, dat tusschen de beide maatschappijen bestond en waaruit eene jaarlijksche betaling van de Kansas-Mij aan de Denver-Mij van ongeveer 50,000 doll. voortvloeide, geschorst is, mogelijk ook heeft die uitbetaling alleen geleden door de vermindering in het verkeer in 1876 op de Kansaslijn. Daarbij zou de Denver-Mij voor ruim 100,000 dollar deelen in de vorderingen der Kansas-Mij op het Gouv. der Ver. Staten, en deze activiteit dan voor het oogenblik vast liggen. In 't kort, er schijnt een momenteel te kort te zijn van 30 à 40,000 dollar op de ongeveer 220.000 dollar, jaarlijks door de Denver-Mij te betalen voor rente op hare eigene obligatien en op die der Boulderlijn, die zij gegarandeerd heeft tegen pachting der lijn. Daarop is eene daling gevolgd van ongeveer 20 pCt. op beide de Denver en de Boulder-obligatien (van ca 65 op ca 45 en van ca 50 op ca 30 pCt.) en op die daling is nog geen redres gevolgd, niettegenstaande het bericht dat de Kansas-receiver, na aanvraag, van het Hof vergunning verkregen heeft, om zich de noodige middelen te verschaffen tot betaling van de per 1 Mei vervallende Denver- en Boulder-coupons. Toch is door het voorgevallene weder duidelijk uitgekomen, dat de Denverlijn en voor de Kansas en voor de Union Pacific-maatschappij, die reeds vroeger genegen was de Denver-aandeelen te koopen, van het grootste gewicht is; toch blijkt uit eene zevenjarige onder-

vinding, dat de Denverlijn geen schuldenlast heeft hare middelen te bovengaande; en is er dus alle reden om te vertrouwen, dat, wanneer de obligatiehouders voor hunne belangen opkomen, deze op den duur geen het minste gevaar loopen.

Onverklaarbaar is de groote traagheid, die aan den dag is gelegd door de houders van Denver en Boulder obligatien, ter inlevering van deze bij de uit het Bestuur der Effecten-vereeniging gevormde commissie ter vertegenwoordiging van de obligatie-houders in de waarneming hunner belangen en in de eerste plaats ter voorziening in de vacature onder de Trustees; niet dan met groote moeite is de hoogst noodige inlevering tot stand gekomen. Slechts eene oorzaak kan men voor dat terughouden der obligatien veronderstellen. Het is namelijk verscheidene malen voorgekomen bij de Amerikaansche fondsen, dat men voor niet bij de betrokken Comités ingeleverde obligatiën eenige premie boven den koers der certificaten kon bedingen. Origineele Paul Pacific hebben zelfs percenten opgeld bedongen, dit was evenwel eene bijzonderheid. Die premie werd steeds veroorzaakt door vraag voor Amerikaansche rekening, hetzij men de obligatien als die der Paul Pacific M^o ter betaling van land gebruikte, of wel alleen omdat de Amerikaansche koopers slechts oorspronkelijke stukken verlangden. De kans dat dergelijke premie bedongen wordt zal altoos bestaan, en men kan begrijpen, dat, *wanneer* een Comité genoegzame ondersteuning gevonden heeft om werkzaam te zijn, koopers, vooral zij die op beursvariatiën speculeeren, aan origineele stukken den voorkeur geven, aan zulke stukken die mogelijk bij weder-verkoop nog eens een extra winstje afwerpen — namelijk zoolang de gelegenheid ter inlevering nog openstaat en men dus zich nog altoos kan aansluiten. Maar dat serieuze houders, werkelijk bij de zaak geïnteresseerden, om niet de kans te verliezen van zulk eene premie te kunnen bedingen indien ze eens zouden willen verkoopen, hunne belangen in den waagschaal stellen, liever dan die onzekere kans in eene onzekere eventualiteit op te offeren, hunne reële, bestaande en blijvende belangen op spel zetten, die „à l'abandon” laten, terwijl ze toch weten, dat er voor gewaakt moet worden — dat is onbegrijpelijk.

