

681
918-19

Pialala pialala:

Dr. Hlyfany Vibia Jora

Dr. Marsully Marsul
vegetamit kauri unar

Jerrason 1919 aug. 25.

Fegly
e. i. Joran

Elfyudern.

Belseren 1919 aug. 25 Dr. Hlyfany Vibia

Marsully

Államtudományi doktori ér-
tekezés.

(A nemzetgazdaságtan tárgy-
köréből)

Tota:

Nagy Sándor

A 2105



A tőrsde, annak jiggletai és
repe a gazdasági életben.

Glássnált források:

- D^r Navratil Akos: Nemzetgazdaságtani és
pénzügytani előadások. 1906. Budapest 489-496 old.
- D^r Kovács György: Társadalomgazdaságtani elő-
adások. Debrecen 1914. 163-178 oldal
- D^r Nagy Ferenc: A Magyar Kereskedelmi jog közi-
könyve. Bpest. 1909. I. 46. II. 158, 161, 204, 248-254 oldal
- Lendway Sándor: Tőzsdei joggyűjtemény. Közgy. Teme-
retek tára II. 581-585 oldal
- Geutsch Antal: Tőzsde és tőzsde reform. Közgy.
Tém. Tára III. 573-580.

A forgalom az az út, a gazdasági
 jelenségek azon hosszú láncolata, amelyen
 ill. amelyek által a szűkebb értelemben
 vett termelési tevékenységgel előállított ja-
 vak (kész javak) a fogyasztóhoz eljutnak.
 Mindazon gazdasági tevékenységek, melyek
 térbeli és időbeli értéket termelve a ja-
 vaknak a fogyasztóhoz való eljutását te-
 szik lehetővé, összességükben a kereskedel-
 met alkotják. Ezek, a kereskedelmet kitűző
 gazdasági jelenségek egy-egy hely, mint
 fontos megállópont körül csoportosulnak,
 egymással szembe és viszonylatba kerül-
 ve ezen a ponton, mint szűron mennek
 át; itt a komponensek a eredménynek
 oly képet adják, mely, mint tény előtűnik
 állva következtetni enged az összetevők-

ne és viszont az összetevők is az eredmény olyan sajátosságára, mely el van zárva szemünk előtt. Ezen út körö, átmenő helyei a gazdasági élet forgalmi részének, kiható tornyok, melyek minden irányba fajlósodást nyújtanak: a vásárok s ezek között is legnagyobb méretű a tőzsdék.

A vásárok, tőzsdék tehát olyan lételeményei a kereskedelemnek, melyek azok forgalmát bonyolítják le. Bár mindeközül vég eredményben a végzett vizsgálja, mégis a kétféle között lényegbevágó különbségeket találunk. Abban megegyeznek, hogy az egyes javak hasznossága a helyeken más javak hasznosságával viszonylatba kerül, az egyes javak gazdasági jelentősége mérlegeltetik, a javak értékeltetnek is a több oldalról jött értékelés kialakítja, pénzben kifejezi az árat. Míg azonban a vásárokon a forgalom tárgyát képező áru jelen van, addig a tőzsdén, mely egy egész

gazdasági körzet (esetleg ország) gazdálkodó egyje-
 deinek értébecslését alakítja ki a javak bizonyos
 csoportjaira, a javak jelenléte lehetetlen, de meg
 nem is szükséges, mert az ott forgalom tárgyát
 képező árak fajlagos kataroztatnak meg, mint
 után vétel tárgyát képezhetik. Egyrészről fe-
 lát a javak jelenléte vagy ott ^{teljesen} nem szereplése ad-
 ja meg a különbséget vásár és tőzsde között;
 másrészről lényeges különbség áll fenn a szemé-
 lyek tekintetében. A vásáron az emberek legma-
 gjobb számában az jelenik meg, aki a maga
 jószágát a maga nevében eladni, ill. a jószágot
 saját részére vásárolni akarja és csak kivé-
 télesen történik meg az, hogy a vevő ill. eladó
 mint más megbírottja szerepel. Nem így a
 tőzsdén, ahol azok, akik ügyleteket kötik.
 legfőbbnyire csak megbírottak és csak ritkán
 fordul elő az, hogy az ügyfelek egyuttal árutal-
 lajdornok is legyenek. Itt itt olyanok is vesz-
 nek is eladnak, akik sem nem árutalajdnok,

sem nem fogyasztók, de nem is "közvetítő" kereskedők." Ez az a n. spekuláló elem, mely a jövőbeli átalakulást akarja kihasználni és a remélt, de biztosan nem tudott kedvező átalakulásért kockáztatni is hajlandó, adja meg mindaz "tőrsde sajátos jellegét" (Wolf).

