



6
* PREND A L'OMME
L'OMME, PREND *

5726

1000.

БИРЖЕВЫЯ

ОПЕРАЦИИ.

Соч. В. БЕЗОБРАЗОВА.

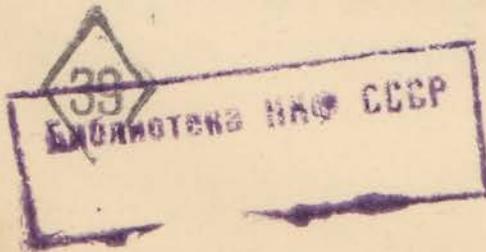


Библиотека Российской Академии Наук
имени М. В. Ломоносова

МОСКВА.

ВЪ ТИПОГРАФИИ Т. ВОЛКОВА И КОМП.

1856.



ПИНАЯНО

63609

Литературный музей

Печатать позволяет. Москва. Октября 5 дня, 1856 года.

Цензоръ. Фонѣ-Крузе.

Изъ № № 17 и 18-го Русскаго Вѣстника.

Биржа лучший термометръ политического положенія Европы — эта истина, если судить по тому, какъ часто повторяется она въ журналахъ и въ публикѣ, не требуетъ никакихъ дальнѣйшихъ объясненій; между тѣмъ фраза эта большею частію говорится машинально, вслѣдствіе всѣми принятаго обыкновенія. Въ чёмъ же именно заключается механизмъ *политического термометра*, какой смыслъ совершающихся въ немъ явленій, — известно въ публикѣ не многимъ, особенно у насъ. Всѣ знаютъ, что на биржѣ покупаются и продаются государственные фонды, акціи частныхъ промышленныхъ компаний; знаютъ, что когда фонды поднимаются — то хорошо, когда упадаютъ, — то дурно; что въ Парижѣ и Лондонѣ идетъ страшная биржевая игра, совращающая честныхъ людей съ пути истины, и ввергающая въ бездну нищеты цѣлыхъ семейства; но обо всемъ этомъ большею частію говорятъ, не отдавая себѣ никакого яснаго отчета. Между тѣмъ колебаніями курса на биржахъ всѣ интересуются, биржевая игра кажется соблазнительной для воображенія многихъ, потому мы и рѣшились разказать возможно доступнымъ для всѣхъ языкамъ сущность этихъ операций.

Всеобщее любопытство къ биржамъ совершенно естественно. Дѣйствительно, биржа сдѣлалась одною изъ главнѣйшихъ силъ въ обществѣ, которыми условливаются политическія события въ Европѣ. Благопріятное расположение ея къ какой-либо правитель-

ственной мѣрѣ ручается за ея успѣхъ; самые талантливые государственные люди въ западной Европѣ, съ самыми лучшими [намѣреніями], но не успѣвшіе заслужить довѣрія биржи, оставались безсильны и должны были уступать мѣсто другимъ. Въ законодательствахъ всѣхъ европейскихъ государствъ коммерческая биржа опредѣляется болѣе или менѣе такъ: *собраніе купцовъ, шкиперовъ, маклеровъ, куртьеровъ*, для словеснаго сообщенія разныхъ касающихся торговли свѣтлнїй и заключенія взаимныхъ условий по коммерческимъ предпріятіямъ. Но съ развитіемъ материальныхъ интересовъ въ современныхъ обществахъ, коммерческія биржи далеко перешли предѣлы этого скромнаго опредѣленія: купцы и банкиры сдѣлались непремѣнными членами всѣхъ конференцій, при сужденіи о важнѣйшихъ вопросахъ внутренней и вѣнѣшней политики западной Европы, самыя колоссальныя, всемирная предпріятія, — соединеніе океановъ, сближеніе путями сообщенія частей свѣта, подкрѣпленіе финансовыхъ силъ государства, разрушающагося, но необходимаго (какъ говорять) для равновѣсія Европы, — все это разлагается на акціи и продается на биржѣ. Каждое дѣло, сколько-нибудь соприкасающееся съ материальными интересами государства, должно, прежде своего осуществленія, быть оцѣнено на биржѣ и тамъ узнать, какое можетъ оно занять мѣсто посреди дѣлъ, уже совершающихся. Такимъ образомъ биржа сдѣлалась на Западѣ политическою силою, и сдѣлалась ею уже съ начала XIX-го столѣтія. Припомнить судьбы Наполеона I, и связь ихъ съ колебаніями Парижской биржи. Всего болѣе она была ему благопріятна въ достопамятное 18-е брюмера (послѣдній актъ революціи); публичные фонды внезапно возвысились почти вдвое противъ того, какъ они стояли наканунѣ. Съ того времени, во все правленіе Наполеона, самый высший курсъ былъ 10-го марта 1810-го года (88 фр. 90 сант., то есть, 11 фр. 10 сант. ниже номинальной цѣны). Но 29 марта 1814 года, когда императоръ еще бодро боролся противъ европейской коалиціи, на поляхъ Шампаніи, его судьба была уже решена на парижской биржѣ; пятипроцентные фонды упали на 45 фран. Прокламація союзниковъ, 31-го марта, встрѣчена на биржѣ возведеніемъ курса на 2 франка. Въ теченіи менѣе чѣмъ года, не

смотря на пребываніе во Франціи чужестранныхъ войскъ, фонды возвышаются до прежняго своего курса (1810 го года), и 5 марта 1815 г. они достигаютъ 88 франковъ. Черезъ пятнадцать дней Наполеонъ возвращается въ Тюльерійский дворецъ съ острова Эльбы: фонды упадаютъ на 22 франка. Трудно было превозмочь эту оппозицію материальныхъ интересовъ. — 18-го іюля курсъ еще стоялъ на 53 франк., 20-го, при первомъ извѣстіи о Ватерлосскомъ пораженіи, онъ поднимается на 55; 22-го, при извѣстіи о вторичномъ отреченіи Наполеона — на 60. Такова была для великаго полководца непреложность приговоровъ биржи. Послѣ юльского переворота правительство Лудовика-Филиппа умѣло жить съ дружбѣ съ биржею, оно было чрезвычайно внимательно къ этой дружбѣ; престолъ Лудовика-Филиппа, при дружбѣ съ биржею, прожилъ 18 лѣтъ, дольше всѣхъ прочихъ правительствъ во Франціи. Въ самые послѣдніе дни правленія Лудовика-Филиппа, когда его министръ народного просвѣщенія, Сальванди, писалъ ему знаменитую записку, въ которой сравнивалъ его могущество съ апогеемъ царствованія Лудовика XIV-го, на биржѣ было постоянное возвышеніе курса; но возвышеніе курса и вовлекло во многія заблужденія. Кроме курса публичныхъ фондовъ, есть и другіе симптомы общественнаго благосостоянія или оскудѣнія; такъ напримѣръ въ 1840 г. во Франціи было 2618 коммерческихъ банкротствъ, а въ 1847 — 4762; капиталы приливали въ государственное казначейство и покидали частныя предпріятія, — отсюда и возвышеніе курса государственныхъ облигаций. Февральскій переворотъ встрѣтилъ сопротивленіе биржи; дѣла ея приняли нормальное теченіе лишь послѣ утвержденія власти Лудовика-Наполеона. Таково значеніе биржи въ западной Европѣ; денежная спекуляція стала однимъ изъ самыхъ дѣятельныхъ общественныхъ элементовъ.

ГЛАВА ПЕРВАЯ.

Разные роды обращаемые на биржѣ цѣнностей: товары, звонкая монета и кредитные бумаги.—Облигациіи и акціи, ихъ различіе.—Именныя и бессрочныя кредитныя бумаги.—Первона-чальная и курсовая цѣна.—Биржевые операциіи для помѣщенія капиталовъ и для спекуляцій, съ наличными цѣнностями и на срокъ.—Курсъ зависитъ отъ отношенія спроса къ требованію.—Операциіи на товары.—Операциіи на звонкую монету.—Операциіи на кредитныя бумаги: 1) съ наличными деньгами; 2) безъ наличныхъ денегъ: а) непремѣнныи договоръ; пересрочиваніе его; б) свободный договоръ или съ преміями.—Сложныя биржевые операциіи.—Репорты.—Ссуды подъ залогъ акцій.—Основные эле-менты и механизмъ биржеваго торга и спекуляціи.—Вліяніе тор-га съ наличными деньгами на мелкую спекуляцію.—Общая характеристика биржеваго міра.

На европейскихъ биржахъ сосредоточиваются болѣе или менѣе всѣ безъ изъятія сколько нибудь обширныя правительственныея финансовыея и частныя промышленныя и коммерческія предпрі-ятія; поэтому нѣтъ ни одного явленія въ мірѣ экономическомъ, которое бы болѣе или менѣе не соприкасалось съ биржевыми операциіями. По поводу биржевыхъ операций можно бы пред-ставить полный курсъ политической экономіи и финансовой на-уки, а также экономической статистики всѣхъ странъ. Такая задача была бы слишкомъ велика, и мы постараемся возможно болѣе стѣснить предѣлы нашего предмета. Мы представимъ очеркъ биржевыхъ операций только въ той части ихъ, которая собственно происходитъ на биржѣ; за ея стѣны мы будемъ заглядывать воз-можно менѣе, и только изъ необходимости уяснить нѣкоторыя бир-жевые дѣла и термины. За образецъ мы будемъ брать большую ча-стію парижскую биржу, потому что обѣ ней преимущественно слы-шить публика, итакже потому, что французскіе биржевые терми-ны наиболѣе употребительны; впрочемъ операциіи всѣхъ безъ

изъятія европейскихъ биржъ весьма между собою сходны, почти тождественны, и различаются только въ нѣкоторыхъ мелочныхъ подробностяхъ и мѣстныхъ обычаяхъ; мы будемъ указывать на существенныя различія. Промышленныя и торговыя дѣла имѣютъ характеръ космополитической.

Всѣ обращающіяся на биржѣ цѣнности могутъ быть раздѣлены на три главные категории: 1) *Товары* (въ собственномъ смыслѣ слова); 2) *звонкая* (золотая и серебряная монета), и 3) *разные бумажные знаки цѣнностей, или государственные и частные кредитные бумаги (effets publics et privés)*. Бумажные знаки цѣнностей, всегда выраженные отношеніемъ какихъ бы то ни было цѣнностей къ общему мѣрилу цѣнности, звонкой монетѣ, — могутъ быть раздѣлены на *государственные и частные*, то-есть выданыя отъ имени правительства или разныхъ правительственныйхъ мѣстъ: государственные облигациіи, долговыя обязательства или облигациіи, выпускаемыя во Франціи муниципальными, или городскими кассами, билеты нашихъ банковъ и проч., и акціи разныхъ частныхъ промышленныхъ компаний, кредитные билеты частныхъ банковъ, коммерческіе векселя и проч.

Но болѣе существенное и важное различіе всѣхъ обращающихся на биржѣ цѣнностей (мы не касаемся здѣсь разныхъ коммерческихъ кредитныхъ бумагъ: векселей, billets d'ordre, mandats и проч., составляющихъ предметъ специальныхъ коммерческихъ операций, недоступныхъ для публики) заключается именно въ томъ, что однѣ изъ нихъ суть *долговыя обязательства, облигациіи (créances, obligations)*, другія—паи (*parts d' associations*). — *Первыя* означаютъ ту или другую сумму денегъ, занятую правительствомъ, правительственными мѣстами или частными лицами: облигациіи государственные, городскія, банковыя, или же наконецъ выпущенные въ обращеніе промышленными компаниями (напр. компаниями желѣзныхъ дорогъ въ Европѣ) для покрытія текущихъ расходовъ предпріятія и т. д. *Вторыя* выражаютъ собою извѣстныя части собственности или капитала, заключающагося въ какомъ-нибудь предпріятіи; это паи или акціи разныхъ коммерческихъ и промышленныхъ компаний, выдаваемые ими взамѣнъ частей, вкладываемыхъ разными лицами, для составленія основнаго или постояннаго капитала предпріятія. Нѣкоторыя частныя учрежденія выпускаютъ въ обращеніе оба рода бумажныхъ цѣнностей: такъ есть акціи и облигациіи (билеты) французскаго и

лондонского банковъ, акціи и облигациі компаний желѣзныхъ доро-
гъ. Облигациі, какія бы онѣ ни были, даютъ своимъ владѣльцамъ
право только на пользованіе опредѣленнымъ процентомъ за заемъ
ихъ капиталовъ; владѣльцы ихъ — заимодавцы правительства или
частныхъ лицъ, выдавшихъ облигациі; занятые подъ нихъ капи-
талы должны быть рано или поздно, въ опредѣленное или неопре-
дѣленное время, возвращены владѣльцамъ облигаций. Акціи даютъ
владѣльцамъ ихъ право пользоваться пропорціальною выражен-
нымъ въ акціяхъ капиталамъ частію прибылей отъ предпріятія,
дивидендомъ; владѣльцы ихъ участники въ предпріятіи, а не заи-
модавцы; капиталы ихъ не могутъ быть имъ возвращены никогда,
развѣ по прекращеніи предпріятія и ликвидациі дѣлъ. Но капи-
талы эти постоянно могутъ быть получаемы обратно владѣльцами
чрезъ продажу акцій другимъ лицамъ,

Всѣ бумажныя цѣнности могутъ быть именныя (*nominales*) или
безыменныя (*au porteur*). *Первыя*, по покупкѣ ихъ на биржѣ,
должны быть переводимы на имя новаго владѣльца, посредствомъ
или одной передаточной надписи, или вмѣстѣ съ тѣмъ трансфер-
та въ конторскихъ книгахъ правительственного мѣста или част-
ныхъ компаний. *Вторыя* принадлежать и уплачиваются про-
центы и дивиденды тому, въ чьихъ рукахъ находятся. Очевид-
но, что именныя бумаги чрезвычайно затрудняютъ механизмъ не
только биржевыхъ операций, но и вообще обращенія въ публикѣ.

Еще остается упомянуть о различіи *первоначальной* или *но-
минальной цѣны* (*le prix nominal*) всякаго бумажнаго знака и
продажной (*le prix venal*). Первоначальная цѣна есть та именно
сумма денегъ, которая или занята подъ облигацию, или составля-
етъ частный вкладъ (пай) въ основномъ капиталѣ предпріятія
и означается на самой кредитной бумагѣ. Продажная цѣна есть та
сумма денегъ, которую приходится платить за облигацию или ак-
цію при послѣдующемъ ея обращеніи въ публикѣ; она зависитъ,
какъ и продажная цѣна всякаго предмета, отъ отношенія спроса
къ предложенію. Первоначальная цѣна можетъ очень разниться
отъ продажной, можетъ быть выше и ниже; отношеніе ихъ меж-
ду собою и есть то, что называется *курсомъ* бумажныхъ знаковъ
на биржѣ. Излишекъ цѣны акцій на биржѣ противъ первоначаль-
ной ихъ стоимости называются иногда *преміей* (*une prime*). Бо-
льше здѣсь объ этомъ предметѣ распространяться не будемъ,

а сообщимъ нѣкоторыя подробности о государственныхъ облигацияхъ въ примѣчаніяхъ къ этой статьѣ (1).

Биржевые операции состоять въ продажѣ и покупкѣ всѣхъ цѣнностей. Всѣ безъ изъятія биржевые операции можно, съ экономической точки зрењія, раздѣлить на два рода: *на помѣщеніе капиталовъ и спекуляцію*; то-есть каждый приходящій на биржу или желаетъ продать свои деньги, либо какія-либо цѣнности, чтобы, пріобрѣсть тѣ или другія цѣнности, собственно для того, чтобы ихъ имѣть и пользоваться доходами отъ нихъ, процентами отъ государственныхъ облигаций, дивидендомъ отъ акцій частныхъ компаний; либо онъ желаетъ продать и купить не для пріобрѣтенія тѣхъ или другихъ цѣнностей, а только чтобы получить барышъ при продажѣ или куплѣ.

Всѣ операции раздѣляются также на два класса: *операциіи на наличные деньги или цѣнности (au comptant)* и *операциіи на срокъ (à terme)*; въ первыхъ цѣнности переходятъ изъ однѣхъ рукъ въ другія при самомъ заключеніи условія купли или продажи, вторыя состоятъ только въ договорѣ на куплю или продажу цѣнностей въ извѣстный срокъ. Помѣщеніе капиталовъ производится большею частію на чистыя деньги; срочныя операции служатъ для спекуляцій.

Къ этимъ, такъ сказать, первоначальнымъ формамъ могутъ быть приведены всѣ безъ изъятія биржевые операции; усложнѣніе ихъ скорѣе внѣшнее, чѣмъ внутреннее, и нисколько не выходитъ изъ сущности дѣла, а придумано биржевыми спекуляторами и ажіотерами, которые составили даже свой особенный биржевой языкъ (*argot*) и не рѣдко затемняютъ имъ самыя простыя понятія. Но эта искусственная сложность операций служить могущественнымъ орудіемъ, которымъ спекуляторы зевлекаютъ въ свои сѣти непосвященную въ таинства биржи публику, и съ помощью своего условного языка нерѣдко скрываютъ самыя общезнѣстныя вещи.

Прежде чѣмъ приступимъ къ объясненію отдѣльныхъ операций, нужнымъ считаемъ припомнить читателямъ тотъ основный экономической законъ, по которому цѣна каждого предмета зависитъ отъ количества *спроса* на него и *предложенія*. Чѣмъ болѣе требуется какого нибудь товара въ публикѣ, тѣмъ цѣна его выше, чѣмъ менѣе—тѣмъ ниже; чѣмъ болѣе товара въ продажѣ, или чѣмъ болѣе его предлагается—тѣмъ цѣна ниже; чѣмъ менѣе,

тѣмъ выше. Такимъ образомъ окончательная продажная или рыночная цѣна товаровъ условливается съ одной стороны предложениемъ его, съ другой — спросомъ на него. Этотъ законъ имѣетъ полное свое приложеніе и на биржѣ: на немъ основываются всѣ соображенія, расчеты и спекуляціи.

Какъ мы сказали, биржевые операциіи могутъ быть или *на наличные цѣнности* (*marché comptant*) или *на срокъ* (*marché à terme*).

Операциіи на наличные цѣнности могутъ имѣть предметомъ своимъ *товары, обращеніе монетъ и разные кредитные знаки*.

Операциіи на товары весьма просты. Негоціанты покупаютъ и продаютъ товары на биржѣ или непосредственно другъ другу, или чрезъ биржевыхъ агентовъ или маклеровъ (*courtiers*). Товары хранятся въ кладовыхъ, а условія заключаются на биржѣ только по обращикамъ. Важнѣйшая и существенная часть этихъ операций принадлежитъ ^{не} биржѣ; здѣсь негоціанты только встрѣчаются между собою, ихъ взаимныя условія только окончательный результатъ соображеній и операций, совершающихся въ ихъ конторахъ. Хотя биржи обязаны происхожденіемъ своимъ собственно этой потребности торгующаго класса въ свиданіяхъ между собою, съ агентами иностранныхъ купцовъ, съ хозяевами судовъ для перевозки товаровъ; но въ настоящее время это самая маловажная сторона биржевыхъ операций, которая всѣ обращены на государственные фонды и акціи частныхъ компаний. Операциями собственно на товары могутъ заниматься только люди, спеціально посвятившіе себя торговлѣ; массѣ публики, наполняющей нынѣ европейскія биржи, онѣ вовсе недоступны и неизвѣстны.

Втораго рода операциіи на наличные цѣнности имѣютъ своимъ предметомъ *ссобствено деньги, или обращеніе звонкой монеты*. Какъ ни страннымъ можетъ показаться, съ первого взгляда, особый разрядъ операций на монету, такъ какъ всякое коммерческое дѣло производится съ помощью денегъ и даетъ имъ обращеніе; но деньги такой же товаръ, какъ и всякий другой, и потому могутъ быть предметомъ спроса и предложенія, могутъ измѣняться въ цѣнѣ и быть предметомъ особой торговли. Эта торговля (*commerce du change*) состоитъ въ покупкѣ и продажѣ векселей, въ промѣнѣ денегъ и переводѣ ихъ съ одного торговаго мѣста на другое, какъ внутри того же государства, такъ и за границу. Этими операциями занимаются только банкирскіе доча, ибо онѣ требуютъ особыхъ познаній и навыка; люди, спеціально имъ себя

не посвятивши, не могутъ заниматься на биржѣ переводомъ денегъ и векселей. Здѣсь мы не будемъ болѣе распространяться объ этомъ предметѣ; читателей, желающихъ нѣсколько ближе познакомиться съ основаніями перевода и промѣна денегъ и денежнаго курса, мы отсылаемъ къ примѣчаніямъ въ концѣ этой статьи (2).

Мы переходимъ теперь къ операциямъ, которыя наскъ преимущественно здѣсь занимаютъ и вѣроятно наиболѣе интересуютъ читателей, *къ операціямъ* (съ наличными цѣнностями, au comptant) *на разныя кредитныя бумаги, государственные и частные* (*effets publics et particuliers*).

Мы сказали, что всякая биржевая операція можетъ быть двухъ родовъ: *для помѣщенія капиталовъ и для спекуляціи*. Такъ точно и здѣсь можно покупать государственные облигациіи, акціи разныхъ промышленныхъ компаний, съ намѣреніемъ постоянно сохранять ихъ въ своемъ владѣніи и пользоваться доходами отъ своего капитала, обращенного въ эти кредитныя бумаги, то-есть, процентами государственныхъ займовъ (рентами), дивидендами промышленныхъ предпріятій и проч. Или можно покупать только для спекуляцій, то-есть, покупать когда какія-нибудь облигациіи стоять въ дешевой цѣнѣ, и продавать, когда въ высокой, однимъ словомъ — пользоваться не доходами или процентами, помѣщенными въ кредитныхъ бумагахъ, а прибылями при покупкѣ и продажѣ.

Перваго рода операціи весьма просты: здѣсь все вниманіе лицъ, желающихъ помѣстить свои капиталы, должно быть обращено не на самую операцію, а на выборъ тѣхъ или другихъ цѣнностей, наиболѣе выгодныхъ для обращенія въ нихъ капитала. Этотъ выборъ долженъ быть основанъ на двухъ условіяхъ: 1) получение достаточнаго процента на капиталъ, и 2) вѣрность помѣщенія

По общему экономическому закону, всѣ капиталы, въ одной мѣстности, какія бы ни имѣли помѣщенія, должны давать одинаковые проценты (мы не говоримъ здѣсь о вознагражденіи за трудъ, который можетъ быть различенъ); какимъ же образомъ безпрестанно обращаются на биржѣ акціи, дающія 5, 6, 8 и 10 процентовъ дивиденда на покупную ихъ цѣну? Причина этому весьма естественна: въ доходѣ и получаемомъ процентѣ отъ каждого помѣщенія капитала надо различать *дѣйствительный про-*

центъ, и кромъ того, страховую премію, то-есть вознаграждение за рискъ помѣщенія. Если бы не было этого риска, или если бы риски во всѣхъ предпріятіяхъ были одинаковы, то не могло бы быть и разницы въ доходѣ отъ капиталовъ, помѣщенныхъ въ разныхъ акціяхъ. Разницы этой не могло бы быть вслѣдствіе необходимости совмѣстничества капиталовъ, то-есть, необходимаго прилива ихъ къ акціямъ, дающимъ наибольшій доходъ; такимъ образомъ цѣны этихъ акцій, чрезъ увеличеніе запроса на нихъ, возвышались бы въ цѣнѣ, а чрезъ возвышеніе покупной цѣны уменьшается для покупщика и процентъ (получаемый въ видѣ дивиденда) на употребленный капиталъ. Вслѣдствіе этого въ-становляется равенство въ процентѣ во всѣхъ помѣщеніяхъ капиталовъ, сопряженныхъ съ равнымъ рискомъ. Абсолютно вѣрныхъ помѣщеній, кромѣ государственныхъ фондовъ, не можетъ быть. Чѣмъ болѣе риска въ предпріятіи, тѣмъ менѣе обращаются на него капиталы, тѣмъ менѣе спроса на акціи, и тѣмъ выше страховая премія или дивидендъ, съавнительно съ покупною цѣной. Такъ мы постоянно видимъ въ обращеніи на петербургской биржѣ акціи разныхъ промышленныхъ компаний, приносящія разные проценты покупщикамъ ихъ: напримѣръ однѣ акціи (Волжскаго пароходства) продавались 180 руб. сер. и давали 18 руб. серебр. въ годъ дивиденда (10%), другія (Меркурий) по 280 р. и давали 25 р. ($8\frac{1}{10}\%$), третіи ~~по 140~~ и давали 10 р. ($7\frac{1}{10}\%$), а между тѣмъ чистый процентъ на капиталы, на петербургской биржѣ, только около 6% . Чѣмъ компания новѣе, тѣмъ ея акціи (сравнительно съ покупною цѣнною) даютъ болѣе процента; ибо въ новомъ предпріятіи количество риска еще не опредѣлено, а петербургская биржа очень осторожна въ покупкѣ новыхъ акцій, прежде чѣмъ дѣла компании не огласятся въ теченіи нѣсколькихъ лѣтъ. Государственные фонды разныхъ заемовъ каждого государства приносятъ одинаковые проценты; покупная цѣна имъ на биржѣ, не смотря на разницу въ процентѣ, выдаваемомъ отъ правительства по разнымъ заемамъ, тотчасъ уравнивается; ибо при установлении правильной финансовой системы въ большей части европейскихъ государствъ не можетъ быть опасеній за одинъ заемъ больше, чѣмъ за другой. Подъ вліяніемъ биржевыхъ спекуляцій бываютъ въ курсѣ государственныхъ фондовъ такія колебанія, что фонды одного займа могутъ приносить болѣе процентовъ относительно покупной ихъ цѣны,

другіе — менѣе; но это колебанія прѣходящія и случайныя: ими могутъ пользоваться спекуляторы, и иногда съ большими прибылями, но не лица, ищущія для своихъ капиталовъ постояннаго помѣщенія. Вообще же всякаго рода займы одного и того же государства стремятся принять такой уровень въ курсѣ, что всѣ они приносятъ почти тотъ же процентъ. Значительное пониженіе покупной цѣны (сравнительно съ процентомъ) облигаций одного займа передъ прочими, можетъ быть лишь въ тѣхъ случаяхъ, когда ожидаются отъ правительства насильственнаго пониженія процента этого займа (*conversion des rentes*).

Изъ всего сказанного вовсе не слѣдуетъ заключить, чтобы должно было положительно остерегаться помѣщать капиталы въ такія предпріятія, которыя приносятъ большой процентъ. Мы весьма далеки отъ этой мысли; мы скорѣе думаемъ, по французской пословицѣ: «qui ne risque rien ne gagne rien». Каждый капиталистъ долженъ только хорошо обдуматъ, въ какой степени, по своимъ нравственнымъ и материальнымъ обстоятельствамъ, онъ можетъ рисковать своими деньгами. Одинъ можетъ болѣе, другой менѣе; одному необходимъ меньшій доходъ, другому большій. Каждому что-нибудь необходимо, сообразно съ условіями его характера и жизни, и каждому необходимо чѣмъ-нибудь рисковать, чтобы что-нибудь выиграть.