Wijzen we ten slotte nog op de dezer dagen geannonceerde rente-betalingen van de St. Louis South-Eastern en van de Oregon-Californie-maatschappij. Zeker, het bedrag staat nog ten achter bij wat het, volgens de voorwaarden der oorspronkelijke uitgften, moest zijn en had moeten blijven. Maar toch er blijkt vooruitgang uit in

de zaken dezer gereconstrueerde maatschappijen, en het zijn weder feiten, die bewijzen dat, indien belanghebbenden opkomen en waken voor hunne belangen, terugkeer der noodlijdende in de rij der betalende fondsen wel tot de mogelijkheden behoort.

De aflossing der 6 pCts. Ver. Staten obligatiën 1885 heeft in den laatsten tijd groote vorderingen gemaakt. Reeds 130 millioen dollar zijn opgeroepen tengevolge der plaatsing van een gelijk bedrag der nieuwe $4\frac{1}{2}$ pCts., waarvan ongeveer twee derden in Amerika en een derde in Europa. Het crediet der Ver. Staten lijdt volstrekt niet onder het discrediet, waaronder alle spoorweg-ondernemingen gebukt gaan; integendeel dit en de algemeene lusteloosheid in zaken hebben zeker de toestrooming der beleggingen naar de Staatsfondsen, trots de betrekkelijk lage rente die deze afwerpen, zeer bevorderd. Zelfs de obligatiën Central Pacific, hoofdlijn en zijtakken-obligatiën, en de obligatiën Union Pacific, die anders bij aflossing der 6 pCts. Ver. Staten-obligatiën veel voor remplacement gezocht werden, zijn thans geheel veronachtzaamd en hebben zich aan de daling niet geheel kunnen onttrekken, en dat ondanks deze wegen hunne inkomsten veeleer nog zagen toenemen dan dat ze in de algemeene vermindering der ontvangsten gedeeld hebben.

De groote vlucht, die de plaatsing der $4\frac{1}{2}$ pCts. Ver. Staten-obligatiën genomen heeft, opent het vooruitzicht, dat werkelijk eerlang tot uigifte van 4 pCts. obligatiën zal kunnen worden overgegaan, hetzij dan ter aflossing der daarvoor vatbare 5 pCt. obligatiën, of wel ter intrekking van het papierengeld.

Sedert den 1^{sten} Maart wordt de Amsterdamsche fondsenhandel door nieuwe Reglementen geregeerd. Met de bijzonderheden van deze behoeven we ons niet op te houden. Slechts in het voorbijgaan en ook met het oog op het in dit tijdschrift voorkomende overzicht van de koersen van een zeker aantal fondsen vermelden wij, dat thans alle fondsen genoteerd worden in percenten over de nominale waarde in Nederlandsch courant en dat die verhandeling geschiedt met bijberekening van rente, wanneer het stukken geldt waarbij de schuldenaar zich tot betaling eener vaste rente heeft verbonden, maar wat aangaat aandeelen in maatschappijen, waaraan geene rentegarantie verbonden is, zonder bijberekening van rente; alleen voor den handel van aandeelen Ned. Handel-M^o per rescontre is op deze laatste bepaling eene uitzondering gemaakt, zijnde daarvoor de vroegere berekening aangehouden.