A következőkben a tőrsdek kialakulásáról, azok szervezeteiről, az ott szokásos ügyletekről és a tőrsde közgazdasági jelentőségéről fogunk szólani.

A tőrsdek kialakulása és szervezete. A tőrsdek történeti kialakulását mi azon motívumok szerint tárgyaljuk, melyek a tőrsdei ügyleteket igéimlik, és a tőrsdeknek keletkezését ill. fenntartását teszik szükségessé. Három ilyen tényezőt veszünk fel:

1, Javak forgalomba kerülésének gazdasági értelemben vett szükségé,

2, a fejlett társadalmi gazdasági állammal együtt járó állam, értékpapírok, váltók forgalomba-

korának, azok központi árfolyam meghatá-
rozásának szükségé,

3, a magántulajdoni rend, a társadalmi gaz-
dálkodás egyik alapját tevő egoistikus ösztö-
nök következőben fellepő spekulatív hajlam.

Az első tényező alaktotta ki a dök fo-
lyamán az u. n. árutőzsdéket (Kegyezségek,
Legy teljesen elváltató hatásvonal megvonását
árú és értéktőzsde között nem tartjuk helyén-
valónak. Az tény, hogy egyik tőzsdében ez, má-
sikban a másik plém érvényesül inkább is a
fejlődés folyamán is hol egyik hol másik ténye-
ző hatott közre döntőbb mértékben, teljesen
mészt logalmi elkülönítés még sincs kellően
indokolva.) Az első tényező Németben ^{a régi} ~~szint~~
már Romában is hozott létre a mai tőzsde-
hez hasonló intézményt, de ez más oldalról
kétségtelen vonatik. Az áruforgalmat lebonyoli-
tó tőzsdéknek erőteljes kialakulása csak
akkor vált lehetségessé, amikor az árak függőségi

zálása bekövetkezett. Szükséges volt ehhez,
 hogy jól használható közlekedési vonalnak
 kössék össze a gárdalkodó csoportokat, ~~kellett~~,
 hogy az A. törzsei forgalom kialakulásához
 kellett az is, hogy mivel az árak minőségnek
 jelen, azok meglété valamilyen módon igaz-
 zolható legyen. Ez lehetővé vált az áraknak
 közraktárakban való elhelyezés folytán.
 Ilyen közraktárakat már a közep. korban
 létesítettek, s az áraknak erekkben való elhe-
 lyezését igazoló jegyek (warrant) szolgálták
 az árak meglétének igazolására. Elősegítette
 az áratörzsek kialakulását a kereskedői
 bizalom erősödése is. Angliában a gabona-
 forgalom részére 1749. ben külön törzsepi-
 ketet állítottak fel. Berlinben is már korán
 léteztek gyűlhelpek, pivet, sehgen, fürozaránk
 részére, 1805. ben pedig az állam ~~köz~~ törzse-
 területek szervezték. Bécsben 1771. ben létesült
 törzse, a kereskedők aronban már előbb is rend-

szerepen gyűlékeztek itt, mivel Páris évszázá-
dokon keresztül egyrészt a Keleti forgalom,
másrészt a Németország felé irányuló forga-
lom gyújtója volt. Az áruforgalmat lebö-
nyolító, tőrsdek fejlődésük folyamán már
specializálódtak is, így pl. Londonban Külön-
piéntőrsde, Lipcseben Könyvtőrsde stb. Kelet-
kerett. Valunk, Magyarországon az 1868. január
18. án a Pesti Lloyd Társaság útján megalakult
Tőrsde 1868-ig Külön áru és Külön értéktőrsde
formájában szerepelt. Ezen idő óta, mint „Buda-
pesti Áru- és Értéktőrsde” egysége, működött. Az
utóbbi években az országban több árutőrsde
kelelkerett, így Győrött, Temesváron, Gyúregyhá-
zán, de ezek minden Különösebb jelentőség nél-
küli gondnokságotok.