Весьма полезно помѣщать свой капиталъ въ разныхъ предпріятіяхъ, и такимъ образомъ себя самого застраховывать повышеніемъ дивиденда или надежностью однѣхъ акцій противъ упадка дивиденда или ненадежности другихъ. Благоразумное и обдуманное раздѣленіе капитала въ разнородныхъ цѣнностяхъ есть необходимое правило помѣщенія капиталовъ. Въ операцияхъ, имѣющихъ въ виду одно *помѣщеніе*, а не спекуляцію, не ту или другую прибыль отъ временнаго возвышенія или пониженія курса, необходимо покупать государственные облигации или акціи не вдругъ, а постепенно, малыми суммами, чтобы не поднять имъ цѣны. Вообще, опредѣливъ себѣ заранѣе цѣнности, которыя желательно пріобрѣсть, не худо выждать выгодный или умѣренный имъ курсъ. Но это выжиданіе должно иметь свои предѣлы; для помѣщенія капиталовъ временные колебанія въ курсѣ, когда есть увѣренность въ надежности цѣнностей и приблизительной достаточности получаемаго отъ нихъ дохода, — не имѣютъ никакой важности. На иностранныхъ биржахъ, гдѣ колебанія въ курсахъ кре-

дитныхъ бумагъ безпрестанныя, ежечасныя, онъ покупаются обыкновенно чрезъ биржевыхъ агентовъ *по средней цѣнѣ* (*opérations au cours moyen*); то-есть покупщики условливаются съ агентами заплатить по средней цѣнѣ, какая состоится между самыми высокими и самыми низкими цѣнами того дня.

Мы объяснили выше, въ чёмъ вообще состоять спекуляціи (съ наличными деньгами) на государственные и частные кредитные бумаги. Всѣ биржевые спекуляціи обращены на срочныя операциі, о которыхъ будемъ говорить ниже. Спекуляціи на наличные деньги дороги: онъ требуютъ постояннаго свободнаго капитала, и между тѣмъ сопряжены съ такимъ же рискомъ, какъ и умѣренныя срочныя операциі, производящіяся вовсе безъ наличныхъ денегъ. Поэтому операциі на наличные деньги преимущественно служатъ, на европейскихъ биржахъ, для помѣщенія капиталовъ, а употребляются для спекуляціи только на весьма немногихъ биржахъ, гдѣ срочныя операциі безусловно не допускаются правительствомъ. Вообще, въ этого рода спекуляціяхъ должно также самого себя застраховывать покупкою разнаго рода акцій, имѣть всегда въ запасѣ наличный капиталъ въ деньгахъ или въ цѣнностяхъ, всегда весьма легко сбываемыхъ, и вовсе избѣгать покупки такихъ, которыхъ сбыть сопряженъ съ большими затрудненіями.

Сюда относится особенная операция, называемая *une sommipe*; она состоитъ въ томъ, чтобы вознаградить (*bonifier une opération*) себя болѣе выгодною покупкою за менѣе выгодную. Такъ напримѣръ, я купилъ 2000 франковъ 3-хъ-процентной ренты по 64 франка; если эта рента упадетъ на 62 (и между тѣмъ я не опасаюсь продолжительного паденія), я покупаю еще 2000 фр. по 62, и такимъ образомъ я приобрѣль всего 4000 франковъ ренты уже по 63 франка (среднему курсу между 64 и 62). Если рента поднимется выше 63, то я въ выигрышѣ, и могу продать. Замѣтимъ здѣсь выраженіе, которое мы будемъ часто встрѣчать въ послѣдствіи: *купить 3000 франковъ ренты*; это значитъ купить на такую сумму государственныхъ фондовъ, чтобы они давали мнѣ 3000 ежегоднаго процента или ренты; если рента 3-хъ-процентная и курсъ ея 63, то чтобы приобрѣсть 3000 фр. ренты, нужно купить государственныхъ облигаций на 100.000 фр. ихъ номинальной цѣны и употребить капиталъ въ 63.000 фр. по ихъ покупной цѣнѣ.

Есть еще другая операция въ этомъ родѣ, называемая *arbitrage sur effets publics* (этотъ арбитражъ надо отличать отъ банковаго арбитража, который ничего не имѣеть съ нимъ общаго) (1); арбитражъ на кредитныя бумаги состоить вообще въ томъ, чтобы, при колебаніи въ курсѣ разныхъ цѣнностей, вознаграждать себя за невыгодную покупку однѣхъ, покупкою или продажею другихъ. Я владѣлецъ 1.500 фр. 3-хъ-проц. ренты. 3-хъ-процентная рента поднимается на 85 фр. цѣнности въ то время, какъ $4\frac{1}{2}\%$ ренты стоять на 105. Я продаю мои 3-хъ-проц. ренты по 85, и получаю (реализирую) капиталъ въ 42.500 фр. Этими деньгами я покупаю $4\frac{1}{2}$ проц. ренты по 105, всего 1.818 фр. ренты на 42.420 фр. моего капитала. Если я остановлюсь на этомъ, то я увеличилъ мой ежегодный доходъ или мою ренту на 318 фр., и мнѣ остается вмѣстѣ съ тѣмъ 80 фр. чистой прибыли или остатка отъ капитала. Но я могу продолжать мою операцию такимъ образомъ: $4\frac{1}{2}$ -процентная рента подымается на 107, а 3-хъ-процентная упадаетъ на 80; я продаю по 107 мои 1.818 ренты ($4\frac{1}{2}$ проц.), получаю 43.228 фр. капитала; покупаю на эти деньги 1.500 фр. 3-хъ-проц. ренты (то-есть тѣ же самые 1.500 фр., которыя я имѣль въ самомъ началѣ операции), и употребляю на эту покупку 40.000 фр. капитала; у меня въ остаткѣ прибыли отъ капитала 3.228, да 80 фр. въ первой части операции; всего я получилъ чистой прибыли 3.308.

Вотъ и все, что можно сказать о спекуляціяхъ на наличныя деньги; онѣ хлопотливы, затруднительны, дороги; для нихъ необходимо имѣть въ карманѣ или деньги, или какія-нибудь цѣнности, потому и не всякий можетъ ими заниматься. Спѣшимъ къ гораздо болѣе привлекательнымъ для публики срочнымъ операциямъ, или къ тому, что называется собственно биржевою игрой; для нея ничего не нужно имѣть, ни денегъ, ни бумагъ, а только охоту и терпѣніе, и можно приобрѣсти сокровища... Посмотримъ, какъ это дѣлается въ обществѣ весьма порядочныхъ и весьма непорядочныхъ биржевыхъ людей. *Les hommes de la Bourse*—это особая порода людей, открытая въ XIX столѣтіи.

Срочными биржевыми операциями (*opérations ou négociations à terme*) называются вообще взаимныя обязательства двухъ лицъ, съ одной стороны продать, а съ другой стороны купить какія-ли-

(1) См. 2 прим. въ приложеніяхъ.

бо цѣнности, не тотчасъ, во время заключенія условія, а въ извѣстный, опредѣленный срокъ. Эти операциіи приобрѣли въ настоящее время, на всѣхъ европейскихъ биржахъ такіе колоссальные размѣры, что заслоняютъ собою всѣ прочія биржевые дѣла. Говорятъ, что еще до 1830 г. онѣ составляли на парижской биржѣ ежегодно *до трехъ миллиардовъ франковъ*. Но срочныя операциіи вовсе не изобрѣтеніе нашего времени: онѣ извѣстны съ давнихъ поръ. Уже въ половинѣ прошедшаго столѣтія онѣ были чрезвычайно значительны на лондонской биржѣ. Происхожденіе ихъ въ Англіи относятъ къ тридцатымъ годамъ XVIII столѣтія, и это ^{изобрѣтѣніе} слѣдующимъ образомъ. Два раза въ годъ, для уплаты дивиденда по акціямъ лондонскаго банка, книги банка были закрываемы на шесть недѣль; въ теченіи этихъ шести недѣль не могло быть производимо трансфертовъ или переводовъ именныхъ акцій съ одного лица на другое. Чтобы прекращеніемъ трансфертовъ не простоянавливать на шесть недѣль покупокъ и продажъ акцій на биржѣ, было сдѣлано такое распоряженіе: всѣ акціи, проданныя и купленные въ это время, должны быть переводимы на имена новыхъ владѣльцевъ ихъ лишь по истеченіи шести недѣль. Привычка запродаивать акціи впередъ, съ условіемъ окончательной продажи лишь по истеченіи извѣстнаго срока, понравилась на биржѣ и пустила глубокіе корни. Жиды, съ свойственнымъ имъ чутьемъ,бросились на подобныя операциіи и пустили ихъ въ ходъ.

Срочныя операциіи могутъ быть не только на государственные фонды и акціи частныхъ компаний, но и на товары; срочными операциіями на товары занимается преимущественно торгующей классъ, ибо онѣ требуютъ специальныхъ свѣдѣній. Биржевая публика спекулируетъ на срокъ только по кредитнымъ бумагамъ, преимущественно фондамъ и акціямъ желѣзныхъ дорогъ.

Срочныя операциіи раздѣляются на два рода: 1) *непремѣнныи торгъ или договоръ* (*marché ou négociation ferme*) и 2) *торгъ свободный или съ преміей* (*marché libre ou à prime*).

Непремѣнныи срочный торгъ (*marché ferme*). Эта операциія заключается въ томъ, что одно лицо обязуется купить, а другое продать какую-нибудь цѣнность, *по условной цѣнѣ и въ условный срокъ*.

Эти сроки, *ликвидациіи* (*liquidation*), въ которые производятся уплаты по всѣмъ подобнымъ обязательствамъ, бываютъ въ определенные постановленіями дни, и именно 15-го и 30-го чиселъ

каждаго мѣсяца (*fin courant*—когда текущаго мѣсяца, *fin prochain*—будущаго). Болѣе чѣмъ на два мѣсяца, по постановленіямъ парижской биржи, не могутъ быть назначены сроки договаривающими лицами.

Въ срочныхъ операціяхъ каждая изъ сторонъ не имѣть въ наличности ни денегъ, ни бумагъ, ибо всегда можетъ успѣть пріобрѣсти и тѣ и другія до условленнаго срока исполненія договора. Къ ликвидаціямъ большею частію не покупаются и не продаются бумаги, а только уплачиваются тою или другою стороною *разницы* (*differences*) между условленною цѣною и тѣмъ курсомъ на проданныя или купленныя облигациі, какой оказывается на биржѣ во время ликвидациі; такъ, положимъ, что кто-нибудь продалъ къ 1-му числу будущаго мѣсяца десять государственныхъ облигаций какого-нибудь займа, по 85 фран. каждую: настаетъ срокъ, и если курсъ этихъ облигаций на биржѣ 90, я плачу по 5 фр. разницы, всего 50 фр., или если курсъ 80, я получаю 50 фр.

Объяснимъ примѣромъ весь механизмъ непремѣннаго срочнаго торга: 6-го сентября я продалъ 2.500 фр. $4\frac{1}{2}$ проц. ренты, по 88 фр. къ 1-му октября; итакъ прежде чѣмъ наступить съ моей стороны обязанность отдать облигaciю, я имѣю 25 дней передъ собою. Если 15-го сентября курсъ упадетъ, напримѣръ на 84, я могу купить по низшему курсу ренты, уступленныя мною по 88, и 1-го октября отдать ихъ, согласно обязательству, по этому курсу, и такимъ образомъ воспользоваться разницей между 84 и 88 на каждые 100 фр. Если же рента будетъ подниматься до 31-го сентября (и напримѣръ достигнетъ до 90), то мнѣ останется 31 сентября купить по 90, и продать по 88, или просто заплатить разницу между этими двумя курсами. Чтобы еще болѣе уяснить процессъ подобной операции, остается дополнить, что въ первомъ случаѣ, то-есть когда рента, согласно моимъ ожиданіямъ, начнетъ упадать и будетъ 15-го сентября 84, то вмѣсто того, чтобы ее купить, какъ мы сказали, по этому курсу, я только заключу 15-го сентября срочный договоръ еще съ новымъ лицомъ о продажѣ мнѣ къ 1 октября 2.500 фр. ренты (то-есть того самаго количества, которое я обязался самъ продать къ 1 октября) по этому курсу или другому низкому, и такимъ образомъ къ 1-му

октября я дѣлаюсь покупщикомъ по 84, и продавцомъ по 88: остается воспользоваться разницей, какъ мы и сказали.

Уже изъ этого примѣра можно было замѣтить, что весь расчетъ въ срочныхъ операціяхъ основанъ на томъ, чтобы выиграть или проиграть, не бывъ обязаннымъ *ничего имѣть въ наличности* (*à decouvert*), ни денегъ, ни облигаций, во время заключенія договора. Это предположеніе, что ни продавецъ, ни покупщикъ не имѣютъ никакой наличности, по крайней мѣрѣ не имѣютъ тѣхъ именно бумагъ, которыя должны быть отданы по условію, необходимо для уразумѣнія сущности и настоящаго характера биржевой игры. Въ этомъ смыслѣ слово *продавецъ—vendeur*, и *покупщикъ—acheteur*, должно понимать не безусловно, то есть, не такъ, что *покупщикъ* именно тотъ, кто *желаетъ* купить бумаги, а продавецъ—продать; каждый называется таковыми лишь относительно того условія, которое онъ заключилъ, ибо часто, и большою частію, такъ бываетъ, что я продаю ренту къ 1-му октября, и вмѣстѣ съ тѣмъ я же покупщикъ ея по другому условію, то есть, я запродалъ къ 1-му октября по высшей цѣнѣ, а купилъ по низшей.

Мы рассказали срочную операцію въ простѣйшемъ ея видѣ, но она можетъ усложниться. Во всѣхъ показанныхъ примѣрахъ предполагалось, что къ условленному сроку ликвидациіи торгъ съ обѣихъ сторонъ окончательно выполняется: производится уплата денегъ и передача облигаций. Но можетъ случиться, что одна изъ сторонъ пожелаетъ продолжать торгъ до нового срока ликвидациіи, а другая сторона по чему-либо не найдетъ этого для себя невыгоднымъ. Если бы обѣ стороны пожелали продолжать торгъ, то онъ возобновлять его на новыхъ условіяхъ. Взглянемъ на послѣдствія операціи, если одна изъ сторонъ не желаетъ продолжать торгъ.

Петръ продалъ 50 какихъ-нибудь акцій Павлу къ 1-му октября. 1-го октября Петръ, продавецъ, желаетъ продолжать операцію еще на мѣсяцъ, по 1 ноября, но Павелъ, покупщикъ, не соглашается. Петръ, какъ спекуляторъ на срокъ, разумѣется не имѣеть акцій; стало-быть, чтобы исполнить свое обязательство относительно Павла, и чтобы продолжить свою операцію продажи еще на мѣсяцъ, онъ долженъ: 1) купить 50 акцій, чтобы ихъ передать Павлу, то есть, найти 1-го октября продавца за наличные деньги; 2) продать 50 акцій къ 1 ноября, то есть, найти покупщи-

ка на нихъ на этотъ срокъ. То же самое, только обратно, случится, если Павель, покупщикъ, будетъ желать продолжать операцио, а Петръ не согласится; тогда Павель долженъ будетъ найти покупщика на наличные деньги 1-го октября и продавца по 1-е ноября. Такимъ образомъ срочная операція можетъ продолжаться нѣсколько разъ, почти до безконечности, и покупщику или продавцу придется только уплачивать въ каждый срокъ разницы между курсомъ условленнымъ и курсомъ, состоявшимся на биржѣ въ день срока.

Изъ этого видно, что срочные спекуляторы, чтобы исполнить свои обязательства въ условленный срокъ, должны почерпать бумаги и деньги изъ торга на наличные цѣнности; когда наступила ликвидація, *операціи на срокъ и операціи на наличные цѣнности*— тождественны. Въ этой необходимости, для исполненія условій срочныхъ обязательствъ, искать продавцовъ или покупщиковъ въ числѣ лицъ торгующихъ на наличные деньги, лежитъ связь между тѣмъ и другимъ родомъ операцій на биржѣ. Мы увидимъ ниже при объяснении операціи *репортовъ* (*reports*), какая есть еще связь между операціями на срокъ и на наличные цѣнности.

Въ непремѣнныхъ срочныхъ операціяхъ рискъ, при измѣненіи курса, очень великъ, во всякомъ случаѣ онъ неограниченъ: я продалъ фонды къ концу будущаго мѣсяца (*fin prochain*) по 70 франковъ. Мои надежды на понижение курса, надежды, на которыхъ основана моя спекуляція, могутъ не сбыться, курсъ можетъ возвыситься; конечно понижение и возвышение курса имѣютъ свои границы; но эти границы, выше и ниже условленной цѣны, могутъ быть очень подвижны, курсъ можетъ возвыситься на 75, 76, 77, 80, 85 и т. д., и я могу терять по 5, 6, 7, 10, 15, и т. д. франковъ на 100 капитальной суммы. Мой проигрышъ можетъ идти очень далеко, если биржевые обстоятельства получать ходъ, несогласный съ моими ожиданіями; во всякомъ случаѣ, въ моемъ обязательствѣ, не определены предѣлы моего проигрыша. Чтобы ограничить рискъ непремѣнного торга, придумана операція срочнаго *свободнаго торга* (*marché libre ou à prime*), въ которой определена наивысшая степень проигрыша покупщика.

Свободнымъ торгомъ называютъ такую срочную операцію, въ которой покупщикъ всегда можетъ отказаться отъ своего обяза-

тельства, уничтожить торгъ, заплативъ продавцу известное вознаграждение, неустойку, называемую *преміей, prime*; въ условіи торга опредѣляется какъ количество этой преміи, такъ и срокъ, въ который съ уплатою преміи можно отказаться отъ покупки; этотъ срокъ назначается обыкновенно въ одну изъ ликвидаций, а окончательный срокъ всего договора въ слѣдующую. Ясно, что при преміи срочная operaція обязываетъ продавца, и даетъ свободу покупщику.

Количество преміи соразмѣряется съ важностію operaціи. Дѣйствіе покупщика, которымъ онъ отказывается отъ торга съ уплатою преміи, называется *предоставленіемъ преміи (l'abandon de la prime)*; въ противномъ случаѣ торгъ продолжается до установленного срока и очевидно уже обращается въ *непремѣнныій (ferme)*. Премія исчисляется въ фондахъ на каждые 100 фр. капитала или на каждые $3,4\frac{1}{2}\%$ фр. и т. д. собственно ренты ~~и~~ дохода. Въ акціяхъ премія исчисляется на каждую акцію. На биржевомъ языке вся эта operaція называется однимъ словомъ *премія (acheter une prime, vendre une prime)*.

Такъ я покупаю къ концу будущаго мѣсяца ренту по 70 фр., съ условіемъ *преміи* по 2 фр. (это выражается такъ: *70 f. dont 2 f.* и пишется *70 ~~+~~ 2*). Наступилъ конецъ текущаго мѣсяца, курсъ падаетъ на 65; мнѣ выгоднѣе предоставить въ пользу противной стороны премію 2 фр., чѣмъ потерять отъ покупки 5 фр.; впрочемъ, если, несмотря на то, я все остаюсь въ ожиданіи, что курсъ возвысится, то я продолжаю operaцію, и она обращается въ *непремѣнную* къ концу будущаго мѣсяца.

Другой примѣръ. Я покупаю къ концу текущаго мѣсяца 50 акцій орлеанской желѣзной дороги, по 1,055 фр. каждую, съ *преміей по 10 фр.*; то-есть, я хочу ограничить свой проигрышъ 10-тью фр. на акцію, или 500 фр. на всю operaцію. Если къ сроку договора я не буду находить выгоднымъ купить акціи, то-есть, если курсъ акцій будетъ 1,025 фр., я предоставляю продавцу премію по 10 фр. и проигрываю всего 500 фр., тогда какъ покупая акціи, я бы потерялъ 1,250 фр. Если же курсъ будетъ выгодный для меня, напримѣръ 1,060, то продавецъ не можетъ отказать мнѣ въ продажѣ, и я покупаю (*je lève*).

Премія обыкновенно уплачивается впередъ при заключеніи торга, такъ что на нее можно смотрѣть, какъ на задатокъ, кото-

рый остается у продавца, въ случаѣ отказа покупщика отъ покупки. Принято также за обыкновеніе, что молчаніе покупщика означаетъ согласіе его предоставить премію въ пользу продавца; въ случаѣ желанія продолжать торгъ (*lever*), покупщикъ долженъ именно заявить о томъ къ сроку ликвидациіи, въ которую назначены *отвѣты по преміямъ* (*la réponse des primes*).

На парижской биржѣ заключаются торги только съ преміями въ пользу продавца, какъ мы ихъ описали; но на лондонской, кромѣ того, есть еще два рода операций съ преміями: *во первыхъ* заключаются срочные договоры, которые могутъ быть уничтожаемы *не покупщиками, а продавцами*, съ преміями въ пользу покупщиковъ (Французы называютъ это *primes   a recevoir*); *во вторыхъ*, такие срочные договоры, которые остаются всегда въ своей силѣ, но только каждая изъ двухъ договорившихся сторонъ можетъ *сдѣлаться*, съ условіемъ уплаты известной преміи въ пользу другой, *продавцомъ* или *покупщикомъ* опредѣленнаго въ договорѣ количества фондовъ, по опредѣленной цѣнѣ. Въ Лондонѣ эта операция называется *option*.

Въ операциіи послѣдняго рода количество преміи исчисляется совершенно независимо отъ самого торга, и потому не имѣть вліянія на условія о цѣнѣ самыхъ рентъ или акцій, на которыхъ заключается договоръ. Но не такъ бываетъ въ двухъ другихъ операцияхъ съ преміями въ пользу покупщика или продавца; очевидно, что въ этихъ операцияхъ та сторона, которая можетъ уничтожить торгъ съ уплатою преміи, находится въ болѣе выгодномъ положеніи чѣмъ противная, и потому послѣдняя старается вознаградить себя цѣною самыхъ бумагъ, на которыхъ заключается условіе. Здѣсь причина, почему въ одинъ и тотъ же день курсы срочныхъ *непремѣнныхъ* торговъ идутъ сами по себѣ, а курсы торговъ съ преміями сами по себѣ. Когда покупщикъ можетъ отказаться отъ торга, тогда цѣна выше непремѣнного торга; когда продавецъ — тогда *ниже*: ибо высшая цѣна выгоднѣе для продавца, а низшая для покупщика. Чѣмъ количество самой преміи больше, — и потому чѣмъ менѣе представляется вѣроятія отказа (то-есть чѣмъ болѣе неустойка), — тѣмъ цѣны ближе подходятъ къ цѣнамъ обыкновеннаго или непремѣнного торга.

Всѣ описанные нами роды операций усложняются на биржѣ до неимовѣрности; спекуляторы въ одно и то же время заключаютъ

нѣсколько торговъ, въ которыхъ иногда интересы ихъ кажутся другъ другу противуположными, но между тѣмъ сопряжены такъ, что все клонятся къ одной какой-нибудь цѣли, къ пониженію или повышенію курса, такъ что дѣйствительное желаніе одной стороны, и тѣ планы, на которые она спекулируетъ, остаются неизвѣстными для другой.

Также заключаются нѣсколькодоговоровъ, которыми спекулирующіе взаимно другъ друга застраховываютъ, или взаимно ограничиваютъ свои риски. Подобного рода *сложныя операциі* мы здѣсь излагать не будемъ: изученіе ихъ не важно ни для теоріи, ни для практики. Теорія для своихъ выводовъ ничего въ этихъ комбинаціяхъ не находитъ, ибо въ нихъ имѣеть смыслъ не вѣшняя и случайная ихъ форма, а тѣ намѣренія, съ которыми каждый разъ, подъ вліяніемъ разныхъ случайныхъ обстоятельствъ, пользуются ими спекуляторы. Для практики же достаточно сперва общее обозрѣніе биржевыхъ спекуляцій, а дальнѣйшая опытность приобрѣтается на самомъ дѣлѣ. Впрочемъ любопытствующіе могутъ найти изложеніе наиболѣе употребительныхъ *сложныхъ* операций—въ примѣчаніяхъ (3).

Намъ остается сказать объ одной весьма важной биржевой операциі, *репортажѣ* (reports), которые, какъ мы говорили выше, тѣсно связываютъ между собою торгъ на срокъ съ торгомъ на наличные деньги. Эта операция показываетъ тотъ естественный переходъ отъ операций на наличные деньги къ срочнымъ, который съ первого взгляда можетъ казаться вовсе не необходимымъ, а между тѣмъ истекаетъ изъ самой сущности и экономическихъ законовъ биржевыхъ дѣлъ.

Репортажъ основанъ на самой простой и безпрестанно повторяющейся въ экономическомъ мірѣ потребности. Капиталистъ, владѣлецъ разныхъ кредитныхъ бумагъ,—фондовъ или акцій, встрѣчаетъ надобность въ наличныхъ деньгахъ, а между тѣмъ не хотѣлъ бы пріобрѣсть ихъ продажею своихъ кредитныхъ бумагъ, безъ всякой возможности вновь получить послѣднія въ свою собственность; потому онъ продаетъ ихъ кому-либо *на наличные деньги*, и въ то же самое время заключаетъ съ тѣмъ же самымъ лицомъ договоръ объ обратной продажѣ ему этихъ рентъ или акцій въ извѣстный срокъ. Вся эта операция называется *репортажомъ*; то лицо, которое занимаетъ деньги, *репортажируетъ себѧ* (se.

fait reporter); то, которое ссужаетъ деньги, репортируетъ первое (*reporter*). Итакъ репортъ то же, что заемъ или ссуда денегъ подъ залогъ кредитныхъ бумагъ, съ тою лишь разницею, что здѣсь заимодавецъ можетъ располагать залогомъ, пока залогъ находится въ его рукахъ (1).

Между цѣнами торга на наличныя деньги и цѣнами въ то же самое время заключенного торга на срокъ, или (что то же самое) между суммою денегъ, которую получаетъ заемщикъ подъ свои кредитныя бумаги, и тою, которую онъ обязуется возвратить, должна быть обыкновенно разница: если эта разница въ пользу заимодавца (когда цѣна, по которой покупаются кредитныя бумаги, ниже цѣны, по которой онъ должны быть возвращены въ срокъ), то она называется собственно *репортомъ*; и въ такомъ случаѣ составляетъ именно процентъ на занятыя подъ залогъ бумагъ деньги. Но иногда разница можетъ быть въ пользу заемщика или владѣльца кредитныхъ бумагъ (когда цѣна, по которой покупаются бумаги, выше той, по которой онъ должны быть возвращены), и тогда называется *депортомъ* (*déport*); здѣсь эта разница есть уже вознагражденіе за употребленіе или заемъ не денегъ, а кредитныхъ бумагъ. Когда на биржѣ окажется излишекъ требованія денегъ передъ требованіемъ на кредитныя бумаги, тогда уплачивается *репортъ*; когда наоборотъ требуется болѣе кредитныхъ бумагъ чѣмъ денегъ, тогда уплачивается *депортъ*.

Вознагражденіе за заемъ, или употребленіе денегъ, *репортъ*, никого не удивить, но вознагражденіе за заемъ кредитныхъ бумагъ, *депортъ*, можетъ казаться страннымъ, а между тѣмъ онъ необходимое послѣдствіе того положенія, въ которомъ иногда бываетъ биржа, и вмѣстѣ съ тѣмъ этого экономического закона, что всякий товаръ, при извѣстномъ положеніи торга, можетъ быть болѣе требуемъ, чѣмъ деньги, и потому заемъ его долженъ быть со-пряженъ съ преміей въ пользу отдающаго его въ наймы. Представимъ себѣ, что на биржѣ заключено большое число срочныхъ договоровъ; приходитъ срокъ ихъ исполненія, а курсъ все-таки очень высокъ; лицамъ, обязавшимся продать въ этотъ срокъ и

(1) Заимодавецъ можетъ располагать залогомъ или кредитными бумагами, закладывать ихъ, продавать и пр., и потому онъ ему передаются или съ передаточною надписью, или безыменныя.