Bij twee punten wenschen wij echter eenige oogenblikken stil te staan. De Vereeniging voor den Effectenhandel heeft wel eenige bepalingen gemaakt betreffende „tijdaffaires” en „premieaffaires”, maar ter noteering worden slechts aangenomen de prijzen der *a contant* of wel *a contant op levering* verhandelde fondsen, ook hier wordt alleen eene uitzondering gemaakt voor de affaires in aand. Ned. Handel-Mij. per rescontre. De regeling en volledige erkenning der affaires „a contant op levering” is een noodwendig gevolg van den steeds toenemenden internationalen aard van den fondsenhandel, en deze affaires behooren zeker onder de meest reële zaken aan de fondsenmarkt. Tijd- en premieaffaires ontaarden echter zeer licht in eenvoudig spel en weddenschap. Dat daarom de wet geen rechtsvordering toelaat tegen hen, die zoodanige verbindtenissen aangaan, is iets waartegen gegronde bedenkingen intebrengeen zijn; maar wij achten dat de Vereeniging — door den stand van zaken ter beurse niet gedwongen tot verdere regeling der zaak — goed heeft gedaan geene bepalingen te maken, waardoor de tijdaffaires aangemoedigd konden worden. In het kader der thans aangenomen noteeringen is ruimte voor iederen gezonden en werkelijken handel. De eigenlijke tijdaffaires, wij herhalen het, ontaarden licht in spel en weddenschap, en bovendien wordt daardoor gelegenheid geopend tot een onnatuurlijk bewerken en beheerschen der markt, als in geen enkel opzicht wenschelijk of nuttig is. Talrijk zijn de voorbeelden aan de buitenlandsche markten, waar zoodanige affaires domineeren, van daardoor kunstmatig in het leven geroepen prijzen, met al de daaraan verbonden nadeelige gevolgen, en van beheersching der markt door enkele speculanten of combinatiën, waardoor het algemeen belang nooit gebaat, dikwijls geschaad wordt.

Voorts heeft de Vereeniging opgeheven de zoogenaamde *officieele* en *niet officieele* noteering: alle verhandelde fondsen worden voortaan in de noteering opgenomen, en deze niet meer afhankelijk gemaakt van het beantwoorden van het fonds aan zekere vereischten of van de voldoening door hen, die de noteering verlangen, aan zekere bepalingen. In één woord er wordt geen patronaat meer uitgeoefend over de beurs in de bepaling der fondsen, die verhandeld worden. Deze beslissing verdient slechts goedkeuring. Het patronaat, dat beoogd werd door hen, wier plaats door de tegenwoordige Vereeniging is ingenomen, heeft nooit aan het doel beantwoord en kon dit niet doen.

Wij raken hier eene quaestie aan, die tegenwoordig zeer aan de orde is, namelijk, of het wenschelijk is, dat aan de fondsenbeurs

door wettelijke bepalingen of corporatieve reglementen ten doel worde gesteld de bescherming van het publiek tegen de schadelijke gevolgen voor de algemeene kapitaals-aanwending en besteding, die uit den fondsenhandel kunnen voortspruiten. Het is de begeerte iets zoodanigs tot stand te brengen, die dezer dagen in het Engelsche Parlement aanleiding heeft gegeven tot het besluit, dat eene koninklijke commissie gevormd worde, wier taak het zal zijn: een onderzoek instellen naar den oorsprong, het doel en de tegenwoordige inrichting, gewoonten en gebruiken van de Londensche Effectenbeurs, en van de wijze waarop handel gedreven wordt aldaar en in verband met deze instelling. De numerieke meerderheid was voor de motie, maar de kracht van argumentatie was bij hen, die daartegen opkwamen, of die, zonder zoover te durven gaan (waartoe intusschen voornamelijke politieke beweegredenen bijdroegen) daartegen waarschuwen. Onder de oppositie in de dagbladen merken wij vooraan *The Economist* op; de argumenten van dit blad zijn dezelfde, die het reeds bij vroegere gelegenheden aanvoerde en komen hoofdzakelijk op het volgende neder. Het bestuur der effectenbeurs kan geene verzekering geven omtrent de soliditeit van fondsen, en in iedere reglementeering, die het publiek in den waan brengt, dat in de toelating van een fonds in den handel of ter noteering eenige waarborg van soliditeit gevonden wordt, is het gevaar gelegen dat het publiek, steunende op die reglementen, zooveel te minder de oogen geopend zal hebben voor gevaren, die niet wegt nemen zijn. Men geve het publiek geene aanleiding in wetsbepalingen en reglementen een waarborg te veronderstellen tegen de mogelijkheid van verliezen, als daarin nooit te vinden zal zijn. De argumenten der oppositie in het parlement waren grootendeels van denzelfden aard. De Chancellor of the Exchequer waarschuwde voorts tegen de gevaren verbonden aan iedere speciale wetgeving in deze materie, waarvan de gevolgen, naar zijn oordeel en van velen met hem, moeilijk te voorzien zouden zijn.