A fentebb második helyen említett té-
nyező: értékpapírok kelelkerése, ezek forgalom-
ba hozásának, arfohjának központi megilla-
pitásának szükségérinten a tőrsdek Kelel-

Kulcsához vezetett. Ezen feladatok ellátására alakultak tőrsdek ^{mag. a Közép-Korban} a veneziai Rialton és Mánkus-téren, a firenzei Mercato nuovo, a genovai Piazza de Sanchin, mely tőrsdek ezen jegyeteikkel nagy hírnevre tettek részt. A közhitek kibocsajtása is fontos tőrsde keletkértető, ill. fenntartó, tőmnyező gyanánt lépett fel. A XVII. század nagy háborúiban és más politikai akciókhoz szükséges nagy tőkéknek hitel útján való beszerzéséről a tőrsdek gondoskodtak, s a tőrsdek ezen tevékenysége azok fenntartásához a legújabb időkig hozzájárul. Különösen a genovai tőrsde tett e téren nagy szolgálatokat. A németországi tőrsdek is legnagyobb részét értékpapírok, váltók forrásait bonyolították le. E feladatok ellátására alakult 1558. ban a hamburgi, 1605. ben a Lübecki, 1613. ban a Königsbergi, 1614. bent a bremeni, stb. tőrsde is. — A franciaországi tőrsdek prin-

ten a váltó és értékpapírforgalmat megálták,
 így a XVII. századtól kezdve a lyoni, világtörzs,
 1549-től a toulousei, 1558-tól a roueni tőrsdek.
 1724-ben maga a francia Kormány állít fel
 Párisban hivatalos váltó és értéktörzset. -

Nagy mértékben fellepő tőrsde kelet-
 kertető ill. fenntartó tényező a fentebb em-
 litett spekuláló Lajlam. Ez keletkertető
 aki a tőrsdei jövedelmet az amsterdami tőrs-
 den az „Egysült Keletindiai Társaság” (1602), majd
 a „Nyugatindiai Társaság” megalakítása, a meg-
 alakításhoz működésük főbb összekötésére
 társaságok részvételével való kereskedelmi
 kapcsán a XVIII. században semmi eredmény
 a hivatalos tőrsdespekuláció teljes kibontak-
 zása lett. Ez a spekuláló Lajlam bővítette
 a tőrsdek jegylet körét a Délamerika Kinese-
 ireknek kiaknázására alakított társaság részve-
 tésével folytatott jegyletekkel; ez volt a John
 Law által a franciaországi promórium pénz-

jegyek manulása 1716. évi alapított
 magyarjegybank törzsei jegyeteinek Kelet-
 Kertetője. Az 1852.-1860. körütti időszak
 a spekulációs bankok időszaka, melyet a
 határozatlan évek elejétől a minden feren való
 alapítások korá u. n. papíros időszak követ,
 melynek szintén a spekuláció a fő rugója.

Az is, hogy külön tőrsdekeletkertető
 ill. fennirtató tényezőül vettük fel a speku-
 (láció) láló hajlamot, nem azt akarjuk
 kifejezni, hogy a másik két tényezőben a spe-
 kuláció, egyáltalában nem szerepel. Észel csak
 azt akarjuk feltüntetni, hogy míg az első
 két tényező a tőrsde kifejlődésének és mű-
 ködének reális alapjainak szolgálat, addig az
 utóbbi tisztán arfolyamváltószakra vonatkozó
 a fejlődésnek szilárd alapját nem adja. —

„A tőrsde (Börse) név származását
 illetőleg három vélemény áll fenn. Az első
 szerint a tőrsde neve a latin bursa szóból

(francia bourse, olasz bursa, német Börse) szót
 ma is. Más vélemény szerint a név Brugge
 város^{ból}, a Flanra kereskedelem központjának^{ból}
 nevéből származik és eredetét a Vandes-Purse
 családnak kösönfeti, amely az ugyanoly nevű
 téren alkossáclatét folytatott és a család
 ház lakókatára három pénzszemélyt illesz-
 tett címevel. A harmadik forrás szerint a tőzsde
 neve az antwerpeni Borsenstrat nevű utcá-
 ból ered, ahol kereskedők voltak volt öm-
 gyilekermi (Deutsch)

Árhoz, hogy a tőzsde a maga szere-
 pét a közgazdaságban kellően betölthesse
 megkívántatik, hogy a különféle feladatok
 ellátására szervek állittassanak fel, azok
 teendője, eljárása szabályoztatás. Szerint,
 amint a tőzsde a szervezést, a belső életének
 szabályozását maga végzi, vagy mindenké-
 ben állami ellenőrzés alatt áll és állami
 utasításokhoz van kötve; beszélünk a

Tőzsdékről egyrészeről mint autonóm, másrészeről mint állami felügyelet alatt álló Testületekről. Oly értelmű autonómiával aronban, mely szerint az állami törvényhatóságtól függetlenül tárgyilagos jogot állapíthatnak meg, a tőzsdék epp oly kevéssé firtanak, mint más testületek.