принужденнымъ (когда они не имѣютъ у себя тѣхъ кредитныхъ бумагъ, которыя продали) купить, чтобы продать — приходится сдѣлать вознагражденіе въ пользу тѣхъ, кто доставитъ имъ нужные цѣнности, и потому они готовы заплатить за нихъ теперь нѣсколько дороже, съ условiemъ возвращенія или продажи ихъ чрезъ нѣсколько времени, по низшей цѣнѣ. Чѣмъ болѣе производится покупокъ и продажъ на наличныя деньги, то-есть, чѣмъ болѣе требуются кредитные знаки въ извѣстную минуту, тѣмъ выше *депортъ*.

Репорты могутъ быть въ рукахъ спекулятора однимъ изъ средствъ ажіотажа, продолженія срока исполненія договоровъ, и насильственнаго вознагражденія на счетъ лицъ, доведенныхъ, при неимѣніи наличныхъ денегъ, до крайняго положенія; но вмѣстѣ съ тѣмъ *репорты* составляютъ весьма серіозную операцио, облегчая биржевые обороты, давая въ извѣстную минуту свободу распоряженія то наличными деньгами, то кредитными бумагами, и наконецъ они служатъ весьма полезнымъ и вѣрнымъ помѣщеніемъ капиталовъ, какъ заемъ денегъ подъ залогъ кредитныхъ бумагъ.

Въ этомъ послѣднемъ видѣ *репорты* существуютъ и на петербургской биржѣ. Высочайше утвержденнымъ 14 июня 1848 г. мнѣніемъ государственного совѣта *облечено силою закона обычай, существовавшій на петербургской биржѣ при производствѣ денежныхъ ссудъ подъ акціи*. Получающій и дѣлающій ссуду подъ акціи даютъ другъ другу письменное обязательство, первый — въ томъ, что предоставляетъ послѣднему, въ случаѣ неплатежа въ назначенный срокъ капитала и процентовъ, распорядиться отанными подъ залогъ акціями по усмотрѣнію, то-есть, продать ихъ или удержать за собою по существующей на биржѣ цѣнѣ если же вся ссуженная сумма не выручится продажею акцій, то заемщикъ принимаетъ на себя доплату недостающей части; заимодавецъ же обязуется въ томъ, что по уплатѣ занятой суммы возвратить акціи въ цѣлости ихъ владѣльцу. Подобныя условія заключаются обыкновенно на шесть мѣсяцевъ, съ уплатою впередъ процентовъ, которые, смотря по количеству свободныхъ на биржѣ капиталовъ, бываютъ то 3, то $3\frac{1}{2}$, иногда 4 (за 6 мѣсяцевъ). Право на получение дивиденда остается за владѣльцемъ акціи или заемщикомъ. Акціи принимаются въ залогъ обыкновенно въ $\frac{3}{4}$ ихъ курсовой цѣны. Эти условія производятся при посредствѣ биржевыхъ маклеровъ, которые записываютъ договоры въ свои книги.

Чрезъ ссуды подъ залогъ акцій капиталисты получаютъ возможность отдавать свои деньги въ вѣрныя, вполнѣ обеспеченныя помѣщенія: хотя проценты умѣренны, но незначительность дохода вознаграждается вѣроятнѣемъ помѣщенія. Служа къ постоянному, вѣрному помѣщенію капиталовъ (пересрочиваніемъ условій), эти операциіи служатъ также къ выгодному обращенію такихъ капиталовъ, которые бы иногда оставались праздными въ ожиданіи предположеннаго, но еще не наступившаго ихъ употребленія. Съ другой стороны, владельцамъ акцій облегчаются способы получения за умѣренные проценты денегъ, необходимыхъ для оборота, но не всегда бывающихъ въ наличности у самыхъ значительныхъ хозяевъ какихъ-либо промышленныхъ или коммерческихъ предприятій.

Вмѣстѣ съ тѣмъ заемъ денегъ подъ залогъ акцій можетъ быть предметомъ спекуляцій, совершенно впрочемъ правильныхъ и полезныхъ для обращенія кредитныхъ бумагъ: можно занимать деньги подъ акціи только для того, чтобы эти деньги также обращать въ акціи. Прибыль или потеря въ этой операциіи заключается въ разницѣ между дивидендомъ, получаемымъ съ акцій, и процентомъ, уплачиваемымъ за занятаяя деньги; и также въ разницѣ курса, по которому акціи куплены на занятаяя деньги, и по которому онъ проданы для уплаты долга. Если дивидендъ превышаетъ проценты (какъ обыкновенно бываетъ), или если курсъ на акціи къ сроку уплаты подымается, то заемщикъ выигрываетъ; если дивидендъ ниже процентовъ, или если курсъ упадаетъ, то онъ проигрываетъ. Но какъ въ этомъ случаѣ акціи покупаются на занятаяя деньги, съ тѣмъ только, чтобы воспользоваться дивиденномъ или разницей въ курсахъ акцій и потомъ продать ихъ для уплаты долга въ назначенный срокъ,—то рискъ операциіи состоить въ паденіи курса акцій къ сроку платежа ниже суммы, которая занята, или ниже курса, по которому онъ куплены. Я имѣю 1-го октября 20 акцій какой-нибудь компаніи (по 400 р. с. каждая по курсу этого дня), и занимаю подъ залогъ ихъ 4.000 р. на 6 мѣсяцевъ, съ платежомъ 3-хъ процентовъ или всего 120р. На эти 4.000 р. я покупаю 10 акцій (по 400 р. каждая), которыхъ дадутъ мнѣ дивиденда напр. всего 320 р. (по 32 р.на каждую); къ сроку уплаты денегъ, то-есть къ 1-му апрѣля, акціи поднялись въ курсѣ съ 400 на 450 р., и потому продавъ ихъ, я получаю 4.500,

изъ которыхъ уплачиваю 4.000 р. и получаю чистой прибыли 500 р., да дивиденда въ мартѣ я получилъ 320 р.: всего получиль я въ этой операциі 500 р. + 320 р. — 120 (процентъ на занятой капиталъ) = 720, что и составляетъ мою чистую прибыль.

Но вотъ примѣръ болѣе сложной операциі, основанной на подобныхъ разсчетахъ:

У меня 10.200 р. наличными деньгами. Я купилъ на нихъ въ сентябрѣ прошедшаго (1855) года 17 акцій I-го Страховаго Общества (по 600 р. с. каждую); занимаю подъ эти акціи на 6 мѣсяцевъ 6.600 р., и опять покупаю на нихъ 11 акцій того же Общества; подъ эти акціи мнѣ съ величайшимъ удовольствиемъ ссудяты 4.200 р., на которые я покупаю еще 7 акцій. Никто не откажется мнѣ дать подъ эти 7 акцій 2.400 р., на которые я покупаю 4 акціи. Подъ эти 4 акціи занимаю для заключенія моего дѣла 1.200 р., на которые и покупаю 2 акціи, — болѣе я не буду продолжать моей дѣятельности. Посмотримъ результатъ моей операциі: я владѣлецъ 41 акціи I-го Страховаго Общества и вмѣстѣ съ тѣмъ должникъ 14.400 р.—Въ февралѣ я получаю по акціямъ 1.845 р. дивиденда (по 45 р. на акцію) и вмѣстѣ съ тѣмъ уплачиваю $3\frac{1}{2}\%$ за занятая мною деньги всего 504 р., стало быть чистаго дохода 1.341 р. (за исключеніемъ незначительного расхода на куртажные деньги въ пользу маклера), а если бы я удовольствовался одною покупкою акцій на мои наличныя 10.600 р., я бы имѣлъ дохода только 765 р. ~~76~~^{“зак.”} р., — моя чистая прибыль въ теченіи шести мѣсяцевъ. Мы не приняли здѣсь въ разсчетъ разницы въ курсахъ, которая была въ нынѣшнюю зиму весьма выгодна для покупчиковъ акцій I-го Страховаго Общества, ибо онѣ поднялись до 700 р. с. Отъ этой разницы я бы получилъ на 17 акцій 2.400 р. с. Но подобныя колебанія въ курсахъ на нашей биржѣ весьма рѣдки, и это почти исключительный случай, особенно для акцій столь прочной компаніи, какъ I-е Страховое Общество.

Мы представили обозрѣніе всѣхъ главнѣйшихъ формъ биржевыхъ спекуляцій; эти формы, какъ бы онѣ ни специализировались, какъ бы ни усложнялись, приводятся въ движение и пробуждаются къ жизни однѣми и тѣми же весьма немногими, простыми пружинами и условіями биржеваго и экономического міра. Всѣ биржевые операциі, и то или другое ихъ направленіе, находятся подъ непре-

рывнымъ и постояннымъ вліяніемъ двухъ двигателей: наличныхъ денегъ и наличныхъ кредитныхъ бумагъ. Излишнее появленіе на торгъ наличныхъ денегъ, или *требованіе на кредитныя бумаги*, производятъ самымъ естественнымъ образомъ *возвышение курса* послѣднихъ; излишнее появленіе кредитныхъ бумагъ, или *предложеніе ихъ и требованіе на деньги* производить *пониженіе курса*. Послѣдствія этихъ двухъ причинъ неизбѣжны. Между этими двумя основными элементами торга просыкаетъ свой извилистый путь спекуляторъ *безъ наличныхъ денегъ и безъ наличныхъ кредитныхъ бумагъ*; онъ старается предусмотрѣть (*flairer la Bourse*) направление, которое принимаетъ торгъ: клонится ли онъ къ возвышенню курса, къ приливу денегъ, и тогда онъ покупаетъ на срокъ (*spéculer à la hausse*) или къ пониженню курса — къ приливу бумагъ, — и тогда онъ продаетъ на срокъ (*spéculer à la baisse*). Первый (*le haussier*) для того покупаетъ, чтобы при возвышенніи курса продать и воспользоваться разницей курсовъ; второй (*le baissier*) для того продаетъ, чтобы при пониженіи курса къ сроку торга, купить по низшей цѣнѣ бумаги, запроданныя имъ по высшей, или также воспользоваться разницей. Но очевидно, что ни возвышеніе, ни пониженіе курса, не зависитъ отъ того, кто спекулируетъ *безъ наличныхъ денегъ или бумагъ*. Какъ бы ни были остроумны его соображенія, какъ бы хитро ни были придуманы его операциі, отъ *спекулятора съ наличными деньгами или бумагами* всегда зависитъ бросить на биржу большое количество тѣхъ или другихъ, и дать тотъ или другой оборотъ биржевымъ операциямъ въ день исполненія условій по срочнымъ договорамъ. Итакъ борьба спекулятора на срокъ съ спекуляторомъ на наличные — борьба невозможная: ему остается только предусматривать способы и потребности высшихъ властителей биржи. Дѣйствительно, эти высшія власти биржи не всегда могутъ, или лучше, не всегда захотятъ бросить на биржу деньги или кредитныя бумаги; ихъ операциі могутъ зависѣть отъ тѣхъ или другихъ соображеній относительно важнѣйшихъ въ данную минуту политическихъ и экономическихъ интересовъ страны.

Но между пигмеями биржи, между мелкими спекуляторами (то есть, такими, которые въ данную минуту не могутъ располагать необходимою для оборота наличностію), происходитъ борьба кровавая. Спекулирующіе на возвышеніе курса, *покупщики* на срокъ, силятся къ срокамъ ликвидаций привести спекулирующихъ

пружины политического и финансового міра; не получивъ ничего наслѣдственаго, онъ *благопріобрѣтаетъ* и также въ свою очередь дѣлается миллионеромъ. Капиталистъ и изобрѣтатель—другъ другу необходимы: они другъ друга дополняютъ. Капиталистъ не бѣгаетъ за предпріятіями: они сами къ нему приходятъ; публика недовѣрчиво смотритъ на какое-нибудь дѣло, — онъ кладетъ на вѣсы свое тяжелое *имя*, въ которомъ и состоитъ его товаръ, его ремесло,—и дѣло идетъ въ ходъ; но когда акціи начинаютъ разбираяться на-расхватъ, капиталистъ осторожно продаетъ свои акціи съ огромными барышами и благополучно выходитъ изъ дѣла. Труднѣе доля изобрѣтателя: ему также надо достигнуть положенія капиталиста, но по какому тернистому пути!

Подъ непреложнымъ вліяніемъ этихъ львовъ биржи вращаются съ своими операциями болѣе мелкіе спекуляторы; надъ ними тяготѣтъ сила высшихъ биржевыхъ властей; счастливы они, когда попадутъ случайно въ одну и ту же орбиту съ какимъ-нибудь свѣтиломъ первой величины; но горе имъ если, какъ блуждающіе аэролиты, они оторвутся отъ безопасныхъ путей и упадутъ въ безконечныя пространства возвышенія и пониженія курса!

на понижение, или *продавцовъ*, въ такое положение, чтобы покупкою бумагъ во время ликвидациі для исполненія своего обязательства продажи, они излишнимъ требованіемъ возвысили курсъ; обратно дѣйствуютъ спекулирующіе на возвышение курса. Въ рукахъ покупщиковъ всегда находится оружіе *эскомпта* (*escompte*), или предоставленнаго имъ права требовать во всякое время передачи имъ запроданныхъ бумагъ; но это оружіе обоядострое, которымъ надо пользоваться съ большою осторожностью. Однимъ словомъ, конечная цѣль той и другой стороны—принудить другую дѣйствительно исполнить договоръ въ назначенный срокъ ликвидациі (*de s'écouter*); дѣйствительное же исполненіе договора, или буквально *экзекуція* состоитъ для покупщика въ томъ, чтобы добыть наличныя деньги, а для продавца—добыть наличныя бумаги; требование первыхъ производить вздорожаніе денегъ и понижение курса бумагъ, требование бумагъ — дешевизну денегъ и возвышение курса бумагъ. Исходъ изъ этого положенія, для той и другой стороны,—продолженіе торга до слѣдующей ликвидациі или заключеніе новыхъ торговъ; но возможность или выгода послѣдняго зависитъ отъ положенія торга на наличныя деньги, отъ количества имѣющихъ на биржѣ денегъ и бумагъ.

Въ высшихъ сферахъ биржеваго міра, въ сферахъ могучихъ капиталистовъ, обширныхъ банкирскихъ и коммерческихъ домовъ, промышленныхъ компаний, финансовыхъ и политическихъ круговъ,—откуда то разражаются на прозябающее биржевое человѣчество громоносные перуны, то падаетъ плодоносный дождь звонкой монеты, фондовъ и акцій,—и въ этихъ высшихъ сферахъ можно различить два рода силы, или двигателей, и два рода людей, имѣющихъ нѣкоторыя свои собственные характеристическія черты; эти двѣ силы: капиталъ и мысль. Человѣкъ, двигающій финансовый міръ съ помощью своихъ капиталовъ (какой-нибудь Ротшильдъ) есть подрядчикъ публичныхъ работъ, комиссіонеръ государственныхъ займовъ, естественный покровитель всякаго предпріятія, обѣщающаго обширную прибыль. Ему не трудно дѣйствовать: ему платить за одно его имя. Человѣкъ мысли, человѣкъ изобрѣтающій (какой-нибудь Перейръ), открываетъ источники обогащенія тамъ, где никто ихъ не подозрѣваетъ. Онъ творитъ дѣла изъ ничего, онъ учреждаетъ компаніи, выпускаетъ акціи, приводить въ движение всѣ тайныя, ему только извѣстныя

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪ ПЕРВОЙ ГЛАВѢ.

БИБЛИОГРАФИЯ.

A. S. G. Coffinières. De la Bourse et des spéculations sur les effets publics, ouvrage dans lequel les marchés à ferme sont considérés d'après les lois, la jurisprudence, la morale et le crédit public. Paris, 1824.

Mollot. Des bourses de commerce.

M. Θ. Орлова. О государственномъ кредитѣ. М. 1833.

Manuel du spéulateur à la Bourse. Paris, 1855.

Courtois. Les opérations de Bourse ou manuel des fonds publics français et étrangers etc. Paris, 1855.

Ch. Chabot. Les Points sur le i ou la Bourse de Paris, 1855.

John Francis. La Bourse de Londres. Chroniques et Portraits. Trad. par Lefebvre-Duruflé. Paris, 1854.

A. G. de Mériclet. La Bourse de Paris. Moeurs, anecdotes, spéulations et conseils. Paris, 1854.

P. Bernard. La Bourse et la vie. Paris, 1855.

Michel Chevalier. Cours d'économie politique. *La Monnaie.* La Haye, 1850.

Capefigue. Histoires des grandes opérations financières, banques, bourses, emprunts, etc. Paris. 1855.

Dictionnaire d'économie politique publié par Coquelin et Guillau-min. Статьи: *Agiotage, Bourse, Crédit Public, Change.*

Dictionnaire de l'administration française publ. par M. Bloc. Paris, 1856. Статьи: Agiotage, Agents de change, Bourse.

I.

ГОСУДАРСТВЕННЫЯ ОБЛИГАЦИИ, ИХЪ ВЫПУСКЪ И ОБРАЩЕНИЕ.

Всѣ государственные займы могутъ быть раздѣлены на два рода:

1) Одни служатъ для покрытия *текущихъ расходовъ*, случайнаго въ теченіи года недостатка прихода, то-есть, недостатка только въ ту минуту, когда требуется какой-нибудь расходъ, а не кореннаго недостатка равновѣсія между доходами и расходами,—*dette flottante, floating debt, schwebende Schuld*. Для удовлетворенія этой потребности выпускаются *билеты государственного казначейства* въ Россіи, *bons du trésor* во Франціи, *exchequerbills* въ Англіи. Уже изъ этихъ названій видно, что правительство смотритъ на эти кредитные знаки, хотя обезпеченные всѣмъ достояніемъ государства, скорѣе какъ на долговыя обязательства кассъ казначейства, чѣмъ какъ на государственные облигациіи. Проценты по этимъ билетамъ исчисляются обыкновенно помѣсячно (въ Англіи подневно) для облегченія скорости ихъ обращенія. Въ текущихъ государственныхъ долгахъ можно отличить также двѣ системы: въ однихъ государствахъ, какъ въ Россіи и Франціи, они заключаются на определенное время и потому билеты по нимъ имѣютъ срочное теченіе; въ другихъ, какъ въ Англіи, они выдаются на неопределенное время. Выпускъ ихъ производится обыкновенно посредствомъ уплаты ими текущихъ расходовъ, или чрезъ банки, которые даютъ государственному казначейству взамѣнъ ихъ звонкую монету. Послѣдній способъ употребителенъ во Франціи и особенно въ Англіи. Текущіе долги весьма часто обращаются, при недостаткѣ обыкновенныхъ доходовъ на покрытие ихъ, въ постоянные государственные долги; эта операция называется *отвержденіемъ, или консолидированіемъ долговъ (consolider une dette flottante)*.

2) Втораго рода государственные займы заключаются на *продолжительное время*, для удовлетворенія какимъ-либо чрезвычайнымъ расходамъ или существенному дефициту въ бюджетѣ, на покрытие котораго текущихъ доходовъ не предвидится.

По способу уплаты этихъ займовъ и процентовъ по нимъ, они бываютъ слѣдующіе:

а) Государственные займы могутъ быть заключаемы на *определенное время*, въ теченіи коего уплачиваются кредиторамъ правительства проценты, а по истечении срока возвращается имъ самая капитальная сумма. Иногда же уплачивается, до окончанія срока всему займу, ежегодная часть капитала, посредствомъ ежегоднаго выкупа определенного числа облигаций, выходящихъ по очереди или по жребию. Но при невозможности точной увѣренности въ развитіи финансовыхъ способовъ въ теченіи заранѣе определенного периода вре-

мени, обязанность уплаты занятаго капитала въ срокъ сдѣлалась для всѣхъ правительствъ весьма тягостною и, главное, совершенно излишнею; при утверждении государственного кредита и развитіи капиталовъ въ народномъ обращеніи; потому всѣ государства вместо срочныхъ займовъ стали заключать *безсрочные*.

б) *Безсрочные* займы заключаются такимъ образомъ, что занятые правительствомъ у частныхъ лицъ капиталы (государственные фонды, *fonds publics*) записываются въ государственную долговую книгу (*inscriptions sur le grand livre* во Франціи), и владѣльцамъ выданныхъ по этимъ займамъ *государственныхъ облигаций*, или государственныхъ векселей, уплачиваются определенные проценты, называемые *непрерывными доходами* (*rentes perpetuelles, perpetual annuities*); правительство не обязывается возвращать самыхъ капиталовъ, ни въ определенный срокъ, ни по требованію своихъ кредиторовъ; новмѣстъ съ тѣмъ сохраняетъ право уплатить весь долгъ или только части его, когда ему вздумается, по предварительному извѣщенію о томъ кредиторовъ. При этомъ иногда постановляется срокъ, раньше которого правительство не можетъ воспользоваться своимъ правомъ уплаты долга. Но въ настоящее время правительства всѣхъ европейскихъ государствъ большою частю, по мѣрѣ своихъ средствъ, уплачиваютъ свои долги посредствомъ выкупа облигаций на биржахъ, по биржевому курсу, наравнѣ съ частными покупателями. При развитіи государственного и частнаго кредита, подобные займы всѣхъ удобнѣе, какъ для правительства, такъ и для частныхъ лицъ, ибо послѣднія, при легкости обращенія кредитныхъ знаковъ, всегда могутъ получить обратно свои капиталы продажею на биржѣ принадлежащихъ имъ государственныхъ облигаций.

Продажная на биржѣ цѣна облигаций, выпущенныхъ правительствомъ на занятые имъ капиталы, измѣнялась и колебалась подъ влияниемъ разныхъ обстоятельствъ, какъ измѣняется отъ предложения и спроса продажная цѣна всякаго предмета. Такимъ образомъ облигация, данная кредитору правительствомъ за 100 франковъ занятаго у него капитала, стоила на биржѣ то 100 (*pari*), то менѣе (*ниже pari*) — 90, 80 и т. д., то болѣе (*выше pari*) 110, — 120, 130 и т. д. Конечно первая и главная причина колебанія въ курсѣ государственныхъ облигаций—большая или меньшая *состоятельность* правительства и его финансовъ. Но въ настоящее время, когда государственный кредитъ утвердился во всѣхъ странахъ на прочныхъ основаніяхъ, когда финансовая система въ главнѣйшихъ государствахъ получила строгій, правильный характеръ, когда несмотря на самыя глубокія политическія внѣшнія и внутреннія потрясенія, правительства, какъ бы ни измѣнялись лица, представляющія ихъ предъ обществомъ, свято сохраняютъ и исполняютъ обязательства, принятія на себя ихъ предшественниками,—опасенія собственно въ несостоятельности казны по-

ъти не существуютъ, по крайней мѣрѣ въ образованныхъ государствахъ Европы. Однако и при полной увѣренности въ состоятельности финансовыхъ способовъ государства, при точной уплатѣ по государственнымъ заемамъ процентовъ казначействомъ, ~~но при извѣстности количества этихъ процентовъ~~, мы видимъ постоянныя колебанія въ курсѣ государственныхъ облигаций, или фондовъ, и эти колебанія совершенно естественны. Они зависятъ отъ большаго или меньшаго числа лицъ, продающихъ и покупающихъ облигации, или отъ предложенія и спроса, которые измѣняются подъ вліяніемъ большаго или меньшаго прилива капиталовъ отъ однихъ предпріятій, помѣщений, спекуляцій къ другимъ болѣе выгоднымъ. При одномъ извѣстномъ положеніи промышленныхъ и коммерческихъ дѣлъ, проценты, получаемые отъ государственныхъ облигаций, уменьшаются сравнительно съ процентами отъ другихъ помѣщений капиталовъ; при другомъ положеніи увеличиваются; иногда помѣщеніе капитала — въ государственныхъ фондахъ превосходитъ прочность всѣ другія помѣщенія, иногда послѣднія не уступаютъ первому въ прочности.

Колебанія въ курсѣ государственныхъ облигаций и нерѣдкія паденія ихъ ниже пари, или первоначальной и номинальной цѣны, дали мысль выпускать ихъ такимъ образомъ, что вместо всей номинальной стоимости облигаций, на которую уплачиваются проценты, правительство получаетъ отъ кредиторовъ или капиталистовъ въ ссуду меньшую сумму наличными деньгами. Такъ напр. какое нибудь правительство заключаетъ 3% заемъ во 100 миллионовъ франковъ, выдаетъ на всю эту сумму облигаций, и обязуется уплачивать ежегодно по 3 фр. % на каждые 100 фр., но получаетъ отъ капиталистовъ на каждые 100 фр. своихъ облигаций не 100 чистыми деньгами, а только 75 фр., такъ что собственно заемъ заключенъ не по 3, а по 4%; на этомъ основаніи, чтобы получить действительно 100 мил. фр., а не 75 мил., правительство должно бы выдать облигаций на 133 мил. фр. Итакъ въ подобныхъ займахъ номинальная цѣна государственныхъ облигаций не выражается первоначальной ихъ цѣны, или той суммы, которая дѣйствительно занята правительствомъ; на подобные ссуды правительству со стороны частныхъ лицъ надо смотрѣть какъ на покупку, за извѣстную сумму денегъ, ~~извѣстного~~ количества непрерывныхъ доходовъ или ренты; таковыми сдѣлались всѣ займы, заключаемые всѣми государствами въ настоящее время. Поэтому, когда кто покупаетъ на биржѣ государственные облигации, то не говорится, что онъ купилъ — такую-то сумму государственныхъ фондовъ (или капитала), а такую-то сумму дохода или ренты (процентовъ), ибо здѣсь рента, уплачиваемая ежегодно правительствомъ, есть единственная постоянная цифра; цѣна облигаций или капитальная сумма, ими выражаемая, измѣняется при каждомъ колебаніи курса, и притомъ не

имѣеть здѣсь никакого значенія, такъ какъ правительство никогда не обязано ее возвращать. Мы не будемъ разказывать всѣхъ причинъ побудившихъ къ подобному выпуску государственныхъ облигаций, ниже номинальной ихъ цѣны, но укажемъ на одно только удобство ихъ: вмѣсто того, чтобы торговаться съ своими кредиторами о размѣрѣ процента новаго займа, зависящаго отъ финансовыхъ, экономическихъ и политическихъ обстоятельствъ даннаго момента, правительство прямо выпускаетъ облигaciи по тому именно курсу или приблизительно, какой въ моментъ заключенія займа существуетъ на биржѣ; такъ 4% рента стоитъ на биржѣ 95 фр. (то-есть за каждые 100 фр. номинальной цѣны облигаций, или за каждые 4 фр. годовой ренты нужно заплатить 95 фр.); правительство и объявляетъ, что продаетъ облигaciи новаго займа по этому курсу. Такимъ образомъ каждый новый заемъ есть въ сущности не что иное, какъ появленіе на биржѣ продавцовъ облигаций на ту сумму, какая требуется правительству. Во всякомъ случаѣ, всегда принимается за правило, что правительство можетъ освободиться отъ долга уплатою номинальной цѣны облигаций, даже когда онъ стоятъ на биржѣ выше пари.

Государственные облигaciи (*obligations, Staatsschuldbriefe, Staats-obligationen, stocks*) выпускаются обыкновенно на разныя суммы, такъ во 100, 500, 1000 фр. каждая и т. д., чтобы различные ихъ объемы могли соотвѣтствовать различнымъ требованіямъ биржевыхъ покупателей. Прежде облигaciи надписывались всегда на имя ихъ владѣльца, какъ обыкновенные векселя; въ настоящее время, для облегченія обращенія, выдаютъ преимущественно безыменные облигaciи (*au porteur*) или, какъ во Франціи, смотря по желанію владельцевъ.