De bezwaren en gevaren van alle wetgeving als bedoeld, moeten werkelijk niet licht geteld worden. De kans zal altoos groot zijn, dat men niet alleen zijn doel niet bereikt, maar het kwaad, dat men op die wijze vruchteloos tracht tegen te gaan, nog verergert of slechts van vorm doet veranderen; terwijl bovendien andere nadeelige gevolgen te vreezen zijn. Wij herinneren b. v. aan hetgeen wij laatst mededeelden omtrent de resultaten der wetgeving op vreemde negotiatiën, in 1816 in Nederland ingevoerd. Het mag

hier ook de plaats zijn de aandacht te vestigen op de bepaling in het ontwerp-wetboek van strafrecht, ter sprake gekomen bij het debat, in de Tweede Kamer den 2—3 December 1875 gehouden naar aanleiding der bekende Enquête-verzoekschriften, waarvan sommigen de gunstigste verwachting schenen te hebben, om voor de toekomst het Nederlandsche publiek te vrijwaren voor het gevaar, van in aanraking te komen met verliesaanbrengende fondsen. Het artikel luidt: „Hij, die, zich belastende met of zijne medewerking verleende tot de plaatsing van schuldbrieven van eenigen staat, provincie-, gemeente- of openbare instelling, of van aandeelen in of schuldbrieven van eenige vereeniging, stichting of vennootschap, het publiek tot inschrijving of deelneming tracht te bewegen door het opzettelijk onderdrukken of verminken van ware of het desbewust voorspiegelen van valsche feiten of omstandigheden, wordt gestraft met gevangenisstraf van hoogstens drie jaren. Openbaarmaking van het vonnis kan worden gelast en de schuldige worden ontzet van de uitoefening van het beroep, waarin het misdrijf wordt gepleegd.” De bedoeling, die aan deze wetsbepaling ten grondslag ligt, zal zeker eenstemmig goedgekeurd worden. Dat het publiek tegen oplichterij beschermd en deze gestraft worde; dat, wanneer door nieuwe vormen of gebruiken in het maatschappelijk leven, ook een nieuwe vorm van oplichterij mogelijk gemaakt wordt, de wetgever daarop het oog hebbe en daartegen wake; wie die zich daarmede niet volkomen vereenigen zal. Of echter de genoemde wetsbepaling, zoo althans als die voorgesteld wordt, aan het doel beantwoorden zal, achten wij minder zeker. Het is b. v. te betwijfelen of, indien die bepaling reeds een deel had uitgemaakt van het bestaande wetboek van strafrecht, met het oog daarop wel één prospectus van de zoo gewraakte Amerikaansche fondsen achterwege had behoeven te blijven. En het is de vraag of hier niet een daad strafbaar gemaakt wordt, waarvoor het bewijs altoos uiterst moeilijk zoo ooit te leveren zal zijn, maar waarvan integendeel een beweerd vermoeden schier bij iedere negotiatie, welker uitkomsten niet aan de verwachting beantwoord zullen hebben, mogelijk zal zijn. Het gevaar van zulk eene wetsbepaling is, dat men, het misbruik te keer wenshende te gaan, veeleer het gebruik onmogelijk maakt. Het „desbewust voorspiegelen van valsche omstandigheden” zal strafbaar zijn; maar wie zal uitmaken waar in de voorstelling van omstandigheden valsheid, of slechts verkeerde opvatting is. Met het oog op dergelijke wetsbepaling en op het gevaar dat er bestaat, dat daarvan misbruik worde gemaakt

door dezen of genen kwaadwillige, zal menigeen — en de eerlijkste, de meest conscientieuse het eerst — bang zijn zich aan koud water te branden; terwijl den kwaadbedoelende tal van wegen open zullen staan, om de wet te ontduiken of voor hem zelf onschadelijk te maken. Vooral echter meene men niet door soortgelijke maatregelen het publiek tegen gevaarlijke geldbeleggingen te kunnen behoeden.