Amerika, Anglia, Hollandia, Belgium tőzsdéi autonóm testületek, a többi államok tőzsdéi kisebb-nagyobb ^{mértékben} állami ellenőrzés alatt működnek.

A tőzsdék élén az u. n. tőzsde tanács áll. Ennek a működése kiterjed a tőzsde egész életére. Tiszteit általában két csoportra osztathatók. Az első csoportba sorolhatjuk azon tevékenységeket, melyekkel a tőzsdei jogmenet előfeltételét teremti meg. Így kinevezi az alkuszt, megnevezi a fejelemválasztmányát, mely tagjainak fejelemjegyében ítélkerik, felállítja a tőzsde bi-

résigot, mely a tőzsdén kötött kereskedelmi
 ügyletek ^{körül} felmerült perekben ítélkezik, ha
 a felek a tőzsdetörvény illetékességének magu-
 kat alávetették. Töendáink másik csoport-
 ja azon kevélységeket öleli fel, melyek-
 kel a tulajdonképmi ügymenetet iránjit-
 ja. Ezek közé tartozik:

1) az ügyletkötés formáinak, általában
 feltételeinek megállapítása, a tőzsdei ügyle-
 tek lebonyolítása körül kialakult
 szokások összegyűjtése. E tőzsdei szoká-
 sok döntők lesznek az ügyletek körül
 felmerült perek megítélésénél. A budapesti
 tőzsde a kialakult szokások megállapítása
 és rögzítésénél körül annyiban van ke-
 rülve, hogy az általa megállapított szo-
 kások csak a keresk. miniszter jóváhagyása
 után lépnek hatályba.

2) A tőzsdetörvényes állapítja meg a
 tőzsdei ügyletek tárgyainál polgári bíróságok

rokászerei minőségét. Pl. a budapesti
tőrsdei forgalomba kerülő buza'nak 75 kg,
rozsa'nak 69.2 kg súlynak kell lennie
hektoliterenkint más határozott kikötés
há'nyában.

3.) A tőrsdetanács állapítja meg a
tőrsdei forgalom tárgyát képező értékpá-
pirokat, elrendeli azok árának jegyzé-
sét, valamint megállapítja azt, hogy
mely árak ára jegyzetek. Erutöbbi te-
ren a tőrsdetanács természetesen nem
erőszakolhatja egyr' árak tőrsdei forgal-
mát és nem hivatása jegyezni oly ár-
kat, melyeknek ~~valamely~~ forgalma nincs.
Érdekes erre vonatkozólag a budapesti
tőrsdetanácsnak 1908. ban aron kérés-
re hozta határozata, hogy bizonyos árak
a tőrsdén jegyzeteknek. "Az illető
árakban - így arról a határozat -
eridőseint nincs tőrsdei forgalom,

más pedig a jegyzés az üzlet következ-
ménye és nem fordítva; a kereskedel-
met az élet irányítja és azt mestersé-
ges utakra terelni nem lehet.

4.) Kiadja a tőrszótaniácsa Liva-
talos arjegyző lapokat. E lapok felöle-
lik a tőrszde egész forgalmát s így a ke-
reskedelmi fontosságai. A mi tőrszdek

1873. május 6. án kiadott arjegyző lapja a kör. jegyzőretek
tartalmára.

A.) Arutőrszde

I. Galonaremiék

- a, Készárú
- b, határidőre
- c, határidőre fel-
mondott árú
- d, lezártuló arfo-
lyamok

II. Puzakörpa

III. Purgonya

IV. Külföldi let-
mények

V. Rájózi javaslat
Budapestre

B.) Érték-tőrszde

I. Államadósság

II. Egyéb költészet

III. Záloglevelek és kölcsönök arjegyző

IV. Előbb-lejzi kötetnyek

V. Bankok részvényei

VI. Takarékpénztárak részvényei

VII. Historiás iratok

VIII. Górmalmok

IX. Bányák és tőglagyárak

X. Homonygyomdák

XI. Vasművek és gépjárműk

XII. Külföldi vállalatok

XIII. Közlekedés

XIV. Sorsjegyek

XV. Pénznemek

XVI. Váltak arfolyama

Az egyes áruk ill. értékek árainak fel-
tüntetésénél két rovat szerepel; az egyik
"piéz", a másik "ár" felirással. A "piéz" ro-
vatba kerül a keresleti ár, vagyis az az
összeg, amennyiért hajlandók venni az illető
árut vagy értéket; az "ár" rovatba az az
összeg, amennyiért hajlandók adni azokat.