Въ Англіи, для покрытия одного и того же займа, выпускаются иногда въ одно и то же время государственные облигaciи, приносящія различные проценты, 3, 4 и 5%; понятно, что курсъ каждого рода подобныхъ облигаций 3, 4 и 5%, или цѣны, по которой онъ выпускаются, такъ между собою уравновѣшиваются, что въ сущности онъ приносить одинъ и тотъ же процентъ. Эти займы называются: *otpium*.

Вмѣсто окончательнаго погашенія долга или выкупа облигаций, европейскія правительства весьма часто прибегаютъ къ уменьшенію процентовъ по существующимъ уже займамъ (*conversion des rentes*). Эта мѣра дѣйствительно чрезвычайно благодѣтельна, уменьшая бремя долговъ самимъ легкимъ способомъ; дѣлается это такъ: правительство заблаговременно объявляетъ, что всѣ тѣ владѣльцы акций, которые несогласны на уменьшеніе процента, могутъ получить обратно свои капиталы отъ правительства, которое въ такомъ случаѣ уплачиваетъ за облигaciи по номинальной ихъ цѣнѣ.

Государственные займы заключаются обыкновенно тремя способами:

1. Правительство заключаетъ *негласное* условіе съ какимъ-нибудь банкирскимъ домомъ, который береть покрытие всего займа на свою отвѣтственность, и уже отъ себя раздаетъ части займа или продаетъ облигациіи иностраннымъ и отечественнымъ капиталистамъ. При этомъ банкирскій домъ выговариваетъ себѣ соразмѣрное отъ правительства вознагражденіе, или покупаетъ у него облигациіи по низшей цѣнѣ и продаетъ по высшей. Во всякомъ случаѣ подобный способъ не дешево обходится государству.

2. Правительство объявляетъ о размѣрѣ потребнаго для него займа, *гласно* вызываетъ извѣстныхъ капиталистовъ предъявить ему суммы, на которые они желаютъ подписаться, и условія, по которымъ они согласны дать въ заемъ свои деньги. Окончательное заключеніе займа производится по сравненіи всѣхъ условій и выборѣ нѣкоторыхъ капиталистовъ, или распределеніи займа пропорціонально суммѣ, подписанной каждымъ изъ нихъ. Здѣсь представляется болѣе обезпеченія для интересовъ казны.

3. *Национальный заемъ*. Всенародное объявление о займу и вызовъ желающихъ подписаться; правительство принимаетъ подписки на самыя ничтожныя суммы. Этотъ способъ вообще требуетъ много усло-вій, развитія внутреннихъ капиталовъ и кредита; но въ послѣднее время два раза былъ приведенъ въ исполненіе во Франціи съ колоссаль-нымъ успѣхомъ.

Кромѣ объясненныхъ нами родовъ государственныхъ займовъ есть еще два, о которыхъ мы упомянемъ вкратцѣ, такъ какъ въ настоящее время они мало употребительны:

в) Вмѣстѣ съ процентами на занятые капиталы уплачиваются еже-годно капиталистамъ проценты напогашеніе капиталовъ: такимъ обра-зомъ они пользуются доходами, превышающими обыкновенные про-центы, но вмѣстѣ съ тѣмъ, по истеченіи извѣстнаго числа лѣтъ, тер-яютъ свои капиталы. Этого рода займы могутъ быть въ видѣ:

1. *Временныхъ рентъ или доходовъ* (*rentes temporaires, annuitiés for terms of years, Zeitrenten.*)

2. *Пожизненныхъ доходовъ* (*rentes viagères, annuitiés for life, Leibrenten.*)

3. *Тонтинъ*. Въ обществѣ нѣсколькихъ капиталистовъ, приблизи-тельно одинакового возраста, пожизненные доходы, приходящіеся на долю каждого, распредѣляются, по его смерти, между членами, остаю-щимися въ живыхъ.

г) *Лотерейные займы*, въ коихъ вмѣстѣ съ возвращеніемъ заня-тыхъ правительствомъ денегъ и процентовъ на нихъ, назначаются для приманки нѣкоторые денежные выигрыши, по жребію выпадающіе на нѣкоторая облигациіи.

II.

ПРОМѢНЪ И ПЕРЕВОДЪ ДЕНЕГЪ И ВЕКСЕЛЕЙ, ДЕНЕЖНЫЙ КУРСЪ
(commerce du change).

Хотя операции перевода денегъ и векселей производятся собственно не на биржахъ, а въ банкирскихъ и торговыхъ домахъ, но какъ денежный курсъ устанавливается и оглашается на биржахъ и о немъ весьма часто упоминается по поводу биржевыхъ спекуляций, то мы не излишнимъ считаемъ вкратце объяснить здѣсь основанія денежного и вексельного курса и операций, съ ними связанныя. Эта отрасль торговли состоитъ вообще въ покупкѣ и продажѣ *векселей*, выданныхъ ногоціантами одного мѣста или одного государства ногоціантамъ другаго мѣста или государства за купленные ими товары; такимъ образомъ устраивается затруднительная перевозка звонкой монеты чрезъ замѣну однихъ долговъ или векселей другими, долговъ, принадлежащихъ разнымъ лицамъ, въ разныхъ городахъ и въ разныхъ странахъ.

Такъ напримѣръ обыкновенно бываетъ, что нѣсколько лицъ въ Петербургѣ должны нѣсколькимъ лицамъ въ Парижѣ за купленные у послѣднихъ французскіе товары, и наоборотъ, нѣсколько лицъ въ Парижѣ должны нѣсколькимъ лицамъ въ Петербургѣ за русскіе товары. Если А въ Парижѣ долженъ 1000 р. сер. ногоціанту Б въ Петербургѣ, ему нѣтъ никакой надобности дѣйствительно посыпать эти деньги въ Петербургъ; А можетъ купить у банкира вексель на Петербургъ, или вексель, по которому уплата должна быть сдѣлана въ Петербургѣ, то-есть, вексель, принадлежащий какому-нибудь кредитору В, въ Парижѣ на имя его должника Г, въ Петербургѣ. А, приобрѣти (черезъ передаточную надпись) вексель на Петербургъ, пошлетъ его своему кредитору Б въ Петербургъ; Б явится за получениемъ денегъ по векселю къ Г, или продаетъ его кому-нибудь и т. д. Такимъ образомъ будутъ уплачены какъ долгъ А, такъ и долгъ Г безъ пересылки денегъ, съ помощью одного обращенія векселей и съ уплатою известнаго процента за переводъ, который разумѣется ниже расходовъ на пересылку денегъ. Такой переводъ денегъ (*change*) можетъ-быть какъ внутри государства между разными городами (*change intérieur*), такъ и между разными государствами (*change extérieur*).

Въ дѣйствительности не всегда такъ случается, что въ двухъ странахъ, между которыми надо сдѣлать денежный переводъ, есть въ каждой векселя на другую. Ліонскій фабрикантъ посыпаетъ шелковый матерій въ Ріо-Жанейро идѣлается кредиторомъ своего ріо-жанейрскаго корреспондента; вмѣстѣ съ тѣмъ ногоціантъ въ Гаврѣ требуетъ кофею изъ Бразилии для снабженія имъ Парижа, и получаетъ этотъ кофей отъ другаго корреспондента, который, отправивъ кофей, имѣеть въ своихъ рукахъ вексель на Гавръ. Этотъ вексель покупается первымъ корреспондентомъ, который передаетъ его ліонскому фабриканту въ уплату за его матерій. Отсюда происходитъ то, что всегда бываетъ

гораздо болѣе векселей изъ Америки на Европу, чѣмъ обратно. Точно такимъ же образомъ бразильскіе негоціанты могутъ уплатить за товары, полученные ими изъ Франціи, посредствомъ векселей на Лондонъ, выданныхъ имъ за ихъ сахаръ и кофей. Вместо векселей въ торговлѣ употребляются также другія кредитныя бумаги (*mandat, billet à ordre* и проч.).

Изъ всего сказаннаго легко заключить, что *переводъ денегъ* изъ одной страны въ другую состоитъ въ томъ, чтобы продать или купить известную сумму денегъ, следующую къ уплатѣ, въ какой-либо странѣ, *монетою той страны*. Цѣна, по которой продается такимъ образомъ въ одномъ мѣстѣ или странѣ монета другого мѣста или страны, называется *вексельнымъ и денежнымъ курсомъ* (*le prix, le cours du change*). Этотъ курсъ слагается стало-быть изъ сравненія двухъ терминовъ: денежной единицы мѣста, изъ которого дѣлается переводъ, и денежной единицы того мѣста, на которое есть вексель. При этомъ сравненіи одна изъ единицъ берется за мѣрило курса и приводится ко 100; она называется *постоянною* (*le certain*). Другая—*непостоянная* (*l'incertain*). Такъ, когда говорятъ, что курсъ франка на петербургской биржѣ 390, 400, 410 сантимовъ, то это значитъ, что за рубль, уплачиваемый въ Петербургѣ, уплачивается въ Парижѣ 390, 400, 410 сантимовъ; здѣсь рубль принятъ за мѣрило сравненія, *le certain*, а франкъ—единица непостоянна. Когда вѣсь золота или серебра равъ какои-нибудь суммѣ денегъ, покупаемой въ одномъ мѣстѣ, равняется вѣсу золота и серебра въ суммѣ, уплачиваемой за первую сумму въ другомъ, то говорятъ, что вексельный курсъ стоитъ на пари (*au pair*). Напримѣръ, чтобы за какую-нибудь сумму денегъ, уплаченную въ Петербургѣ рублями, получить въ Парижѣ равное количество серебра франками, нужно, чтобы курсъ рубля стоялъ 400 сантимовъ, если принять въ соображеніе количество чистаго серебра въ франкѣ и въ рубль; и такъ курсъ рубля 400 сант. называется пари, 390 ниже пари, 410—выше. Денежный и вексельный курсъ подверженъ безпрестаннымъ колебаніямъ, подобно цѣнамъ на всѣ товары. Чтобы рубль серебромъ или 400 сант. въ Петербургѣ стоили 400 сант. или рубль серебромъ въ Парижѣ, нужно чтобы всѣ причины, имѣющія вліяніе на цѣну и обращеніе векселей, оставались неизмѣнны. Но цѣнность векселей и всякаго рода коммерческихъ бумагъ зависитъ не только отъ внутренней цѣнности монеты, которую они представляютъ, а также большаго или меньшаго срока ихъ уплаты, отъ издержекъ, необходимыхъ на перевозку звонкой монеты съ одного мѣста на другое, отъ большихъ или меньшихъ затрудненій или риска этой перевозки, и наконецъ (и это главное) отъ большей или меньшей потребности въ промѣнѣ векселей на деньги и денегъ на векселя, то-есть, отъ *отношенія* спроса на векселя къ предложенію. Такимъ образомъ измѣненія въ денежномъ курсѣ зависятъ отъ всѣхъ тѣхъ обстоятельствъ, подъ вліяніемъ которыхъ находится сама торговля, отъ обстоятельствъ,

увеличивающихъ или уменьшающихъ потребность въ звонкой монетѣ или въ кредитѣ въ каждомъ торговомъ мѣстѣ или рынке; во всякомъ случаѣ издержки перевода денегъ никогда не могутъ превышать издержекъ на дѣйствительную перевозку звонкой монеты съ одного мѣста на другое, ибо иначе выгоднѣе было бы ихъ дѣйствительно перевезти, чѣмъ сдѣлать переводъ съ помощью векселей. Это предѣль, ниже которого денежный курсъ никогда не можетъ упадать. Чѣмъ правильнѣе становятся торговые сношения и пути сообщенія между государствами, тѣмъ денежный курсъ постояннѣе, и наконецъ внезапныя въ немъ перемѣны вовсе исчезаютъ.

Переводомъ денегъ съ одного мѣста на другое, покупкою и продажею векселей занимаются банкирскіе дома; они пользуются измѣненіями въ курсѣ и могутъ получать отъ нихъ, съ помощью своихъ оборотовъ, большія прибыли. Но съ установлениемъ въ Европѣ правильности въ ходѣ торговли и въ сообщеніяхъ одной страны съ другою, барыши отъ денежныхъ и вексельныхъ переводовъ сдѣлались гораздо менѣе значительными чѣмъ въ прежнее время, когда торговые международные сношения были подвержены безпрестаннымъ случайностямъ. Поэтому въ настоящее время главнѣйшія спекуляціи обращены не на этотъ предметъ, а на разныя финансовые и промышленные операциі, какъ: заключеніе государственныхъ заемовъ, желѣзныя дороги, банковыя операциі и проч.

Упомянемъ обѣ особенной операциі, сюда относящейся, называемой *арбитражемъ* (*arbitrage de banque*). Иногда банкиры, вмѣсто того чтобы прямо переводить деньги или векселя съ одного мѣста на другое, въ которомъ должна быть сдѣлана уплата, переводятъ деньги черезъ третье мѣсто; это дѣлается для того, чтобы воспользоваться разницами въ курсѣ между всѣми этими мѣстами, и вознаградить себя за потерю на одномъ курсѣ прибылью на другомъ. Иногда переводъ производится черезъ нѣсколько мѣстъ. Такъ вмѣсто того, чтобы выдать вексель изъ Парижа на Петербургъ, гдѣ должна быть уплата, выдаютъ его на Лондонъ или Гамбургъ, и т. д.

III.

сложные биржевые операции (opérations complexes).

Всѣ эти операциі главнѣйше состоятъ или изъ соединенія *покупки одного рода съ продажею другаго рода* (напр. покупки или продажи *непремѣнныхъ* съ покупкою или продажею *свободными*), или изъ соединенія покупки или продажи съ преміями *меньшаго размѣра* съ покупкою и продажею *большихъ размѣровъ*.

Возьмемъ примѣры: *Операція непремѣнного торга противъ свободнаго (ferme contre prime) или свободнаго противъ непремѣнного (prime contre ferme).*

Петръ продаетъ Павлу 3000 фр. 3% ренты по 80 фр. къ концу текущаго мѣсяца, и покупаетъ у того же Павла 3000 фр. 3% ренты по 82, 50 (50) (то-есть по 82 фр. 50 сант. и 50 сант. преміи). Разсмотримъ положеніе Петра въ этой операциі: онъ продалъ по непремѣнному договору, а купилъ по свободному. Для Петра эта операциі разсчитана на пониженіе курса (*opératiон à la baisse*). Если мы возьмемъ курсъ выше 82, напримѣръ 82, 50, то Петръ по продажѣ теряетъ 82—50, а по покупкѣ ни проигрываетъ, ни выигрываетъ; дальше, чѣмъ выше мы будемъ брать курсъ, каждый разъ проигрышъ на продажѣ будетъ превышать выигрышъ на 2—50. Когда курсъ 79—50, онъ ни проигрываетъ, ни выигрываетъ, ибо премія (которую онъ предоставляетъ въ этомъ случаѣ продавцу) вознаграждается выигрышемъ 50 сант. на продажѣ. Чѣмъ курсъ ниже 79—50, тѣмъ больше прибыль Петра. Итакъ прибыль эта (при пониженіи курса) не ограничена; проигрышъ (при возвышеніи курса) не можетъ превзойти 2—50.

Павелъ находится въ обратномъ положеніи: для него эта операциі разсчитана на повышеніе курса (*opératiон à la hausse*). Такъ какъ онъ продалъ по свободному договору, а купилъ по непремѣнному, товся выгода для него состоить въ томъ, чтобы Петръ купилъ ренты не предоставляя въ его пользу преміи, а для этого нужно, чтобы курсъ возвышался. Въ этомъ случаѣ разница между покупкою и продажею будетъ составлять для Павла всегда 2—50, и выигрышъ его никогда не можетъ превзойти этой суммы. Но при пониженіи курса потеря его неограничена, ибо на покупкѣ онъ все болѣе и болѣе проигрываетъ, Петръ ниже 82—50 будетъ всегда отказываться отъ торга, уплачивая 50 сант. преміи.

Размѣръ преміи никакъ не перемѣняетъ характера этой операциі, будетъ ли она 1 фр. 1—50, и т. д. Съ измѣненіемъ размѣра измѣнится только размѣръ проигрыша и выигрыша и предѣлы курса, въ которыхъ они начнутся.

Операциі втораго рода нѣсколько сложнѣе.

Петръ покупаетъ у Павла 3000 фр. 3% ренты, по 82, 50 (50) и продаетъ ему 3000 фр. 3% по 81 $\frac{1}{2}$. Если бы Петръ только сдѣлалъ первую часть операциі, то она была бы основана на повышеніи курса, а онъ рисковалъ бы только 50 сант. за выигрышъ всего повышенія сверхъ 82—50; но какъ онъ въ то же самое время продалъ съ преміей въ 1 фр., то при возвышеніи курса, это повлекло бы его къ пропорциональной потерѣ на этой части операциі. При равенствѣ суммы рентъ въ покупкѣ и продажѣ, онъ долженъ желать отказа отъ торга съ обѣихъ

сторонъ, ибо въ этомъ случаѣ (который можетъ имѣть мѣсто когда курсъ ниже 80) онъ выигралъ бы 50 сант. (разницу между двумя преміями). Что же касается до Павла, то когда курсъ ниже 80, онъ теряетъ 50 сант.; между 80 и 82 онъ покупаетъ по 81 и продаетъ по 82—50; когда курсъ 82 и выше, Павелъ проигрываетъ 50.

Таковы главнѣйшие виды сложныхъ операций; въ нихъ можетъ быть много варіацій и усложненій отъ измѣненія размѣра суммъ, реаль, премій и пр., но въ сущности они всѣ одинаковы.



ГЛАВА ВТОРАЯ.

Происхождение коммерческихъ биржъ.—Важнѣйшія европейскія биржи въ настоящее время.—Парижская биржа. — Очерки изъ исторіи Лондонской биржи.—Домъ Ротшильдовъ. — Натанъ-Мейеръ-Ротшильдъ.—Биржевые агенты или маклера. — Учрежденіе ихъ во Франціи.—Обязанности и права ихъ.—Порядокъ заключенія биржевыхъ сдѣлокъ. — Законодательство разныхъ государствъ по части биржевыхъ операций. — Негласная биржа.—Характеристика биржевыхъ агентовъ и черты изъ ихъ жизни и случаи мошенничества.

Коммерческія биржи, если не въ полномъ ихъ современномъ значеніи, то какъ публичныя мѣста, въ которыхъ торгующій классъ народа собирался, въ опредѣленное время для переговоровъ и взаимныхъ условій,—замѣчаются еще у древнихъ. Необходимость въ сообщеніи разныхъ касающихся торговли свѣдѣній, въ установленіи цѣнъ на разные товары, въ разнаго рода соглашеніяхъ по дѣламъ, должна была привести къ назначенію нѣкоторыхъ публичныхъ мѣстъ для сборищъ торговцевъ, у всѣхъ народовъ, сколько-нибудь занимавшихся торговлею. Нѣкоторую важность для общественной и публичной жизни начинаютъ биржи пріобрѣтать въ Европѣ съ развитіемъ торговыхъ сношеній ганзейскихъ городовъ. Преимущественно содѣйствовали съ XVI-го столѣтія развитію биржевой жизни и биржевыхъ спекуляцій жи-ды, издавно сдѣлавшіеся въ западной Европѣ необходимыми по-средниками всѣхъ государственныхъ займовъ и благородными раздавателями благородныхъ металловъ между простыми гражда-

нами и монархами. Они неутомимо перебѣгали съ одного торго-ваго центра на другой, учреждали везде свои конторы, большою частію едва защищавшіе отъ вѣтра и дождя *балаганы* (теперь баронскіе дворцы, внутри которыхъ не страшны никакія непогоды), заводили своихъ корреспондентовъ, свои тайныя сношенія, и съ яростію и быстротою молниі бросались съ одного конца Европы на другой, когда какой-нибудь рынокъ оживлялся и обѣщалъ богатыя прибыли.

Для того чтобы биржевые операции пріобрѣли ту важность и обширность, какими отличаются они въ новѣйшее время, необходимо было развитіе кредита, и не только государственного, но и внутренняго, развитіе взаимнаго довѣрія между частными лицами, ибо всѣ биржевые операции производятся съ помощію однихъ кредитныхъ знаковъ, и самые обширные обороты совершаются безъ всякихъ материальныхъ обезпеченій, единственно по письменному или словесному условію, съ передачею огромныхъ цѣнностей изъ рукъ въ руки.

Въ настоящее время наиболѣе значительныя по своимъ операциямъ биржи: въ Гамбургѣ, который началъ играть важную роль по банковымъ дѣламъ, торговлѣ векселями и звонкою монетою, еще во время процвѣтанія Ганзы; во Франкфуртѣ и Амстердамѣ; въ Парижѣ и Лондонѣ, главнѣйшихъ центрахъ биржевой игры и спекуляцій; въ Вѣнѣ и Берлинѣ, значительно развившихъ свою коммерческую и промышленную жизнь въ послѣдніе годы.

Парижская биржа существуетъ съ 1304 года, но законодательнымъ порядкомъ она была учреждена только въ 1720 году. Самую громкую и плачевную известность пріобрѣла она до 1720 года, при Лау, когда она помѣщалась въ знаменитой улицѣ Quincampoix. Парижская биржа закрыта была въ 1793 года декретомъ конвента, и опять открыта 10 мая 1795 г. Въ этотъ промежутокъ времени биржевые спекуляціи производились въ Пале-Рояль. 13 декабря 1795 г. она была опять закрыта и въ слѣдующемъ году открыта снова. Нынѣшнее прекрасное зданіе Парижской биржи (*le Palais de la Bourse*) выстроено въ 1826 г.

Лондонская биржа пріобрѣла известность гораздо прежде Парижской. Единственный нѣсколько драматическій и громкій эпизодъ послѣдней есть ажютерство въ эпоху «системы» (такъ называли разные кредитные проекты Лау) на акціи банка Лау и ком-

панії Міссисипи. Но до первыхъ годовъ XIX столѣтія и даже до первой Реставраціи, и именно можетъ-быть вслѣдствіе остывшаго послѣ «системы», жара къ спекуляціямъ, — дѣла и событія парижской биржи не имѣютъ ни особенной гласности, ни особен-наго блеска. Напротивъ того Лондонская биржа (Royal exchange — биржа для торговыхъ операций, и отдельно отъ нея Stock exchange—биржа для операций на государственные фонды) издавна привлекала къ себѣ толпы спекуляторовъ со всѣхъ концовъ земли; всѣ периоды ея жизни богаты самыми разнообразными происшествіями, полными драматизма.

Биржевые операции въ обширныхъ размѣрахъ развились въ Англіи со вступленіемъ на престолъ Вильгельма III-го (1688 г.); тому были двѣ причины: множество евреевъ-спекуляторовъ, прибывшихъ съ нимъ изъ Голландіи и не мало содѣйствовавшихъ его предпріятіямъ, и государственные займы, заключенные Вильгельмомъ. Не было способа заемовъ, къ которому бы онъ не прибегъгалъ для утвержденія своей власти внутри государства и для достижения цѣлей своей смѣлой внѣшней политики. Чтобы дать понятіе, до какой степени уже во время Вильгельма III была дѣятельна биржевая игра, достаточно сказать, что во всѣхъ походахъ Мальборо (Марльбруга) его сопровождалъ жидъ Медина и платилъ за то знаменитому полководцу шесть тысячъ фунт. стерлинговъ въ годъ. Эти деньги были съ лихвою выручаемы Мединой чрезъ извѣстія о сраженіяхъ, извѣстія, которыя онъ посыпалъ на Лондонскую биржу. Вмѣстѣ съ государственными фондами, двигателями спекуляцій служили дѣла ость-индской компаніи,—гордость и надежда каждого истиннаго Британца. Большая часть биржевыхъ обычаевъ и языка Лондонской биржи образовались подъ вліяніемъ ость-индскихъ операций.

Первая биржевая мистификація, сохранившаяся въ преданіяхъ Лондонской биржи, принадлежитъ ко временамъ королевы Анны (1702 — 1714). Въ одинъ прекрасный день, неизвѣстный человѣкъ, верхомъ, появился въ предмѣстіяхъ Лондона и вездѣ объявлялъ о смерти королевы. Вѣсть съ быстротою молніи пронеслась по всему городу. Войска, бывшія на ученьи, опустили знамена; фонды на биржѣ упали. Но въ то время какъ ажіотеры-християне были глубоко потрясены неожиданнымъ извѣстіемъ,—ажіотеры-евреи спѣшили покупать фонды.

Чтобы нѣсколько ближе познакомить читателей съ биржевыми спекуляціями, мы не излишнимъ считаемъ представить нѣкоторыя характеристическія черты изъ исторіи Лондонской биржи и изъ жизни людей, означеновавшихъ себя на ея поприщѣ.

Не мало странностей представляетъ напримѣръ жизнь знаменитаго *Томаса Гайя* (Thomas Guy), сына бѣднаго судовщика, несчастнаго прикащица въ коммерческой конторѣ и потомъ лорда Англіи, расточавшаго щедрою рукою безчисленныя свои благотворенія, основателя лучшаго до сихъ поръ госпиталя во всемъ Соединенномъ Королевствѣ. Основаніемъ его колосальнаго богатства были спекуляціи на билеты казначейства, выдаваемые при Карлѣ II англійскимъ матросамъ вмѣсто слѣдовавшаго имъ жалованья. Матросы, несвѣдущіе въ денежныхъ операціяхъ и желавшиѣ скорѣе получить чистыя деньги, продавали за безцѣнокъ свои билеты, обмѣнъ которыхъ въ казначействѣ сопряженъ былъ съ разными формальностями и затрудненіями; ловкіе ростовщики пользовались невѣжествомъ и нуждою несчастныхъ защитниковъ славы отечества и затруднительнымъ положеніемъ его финансовъ, покупали билеты, и обмѣномъ ихъ въ свое время въ казначействѣ наживали огромныя состоянія. Этого рода спекуляціи были весьма обыкновенны въ то время въ Англіи. Такимъ образомъ Томасъ Гай пріобрѣлъ до 500,000 ф. стерл. (3,200,000 р. сер.) богатство тогда почти баснословное. Бережливый и скупой до крайности, не упуская ни малѣйшаго барыша, какимъ бы средствомъ онъ ни доставался, Гай вмѣстѣ съ тѣмъ былъ другомъ и покровителемъ всѣхъ неимущихъ и родныхъ своихъ. Передъ смертію (въ 1724 г.) онъ завѣщалъ больничному заведенію, которое носить его имя, и въ которомъ воздвигнута ему великолѣпная статуя, — 240,000 ф. ст., нажитыхъ имъ на счетъ послѣдняго достоянія и счастія многихъ тысячъ семействъ. Таковы были люди, и таково было время!