Wij blijven bij de meening reeds in een voorgaand artikel door ons aangegeven. Voor alles hangt het van het publiek zelf af, eene goede richting aan zijne geldplaatsingen te geven. In eene wel beredeneerde en op goede gronden berustende keuze bij de bestemming, die men aan zijn kapitaal geeft, gepaard aan goed overleg in de tenuitvoerbrenging der belegging, moet het middel gezocht worden, om de kansen van verlies aan plaatsing in de fondsen verbonden tot een minimum te reduceeren. Beperking van de vrijheid in den fondsenhandel is zonder reden en zal nooit doeltreffen, of men zoude zoo ver moeten gaan als een schrijver der vorige eeuw, die schreef „zoude het belagchelijk zijn, voor verstandeloos ja meer of min krankzinnig te houden diegeenen, welke hun eigen wel- of kwalijkvaaren en dat van hun huisgezin doen afhangen van onzekere gebeurtenissen, die in de wereld kunnen voorvallen? Zoude het eene belagchelijke wet zijn, welke deze lieden gelijk stelde met de kwistgoeden en doorbrengers en die dezelve even als dezen onder het opzicht van voogden stelde?” Dit middel om gewaagde kapitaalsplaatsingen te voorkomen ware zeker kras, maar de voorsteller beoogde ten minste dáár te treffen, waar men voor alles treffen moet. Men bedenke steeds, dat geen kapitalen zich gemakkelijker bewegen dan dezulken, die in de fondsen eene plaatsing zoeken. Alle kunstmatige beperking van de fondsenmarkt loopt daarom groot gevaar wel die markt te schaden, maar op de geldplaatsingen zonder invloed te blijven.

En eene krachtige, ruimschoots van kapitaal voorziene fondsenmarkt heeft eene beteekenis, die men niet te licht moet achten. Naarmate de handel in de fondsen grooter uitgebreidheid heeft, wordt in werkelijkheid verkregen dat, terwijl het kapitaal door het effect vertegenwoordigd, wat aangaat de zaken, waarin het gestoken wordt, gëimobiliseerd is, het voor den geldgever toch mobiel blijft; daardoor wordt de overgang van het nationaal vermogen van vlottend in vast kapitaal mogelijk tot het maximum, waartoe dit, het vermogen als één beschouwd, geschieden kan. Door den fondsenhandel wordt ten opzichte der kapitaalsbesteding

dezelfde dienst van kapitaalsbesparing verricht, als door depositobanken en kassiers verricht wordt ten opzichte der circulatiemiddelen. Evenzeer als te gelykertijd ieders bijzonder belang en het algemeen belang gediend worden door dergelijke besparing van circulatiemiddelen, worden ook beide belangen gediend door den fondsenhandel. De kapitalist behoeft, zeer tot zijn voordeel, tijdelijk disponible middelen niet ongebruikt te laten liggen, en niet minder wordt het algemeen belang gebaat door deze productiefmaking van anders doode kapitalen. En evenzeer als de diensten, alzoo bewezen door depositobanken en kassiers, in klimmende mate toenemen naar gelang de circulatiemiddelen zich aldaar meer algemeen concentreren, vermeerderen ook de diensten, door den fondsenhandel bewezen, naar gelang alle kapitalen die in de fondsen eene plaatsing zoeken, naar de binnenlandsche fondsenmarkt toestroomen. Het is daarom van algemeen belang, dat niet door beperking der vrijheid van beweging aan de binnenlandsche fondsenmarkt afbreuk worde gedaan.

Amsterdam, 5 April 1877.

* * *

(*) Wij vinden in "The Nation" dd. New-York 29 Maart 11. (pag. 189) een artikel over "The management of corporations". De schrijver wraakt den tegenwoordigen toestand, ten gevolge van welken de minderheid van aandeelhouders volkomen machteloos is, zonder eenigen invloed of toezicht op den gang van zaken en geheel overgegeven aan den willekeur der meerderheid en van de door deze aangestelde directeurs. Hij wenscht de oprichting in iederen staat van "a tribunal of experts", die geregeld eens of tweemaal 's jaars den toestand van iedere maatschappij, de boeken, rekeningen enz. zouden onderzoeken en daarover verslag uitbrengen. Van de werkzaamheid van zoodanige "supervising bodies" zou hij veel goeds verwachten.

Men zal opmerken, dat het door den schr. beoogde doel geheel overeenkomt met het onze, slechts betreffende den vorm der gewenschte instelling verschillen wij. Ons komt het voor dat het niet vrij van bedenking zoude zijn de zamenstelling van dergelijke commissies aan de regeeringen der afzonderlijke staten over te laten en het recht noch de wenschelijkheid van dergelijke staats-interventie komt ons onbetwistbaar voor. Indien het beoogde doel door middel der regeering bereikt zoude moeten worden, dan zouden wij zeke ook hier de tusschenkomst niet van de regeering der afzonderlijke staten, maar van de Federatieve regeering noodig achten, al ware het alleen maar ter wille van het practische bezwaar, dat verboden zoude zijn aan de werkzaamheid van commissies, door de afzonderlijke staten aan te stellen, ten opzichte der maatschappijen, wier lijnen zich in meer dan één staat bevinden.

NASCHRIFT.

19 April. Het is wel aan geen redelijken twijfel meer onderhevig dat het tot oorlog komt tusschen Rusland en Turkije. Het protocol door Turkije niet aangenomen zijnde, zijn de werkzaamheden der diplomatie afgeplooid. Thans zal het van het geluk der wapenen afhangen, of Rusland, nu niet meer voor de gewenschte hervormingen in Bulgarije enz. de noodige waarborgen zal verkrijgen, maar aldaar aan de Turksche regeering de wet zal stellen, of wel Turkije het zal kunnen volhouden de Russische inmenging in het bestuur over zijn christen-onderdanen te beletten.

Indien maar, de wapenen eenmaal opgevat zijnde, de strijd geene verdere uitbreiding erlange! In die onzekerheid ligt eigenlijk het groote gevaar van den oorlog. Eerstens zijn er voor Oostenrijk zeer gewichtige belangen in het spel bij iedere verandering in de bestaande orde van zaken in het oosten, en men kan nog onmogelijk voorzien, tot welke handelwijze die staat dientenvolge door den loop der gebeurtenissen gedwongen zal worden. Voorts bestaat er in Engeland, bij een deel van het volk, en vooral bij de aan de regeering zijnde partij, een onoverwinnelijk wantrouwen tegen Ruslands bedoelingen, wantrouwen dat, naar veler meening, de politiek der regeering bij de tot heden gevoerde onderhandelingen slecht gediend heeft, en dat thans vooral licht leiden kan tot handelingen, waardoor de oorlog zijn lokaal karakter verliezen zoude.

Aan die ongerustheid omtrent de gevolgen van het feitelijk uitbreken van den oorlog is de groote daling, door het bericht van Turkije's weigering van het protocol aan de fondsenmarkten teweeggebracht, voor een goed deel toetschrijven. Wij ook zijn beducht dat er ditmaal inderdaad geen reden is om aantenemen, dat het eerste kanonschot aan de daling der fondsen een einde zal maken. Het is volstrekt niet zeker dat in dit geval het begin van den oorlog het einde der moeilijkheden in zich sluit, dat het ergste gevolg der bestaande verwikkelingen dan als een fait accompli beschouwd mag worden. Daargelaten nog de vraag, hoe diep de gevolgen van den oorlog in het maatschappelijk en financieel welvaren van Europa zullen ingrijpen.

Tegenover die pessimistische beschouwing van den stand van zaken staat intusschen, het is onmiskenbaar, ook de optimistische. Ditmaal was het vooral Parijs waar de angst de bovenhand had,

ofschoon men in de allerlaatste dagen er weder meer moed begon te vatten. De daling der Fransche rente, der Italiaansche rente en vooral ook der aandelen in de banken en der geliefkoosde kleinere speculatiefondsen als b. v. aand. Spaansche Credit Mobilier enz. nam dadelijk groote proportiën aan. De toestand der markt bracht daartoe het zijne bij; wij hebben opgemerkt dat in Januarij de contramine door de haussiers daar geheel uit het veld werd geslagen, thans moesten deze die overwinning duur betalen. Weinig minder ontstemd dan Parijs waren Weenen en Berlijn en in het bijzonder Londen. Algemeen is evenwel reeds eenige reactie gevolgd; de wetenschap, dat tot de eerste daling ook belangrijke verkoopen in blanco hebben medegewerkt, is daaraan niet vreemd.