Одна изъ замѣчательныхъ страницъ исторіи Лондонской биржи — это коммерческій кризисъ 1772 г. Онъ произошелъ отъ той спекулятивной лихорадки, которую породили ость-индскія дѣла. Многіе отправлявшіеся въ ость-индскія колоніи нищими, возвращались оттуда миллионерами. Не только всякаго рода пролетаріи и искатели приключеній съ алчностію кидались на участіе въ ость-индскихъ дѣлахъ; ими занимались и самые обширные купе-

ческіе и банкирскіе дома. Но спекуляціи на ость-индскую тор-говлю разразились въ 1772 г. страшными банкротствами самыхъ прочныхъ домовъ и банковъ и за тѣмъ всеобщимъ кризисомъ. Въ этомъ кризисѣ выставляется имя Александра Фордайса (Fordyce). Простой шляпочникъ въ Абердинѣ, Фордайсъ переѣзжаетъ въ Лондонъ и опредѣляется на службу въ одну изъ банкирскихъ кон-торъ. Въ скоромъ времени онъ началъ играть на биржѣ, рискуя, за неимѣніемъ денегъ, своею честію и деньгами своихъ компані-оновъ; счастіе ему улыбнулось: онъ уже купилъ землю и началъ жить со всею роскошью тогдашихъ набабовъ. Фордайсъ пріобрѣлъ себѣ званіе депутата въ парламентѣ, женился на дѣвушкѣ весьма почтенного семейства, купилъ значительныя имѣнія въ Шотландіи и основалъ нѣсколько благотворительныхъ заведеній въ округѣ, избравшемъ его своимъ депутатомъ. Но счастіе ему измѣнило: его спекуляціи приняли дурной оборотъ. Онъ, ни мало не раздумывая, пустилъ въ оборотъ бывшіе у него капиталы его товарищѣй и сдѣлалъ займы. Товарищи какъ-то возымѣли къ нему недовѣrie и обратились къ нему съ своими требованіями. Онъ выбросилъ передъ ними кипы банковыхъ билетовъ, которые досталъ на это время, и угрожалъ, что оставитъ дѣла и имъ при-дется самимъ продолжать операциі. Товарищи испугались; твер-дость Фордайса внушila имъ вновь къ нему довѣrie. Но несча-стіе преслѣдовало Фордайса; колебанія въ курсѣ государствен-ныхъ фондовъ никакъ не подчинялись его расчетамъ и предполо-женіямъ. При всѣхъ своихъ неудачахъ, онъ ни на минуту не потерялъ присутствія духа. Въ одно прекрасное утро онъ исчезъ, и его компаніоны должны были прекратить уплаты. За этимъ по-слѣдовали многія банкротства. Фордайсъ черезъ нѣсколько вре-мени явился, съ опасностію для своей жизни, ибо народъ на ули-цахъ былъ въ ожесточеніи противъ него. Тутъ открылась цѣлая нить его тайныхъ обмановъ и интригъ. Онъ безстрашно принялъ на себя отвѣтственность за все и старался во всемъ оправдать своихъ товарищѣй. Фордайсъ обратился съ просьбою о помощи къ банку, но получилъ рѣшительный отказъ. Два джентльмена, замѣшанные въ его спекуляціи, застрѣлились. Чтобы имѣть по-нятіе объ отважности Фордайса, достаточно сказать, что послѣ его банкротства оказалось выданныхъ имъ векселей на 4,000,000 ф. ст. (25 милл. р. с.).

Около того же времени лондонскіе ажютеры изобрѣли и ввѣли въ моду пари на смерть или застрахованіе жизни извѣстныхъ въ Европѣ людей. Когда распространялось извѣстіе о болѣзни кого-либо изъ вліятельныхъ въ политикѣ людей, тотчасъ открывали на биржѣ листы для застрахованія ихъ жизни и курсъ на участіе въ этомъ застрахованіи измѣнялся смотря по ходившимъ въ публикѣ ожиданіямъ или опасеніямъ насчетъ выздоровленія. Въ журналахъ печатались предлагаемыя цѣны. Легко представить себѣ положеніе больнаго, когда онъ читалъ въ газетахъ, что сегодня цѣнили вѣроятность его жизни только въ одинъ ф. ст. Эти извѣстія производили особенно разрушительное дѣйствіе на палату лордовъ, въ которой 80-ти и 90-то-лѣтніе старики безпрестанно подвергались болѣзнямъ, колебавшимъ курсъ на застрахованіе ихъ жизни. Но эта постыдная игра продолжалась не долго; биржевые власти разомъ положили ей конецъ.

Въ 1787 г. учреждена на Лондонской биржѣ черная доска, на которой записывались имена всѣхъ тѣхъ, кто оказывался несостоятельнымъ въ исполненіи взятыхъ на себя по биржевымъ операциямъ обязательствъ; въ тотъ же годъ сумма этихъ несостоятельностей дошла до 250,000 ф. ст.

Къ концу прошедшаго и началу нынѣшняго столѣтія принадлежитъ имя *Марка Спрота* (*Mark Sprott*), одного изъ важнѣйшихъ капиталистовъ и биржевыхъ спекуляторовъ Англіи того времени. Его богатство состояло преимущественно при займахъ англійского правительства для веденія войны съ Франціею. Онъ также поселился въ Лондонѣ безъ гроша, а кончилъ свою карьеру главнымъ комиссіонеромъ правительства по государственнымъ займамъ. Однажды явился къ нему одинъ изъ биржевыхъ маклеровъ, честный и осторожный въ своихъ дѣлахъ, и объявилъ, что долженъ погибнуть: одинъ изъ его клиентовъ, затѣявъ чрезъ него посредство обширныя операциіи на фонды, отказывался уплатить ему убыль, происходящую отъ неожиданной перемѣны курса. Клиентъ былъ графъ знатной и богатой фамаліи. Спротъ рѣшился помочь маклеру и отправился вмѣстѣ съ нимъ къ почтенному графу. Когда послѣднему объяснена была цѣль посѣщенія, онъ снова отказался отъ платежа. Спротъ объявилъ ему, что если въ теченіи 24 часовъ графъ не исполнитъ своихъ обязательствъ, то имя его будетъ выставлено на черной доскѣ. На другой день вся

сумма была уплачена. Лондонское биржевое сословіе до сихъ поръ съ гордостію разказываетъ этотъ случай, какъ торжество твердости банкира надъ безчестностію аристократа.

Концу прошедшаго столѣтія и началу нынѣшняго принадлежитъ основаніе и развитіе могущественнаго англійскаго коммерческаго дома Баринговъ, связавшихъ имя свое почти со всѣми государственными займами старого и новаго свѣта въ началѣ **XIX** столѣтія. Родоначальниками этого дома считаютъ семейство небогатыхъ ткачей, прибывшихъ въ Англію изъ Германіи. Самый замѣчательный членъ рода Баринговъ былъ Франсисъ Барингъ, умершій около 1805 года. Баринги едва ли не самый обширный коммерческій домъ во всемъ Соединеннмъ Королествѣ; изъ ихъ среды вышелъ Александръ Барингъ, въ послѣдствіи лордъ Ашбуртонъ. Вмѣстѣ съ безукоризненною репутациею, которую пользовался Барингъ, онъ имѣлъ необыкновенный талантъ и счастіе въ спекуляціяхъ: сотни тысячъ фунтовъ стерлинговъ чистой прибыли пріобрѣтались имъ нерѣдко въ теченіи нѣсколькихъ дней.

Безпрестанные займы на войны съ Наполеономъ и колебанія въ курсѣ при томъ или другомъ извѣстіи о его сраженіяхъ, наконецъ застрахованія жизни завоевателя произвели особенно оживленную эпоху на Лондонской биржѣ.

Въ 1815 г. произошелъ на Лондонской биржѣ одинъ случай мошенничества, замѣчательный въ своихъ подробностяхъ. Около февраля 1814 г. нѣкоторые биржевые маклера получили порученіе отъ разныхъ лицъ, не имѣвшихъ обыкновенія спекулировать ни биржѣ, купить государственныхъ фондовъ до 826.000 ф. ст. Въ числѣ этихъ лицъ были лордъ Кохренъ и г. Кохренъ Джонстонъ, члены парламента. Распространяется слухъ о прибытіи въ Дувръ французскихъ офицеровъ съ извѣстіемъ о смерти Бонапарта. Курсъ поднялся, и лица, купившиа фонды, поспѣшили воспользоваться случаемъ, чтобы выгодно продать ихъ. Скоро открылось однако, что офицеры были мнимые, и что извѣстіе ложно. Всѣ усилия были обращены на обнаруженіе виновныхъ въ обманѣ. Подозрѣніе пало естественнымъ образомъ на покупщиковъ фондовъ. Лордъ Кохренъ, Джонстонъ Кохренъ и многіе другіе были отданы подъ судъ и объявлены виновными. Биржевой комитетъ, завѣдывающій порядкомъ и внутреннею полиціей биржевыхъ операций, не уничтожилъ, какъ водилось прежде

во всѣхъ подобныхъ случаяхъ, всѣхъ продажъ фондовъ, сдѣлан-
ныхъ съ помошію вымышленного извѣстія; но онъ предоставилъ
каждой сторонѣ, потерпѣвшей убытки при всѣхъ заключенныхъ
такимъ образомъ торгахъ, отыскивать вознагражденіе судебнымъ
порядкомъ. Г. Джонстонъ долженъ былъ выѣхать изъ Англіи;
лордъ Кохренъ былъ исключенъ изъ морской службы. Но въ по-
слѣдствіи общественное мнѣніе въ Англіи признало обвиненіе
несправедливымъ и возстановило доброе имя лорда Кохрена.

Мы считаемъ приличнымъ заключить эти отрывки изъ исторіи Лондонской биржи краткимъ очеркомъ развитія могущественнаго дома Ротшильдовъ, который можно назвать особымъ (*sui generis*) независимымъ государствомъ посреди государствъ образованной Европы. Первое извѣстное въ исторіи міра лицо изъ рода Ротшильдовъ и, можно сказать, основатель дома былъ *Мейеръ-Ансельмъ-Ротшильдъ*, франкфуртскій уроженецъ; ему выпалъ случай получить на сохраненіе все имущество ландграфа гессенъ-кассельскаго и такимъ образомъ спасти его отъ секвестра Наполеона. Легко понять, съ какимъ искусствомъ и свойственною племени Мейеръ-Ансельма талантливостію, онъ съумѣлъ употребить въ дѣло отданное ему на сохраненіе богатство; прибыль отъ операций, въ которыхъ онъ пустилъ капиталъ, положила первый основный камень состоянію всего семейства. Одинъ изъ сыновей Мейера-Ансельма, *Натанъ-Мейеръ-Ротшильдъ*, переѣхалъ изъ Франкфурта въ Манчестеръ, гдѣ было болѣе обширное для него поприще. Никакія препятствія, необходимо связанныя съ переселеніемъ въ другую незнакомую страну, ни совершенное незнаніе англійскаго языка, не остановили его. Онъ началъ свои дѣла съ 20.000 ф. и весьма скоро устроилъ капиталъ. Съ зоркостію израильянскаго взгляда понялъ онъ тотчасъ, что въ Манчестерѣ представляется возможность троякаго барыша: на сырья произведенія, на красильное дѣло и на самую мануфактурную выдѣлку. По истеченіи весьма непродолжительнаго времени онъ продавалъ товары по всѣмъ тремъ родамъ промышленности дешевле всѣхъ въ Манчестерѣ. Въ 1800 г. Манчестеръ былъ уже слишкомъ тѣсенъ для дѣятельности Ротшильда, и онъ переселился въ Лондонъ. Дѣла на Лондонской биржѣ были въ то время очень оживлены; Ротшильдъ обладалъ необыкновенною ясностію и точностію взгляда на каждую коммерческую операцию, и всегда решительно и быстро приводилъ

свою мысль въ исполненіе. Онъ переходилъ отъ успѣха къ успѣху, отъ одного барыша къ другому. Однажды онъ купилъ съ весьма выгоднымъ учетомъ векселя герцога Веллингтона; съ этимъ именемъ была связана честь самого правительства. Между тѣмъ онъ въ то же время скучилъ все бывшее въ обращеніи и необходимое для уплаты по векселямъ золото. Когда правительство стало искать звонкой монеты, оно могло достать золото только у Ротшильда, который продалъ его съ большимъ барышомъ. Этю двойною операциою Ротшильдъ всегда гордился; онъ называлъ ее лучшимъ своимъ дѣломъ. Въ 1812 г. умираетъ во Франкфуртѣ Мейеръ-Ансельмъ-Ротшильдъ, и оставляетъ своимъ дѣтямъ огромное наслѣдство, и безпредѣльный, повсемѣстный кредитъ, съ завѣщаніемъ семейству никогда не раздѣляться. Натанъ-Мейеръ-Ротшильдъ, хотя не старшій въ семействѣ, дѣлается его главою, и не только поддерживаетъ славу и честь своего дома, но далеко распространяетъ наследованный кредитъ. Ротшильдъ водворилъ на Лондонской биржѣ иностранные займы, которые прежде него не пользовались популярностю въ Англіи; но онъ ввелъ правило уплаты по нимъ процентовъ въ Англіи и на англійскую монету. Хотя въ сущности онъ былъ скорѣе негоціантъ, чѣмъ собственно банкиръ, но биржа была самою блестящею сценою для его неисчерпаемыхъ талантовъ, для его коммерческаго инстинкта и энергіи. Послѣ смерти Франсиса Баринга и Абрагама Гольдсмита онъ занялъ на Лондонской биржѣ первое мѣсто. Онъ властвовалъ надъ понижениемъ и возвышениемъ курса по своему произволу, и говорятъ, что однажды въ теченіи одного дня онъ купилъ фондовъ на 4.000.000 ф. ст. (25 м. р. с.) Въ 1819 г. Ротшильдъ въ первый разъ является комиссіонеромъ англійскихъ государственныхъ займовъ; онъ подписался на 1.200.000 ф. ст. Фонды вскорѣ упали, но облигации Ротшильда были уже въ другихъ рукахъ. Съ этого времени начинается его участіе въ займахъ и финансовыхъ операціяхъ всего земного шара. Второстепенные капиталисты приставали къ его операціямъ какъ чужеядныя растенія; они повиновались каждому мановенію его руки. Не было колоссального предпріятія, которое бы онъ считалъ свыше своихъ средствъ, и не было также предпріятія, которое бы онъ считалъ слишкомъ мелочнымъ; но не въ этомъ ли тайна всѣхъ великихъ успѣховъ, и можетъ

Быть на всѣхъ поприщахъ! Ни одинъ заемъ, заключавшій въ себѣ подпись Ротшильда, не подвергался неудачѣ; онъ всегда умѣлъ воздержаться отъ займовъ, не обѣщавшихъ успѣшнаго заключенія. Въ его конторѣ можно было всегда продать какія бы то ни было кредитныя бумаги по довольно выгодной цѣнѣ; въ этомъ состояло его благотворное вліяніе на биржу. Но случалось и Ротшильду, какъ простому смертному, ошибаться. Однажды одинъ значительный банкиръ занялъ у него на полтора миллиона фондовъ. Условія были очень просты: если курсъ, стоявшій въ то время на 84, упадетъ до 74, то банкиръ выговаривалъ право оставить фонды за собою по 70. Ротшильдъ думалъ, что ему не предстоитъ никакой опасности отъ паденія курса, котораго нельзя было предвидѣть при удаленіи столь значительнаго количества фондовъ съ рынка; но его противникъ имѣлъ въ виду также свой планъ. Онъ тотчасъ пустилъ въ продажу какъ фонды, полученные отъ Ротшильда, такъ и большое количество собственно ему принадлежавшихъ. Отъ прилива фондовъ на биржѣ курсъ началъ падать и достигъ предѣла 74; банкиръ восторжествовалъ. Подобные случаи были впрочемъ рѣдки. Одна изъ главныхъ причинъ успѣховъ Ротшильда была безусловная тайна, которою онъ окружалъ каждую свою операцию; проникнуть въ нить его спекуляцій не было никакой возможности. Если онъ узнавалъ о какомъ-нибудь событии, которое должно было вызвать паденіе курса, онъ поручалъ своему маклеру продать кредитныхъ бумагъ на $\frac{1}{2}$ миллиона. Его примѣру слѣдовали всѣ второстепенные спекуляторы; при одномъ слухѣ о продажѣ Ротшильда, паническій страхъ распространялся на биржѣ, и курсъ страшно падалъ. Тогда онъ начиналъ покупать, и потомъ, когда приходило извѣстіе, которое онъ предвидѣлъ, и курсъ поднимался, онъ продавалъ и пользовался барышами. Для всѣхъ этихъ операций у него была учреждена во всѣхъ концахъ земнаго шара самая аккуратная корреспонденція. Иногда бывали и тяжкія для него минуты. Самое горестное время во всей его жизни была эпоха французскаго займа въ министерство Полиньяка. Заемъ, заключенный при его посредствѣ, потерпѣлъ 30% паденія. Сколько разъ ему сообщались извѣстія о покушеніи на его жизнь! Подобнымъ образомъ онъ былъ предупрежденъ однажды о составленномъ противъ него заговорѣ, за помощь, оказанную имъ австрійскому правительству и многимъ

другимъ, которымъ не благопріятствовало общественное мнѣніе въ Англіи. Другой разъ два господина огромныхъ размѣровъ и съ длинными усами вошли въ его кабинетъ. На учтивый поклонъ ихъ, Ротшильдъ отвѣчалъ тѣмъ же; въ это время каждый изъ двухъ господъ опускаетъ руку въ карманъ. Ротшильдъ со смятеніемъ слѣдитъ за каждымъ ихъ движеніемъ и ожидаетъ уже появленія смертоносныхъ орудій. Нельзя было терять ни одной минуты для спасенія. Ротшильдъ бросаетъ въ лицо одной изъ воинственныхъ особъ книгу необъятной величины, лежавшую передъ нимъ (какую-нибудь кассовую), и сзываеть своихъ людей. Но дѣло объясняется очень просто. Воинственные особы искали въ карманахъ своихъ рекомендательные письма. Имя Ротшильда было безпрестанно на языкѣ каждого во всѣхъ кружкахъ, во всѣхъ общественныхъ слояхъ западной Европы. Извѣстіе о новомъ празднике, данномъ Ротшильдомъ, о новомъ благотворительномъ заведеніи, взятомъ имъ подъ свое покровительство, перелетало изъ одного города въ другой, изъ одного государства въ другое. За обѣденнымъ столомъ сына Израиля сидѣли перы и члены лучшихъ царственныхъ фамилій Европы, министры и граждане всѣхъ родовъ правительства и всѣхъ родовъ политическихъ мнѣній, духовныя особы всѣхъ почти христіянскихъ вѣроисповѣданій—все преклонялось и пѣло хвалебныя пѣсни, конечно не золоту, не презрѣнному металлу, но талантамъ, уму, прекрасному сердцу гостепріимнаго хозяина. Суровость и рѣзкость обращенія, вспышки и выраженіе неудовольствія въ присутствіи самыхъ сановныхъ гостей, въ минуту дурнаго расположения духа, при извѣстіи о какомъ-нибудь неожиданномъ протестѣ векселя—все прощалось, все считалось необходимымъ условіемъ дѣятельной и тревожной жизни. Натањ-Мейеръ-Ротшильдъ умеръ въ апогеѣ своего могущества; съ твердостю и спокойствиемъ провелъ онъ свои послѣднія минуты, и завѣщааль своимъ дѣтямъ и всѣмъ многочисленнымъ членамъ семейства, признавшаго его своимъ главою,—завѣщааль семейное согласіе и миръ, какъ основаніе всѣхъ успѣховъ и богатства. Дѣти Натана-Мейера-Ротшильда продолжаютъ съ честю служить тому же Богу и до сихъ поръ не утратили первостепенного положенія между финансовыми властями стараго и новаго свѣта, но ни одинъ изъ

нихъ не наследовалъ таланта Натана и не играетъ въ финансово-
вомъ мѣрѣ его роли.

Мы еще ничего не говорили объ обязанностяхъ *биржевыхъ агентовъ* (*agents de change, stock-brokers*), между тѣмъ ихъ дѣятельность занимаетъ весьма важное мѣсто въ биржевой жизни. Необходимость *посредниковъ* въ торговыхъ дѣлахъ признана была уже съ давнихъ поръ и повсемѣстно; если бы каждая сторона должна была сама отыскивать на биржѣ другую, съ которой желаетъ имѣть дѣло, биржевыя операциіи вовсе не могли бы получить того развитія, какое имѣютъ въ настоящее время. Потому биржевые агенты учреждены во всѣхъ странахъ и, съ немногими исключеніями, почти на однихъ и тѣхъ же основаніяхъ.

На всѣхъ европейскихъ биржахъ агенты или маклера составляютъ особое сословіе должностныхъ лицъ, имѣющее свои, определенные закономъ права и обязанности и образующее изъ своей среды биржевое управление, которое наблюдаетъ за правильностью производящихся на биржѣ операций и внутреннимъ порядкомъ и полиціею биржи.

Во Франціи до 1720 г. должности биржевыхъ агентовъ, какъ и многія другія, были наследственные, и вмѣстѣ съ тѣмъ не было строгаго различія между двумя родами агентовъ: *куртьерами* (*courtiers*) посредниками въ торговлѣ товаромъ, и *agents de change* (посредниками торговли кредитными бумагами). Въ настоящее время доступъ къ должностямъ биржевыхъ агентовъ свободенъ для каждого Француза, не лишенного общихъ гражданскихъ правъ. Теперь также разграничены обязанности *courtiers* и *agents de change*. Число агентовъ (60) на Парижской биржѣ определено закономъ; отъ неизмѣняемости этого числа, при чрезвычайномъ развитіи биржевыхъ дѣлъ, произошло то, что мѣсто агента получается здѣсь не иначе, какъ съ уплатою владѣльцу его *преміи*, хотя не установленной, но явно терпимой правительствомъ. Эти преміи составляли до 1848 г. около 900 или 950.000 фр., послѣ февральской революціи доходили до 1.200.000 фр., но теперь упали до 400.000. Эти цифры служать самимъ краснорѣчивымъ доказательствомъ колосальности биржевыхъ операций въ Парижѣ и тѣхъ выгодъ, которыя извлекаютъ изъ нихъ агенты. Для уплаты столь большихъ суммъ составляются цѣлые общества на паяхъ, въ которыхъ каждый членъ уплачиваетъ известную часть всей суммы

и имѣеть соразмѣрную долю въ прибыляхъ (*un 8-me d'agent de change*). Эти дольщики не имѣютъ офиціального значенія, и отъ воли офиціального титуларія (*titulaire*) зависить допускать ихъ участіе въ самыхъ дѣлахъ или нѣтъ. Всякій желающій получить должность какого-нибудь агента допускается къ ней не иначе, какъ по представленію этого самого агента, и потомъ утверждается правительствомъ. Каждый агентъ обязанъ также представить денежное обеспеченіе во 125.000 фр., на все время состоянія въ своей должности, и платить ежегодно по 1000 фр. въ казну за патентъ.

Обязанности биржевыхъ агентовъ какъ на Парижской, такъ и на всѣхъ другихъ биржахъ состоять въ слѣдующемъ: быть посредниками, то-есть, *покупать у однихъ для продажи другимъ по поручению первыхъ или последнихъ* государственные облигациі, акціи и прочія коммерческія бумаги (*papiers de commerce*), звонкую монету и слитки, и наконецъ опредѣлять ежедневно или въ назначенные дни, на основаніи заключенныхъ черезъ ихъ посредство условій, курсъ всѣхъ помянутыхъ цѣнностей. Сдѣлками на продажу и покупку звонкой монеты биржевые агенты теперь рѣдко занимаются, и предоставляютъ эти дѣла мѣняламъ (*changeurs*).

Биржевые агенты свидѣтельствуютъ самоличность участвующихъ въ торгѣ, которые потому подписываютъ и передаютъ агентамъ объявленія о покупкѣ или продажѣ кредитныхъ бумагъ. На всѣхъ почти биржахъ агентамъ воспрещены покупка и продажа кредитныхъ бумагъ на собственный ихъ счетъ: они только посредники между торговыми. Также поставляется имъ въ обязанность не иначе принимать каждое порученіе покупки или продажи, какъ съ передачею въ ихъ руки наличныхъ денегъ или кредитныхъ бумагъ; это правило узаконяется для предупрежденія биржевой игры. Въ полученіи денегъ или бумагъ агенты не выдаютъ квитанцій, а обязаны только записывать то и другое въ свои книги, въ присутствіи самихъ клиентовъ (покупщиковъ или продавцовъ). Биржевые агенты обязаны тайною всѣхъ производимыхъ черезъ ихъ посредство сдѣлокъ, такъ какъ всѣ эти сдѣлки составляютъ частныя торговыя операциі; они даже могутъ записывать своихъ клиентовъ не по именамъ, а подъ какими-нибудь условными нумерами.

Какъ биржевые агенты только посредники торга, то, по правиламъ европейскихъ биржъ, несостоятельность ихъ въ платежахъ или передачѣ бумагъ не допускается ни въ какомъ случаѣ, а признается преступлениемъ, то-есть кражею или мошенничествомъ, а не коммерческимъ банкротствомъ, и судится по законамъ уголовнымъ.

Биржевые агенты имѣютъ право получать отъ каждого покупщика и продавца особую комиссионную плату, называемую *куртажемъ*; размѣръ этого вознагражденія опредѣляется биржевымъ начальствомъ. Во Франціи куртажъ за фонды и акціи составляетъ $\frac{1}{8}$ проц. цѣнности каждой бумаги; за всѣ прочія кредитные бумаги $\frac{1}{4}$ проц.

На Парижской биржѣ огорожено въ общей залѣ особое мѣсто для биржевыхъ агентовъ, называемое *corbeille* и предназначеннное для производства всѣхъ ихъ дѣлъ. Здѣсь они предлагаютъ и спрашиваютъ бумаги, продажа или покупка которыхъ имъ поручена, здѣсь торгуются и условливаются о цѣнѣ. Послѣ этого маклера удаляются въ особую закрытую комнату и тамъ окончательно опредѣляютъ послѣднія состоявшіяся цѣны курса. Особенное должностное лицо, называемое *crieur*, глашатай, провозглашаетъ, въ теченіи всѣхъ переговоровъ агентовъ, предлагаемыя и испрашиваемыя цѣны. Входъ публикѣ за балюстраду биржевыхъ агентовъ, или въ *corbeille*, воспрещенъ; около этого мѣста вѣчная давка, неумолкаемый говоръ, самые разнообразные и разнохарактерные возгласы, то клики радости, то вопли отчаянія; сюда стремятся со всѣхъ концовъ не только биржи, не только Парижа, но и земного шара, всѣ вѣсти, всѣ слухи, всѣ политическія и финансовые сплетни, и отсюда бѣгутъ возвратныя волны извѣщеній словесныхъ и печатныхъ о вліяніи вѣстей, слуховъ и сплетень на биржу. Посреди этого смѣшенія и шума возвышаются только возгласы биржеваго глашатая *J'ai fin prochain....* (то есть хотятъ продать къ концу будущаго мѣсяца столько-то ренты или друг.), *je prends dont 10* (хотятъ купить ренты съ преміей въ 10 сантимовъ) и т. д.

Сословіе всѣхъ биржевыхъ агентовъ управляетъся въ Парижѣ *синдикальною камерою* (*chambre syndicale*), состоящею изъ членовъ, избранныхъ изъ среды агентовъ, въ общемъ ихъ собраніи. Старшій членъ называется синдикомъ, прочие товарищами его

(*adjoint*). Они избираются на одинъ годъ. *Синдикальна я камера* учредила на Парижской биржѣ общую кассу для вспомоществованія агентамъ въ затруднительныя минуты, при какихъ-нибудь несчастныхъ случаяхъ въ ихъ оборотахъ; эта касса составляется посредствомъ взиманія, при заключеніи каждого торга, известного процента съ суммы торга. Съ помощю одного механизма, учрежденного камерою, всѣ безконечно сложныя, безчисленныя и доходящія до колоссальныхъ суммъ биржевые операциіи ликвидируются или приводятся въ исполненіе два раза въ мѣсяцъ чрезвычайно просто и правильно: 1-го и 15-го числа каждого мѣсяца одинъ изъ прикащиковъ (*commis*) каждого агента, записываетъ всѣ его долги (~~debet~~^{credif}) всѣмъ прочимъ агентамъ, и долги послѣднихъ первому (*credit*), составляеть особую за писку и къ ней прилагаетъ разность (*le solde crediteur*) тѣхъ и другихъ кредитными бумагами или звонкою монетой. Казначей синдикальной камеры сводить всѣ счеты и распредѣляетъ между всѣми агентами приходящіяся имъ доли разностей. Такимъ образомъ огромнѣйшія суммы, вместо перехода ихъ изъ однѣхъ рукъ въ другія сполна, уплачиваются самыми ничтожными наличными суммами. Эта операція называется *le pointage*.

Сословіе биржевыхъ агентовъ имѣеть на всѣхъ биржахъ исключительное право посредничества во всѣхъ биржевыхъ сдѣлкахъ, съ тѣмъ однако исключеніемъ, что частныя лица могутъ и сами покупать другъ у друга кредитныя бумаги, безъ посредства агентовъ; но въ такомъ случаѣ частное лицо не имѣеть права вознагражденія за заключеніе торга или куртажа. Сверхъ того во Франціи частныя лица могутъ обходиться безъ посредства агентовъ только въ покупкѣ и продажѣ *безыменныхъ кредитныхъ бумаг* (*au porteur*); покупка именныхъ должна быть засвидѣтельствована агентами.

Мы разказали въ краткихъ чертахъ офиціальное устройство европейскихъ биржъ; намъ остается дополнить описание офиціальной или законной биржи очеркомъ постановленій въ различныхъ европейскихъ государствахъ о биржевыхъ операціяхъ и биржевой игрѣ.

Французское законодательство, еще до революціи 1789 г., не сколько разъ объявляло *внѣ всякаго законнаго иска* долги, заключенные по всякаго рода игрѣ или пари, въ томъ чи-

ся и по биржевой игрѣ или пари, и недѣйствительными всѣ обязательства продажи или покупки кредитныхъ бумагъ на срокъ, если бумаги не были въ наличности у продавца во время заключенія торга и не отданы имъ на сохраненіе въ руки биржеваго агента, до срока исполненія договора. Всякій торгъ кредитными бумагами, не имѣющимися въ наличности у продавца, признается ажютерствомъ, которое поставлено на ряду съ преступленіями противъ общественной нравственности и гражданской честности, и которому угрожаетъ вся строгость законовъ уголовныхъ. Эти постановленія были нѣсколько разъ подтверждаемы французскими правительствами послѣ революціи (особенно конвентомъ, съ ожесточеніемъ гремѣвшимъ противъ ажютерства) и до сихъ поръ остаются въ дѣйствии. Въ новѣйшемъ уголовномъ законодательствѣ Франціи сдѣлано только смягченіе, что для дѣйствительности договоровъ о продажѣ или покупкѣ бумагъ на срокъ, считается достаточнымъ, если онѣ только до *ужны* были находиться въ распоряженіи продавца къ сроку исполненія договора. Такимъ образомъ, во всякомъ случаѣ, биржевая игра и вообще договоры о продажѣ бумагъ съ условиемъ или намѣреніемъ уплатить однѣ разницы въ курсѣ, воспрещены французскими законами. Но иное дѣло законы государства и иное—его нравы; иное дѣло намѣреніе законодательства и иное—дѣйствительное исполненіе закона. Злоупотребленіе въ настоящемъ случаѣ тѣмъ легче, что французское законодательство, какъ уже видно изъ сказанного, весьма неполно и неопределительно. Но можетъ ли быть точность и опредѣлительность въ законахъ, желающихъ ограничить тѣмъ или другимъ образомъ экономической отношенія частныхъ лицъ? Эти отношенія самыя неуловимыя для законодательной власти. Достаточно вспомнить законы всѣхъ временъ и всѣхъ народовъ противъ ростовщиковъ и дѣйствительное исполненіе ихъ на практикѣ.

Въ Англіи *срочные договоры* на продажу и покупку кредитныхъ бумагъ воспрещены закономъ; но этотъ законъ уже издавна *обветшалъ*, какъ многіе законы Англіи, и нынѣ никогда не примѣняется. Въ Бельгіи законодательство о биржевыхъ сдѣлкахъ сходно съ французскимъ, но бельгійскіе суды примѣняютъ его съ большою осторожностью и всегда блѣдуть за точностію въ исполненіи договоровъ, каковы бы они ни были. Въ Голландіи законъ и обычай весьма благосклонно смотрятъ на срочные биржевые

договоры; въ этой, какъ и во всѣхъ другихъ отрасляхъ торговли и промышленности, законодатель въ Голландіи старался какъ можно менѣе стѣснять свободу частныхъ сдѣлокъ. Въ Австріи судебная власть признаетъ срочные договоры, если только бумаги или деньги существуютъ въ наличности, во время *исполненія договоровъ*. Въ Пруссіи, то же; но срочные договоры на иностранные фонды не допускаются. Величайшая свобода въ биржевыхъ операцияхъ, не только въ практикѣ, но и по закону, существуетъ во Франкфуртѣ; судъ преслѣдуєтъ нарушеніе срочныхъ договоровъ, даже и въ тѣхъ случаяхъ, когда участвующіе намѣревались уплатить одну разницу въ курсѣ, безъ всякой наличности.

Таковъ механизмъ законной биржи (1); но на самомъ дѣлѣ биржевыя операциі производятся на европейскихъ биржахъ иначе. Во первыхъ, офиціальные биржевые агенты, собственно предназначенные для посредничества *въ действительной продажѣ и покупкѣ кредитныхъ бумагъ на наличныя деньги*, пренебрегаютъ этими дѣлами и предоставляютъ ихъ своимъ помощникамъ; дѣятельность же ихъ вся обращена *на срочные договоры*, доставляющіе имъ и по числу, и по размѣру суммъ наибольшія выгоды. Дѣйствительная продажа бумагъ или передача ихъ въ руки покупщика, даже въ условленный срокъ, рѣдко совершается на самомъ дѣлѣ; во всякомъ же случаѣ она не заключается въ намѣреніяхъ покупщиковъ и продавцовъ и является только какъ исключеніе въ минуты кризисовъ и затруднительныхъ ликвидаций. Всѣ операциі разсчитываются на выигрышъ большей или меньшей разницы въ курсѣ. Но подлѣ офиціальныхъ агентовъ дѣйствуютъ *негласные* посредники торга; они берутъ на себя всякия порученія, не останавливаются ни передъ какими ухищреніями ажіотерства. Ничего не имѣя, что бы могли потерять, ни доброго имени, ни офиціального положенія, ни собственности, они рѣшаются на всякия спекуляціи. Эта *негласная* биржа называется въ Парижѣ *coulisse*; агенты ея называются *coulissiers* и *courtiers marrons*: первые берутъ на себя посредничество покупки и продажи государственныхъ фондовъ, вторые—акціи частныхъ компаний.

(1) Желающіе познакомиться съ подробностями офиціального устройства коммерческихъ биржъ въ Россіи, могутъ обратиться къ Своду Законовъ, томъ XI, Св. учреж. и уст. торгов.

Coulisse, кулисса, имѣетъ свои правила, утвержденныя обычаемъ, свой языкъ, свое особенное мѣсто въ биржевой залѣ, недалеко отъ биржеваго присутствія, свое собственное, синдикальное собраніе, избиравшее изъ ея среды, свои права на вмѣшательство въ биржевые операциі, никѣмъ не признанныя и всѣми терпимыя. *Кулисса* производить исключительно только операциі *на срокъ*, съ одною уплатою *разницѣ курса*; наличные кредитныя бумаги ей совершенно невѣдомы. Она заключаетъ договоры на всякие сроки, даже отъ одного дня до другаго, или на нѣсколько часовъ. Между тѣмъ обороты кулиссы весьма значительны; суммы, ежеминутно проигрываемыя и выигрываемыя въ ея операцияхъ, не рѣдко достигаютъ самыхъ огромныхъ размѣровъ. Курсъ, по которому заключаются сдѣлки кулиссы, имѣетъ постоянно болѣе или менѣе вліянія на гласный и офиціальный курсъ на биржѣ. Всѣ дѣйствія кулиссы явно противны буквѣ и духу закона; между тѣмъ она терпима не только правительствомъ, но и самыми биржевыми властями, — которые даже входятъ съ нею въ соглашеніе, берутъ на себя посредничество въ заключенныхъ ею условіяхъ, и въ затруднительныя минуты — даже уплату по нимъ наличными деньгами и пересрочкою или переводомъ договоровъ на другія лица. Правительство терпитъ кулиссе потому, что бессильно противъ *силы вещей*, исходящей изъ самого экономического порядка всѣхъ денежныхъ и промышленныхъ оборотовъ края; собственныея финансовые операциі правительства — выпускъ новыхъ облигаций, выкупъ старыхъ, понижение процента займовъ, нерѣдко весьма тѣсно связаны съ биржевымъ ажіотерствомъ, которое можетъ иногда облегчить, иногда затруднить, если и не на продолжительное время, монетное и бумажное обращеніе. Правительственныея стѣсненія, или буквальное примѣненіе строгости существующихъ законовъ всегда влекли за собою въ биржевыхъ дѣлахъ только усиленіе дѣятельности, усложненіе тайныхъ пружинъ, повышеніе вознагражденія за коммиссію со стороны негласныхъ биржевыхъ агентовъ и ажіотеровъ, во вредъ частныхъ лицъ. Утвержденные правительствомъ биржевые агенты допускаютъ существованіе подъ себѣ негласныхъ посредниковъ торга, во первыхъ потому, что не могутъ успѣвать со всѣми безчисленными биржевыми операциями, часто слишкомъ для нихъ мелкими, а во вторыхъ главное потому, что мелкие агенты

развиваются въ помощь имъ спекулятивный духъ въ публикѣ, и доставляютъ имъ самимъ практику въ случаяхъ, въ которыхъ необходимо формальное посредничество официальныхъ агентовъ.

Биржевые агенты составляютъ особый классъ людей, имѣющій нѣкоторыя свои типическія свойства. Литература, особенно во Франціи, часто выводила ихъ на сцену, то въ смѣшномъ, то въ мелодраматическомъ свѣтѣ. Въ дѣйствительности они можетъ-быть имѣютъ весьма мало сходства съ тѣми *agents de change*, которые дѣйствуютъ въ водевиляхъ. Впрочемъ типъ ихъ, какъ и всѣхъ прочихъ классовъ общества, измѣнялся подъ вліяніемъ историческихъ переворотовъ, обычаевъ и духа времени. Во Франціи, во время реставраціи, биржевые агенты старались окружать себя внѣшнею пышностью и блескомъ материальныхъ потребностей жизни. Теперь они большею частію скромные граждане, или то, что разумѣется подъ словомъ *bourgeois*. Дѣятельность и подвижность ихъ не имѣютъ ничего подобнаго ни въ какихъ другихъ общественныхъ званіяхъ. Безпрестанные перевороты въ биржевыхъ операціяхъ, безпрестанныя вспышки всякаго рода страстей вокругъ нихъ, пріучають ихъ быть ко всему равнодушными и даже безчувственными къ радости и горю, къ неумѣреннымъ надеждамъ однихъ, къ грознымъ предсказаніямъ другихъ. Они мало по малу составляютъ себѣ состояніе и сходятъ съ поприща безъ громкаго имени. Честность въ сдѣлкахъ и исполненіи обязательствъ дѣлается для биржевыхъ посредниковъ, не только официальныхъ, но и негласныхъ, необходимою потребностію если не совѣсти, то самаго ремесла; ибо всѣ операциіи, на самыя колоссальные суммы, основаны на одномъ довѣріи, безъ котораго не могло бы производиться на биржѣ ни одного дѣла. Сегодня я поручаю купить мнѣ завтра на 100 т. фран. фондовъ, которыхъ я сегодня не имѣю въ наличности, но которые непремѣнно должны возвратиться ко мнѣ послѣ завтра изъ какого-нибудь оканчивающагося оборота; если бы агентъ отказался пріобрѣсти мнѣ ихъ безъ значительного задатка, или если другое лицо, желающее продать чрезъ него фонды, отказалось бы заключить съ нимъ условіе о продажѣ, прежде полученія въ руки наличныхъ денегъ, то эта операција была бы невозможна; между тѣмъ деньги могутъ оставаться у меня нѣкоторое время нѣраздѣльными, или наоборотъ, я могу послѣ завтра передумать, и по измѣнившимся биржевымъ

обстоятельствамъ употребить деньги на что-нибудь другое, а не на покупку фондовъ.

Формальные обманы и чистое мошенничество случаются весьма рѣдко въ дѣйствіяхъ биржевыхъ агентовъ; негласные агенты, набравъ на себя порученій сверхъ силъ и запутавшись въ спекуляціяхъ, иногда оканчиваютъ банкротствомъ и скрываются съ биржи. Бываютъ примѣры и рѣшительныхъ обмановъ, но въ наше время они чрезвычайно рѣдки. За то и агенты бываютъ жертвою обмана, даже едва ли не чаще. Агенты имѣютъ право при порученіяхъ отъ неизвѣстныхъ имъ лицъ требовать задатка наличными деньгами (*sne couverture*). Разкажемъ два случая мошенничества изъ исторіи Лондонской биржи. Однажды, въ 1793 году, къ одному изъ биржевыхъ агентовъ, Мартину, подходитъ на биржѣ молодой человѣкъ весьма щеголевато одѣтый, съ женоподобною наружностію. Молодой человѣкъ просить продать принадлежащія ему безыменныя акціи на 16,000 ф. стерл. (100,000 р. с.) Мартинъ замѣтилъ ему, что напрасно онъ не запасся какимъ-нибудь рекомендательнымъ письмомъ; но въ это самое время проходить мимо другой биржевой агентъ Лейонсъ, пользовавшійся на биржѣ особыеннымъ уваженіемъ. Незнакомецъ указалъ на Лейонса, какъ человѣка, коротко его знающаго; Лейонсъ подтвердилъ это показніе, слегка упрекнувъ молодаго человѣка, что онъ не къ нему обратился съ своимъ дѣломъ. Мартинъ въ тотъ же день продалъ часть порученныхъ ему акцій на 10,000 фунт. стерл. (62,500 р. сер.). По непонятной для Мартина причинѣ незнакомецъ не явился къ нему за полученіемъ денегъ, и между тѣмъ не оставилъ своего адреса. Однако на другой день онъ пришелъ къ Мартину и узнавъ, что не всѣ еще акціи проданы, сказалъ, что потребуетъ уплаты въ послѣствіи, за одинъ разъ, когда проданы будутъ всѣ акціи. Случилось, что слѣдующій за тѣмъ день былъ праздничный, и это ничтожное обстоятельство послужило къ открытію мошенничества. Въ праздничные дни производится на биржѣ мало дѣлъ, и потому Мартинъ отъ нечего дѣлать началъ разматривать порученные ему акціи. Оказалось, что онъ фальшивыя. Мартинъ такимъ образомъ избѣжалъ чрезвычайной опасности, которая угрожала ему отъ перехода чрезъ его посредство въ чужія руки фальшивыхъ бумагъ. Открылось, что незнакомецъ быть не кто иной, какъ сестра Лейонса, которая

объявилъ виновнымъ въ этомъ преступлениі себя одного и былъ приговоренъ къ смертной казни.

Другой случай былъ въ 1806 году. Войны и побѣды Наполеона наполняли, въ эту эпоху, биржевую атмосферу разными толками и слухами, производившими беспрестанныя и самыя разнообразныя колебанія въ курсѣ. *Іосифъ Элькинъ Даніельсъ* (I. E. Daniels), игравшій въ то время самую важную роль между биржевыми спекуляторами и имѣвшій самую лучшую репутацію и безпредѣльный кредитъ на биржѣ, поручаетъ своему агенту купить на его счетъ фондовъ смѣшанного займа (*отпіум*, заемъ состоящій изъ разнопроцентныхъ облигаций). Курсъ стоялъ высоки, но агентъ исполняетъ данное ему порученіе. *Отпіум* продолжаетъ подниматься, и несмотря на 10 и 13 процентовъ возведенія въ курсѣ, *Даніельсъ* продолжаетъ покупать. Наконецъ, когда агентъ накупилъ для него фондовъ до 30,000 фун. стерл. (210,000 р. сер.), онъ взымѣлъ нѣкоторый страхъ и отправился къ своему кліенту просить нѣкоторой уплаты. *Даніельсъ* успокоилъ его, говоря, что фонды поднимутся еще выше и что въ случаѣ надобности друзья его конечно не откажутся произвести ему, подъ залогъ фондовъ,ссуду денегъ, необходимыхъ, чтобы воспользоваться выгодами предпринятой спекуляціи; такимъ образомъ нѣть причины не сохранить всѣхъ выгодно приобрѣтенныхъ фондовъ. Это объясненіе показалось агенту весьма благоразумнымъ и откровеннымъ. Притомъ же *Даніельсъ* считался однимъ изъ честнѣйшихъ людей на свѣтѣ, и биржевой агентъ не остановился даже вручить ему купленные до 30,000 фунт. стерл. фонды. *Даніельсъ* отдалъ ему вмѣсто уплаты чистыми деньгами вексель отъ своего имени на одинъ изъ банкирскихъ домовъ. Первый актъ мошенничества былъ уже совершенъ, вексель могъ быть предъявленъ къ уплатѣ въ банкирской конторѣ только черезъ нѣсколько часовъ, и эти часы надо было употребить въ дѣло, чтобы скрыться отъ опасности. *Даніельсъ* поспѣшилъ отнести полученные фонды къ другимъ биржевымъ агентамъ для продажи, сказавъ имъ, что ему необходимо нужны въ ту же минуту деньги, и получилъ отъ нихъ векселя на разныхъ банкировъ, по которымъ тотчасъ же получилъ въ конторахъ уплату звонкою монетою. Послѣ того онъ побѣжалъ ко всѣмъ своимъ друзьямъ и знакомымъ, и съ наглостію занялъ у нихъ денегъ сколько могъ, по обы-

чаямъ биржи, подъ однѣ росписки. Когда насталъ часъ, въ кото-
рый онъ предполагалъ, что будетъ предъявленъ къ уплатѣ выдан-
ный имъ вексель, онъ скрылся изъ Лондона, подавленный, какъ
гласятъ лѣтопись и преданіе, тяжестью золота и преступленія.
Суммы, похищенные такимъ способомъ Даніельсомъ, простира-
лись, какъ говорятъ, до 50,000 фунт. стерл. (312,500 р. сер.).
Телеграфическія депеши были отправлены для отысканія его во
всѣ порты Великобританіи; эстафеты отъ городского начальства
Лондона и главнѣйшихъ жертвъ мошенничества его поскакали во
всѣ концы земли. 200 фунт. стерл. были обѣщаны тому, кто его
поймаетъ. Наконецъ Даніельсъ былъ открытъ на островѣ Менѣ.
Но тутъ возникло новое затрудненіе: законы острова защищаютъ
преступниковъ, которые ищутъ на немъ убѣжища, они не мо-
гутъ быть схвачены безъ особенного, каждый разъ, разрѣшенія
губернатора острова. Разрѣшеніе было получено, но въ народона-
селеніи острова было столько родичей Даніельса, что никто
не рѣшился его взять днемъ, и потому онъ былъ арестованъ толь-
ко ночью. Всѣ похищенные деньги были найдены при немъ. Но
когда вѣсть объ арестованіи распространилась, на островѣ воз-
никло настоящее восстаніе. Возвращеніе Даніельса въ Англію
возбудило движеніе во всѣхъ кружкахъ. Юристы дѣятельно заня-
лись изслѣдованіемъ дѣла и торжественно объявили, что ни одинъ
изъ его поступковъ не можетъ быть формально признанъ уголов-
нымъ преступленіемъ. Даніельсъ избѣжалъ всякаго наказанія.



ГЛАВА ТРЕТЬЯ.

Разница между торговлею, спекуляціею и ажіотерствомъ, или барышничествомъ. — Примѣненіе этихъ понятій къ биржевымъ сдѣлкамъ.

До сихъ поръ мы разсматривали биржевые операциі, какъ частныя дѣйствія отдѣльныхъ лицъ, для достижения ихъ собственныхъ, частныхъ цѣлей; но эти дѣйствія и цѣли, какъ бы они ни были односторонни и своекорыстны, имѣютъ свое значеніе въ общемъ развитіи народно - хозяйственной жизни и народнаго благосостоянія.

Купецъ покупаетъ хлѣбъ въ зернѣ, муку, крупу и проч. отъ ихъ производителей, покупаетъ ихъ въ такомъ количествѣ, какое обѣщаетъ ему вѣрный, необременительный и непродолжительный эбытъ въ томъ городѣ, гдѣ онъ торгуетъ, и такихъ качествъ, какія удовлетворяютъ обыкновеннымъ требованіямъ различныхъ жителей города; онъ перевозить закупленный имъ товаръ изъ мѣстъ его производства въ городъ, сохраняетъ товаръ въ своихъ кладовыхъ или лавкѣ во все время продажи его, и наконецъ постоянно и во всякое время, по мѣрѣ требованія покупщиковъ и по цѣнамъ, устанавливающимся въ городѣ предложеніемъ и спросомъ хлѣбныхъ произведеній, продаеть изъ своей лавки.

Хлѣбный барышникъ закупаетъ хлѣбъ въ такое время, когда онъ дешевъ, держитъ у себя до тѣхъ поръ, пока цѣны поднимутся и не достигнутъ, по его мнѣнію, самаго высшаго курса, и тогда онъ продаеть; барышникъ не ограничиваетъ своихъ операций никакою опредѣленною мѣстностію и не продаеть хлѣба во всякое

время по требованію покупщиковъ; онъ покупаетъ, гдѣ и у кого можетъ, у первыхъ производителей или у купцовъ, или даже излишніе запасы, оставшіеся у самихъ потребителей, лишь бы обыкновенный сбытъ хлѣба въ торговлѣ пріостановился и цѣны на него были низки; и опять продаетъ хлѣбъ и купцамъ, и самимъ производителямъ, и потребителямъ, лишь бы требованіе на хлѣбъ усилилось въ какомъ бы то ни было мѣстѣ.

Въ обоихъ изъ двухъ представленныхъ здѣсь примѣровъ производится покупка и продажа хлѣба; но операциіи въ томъ и другомъ случаѣ имѣютъ различный характеръ. Въ первомъ — *торговля хлѣбомъ*, во второмъ — *спекуляція*.

Купецъ посредничествуетъ между производителями хлѣба и потребителями, и только; онъ беретъ товаръ у производителей, — и выборомъ сравнительно лучшихъ сортовъ хлѣба, доставкою съ мѣста производства въ мѣста потребленія, постояннымъ сохраненіемъ его въ принадлежащихъ ему помѣщеніяхъ и постоянною продажею потребителямъ такими количествами, отъ большихъ до самыхъ малыхъ, какія только требуются условіями общественнаго потребленія, купецъ поставляетъ нуждающихся въ хлѣбѣ въ возможность получить его, приспособляетъ произведенія къ требованіямъ потребителей, однимъ словомъ: *доставляетъ сбытъ производству и произведенія потребленію*. Въ этомъ заключается цѣль торговли и услуга ея обществу; за эту услугу купецъ получаетъ вознагражденіе въ видѣ разницы цѣнъ, по которымъ онъ пріобрѣлъ товаръ, и цѣнъ, по которымъ онъ продаетъ его. Эта разница должна заключать въ себѣ расходы перевозки, храненія, проценты на затраченный капиталъ, вознагражденіе за риски его операций и проч., и наконецъ вознагражденіе за собственный его трудъ.

Услуга обществу со стороны торговли совершенно очевидна, и потому вознагражденіе за эту услугу, — прибыль купца, — кажется дѣломъ совершенно естественнымъ. Но не такъ очевидна для всякаго услуга барышника или спекулянта; между тѣмъ она также существуетъ. Хлѣбный барышникъ купилъ хлѣбъ во время его дешевизны или при недостаткѣ сбыта, и продалъ его при дорожизнѣ или недостаткѣ запасовъ у обыкновенныхъ и постоянныхъ торговцевъ; этою двойною операциею барышникъ доставилъ сбытъ товару, который бы безъ того долженъ былъ, къ ущербу лицъ, его

имѣющихъ, оставаться у нихъ безъ всякаго употребленія, и привезъ товаръ на торгъ въ то время, когда въ немъ ощущается крайняя необходимость. За эту услугу барышникъ и получаетъ вознагражденіе, которое, при большой разницѣ самыхъ низкихъ и самыхъ высокихъ цѣнъ на хлѣбъ, можетъ быть очень велико. Огромные размѣры барышней спекулянта совершенно соотвѣтствуютъ тѣмъ огромнымъ рискамъ, которые сопряжены съ его операциами и которые онъ беретъ на себя. *Въ рѣшиности взять на себя эти риски и заключается собственно услуга спекулянта обществу.* Доказательствомъ, что эти риски существуютъ, служить именно то, что спекулянтъ отваживается закупать въ то время, когда обыкновенные покупщики товара не покупаютъ; чѣмъ болѣе является соперниковъ спекулянту, тѣмъ стало быть менѣе представляется рисковъ въ дѣлѣ, но тѣмъ менѣе становятся и его барыши.

Какой-нибудь коммерческій домъ въ Марсели получаетъ изъ Одессы *коносаментъ* (1) на судно съ грузомъ пшеницы, которое должно прибыть въ марсельскій портъ черезъ мѣсяцъ. Во Франціи неурожай, голодъ свирѣпствуетъ въ нѣкоторыхъ провинціяхъ. Хлѣбъ возвышается въ цѣнѣ. Каждый подвозъ хлѣба въ Марсели ожидается съ нетерпѣніемъ; на продажу его спекулянты разсчитываютъ получить огромные барыши. Въ то время, какъ судно съ грузомъ пшеницы приближается къ марсельскому порту, спекуляція на хлѣбъ напрягаетъ всѣ пружины своей дѣятельности. Грузъ пшеницы нѣсколько разъ переходитъ изъ однихъ рукъ въ другія и, по мѣрѣ развитія голода, все дороже и дороже перепродается однимъ спекуляторомъ другому. Грузъ пшеницы не увеличился въ количествѣ съ минуты отправленія его изъ одесского порта до вступленія въ марсельскій ни на одинъ атомъ; между тѣмъ, въ первые дни плаванія, коносаментъ на него продавался въ Марсели за 50 т. франковъ, а въ минуту благополучнаго прибытія его въ марсельскій портъ онъ окончательно проданъ за 100 т. фр.; послѣдній его хозяинъ продаєтъ всю полученную имъ пшеницу нѣсколькимъ мелкимъ барышникамъ, спе-

(1) *Коносаментъ*—особая коммерческая бумага или декларація, въ которой показывается, что такое-то судно отправлено изъ такого-то порта въ такой-то, отъ такого-то лица къ такому-то, съ такимъ-то грузомъ.