De Amsterdamsche beurs behoort ontwijfelbaar tot het kamp der optimisten. Even als bij de groote baisse-bewegingen van het verleden jaar, was het ook nu de bovendrijvende neiging alhier gebruik te maken van de prijzen om te koopen, te koopen en nogmaals te koopen. Alleraanzienlijkst waren vooral weder de inkoop van Russische fondsen, de animo daartoe vond in iederen achteruitgang der koersen nieuw voedsel. Uit Londen is geschreven dat daar, op de eerste tijding van Turkije's weigering van het protocol, in de Russische fondsen slechts verkoopers waren, niemand wilde koopen, niemand als . . . de Hollandsche arbitrageanten. Werkelijk leverde onze markt het volkomen tegenbeeld der Londensche op, de aandrang tot koopen was zoo groot dat Zaterdag toen, tengevolge der vroege sluiting der Londensche beurs op dien dag, de arbitrage huiverig was in avans aftegeven, men de Russische fondsen percenten boven de pariteit met Londen betaalde en andere fondsen in verhouding, Turken b. v. ongeveer 1 pCt. Intusschen werden door de groote daling der Russen, Oostenrijkers enz. alle fondsen min of meer medegesleept. Onze nationale fondsen weken zelfs 3 pCt. Ruilingen, verkoopen om vroeger in prolongatie gekochte fondsen op te nemen en ook eenvoudige geldmakingen met het oog op verdere eventualiteiten zijn daarvan de oorzaak.

Met de nieuwe week verkreeg onze beurs echter op eens een ander aanzien, eene zeer gedrukte stemming vertoonde zich toen hier. De reden lag in tamelijk aanzienlijke geforceerde realisatien voor een in gebreke gebleven geldnemer. In verschillende fondsen werd daardoor de twee eerste dagen dezer week eene belangrijke daling teweeggebracht, voornamelijk in eenige minder courante waarden. Onder de fondsen, waarmede dit het geval was, ver-

eischen enkelen eene bijzondere vermelding t. w. de aandeele en de verschillende obligatiën Chicago N. Western spweg en eenige andere Amerikaansche spoorwegfondsen. De markt der Chicago N. Western waarden was te minder in staat aan den bedoelden schok weerstand te bieden, daar eene gevoelige prijsvermindering der aandeele reeds vooraf was gegaan, prijsvermindering die intusschen alleen aan eene soortgelijke oorzaak te wijten schijnt, namelijk aan geforceerde realisatiën van een groot speculant te New-York.

Slechts enkele Amerikaansche waarden konden zich geheel aan den druk der omstandigheden onttrekken, daaronder de aandeele Illinois spoorweg, waarin eene aangevangen reactie, dank zij voortgezette inkoop voor New-York, zelfs vorderingen maakte.

Het verdient overweging, of in het uitbreken van den oorlog in het Oosten voor de Amerikaansche waarden en speciaal voor vele spoorwegfondsen niet veeleer een reden van rijzing dan van daling gelegen is. Het vertrouwen in die waarden is wel te veel geschokt dan dat men de vernieuwing zou kunnen verwachten van de beweging van 1870 en daaromtrent, toen de Europeesche toestanden aanleiding gaven tot zoo groote voorliefde voor die waarden; maar onwaarschijnlijk is het niet, dat Amerika in meer dan een opzicht de vruchten zal plukken van den oorlog in Europa, vooral de productie en uitvoer van granen, dientengevolge ook het vervoer van deze langs de spoorwegen, kunnen slechts bevorderd worden, wanneer Rusland en de Donauvorstendommen hunne bijdrage voor de consumtie in westelijk Europa niet zullen kunnen leveren.

In verdere behandeling van bijzonderheden te komen laat de ruimte ons in dit naschrift niet toe, wij moeten dat tot een volgend beursoverzicht uitstellen.