кулирующимъ на внутреннихъ рынкахъ голодныхъ провинцій, за 125 т. фр. Всѣ тѣ спекуляторы, которые въ Марсели, во время плаванія судна, покупали и продавали грузъ съ чистымъ барышомъ, напримѣръ отъ 5 т. фр. до 10, и наконецъ послѣдній хозяинъ, получившій 25 т. фр., конечно не только ни въ чемъ не увеличили количества и не улучшили качества ожидаемой пшеницы, но и нисколько не содѣйствовали болѣе или менѣе благополучному или скорѣйшему прибытію судна. Но марсельскіе спекуляторы очень хорошо знали, почему они постоянно одни передъ другими, по мѣрѣ приближенія корабля и развитія голода, поднимали цѣну на ожидаемый грузъ пшеницы; хотя количество пшеницы и не увеличивалось во время переѣзда, но цѣнность ея для марсельской торговли и Франціи дѣйствительно и весьма сильно увеличивалась. Чѣмъ болѣе развивался недостатокъ въ хлѣбѣ, тѣмъ болѣе истощались наличные запасы; чѣмъ ближе срокъ прибытія судна и потому возможность продажи пшеницы потребителямъ, чѣмъ болѣе наконецъ (при неполученіи никакихъ извѣстій о крушениіи судна или какомъ несчастномъ случаѣ съ нимъ) вѣроятія въ благополучномъ его прибытіи, и чѣмъ менѣе остается времени и частнымъ потребителямъ и правительству принять какія-либо мѣры къ обезпеченію нуждающихся въ хлѣбѣ провинцій, тѣмъ нужда въ пшеницѣ настоятельнѣе, тѣмъ грузъ, ожидаемый изъ Одессы, цѣннѣе и тѣмъ онъ дороже. Но, съ другой стороны, спекуляторы, продававшіе его до прибытія въ портъ, очень хорошо знали, почему они продавали, и какъ пріятно для нихъ выйтіи изъ дѣла съ барышами, ибо эти барыши они взяли вмѣсто того, чтобы рѣшиться на риски, сопряженные съ грузомъ пшеницы до тѣхъ поръ пока она окончательно не продана мѣстнымъ барышникамъ по прибытіи въ портъ. Дѣйствительно, очень можетъ случиться, что напримѣръ наканунѣ вступленія судна въ портъ правительство, покинувъ на минуту свои попеченія о покровительствѣ промышленной дѣятельности подданныхъ, рѣшится спасти часть ихъ хотя отъ голода и объявить ввозъ хлѣба во Францію безпошлиннымъ, въ то же время цѣны на пшеницу упадутъ, и марсельскій владѣлецъ одесского судна потерпитъ большие убытки.

Итакъ безъ всякаго участія марсельскихъ спекуляторовъ въ трудѣ производства и перевозки пшеницы, они получаютъ огромные отъ нея барыши, благодаря одной отважности, одной искрѣ

спекуляторского вдохновенія купить и продать пшеницу въ ту или другую минуту! Но если бы въ нихъ не было этой отважности, то можетъ-быть судно съ пшеницей и вовсе не было бы отправлено изъ Одессы въ Марсель,—и такихъ не одно судно, а нѣсколько суденъ; но нельзя думать, чтобы тогда подобное благоразуміе марсельскихъ жителей и равнодушіе къ денежнымъ барышамъ улучшили въ чемъ-нибудь положеніе ихъ несчастныхъ согражданъ въ голодныхъ провинціяхъ; послѣдніе, похваляя всю скромность и нравственныя качества марсельскихъ жителей, вѣроятно весьма охотно согласились бы имѣть менѣе благоразумныхъ, но болѣе отважныхъ согражданъ. Люди, любящіе во всемъ мѣру и границы, скажутъ: но одинъ коммерческій домъ въ Марсели могъ и долженъ быть рѣшиться на спекуляцію, закупивъ въ Одесѣ грузъ съ пшеницей: зачѣмъ же напрасныя, даже вредныя въ видахъ хозяйственной и нравственной жизни народа спекуляціи во время плаванія корабля въ морѣ? онъ пришелъ бы къ пристани и безъ нихъ; во всякомъ случаѣ *это было бы возможно и желательнѣе.* — *Желательнѣе* — отчего же нѣтъ? о вкусахъ не спорятъ... Замѣтимъ только, что если бы въ какомъ-нибудь бѣдномъ городкѣ дѣйствительно проживалъ только одинъ человѣкъ съ охотою спекулировать (если бы болѣе, то между ними totчасъ возникъ бы торгъ и спекулятивная горячка), его единовластіе не такъ бы дешево обошлось жителямъ городка, и не свободное соперничество нѣсколькихъ спекулянтовъ, а безграничная жадность одного стала бы назначать цѣну на пшеницу — *по усмотрѣнію*. Впрочемъ обѣ этомъ ниже. Но *возможно ли*, чтобы только одинъ марсельскій коммерческій домъ заподряжалъ пшеницу и спекулировалъ на нее, а другіе молчали? Чтобы между марсельскими коммерческими домами нашелся хотя одинъ, который бы рѣшился заподрядить хлѣбъ въ Одесѣ, нужно, чтобы духъ предпріимчивости, духъ спекуляціи былъ развитъ между марсельскими негоціантами; чтобы этотъ духъ развился между негоціантами, необходимо, присутствіе его во всемъ кругу торговой жизни Марселя, а какъ скоро духъ спекуляціи развитъ въ Марсели, — какая же возможность, чтобы многіе марсельскіе спекуляторы не предпринимали спекуляцій на пшеницу и не искали ихъ!

До сихъ поръ и во всѣхъ приведенныхъ нами примѣрахъ мы представляли спекуляцію какъ послѣдствіе свободнаго съ обѣихъ

сторонъ договора; мы привели спекуляцію къ ея простѣйшему и чистѣйшему выраженію; мы не предполагали со стороны договаривающихся или продающихъ и покупающихъ лицъ никакого матеріального или нравственного насилия, которое искажаетъ свободную спекуляцию и можетъ наклонить барыши искусственнымъ образомъ, внѣ всякихъ чисто-экономическихъ условій торга, то въ пользу одной, то другой стороны. Въ дѣйствительности не всегда такъ бываетъ.

Ни хлѣбный промышленникъ, ни марсельскіе спекулянты не имѣютъ въ своемъ распоряженіи, для болѣе успѣшного заключенія своихъ сдѣлокъ, шаекъ наемныхъ головорѣзовъ, которые бы каждый разъ, когда предстоитъ продажа хлѣба или пшеницы, врывались въ домъ покупщика и вооруженною рукою принуждали его подписать условіе. Мы этого не предполагали, да при современномъ устройствѣ полиціи въ государствахъ этого и не можетъ быть. Мы не предполагали также, чтобы продавцы и покупщики хлѣба и пшеницы были въ такихъ между собою отношеніяхъ, въ какихъ были феодальные бароны къ мелкимъ вассаламъ, пріютившимся около ихъ замковъ, то-есть, чтобы вокругъ жилищъ этихъ вассаловъ стояли заставы, и провозъ хлѣба чрезъ нихъ, и потому покупка его у кого-либо другаго, кромѣ самаго барона, были воспрещены. Феодальные окопы давно пали. Мы не предполагали также, чтобы коммерческій домъ, выпишавшій пшеницу изъ Одессы, для возвышенія цѣнъ на пшеницу на все время плаванія судна, распустилъ слухъ, что Одесса внезапнымъ и страшнымъ землетрясеніемъ обращена въ развалины, и что вмѣстѣ съ нею погибли всѣ обширные запасы пшеницы, заподряженные Франціею и ожидаемые въ самомъ непродолжительномъ времени. Слухи о землетрясеніи, при нынѣшихъ способахъ сообщенія и телеграфахъ, возможны развѣ только на нѣсколько часовъ, и то едва ли. Мы, въ нашихъ примѣрахъ, не предполагали подобныхъ явлений матеріального или нравственного насилия; мы ставили въ основаніе спекуляціи полное и разумное сознаніе всѣхъ обстоятельствъ сдѣлки, одинаковое сознаніе съ обѣихъ договаривающихся сторонъ и полную съ обѣихъ сторонъ матеріальную и нравственную свободу въ назначеніи условій торга. Но если въ современныхъ образованныхъ обществахъ не возможны болѣе ни подобное указанному выше злоупотребленіе безсиліемъ противной

стороны, вступающей въ торгъ, ни злоупотреблениe ея невѣжествомъ, то, къ сожалѣнію, еще весьма возможны другіе пути насильственаго или искусственаго вліянія на торгъ и свободное развитіе спекуляціи.

Въ настоящее время неправильное и пагубное вліяніе и пользованіе выгодами торга является, и весьма еще часто, въ видѣ монополіи, или захвата, и ажіотерства. Если бы при ожиданіяхъ дурнаго урожая во Франціи одинъ изъ самыхъ могущественныхъ парижскихъ банкировъ, болѣе другихъ посвященный въ виды и намѣренія правительства, въслучаѣ недостатка отечественныхъ запасовъ хлѣба, и вмѣстѣ съ тѣмъ располагающій такими цифрами оборотныхъ капиталовъ, которыя далеко превосходятъ способы марсельскихъ и всякихъ другихъ хлѣбныхъ спекуляторовъ, вздумалъ поручить своимъ коммисіонерамъ въ Одессѣ закупить мало-по-малу всѣ безъ изъятія запасы, подвезенные въ Одессу, и потомъ выждалъ бы, чтобы всѣ ожиданія иностранного хлѣба во Франціи прекратились, и тогда только пустилъ бы его въ продажу въ голодныхъ провинціяхъ, то въ такомъ случаѣ возвышение цѣны на пшеницу зависѣло бы совершенно отъ произвола парижскаго банкира: онъ овладѣлъ бы рынкомъ и безгранично могъ бы имъ распоряжаться. Мы взяли этотъ примѣръ, можетъ-быть не совсѣмъ правдоподобный, но конечно возможный, только для того, чтобы не выходить изъ предѣловъ нашей марсельской спекуляціи. Но подобные монополіи знакомы всѣмъ, и встречаются не рѣдко во всѣхъ отрасляхъ промышленности и торговли. Предположимъ еще, что французское правительство, въ видахъ обезпеченія продовольствія въ голодныхъ провинціяхъ, рѣшилось предоставить нашему банкиру исключительное право ввоза въ нихъ хлѣба, и тогда предприятіе его можетъ имѣть еще болѣе успѣха. Но подобная дѣла не спекуляціи, и если ихъ такъ иногда называютъ, то совершенно ошибочно: въ нихъ нѣтъ необходимаго для законности спекуляціи свободного совмѣстничества нѣсколькихъ или всѣхъ желающихъ капиталистовъ, нѣтъ рисковъ, и потому нѣтъ никакого правильнаго, не только экономического, но и нравственного основанія для барышей спекулятора, нѣтъ и никакихъ выгодъ для общества. Здѣсь мы указали на монополію денежнаго капитала; сюда же можетъ относиться и монополія капитала умственнаго или, лучше сказать, монополія духа барышничества, когда смѣливый

тулакъ останавливаетъ недальновиднаго и загнаннаго бѣдствиемъ и нищетою мужичка съ возомъ ржи, единственнаго его достоянія и единственной надежды,—на дорогѣ въ городъ передъ ярмарочнымъ днемъ, и съ помощью всѣхъ цвѣтовъ своего кулачного краснорѣчія убѣждаетъ егоѣхать въ обратный путь, разказывая небылицы о дешевизнѣ хлѣба въ городѣ, или можетъ-быть обѣ Англичанинѣ, съ мечомъ и огнемъ вошедшемъ въ городъ, и потомъ покупаетъ у него возъ ржи задаромъ. Но спекуляція ли это?

Ажіотерство—также своего рода монополія, монополія близкаго знакомства со всѣми тайными и грязными сторонами торга, отважности на всякую неудачу, хотя бы послѣдствіемъ ея было лишеніе доброго имени, монополія наглости и большою частію мошенничества.

Возвращаемся опять къ нашему судну съ грузомъ пшеницы. Судно плыветь, а нѣсколько ажіотеровъ распускаютъ слухъ въ Марсели, что правительство намѣreno отмѣнить пошлину на привозный хлѣбъ на все время голода: пшеница упадаетъ въ цѣнѣ до 20 фр. за четверть.

Одинъ изъ ажіотеровъ предлагаетъ хозяину груза пшеницы продать ему ее по 25 фр., съ обязанностію исполнить условіе чрезъ двѣ недѣли, когда судно прибудетъ въ Марсель. Хозяинъ радъ получить 25 фр., когда цѣна стоитъ на 20, и охотно соглашается. Въ теченіи двухъ недѣль ажіотеръ, съ своею компаніею, напрягаетъ всѣ свои усилия, чтобы поднять цѣну, и не только съ помощью распространенія разнаго рода слуховъ, но заключеніемъ ячиѣсколько рукъ условій о покупкѣ пшеницы въ срокъ черезъ двѣ недѣли. Благодаря усиленію спроса на пшеницу, благодаря слухамъ, и наконецъ благодаря несостоительности разказа о снятіи хлѣбной пошлины, цѣна дѣйствительно поднимается къ сроку исполненія контракта на 30 фр. Такимъ образомъ ажіотеръ получить пшеницу по 25 фр., и въ тотъ же день продастъ ее по 30, не имѣя въ наличности можетъ-быть ни одного рубля чистыхъ денегъ. Спекулянтъ пользуется выгодными для него условіями торга и потрясеніями въ цѣнахъ; ажіотеръ силится дать самъ ненормальное направление торгу и причинить искусственнымъ образомъ колебанія въ цѣнахъ. Спекулянтъ производитъ дѣйствительныя коммерческія операции, дѣйствительно покупаетъ и продаетъ; ажіотеръ предпринимаетъ только фальшивыя операции, никакъ не заботясь, воз-

могно ли для него дѣйствительное приведеніе ихъ въ исполненіе. Какъ весьма характеристической примѣръ, приведемъ страшное ажютерство, возникшее въ Парижѣ въ 1827 и 1828 годахъ на по- земельные городскіе участки для постройки домовъ. Миръ, развитіе промышленности и удобствъ жизни вмѣстѣ съ увеличеніемъ народо- населенія возбудили чрезвычайное требованіе на квартиры; от- сюда необходимость построекъ новыхъ домовъ. Спекулянты оты- скивали наиболѣе удобныя мѣста, и если ихъ выборъ былъ уда- ченъ, то продажа закупленныхъ участковъ доставляла большія прибыли. Огромныя пустыя пространства застраивались; возника- ли цѣлые кварталы. Но спекуляція скоро породила ажютерство. Одно изъ обыкновеннѣйшихъ у ажютеровъ средствъ было возведе- ніе домовъ на нѣсколькихъ пунктахъ новыхъ кварталовъ, причемъ не употреблялось ими ни одной копѣйки. Спекулянтъ, пріобрѣтая нѣсколько участковъ, выбираетъ самый лучшій изъ нихъ для себя, для постройки дома, поручаетъ архитектору сдѣлать планъ и по- томъ приглашаетъ подрядчиковъ работъ каменной, плотничной, слесарной, столярной, штукатурной, кровельной, стекольной и ма- лярной. Онъ поручаетъ каждому изъ нихъ произвести работы по своей части, и вмѣсто уплаты деньгами предлагаетъ уплату по цѣнѣ, превышающей стоимость работъ, участками принадлежа- щей ему земли, страшно вздорожавшей съ помощью ажютерства. Многіе подрядчики прельщались надеждою сдѣлаться сами владѣль- цами домовъ; они возводили зданія разомъ на всѣхъ участкахъ, ими пріобрѣтенныхъ, взаимно обмѣниваясь своими работами. Одинъ получалъ всю плотничную работу за сдѣланную имъ камен- ную, другой столярную за слесарную и т. д. Но эти операциіи не всегда удавались. Участки оказывались купленными слишкомъ дорого, квартиры законтрактовывались тужо, дома не продавались. Многія работы не могли быть произведены сказаннымъ спосо- бомъ; продавцы лѣса, желѣза, кирпичей, красокъ и др. требо- вали уплаты чистыми деньгами, преслѣдовали своихъ должниковъ, и участки съ домами, оконченными или начатыми, продавались съ публичного торга за безцѣнокъ. Ажютерство и тутъ не всегда останавливалось: владѣлецъ участковъ покупалъ ихъ чрезъ сво- ихъ агентовъ на аукціонѣ, и такимъ образомъ засамыя ничтожныя деньги окончательно оставался полнымъ хозяиномъ цѣлаго квар- тала, со всѣми построенными въ немъ домами.

Наконецъ можетъ быть еще одна и послѣдняя категорія операций, связанныхъ съ ожидающимся въ Марсели грузомъ пшеницы. Нѣкоторые изъ мирныхъ и праздныхъ гражданъ города могутъ, сидя на берегу моря, биться, отъ нечего дѣлать, объ закладъ, какая будетъ стоять цѣна на пшеницу по ея прибытію; одинъ полагаетъ, что она упадетъ въ цѣнѣ, другой, что она подымется. Эта невинная забава, хотя и связанная въ своей участіи съ коммерческою операциею, никакъ не принадлежитъ къ разряду экономическихъ операций, а развѣ только къ разряду азардныхъ игръ и невинныхъ трудовъ гражданъ города Марселя.

Какъ правильный, постоянный промыселъ и торговля могутъ соблазниться спекуляціей, такъ и спекуляція не рѣдко увлекается монополіей и ажіотерствомъ. Уже изъ всѣхъ приведенныхъ нами примѣровъ легко можно было замѣтить, какъ иногда, въ дѣйствительности, тонки, неуловимы границы, раздѣляющія правильную спекуляцію отъ ажіотерства, точно также, какъ и торговлю отъ спекуляціи. Но какимъ же образомъ опредѣлить эти границы разъ навсегда для всякаго рода промышленныхъ и коммерческихъ предпріятій, какія преграды могутъ быть поставлены обществомъ спекуляціи, чтобы она не переступала своихъ границъ? Другаго оружія противъ злоупотребленія спекуляціи мы не знаемъ, какъ время и постепенные, то медленные, то быстрые, но всегда непремѣнныя успѣхи общественного развитія. Дѣйственно, какъ историческое развитіе образованныхъ народовъ все болѣе и болѣе вводитъ торговлю въ границы правильной, разумной и общеполезной человѣческой дѣятельности, точно также облегченіе путей сообщенія, возрастаніе и разсѣяніе въ народныхъ массахъ капиталовъ и образованности, гласность (и это главное) всѣхъ явленій общественной и экономической жизни, законодательство и судопроизводство, охраняющія частную и публичную собственность, сжимаютъ постепенно въ болѣе тѣсные предѣлы злоупотребленія спекуляціи и ажіотерства. Всѣ эти общественные успѣхи постепенно уменьшаютъ риски, сопряженные съ промышленными предпріятіями, усиливая совмѣстничество людей и вещей, и все болѣе и болѣе освобождаютъ торгъ изъ подъ зависимости произвола и своекорыстныхъ видовъ отдѣльныхъ барышниковъ.

Если теперь ажіотерство на европейскихъ рынкахъ не рѣдко

возбуждаетъ противъ себя общественное негодованіе, то вспомнимъ, чтобы убѣдиться въ усовершенствованіяхъ торговой жизни нашего времени, вспомнимъ мошенничество уличныхъ барышниковъ въ самыя древнія времена, въ Аєинахъ, во времена Демосоена, потомъ въ средніе вѣка, въ Генуѣ, въ Венеціи, вспомнимъ спекуляціи жидовъ во всѣхъ европейскихъ государствахъ и народную противъ нихъ ненависть. Прошедшее легко забывается, и недостатки современного положенія кажутся всегда самыми ужасными. Это—необходимое свойство человѣческой природы, и это также необходимый рычагъ всякаго преуспѣянія!

Спекуляція, мало по малу очищаясь отъ всякихъ побочныхъ, противуестественныхъ условій и источниковъ прибыли, отъ всякихъ искусственныхъ привилегій на торгъ одной стороны въ ущербъ другой, приходитъ наконецъ къ чистому своему экономическому значенію, то-есть, къ спекуляціи на измѣненіе цѣнъ и цѣнностей отъ одного времени, а не подъ вліяніемъ насильственныхъ дѣйствій съ чьей бы то ни было стороны. Одинъ беретъ на себя однѣ случайности времени, другой другія; выборъ тѣхъ или другихъ случайностей былъ въ совершенномъ и безграничномъ его распоряженіи и зависѣлъ отъ его произвола. Время представляетъ безконечное развитіе экономическихъ обстоятельствъ торга, народовъ и странъ, безконечное разнообразіе экономическихъ явлений, которые производятъ различныя колебанія въ цѣнахъ и въ самой сущности цѣнностей. Время также одинаково принадлежитъ всѣмъ или лучше никому не принадлежить; конечно, и тутъ со стороны человѣка можетъ быть большая или меньшая предусмотрительность, большій или меньшій инстинктъ относительно случайностей будущаго; но уравненіе этихъ личныхъ инстинктовъ и способностей предусмотрительности превыше силъ человѣческихъ: въ нихъ заключается вся игра и драма жизни. Впрочемъ и тутъ можно бы еще сказать многое. Экономическое развитіе обществъ постоянно уменьшаетъ силу потрясеній торга, колебанія цѣнъ все менѣе и менѣе отклоняются отъ среднихъ, и должны мало по малу дѣлаться все болѣе и болѣе постоянными; конечно, мы не говоримъ здѣсь объ измѣненіяхъ въ цѣнахъ, происходящихъ отъ новыхъ открытий и усовершенствованій. Наконецъ, между членами обществъ, риски промышленныхъ предпріятій, потери и барыши, съ помощью такихъ учрежденій кредита и

взаимнаго застрахованія, которыхъ основы принадлежать будущимъ поколѣніямъ, должны распредѣляться гораздо равномѣрнѣе.

Въ настоящей главѣ мы до сихъ поръ ни разу не употребили слова биржа; но конечно каждый чувствовалъ, что мы были все время весьма отъ нея близки. Не только всѣ наши разсужденія касались биржи, но мы даже прямо и непосредственно можемъ перенести ихъ на нее, и экономический смыслъ совершающихся на ней явлений, тѣмъ самымъ, если мы не ошибаемся, будетъ совершенно уясненъ. Дѣйствительно, всѣ биржевые операции на кредитныя бумаги относятся или къ помѣщенію капиталовъ, или къ покупкѣ и продажѣ бумагъ для спекуляціи. Въ послѣднее время спекуляція въ Европѣ почти исключительно обратилась къ операциамъ на покупку и продажу кредитныхъ бумагъ, особенно государственныхъ фондовъ, и акцій и облигаций компаний желѣзныхъ дорогъ.

Эти операции служатъ положительнымъ доказательствомъ изложенной нами выше мысли объ исключительномъ сосредоточеніи спекуляціи, съ развитиемъ промышленности и образованія, на одномъ экономическомъ элементѣ, *времени*. Преимущества кредитныхъ цѣнностей для спекуляціи очевидны: 1) Онѣ могутъ быть сохранямы безъ всякихъ расходовъ, безъ всякой опасности порчи, безъ всякихъ издержекъ на перевозку, на наемъ помѣщеній; въ этомъ отличительная черта ихъ передъ всѣми прочими товарами. 2) Онѣ всегда имѣютъ какую-нибудь торговую цѣну (*prix courant*). 3) Эта цѣна подвержена безпрестаннымъ и ежедневнымъ колебаніямъ, иногда весьма значительнымъ, такъ что спекулянтъ можетъ, по произволу, давать тѣ или другіе размѣры своимъ операциамъ, сокращать ихъ, расширять, и во всякой части направить ихъ то къ пониженію, то къ повышенію курса.

Значеніе спекуляцій на кредитныя бумаги для тѣхъ финансовыхъ и промышленныхъ предпріятій, которыя связаны съ выпускомъ бумагъ, то же что и значеніе спекуляціи вообще для промышленности и торговли. Спекуляція беретъ на свою отвѣтственность такіе риски, сопряженные съ владѣніемъ тѣми или другими кредитными цѣнностями, какіе недоступны для капиталовъ, отыскивающихъ выгодное для себя помѣщеніе въ финансовыхъ и промышленныхъ предпріятіяхъ, но не отваживающихся

на значительные барыши съ значительными рисками. Въ этомъ именно значеніи спекуляції заключается ея благодѣтельное вліяніе на развитие государственныхъ финансовыхъ операций и частныхъ промышленныхъ компаний, которая при обширности круга своихъ дѣйствій не могутъ довольствоваться одними частными капиталами учредителей и лицъ, непосредственно участвующихъ въ самыхъ предпріятіяхъ. Мы вовсе не думаемъ прославлять здѣсь биржевое ажіотерство и всѣ его продѣлки; мы думаемъ, что сказанного нами выше достаточно, чтобы уяснить границы, полагаемыя нами между спекуляцію и всѣми ея злоупотребленіями. Вспомнимъ судно съ грузомъ пшеницы, въ морскомъ плаваніи, и поставимъ на его мѣсто какой-нибудь новый государственный заемъ или новую промышленную компанію, отправленные въ плаваніе не посреди невѣрныхъ волнъ океана, а посреди всякихъ экономическихъ затрудненій, преграждающихъ финансовые и промышленные пути въ обществѣ. Заключеніе новаго займа или учрежденіе обширной компаніи, безъ всякихъ спекулятивныхъ элементовъ въ странѣ, были бы рѣшительно не возможны; потому мы и видимъ безпрестанно, что государства, не находящіе этихъ элементовъ на своихъ собственныхъ рынкахъ, принуждены обращаться къ иностраннымъ капиталамъ, въ страны болѣе въ этомъ отношеніи развитыя. Всякое новое промышленное предпріятіе сопряжено съ большими или меньшими рисками; но эти риски еще болѣе увеличиваются въ глазахъ капиталистовъ (ищущихъ беззаботныхъ помѣщеній и не знакомыхъ со всѣми тайнами финансаго міра), когда предпріятіе въ рукахъ безыменной акціонерной компаніи; между тѣмъ большія компаніи необходимы для развитія народныхъ силъ: только онѣ могли создать тѣ чудеса промышленности и искусства, которые составляютъ нынѣ славу и честь западно-европейскихъ народовъ. Биржевая спекуляція служитъ посредничествомъ между промышленными компаніями и публикою; каковы бы ни были ея пути и дѣйствія, результатъ однако тотъ, что она на своихъ плечахъ выносить всѣ затрудненія въ обращеніи новыхъ акцій или вообще кредитныхъ бумагъ: только черезъ посредство биржи переходятъ онѣ въ массы, которая вездѣ недовѣрчиво смотрѣтъ на новое дѣло и новую кредитную цѣнность. Курсъ акціи на биржѣ является для публики термометромъ довѣрія, котораго заслуживаетъ. Какъ въ торгѣ пшеницею мы естѣстили нѣсколько

категорій: чистую спекуляцію, монополію, ажіотерство, ігру, такъ точно встрѣчаемъ мы всѣ эти категоріи и на биржѣ, и здѣсь всѣ онъ имѣютъ то же экономическое значеніе.

Биржевымъ ажіотерствомъ или такъ-называемою биржевою икрою должно вообще признать всѣ тѣ биржевые операциі, которыя производятся съ намѣреніемъ уплатить однѣ только разницы курсовъ, а не дѣйствительно продать или купить кредитныя бумаги. Въ биржевой игрѣ мы также различаемъ дѣйствія, направленные съ помощью тѣхъ или другихъ операций къ тому или другому вліянію на курсъ, къ пониженію его или возвышенню (и эти операциі составляютъ, по нашему мнѣнію, собственно ажіотерство), отъ чистой игры или пари, въ которыхъ, безъ всякой мысли о вліяніи на курсъ, ставить извѣстный кушъ, какъ въ картахъ, на ту или другую его случайность. Но и самыя пари, безъ всякаго со стороны играющихъ намѣренія, могутъ, вслѣдствіе усиленія, хотя бы и фальшиваго, спроса или предложенія, производить колебанія въ цѣнахъ на кредитныя бумаги. Взглянемъ теперь, въ какой степени справедливъ упрекъ, дѣлаемый биржевой игрѣ и ажіотерству (во всей ихъ совокупности), что они фальшивятъ курсъ или цѣны кредитныхъ бумагъ, даютъ имъ искусственное, не основанное на дѣйствительныхъ экономическихъ операцияхъ продажи и покупки, направление?

Я владѣлецъ иѣсколькихъ акцій какой-нибудь компаніи и желаю продать ихъ сегодня же не потому, чтобы я имѣлъ непремѣнную надобность въ наличныхъ деньгахъ, а только потому, что послѣдній отчетъ компаніи мнѣ не понравился, и я потерялъ къ ней довѣріе. Вмѣстѣ съ тѣмъ я встрѣчаю человѣка, ожидающаго самыхъ блестящихъ результатовъ отъ компаніи, желающаго купить у меня акціи, но онъ не имѣетъ въ эту минуту денегъ въ наличности, а долженъ получить ихъ въ извѣстный срокъ; поэтому онъ предлагаетъ мнѣ продать ему акціи сегодня съ тѣмъ, что онъ заплатить мнѣ деньги въ опредѣленный срокъ и что до этого срока акціи будутъ оставаться въ моихъ рукахъ. Конечно, до сихъ поръ никто не назоветъ этой операциі неправильною или непозволительною. Но предположимъ, что покупщикъ на срокъ не имѣетъ намѣренія оставлять акціи въ своемъ владѣніи послѣ ихъ приобрѣтенія, а полагаетъ продать ихъ за чистыя деньги въ тотъ самый день, когда получить ихъ отъ меня. Если я имѣю довѣріе

къ моему покупщику, то-есть, если я полагаю, что онъ въ состояніи заплатить разницу курса, въ случаѣ проигрыша, то очевидно, что для меня все равно, покупаетъ ли онъ акціи для перепродажи, или для сохраненія въ своей собственности. Но вотъ какая будетъ разница: если бы покупщикъ желалъ дѣйствительно купить для себя, то его спросъ могъ бы способствовать возвышенію курса акцій; но какъ онъ покупаетъ только для того, чтобы продать, то мысль объ этомъ необходимомъ появленіи предложенія на торгѣ должна уничтожить дѣйствіе спроса и парализировать возвышение. На это возразятъ, что до наступленія срока, операція покупщика на срокъ будетъ считаться на биржѣ дѣйствительною, и потому она сперва произведетъ возвышение, а потомъ, когда откроется при наступленіи срока, что акціи куплены только для продажи, — пониженіе. Но въ дѣйствительности на биржѣ такъ не бываетъ: только тогда покупка на срокъ или спросъ производятъ возвышение курса, когда есть увѣренность, что покупщикъ можетъ дѣйствительно купить запрещанныя ему бумаги или найти достаточный для того кредитъ, то-есть репортироваться. Торгъ находится постоянно подъ вліяніемъ наличныхъ капиталовъ и наличныхъ кредитныхъ бумагъ, дѣйствительного спроса и дѣйствительнаго предложенія; фиктивныя покупки и продажи уничтожаютъ одну другую. Мы видѣли въ первой главѣ связь срочнаго торга съ торгомъ на наличныя деньги, видѣли необходимую, непрестанную зависимость первого отъ послѣдняго. Притомъ же всѣ обычные посѣтители биржи другъ другу извѣстны, всѣ способы каждого взвѣшены; только какія-либо необычайныя явленія или совершенно незнакомыя лица, способы и цѣли которыхъ вовсе неизвѣстны биржѣ, могутъ произвести совершенно искусственное, то-есть несогласное съ ихъ денежными средствами вліяніе на курсъ. Но исключеніе и обманъ всегда и вездѣ возможны. Конечно, *негласная* биржа производитъ нѣкоторыя колебанія въ курсѣ, но только часовая; замѣчательно, что въ Парижѣ она именно перестала имѣть вліяніе на курсъ съ тѣхъ поръ, какъ офиціальное сословіе биржевыхъ агентовъ стало признавать ея операциі.

Но какой смыслъ для развитія народнаго хозяйства и благосостоянія имѣеть возвышение и пониженіе курсовъ цѣнностей на биржѣ; дѣйствительно ли эти курсы выражаютъ увеличеніе или уменьшеніе народнаго богатства?

Значеніе возвишенія и пониженія цѣнъ или курсовъ на всякихъ рынкахъ вообще, и потому также на биржѣ, для народнаго богатства и благосостоянія—всего лучше объяснить примѣромъ.

Предположимъ, что изобиліе винограда въ нынѣшнемъ году вдвое менѣе, чѣмъ въ прошедшемъ, и что, соотвѣтственно этому недостатку урожая, цѣна на вино удвоилась (приблизительно). Послѣдствіемъ вздорожанія вина будетъ то, что для владѣльцевъ виноградниковъ цѣнность въ нынѣшнемъ году полученнаго количества винограда равняется цѣнности вдвое большаго количества прошлогодняго, и въ частности они ничего не теряютъ въ своихъ доходахъ. Но если вино вздорожало, значитъ всѣ прочія произведенія въ странѣ или цѣнности, за обмѣнъ которыхъ можно получить вино, упали въ цѣнѣ: за то же самое количество пшеницы, сала, мануфактурныхъ произведеній и проч., за которое производитель этихъ предметовъ могъ пріобрѣсти въ прошедшемъ году два ведра вина, онъ имѣеть въ нынѣшнемъ году только одно. Итакъ хотя количество цѣнности въ виноградѣ и винѣ и не уменьшилось, но вмѣстѣ съ тѣмъ уменьшилось количество цѣнности во всѣхъ прочихъ произведеніяхъ страны и за тѣмъ, отъ уменьшенія урожая винограда, не смотря на возвишеніе цѣны на вино, народное богатство, и народное благосостояніе въ нынѣшнемъ году уменьшились.

Но предположимъ наоборотъ, что болѣзнь винограда, бывшая причиной неурожая, миновала, и что въ будущемъ году онъ уродится лучше, чѣмъ въ настоящемъ. Цѣнность винограда для владѣльцевъ виноградниковъ не увеличится, ибо цѣна на него уменьшится пропорціонально излишку урожая. Но цѣнность всѣхъ прочихъ произведеній возрастетъ, ибо за то же самое количество ихъ можно будетъ получить вдвое болѣе вина.

Изъ этихъ уже двухъ примѣровъ мы можемъ заключить, что понятіе цѣнности, цѣны, курсовъ — понятія относительныя; что для уразумѣнія отношенія цѣнъ къ народному богатству необходимо каждый разъ вникать въ причины того или другаго положенія цѣнъ, которыя сами по себѣ, независимо отъ другихъ экономическихъ явлений, еще ничего не значатъ. Дѣйствительно, тотъ или другой размѣръ цѣны, дороговизна или дешевизна вещи, имѣютъ какой-нибудь смыслъ только потому, что выражаютъ *количество этихъ предметовъ, въ сравненіи съ количествомъ другихъ,*

отдаваемыхъ въ обмънъ. Восковыя свѣчи дороги, стеариновыя дешевы, не потому, чтобы эти свойства дешевизны и дороговизны были имъ присущи, и заключались въ нихъ самихъ, а только потому, что за одно количество восковыхъ свѣчъ я могу получить въ три раза большее количество стеариновыхъ, или, что за одно и то же количество денегъ я могу получить известное количество восковыхъ свѣчъ и втрое большее стеариновыхъ. Восковыя свѣчи дорожаютъ—значить, эта пропорція увеличивается; когда дешевѣютъ—пропорція уменьшается.

Съ возвышениемъ цѣнъ на одинъ какой-нибудь предметъ уменьшается цѣнность другихъ, и теряютъ производители, торговцы и владельцы ихъ вообще, и наоборотъ. Со всеобщимъ вздорожаніемъ на всѣ предметы потребленія, упадаетъ цѣнность одинъхъ денегъ; но такъ какъ деньги товаръ всеобщій, такъ какъ онъ составляютъ необходимое средство всякой мѣны, и наконецъ, такъ какъ въ немъ выражаются всѣ капиталы или всѣ цѣнности, накопленные въ прежнее время, *то со всеобщимъ вздорожаніемъ всѣхъ предметовъ потребленія, всѣ теряютъ, одни въ большей, другіе въ меньшей степени.* На эти выводы мы указываемъ здѣсь бѣглымъ образомъ, не имея достаточно времени, чтобы ближе и многостороннѣе ихъ изслѣдовать. Но сказанного кажется намъ достаточно, чтобы уразумѣть значеніе повышенія и пониженія курсовъ на биржахъ для народнаго богатства. Сами по себѣ они ничего не означаютъ, ибо имѣютъ смыслъ только сравнительнымъ образомъ; необходимо, чтобы судить по нимъ о финансовыхъ и промышленныхъ обстоятельствахъ страны, знать каждый разъ, какія ихъ причины и послѣдствія. Возвышеніе на биржѣ курса государственныхъ облигаций выразило бы только довѣріе публики къ правительству; такъ какъ вмѣстѣ съ тѣмъ упадаютъ относительно ихъ прочія кредитныя бумаги, напримѣръ и частныя акціи, то подобный отливъ капиталовъ отъ частныхъ предпріятій въ казну можетъ быть, когда онъ весьма силенъ, симптомомъ болѣзненнаго положенія промышленной народной дѣятельности. Мы не говоримъ здѣсь о беспрестанныхъ и ежедневныхъ колебаніяхъ курсовъ, подъ вліяніемъ спекуляціи и ажиотерства, которые конечно ничего не могутъ означать и ни на одинъ атомъ не прибавляютъ и не уменьшаютъ народнаго богатства. Мы говоримъ лишь о сколько-нибудь

продолжительномъ и серьезномъ положеніи кредитныхъ бумагъ на низкомъ и высокомъ курсѣ.

Вообще должно замѣтить здѣсь то важное и коренное различіе, которое мы указали выше, и которое лежитъ между *долговыми кредитными бумагами* (*créances*), облигациями (казенными и частными) и паями (*parts d'association*). Первые представляютъ только части долговъ государственныхъ и частныхъ; долги эти не могутъ измѣняться ни въ количествѣ, ни въ качествѣ, и потому измѣненіе цѣнъ на знаки, ихъ выражающіе, не обличаютъ никакой перемѣны въ нихъ самихъ, и въ общемъ движениіи экономической народной жизни могутъ выражать только одну степень довѣрія къ правительству и къ частнымъ учрежденіямъ. Та или другая цѣна ихъ на биржѣ зависитъ отъ одного спроса и предложенія ихъ сравнительно со всѣми прочими цѣнностями. Напротивъ того пай, или акціи промышленныхъ компаний представляютъ части капиталовъ, затраченныхъ или обращающихся въ разныхъ промышленныхъ предпріятіяхъ; цѣна и цѣнность ихъ могутъ измѣняться подъ вліяніемъ обстоятельствъ и хода дѣла, и потому выражать положеніе послѣдняго. Съ постояннымъ возрастаніемъ дивиденда, возрастаешь цѣна, а тотъ или другой дивидендъ выражаетъ прибыль дѣла и потому прямо частицу народнаго богатства. Но опять вздорожаніе однѣхъ акцій передъ другими еще не было бы признакомъ благосостоянія промышленности; важна общая связь, общая гармонія цѣнъ.



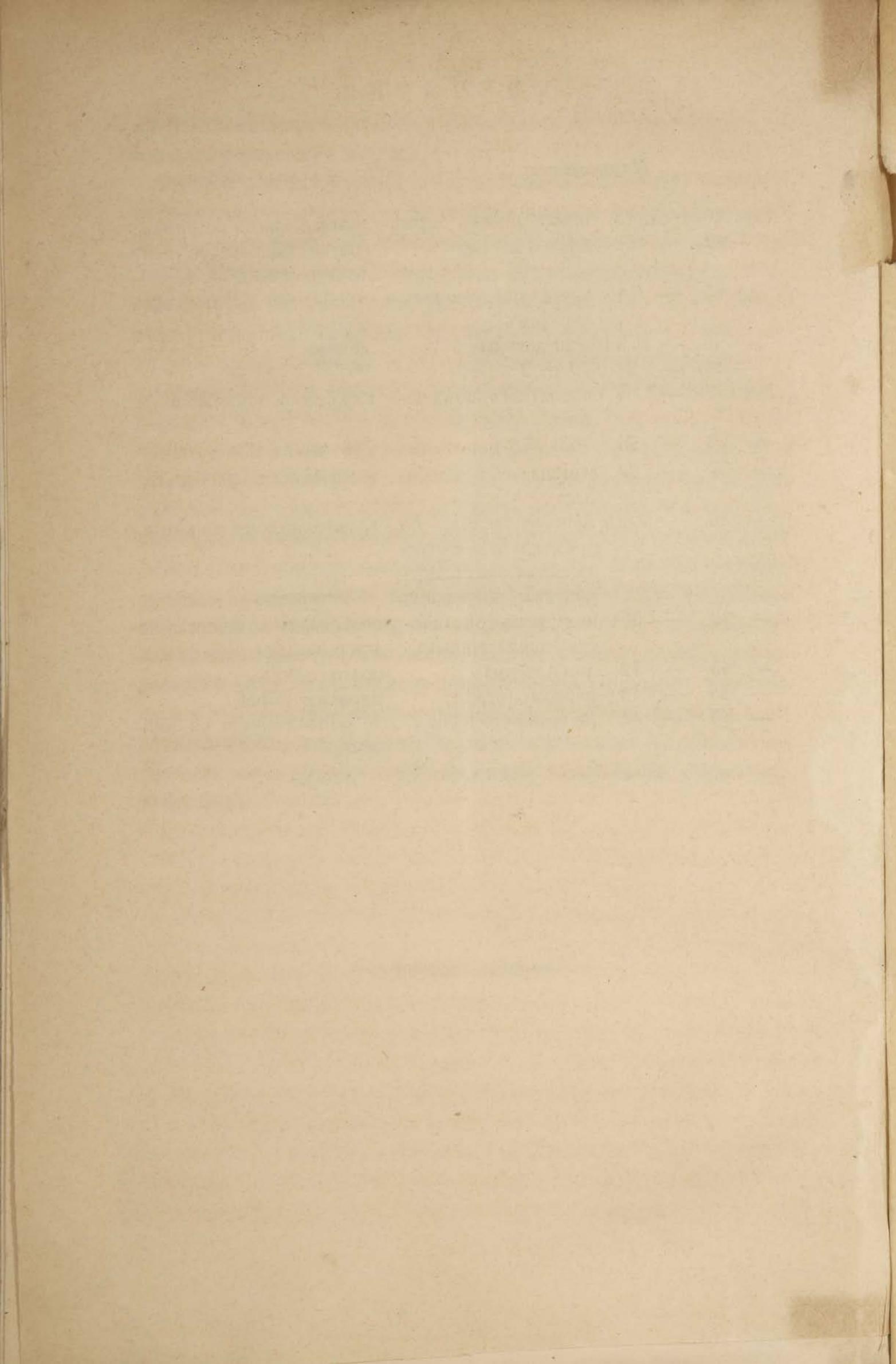
О П Е Ч А Т К И

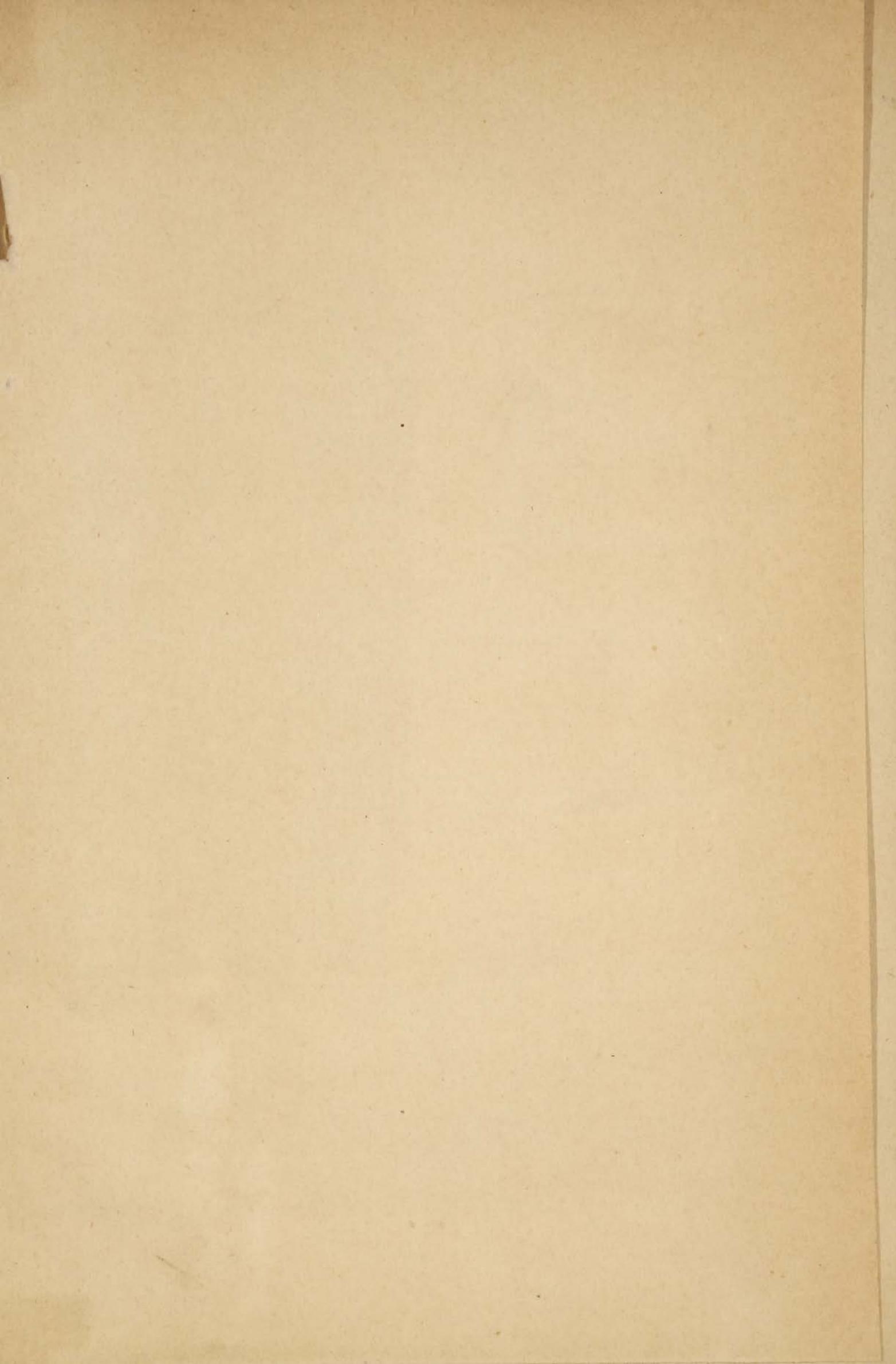
Напечатано:

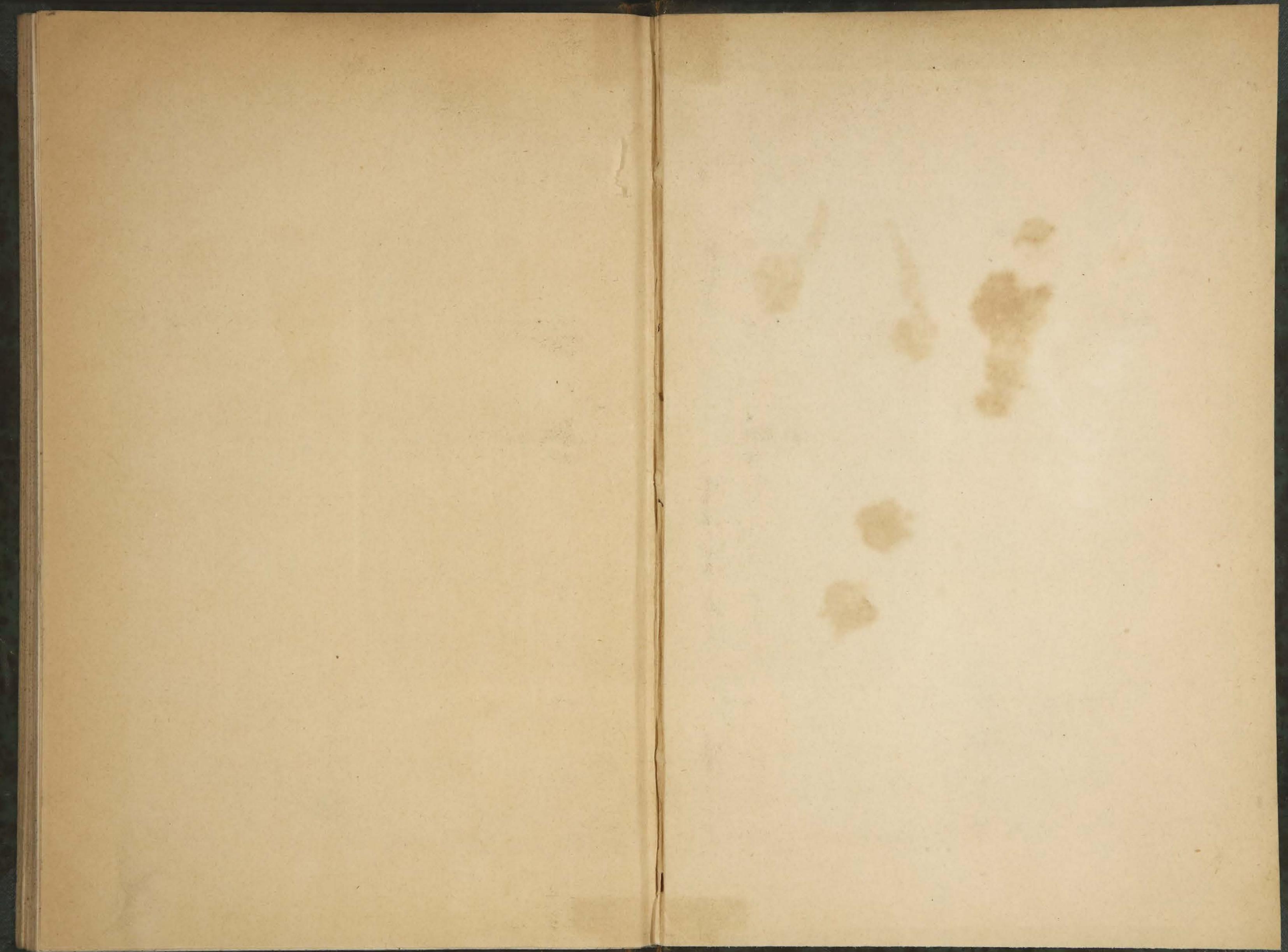
стр. 10	строка 15	принадлежить биржѣ
— 12 —	23	трети по 140
— 16 —	11	вышло слѣдующимъ образомъ
— 20 —	15 и 16	или доходы
— 20 —	21	70 + 2
— 25 —	4	вѣроятіемъ помѣщенія
— 26 —	24	765: 576 р.
— 32 —	29	измѣнялась и колеба- лась
— 33 —	4 и 5	казначействомъ , но при неизвѣстности ко- личества этихъ про- центовъ , мы видимъ
— 33 —	35	неизвѣстнаго количе- ства непрерывныхъ
— 55 —	12	долги (debit)
— 55 —	13	первому (credit)
— 55 —	14	(le solde créditeur ou débi- teur)

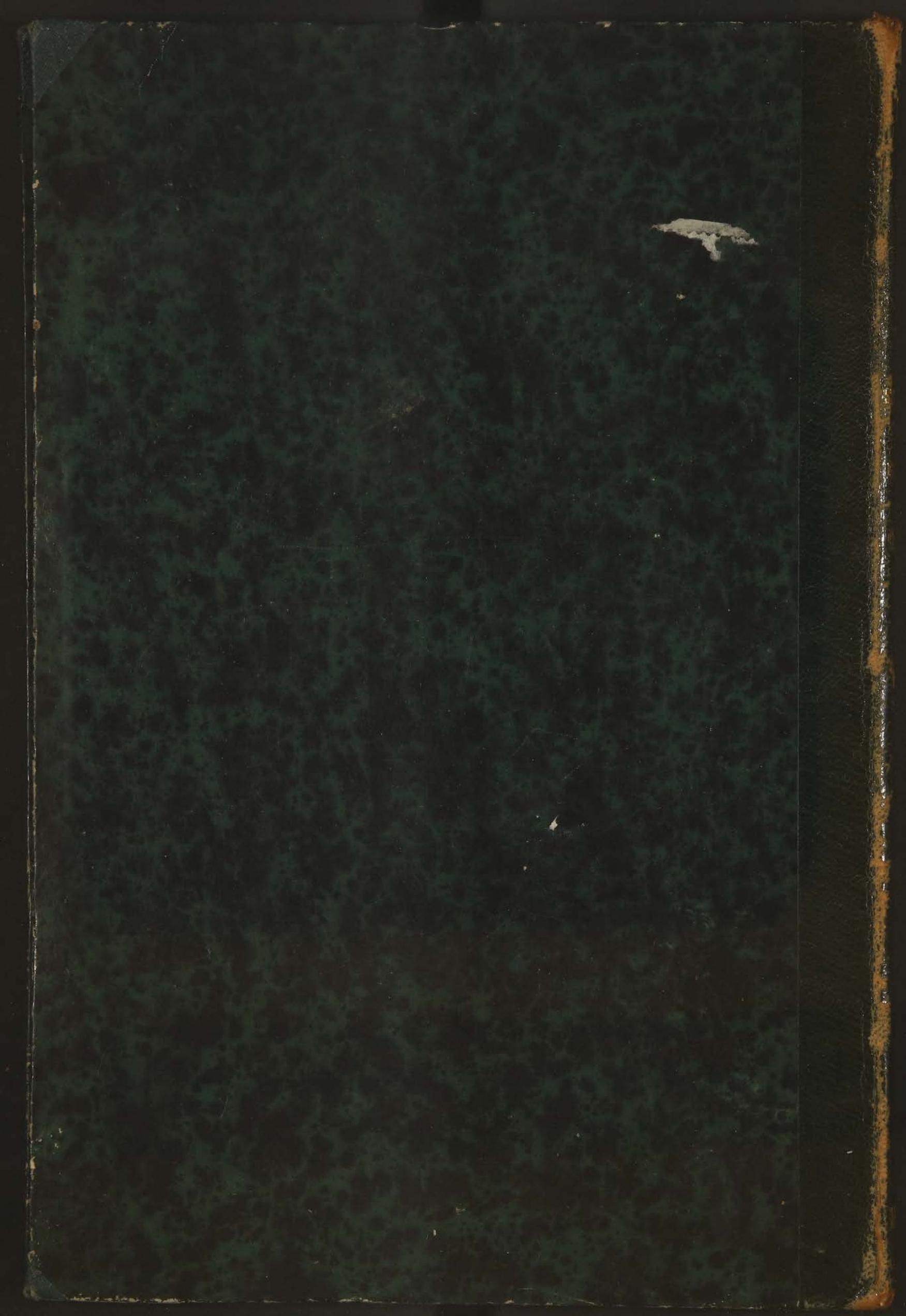
Должно читать:

принадлежить не биржѣ;
трети (Царевской ману- фактуры) по 140
произошло слѣдующимъ образомъ
дохода
$\frac{70}{2}$
вѣрностю помѣщенія
765; итакъ 576 р.
измѣняется и колеблется
казначействомъ мы видимъ
извѣстнаго количества не- прерывныхъ
долги (credit)
первому (debit)
(le solde créditeur ou débi- teur)









1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358

1358