A főzsde látogatói Között Külön-
legesen szerepet töltenek be a főzsdeigazgatók,
akik nálunk a Budapest-i főzsde 1887. aug.
t-én elébtelejtetett szabályzatában alkun-
oknak nevezetnek. Ezek jögyletnek csak
körvetitenek, de az az jögylet megkötésse
micsenenek jogonva. Az alkunak mindig ala-
posabban ismeri a piac viszonyait, hely-
sebben értékei az árut és jobban tudja
megítélai, hogy melyik vevő felel meg, mint
maga a félés ezert tapasztalt kereskedő
nyj nálunk, mint külföldön ürletileg di-
rekte nem érintkerik partnerével, hanem

szakmabeli alkusz közzétételét vérsi jégny-
 be s ennek nemcsak anyagi, de pszichológiai
 oka is van. Ezeket a pikamabeli jégnyitásokat
 a főzsdetaniacs nevezi ki a legtöbb főzsdén,
 ebben is kifejeződik az, hogy milyen jelen-
 tős szerepet tulajdonítanak nekik a főzs-
 dek életében. Franciaországban számuk
 is meg van a 60-ban. Itt az alkusz
 állását, amik általában örököséi elad-
 hatják. E pikamabeli alkuszok minden
 főzsdén a főzsdeterem elkülönített helyén
 foglalva tartózkodnak. E helyet parkett-
 nek mondják. A többi főzsdelátogatók e
 hely körül vont korlátok kívül helyezkednek
 el s ezeket coulisse-nak ~~nevezik~~ nevezik.
 A coulisse közönsége leginkább oly bizonyos-
 nyosak kiküldöttségeiből áll, akik saját
 nevükben, de már némelyjára kötnek jég-
 nyitást. Itt kötnek jégnyitásokat felváltva
 nagyobb tőke nélkül az u. n. börténészek

is. Az itt felsoroltakon, vagyis a rakmabeli és más jégnyitókókon, birománnyokon, birzeánereken kívül, maguk a tulajdonképeni kereskedők, termelők, köcsényesek is kötnek közvetítőik nélkül jégleteket, de ez ritkábban fordul elő.

„Törzsdei jégletek.” Törzsdei jégletek mindazok az jégletek, melyek a törzsdei kereskedelem tárgyát fevő árakra és értékekre vonatkozólag, a törzsdei szokásoknak megfelelően jönnek létre; ezek tulajdonilag adás-vételi, ritkábban pedig kölcsönjégletek. A törzsdei jéglet általában székessé egy irásbeli okmány, amely a kötött részöndést tartalmazza, az kötlevelnek, vagy kötés-nak nevezetik. A törzsdei egy-egy kötés csak az áru biróság nagyobb mennyiségére vagy az értékpapír megállá-

pitott fölszórására irányul (Lendway)

Míg a tőzsdei jegyletek fogalmi meghatározását az irók egybehangzóan adják, addig az a sorrend, amelyben az jegyleteket tárgyalják és az jegyletek osztályozása náluk lényegesen különbözik. A német förszóróadalom céljait tekintve kereskedelmi és spekulációs jegyleteket különböztet meg. Nálunk Lendway helytelenül azt a felosztást proo alapon, hogy minden jegyletben lévő spekuláció, ez megkülönböztetőre alapot nem nyújthat. Az tény, hogy minden jegyletben szerepel bizonyos remény és a jövő kedves aralskulatára való számítás, azt is figyelembe kell venni, hogy egyes jegyletek köztönél ez a tényező csak mint mellék körülmény jelentkezik, más jegyletek pedig kifejezetten erre vannak alapitva. Így ha merev ha-

tárvonal gyanánt nem is állítjuk fel
 ezt a temperót a tőzsdei jegyletek közé,
 fogalmi ^{elméleti} szempontból mindamellett
 helyénvalónak kell tartanunk a fe-
 lőbbi megkülönböztetést. — Falálkozunk
 a tőzsdei jegyleteknek egyszerű aru,
 másrészt érték-tőzsdei jegyletekre
 való elkülönítésével és ilyen módon
 való tárgyalásával. Ennek a tárgyalási
 módnak a célzása is kérdéses lehet,
 mert némiképpen kívül hagyja azt, mi-
 szerint az összes (egy aru, mint érték-
 tőzsdén szereplő) jegyletekre vonat-
 késsel lehetnek oly szempontok, melyek
 szerint azok áttekinthetően csoporto-
 síthatók. Ilyen szempont gyanánt
 veszik fel az jegyletek teljesítésének
 módját és ennek alapján a tőzsdei jegy-
 letek három csoportját fogjuk meg-
 különböztetni:

I. Készfizetésű jegyletok.

II. Hatalásidőre kötött jegyletok

III. Oly jegyletok, melyek a két előbbi jegyletesoport egyikében sem tartoznak kifejezetten, inkább ezek kombinációját gyanánt jöhetnek fel. Külön tárgyaljuk az arbitráris jegyletok.

I. Készfizetésű jegyletok azok, me-

lyeknél ugyan az ar. ill. érték átadása, mint a vételár befizetése mindjárt az jegylet megkötése után történik. A budapesti értékpürelési törvény 65.-a szerint nálunk a készfizetésű jegyletok csak a kötés napján a következő tőrsdei napon (hétköznapon) teljesítendők. Itt említyük meg, hogy a tőrsdei jegyletok a teljesítés mikéntjére mérve két nagy csoportra a) közvetlen, és b) lezárolásra kötött jegyletokre oszlanak. Az előbbieket teljesítés a szerződő felek között közvetlenül történik, az

utóbbiaké' hatóságilag szervezett lezá-
molóiroda útján. Az egyes tőzsdék
határozataik meg azt, hogy mely ügyle-
tek bizonyítandók le lezámolás út-
ján. A készfirtésre kötött ügylet,
ha lezámolás útján bizonyítandó
tőzsdéi értékekre vonatkozik is,
mindig közvetlenül teljesítendő.

II. Határidőre kötött ügyletek.

Ezek eredetileg kizárólag oly realis ügy-
letek voltak, melyeket a jövőre higgad-
tan számító kereskedők, termelők,
vagy főketulajdonosok kötöttek. A ter-
melő rendszeren előre tudja, hogy bizo-
nyos időpontban valamilyen menny-
ságra szüksége lesz. Ezt a menny-
anyag mennyiségét jóval a felhasználá-
si idő előtt, leköti a maga részére,
egy bizonyos határidőre a tőzsdén meg-
vásárolja. Egy főkepenzes tudja, hogy

egy elkövetkezendő időpontban kama-
 portatás végett elhelyezésre váró töké-
 je lesz. Ezt a tőkét jó előre hitelbe adja
 "kisebbi előre". A határidő az értéktől
 den rendszeren a tőke közepe (medio) vagy
 vége (ultimus), esetleg a tőke eleje, első, vagy
 második fele nap társilag megállapított
 terminusokkal. A rutinosok a határidő
 ügyletek teljesítési határideje az egyes
 gabonafélék és termények szerint ki-
 lenczöző; leggyakrabban a tavaszi és őszi
 határidők. A határidőügylet jellemző
 vonása, hogy emellett még az ár (érték)
 átadása, mint a vételár fizetése meg-
 határozott kisebb határidőben történik.
 A határidőügylet ^{egyszerű} tehát közvetlen
 ügylet, vagy kezámolás útján lebonyo-
 ló ügylet. Ha a határidő-ügylet
 motivuma nem valamely ár (érték) meg-
 vásárlásának szükség, (tehát nem reális

ügylet) hanem az árfolyamok alakulásából mármár hasonló való törekvés, akkor a határidős-ügylet tisztán spekulációs ügyletté lesz. A tárgy lehet az ilyen spekulációs ügyletnek magja, mint érték. Az ilyen áruügyletek között főleg a gabonára kötött határidős-ügyletek a gyakoriak. Az ilyen ügyletek kötőinek nagy tájékozottságra van szükségük. Elsősorban a gabona keresetről, a termés állásáról, a termés kilátásáról kell jó értesüléseket pererzniük. Ezért a határidős-ügylet emberei azok, akik a legnagyobb figyelemmel kísérik a minisztériumban a bevezetett földterületről, fagytról, országról beadott jelentéseket. Itt jegyzem meg, hogy ezen gabona-határidős-ügylet emberei a gabonáért igyekszik alacsonyban tartani, mert mindenképp

attól tart, hogy egy akkor kell az ügy-
let tárgyát tevő gabonamennyiséget le-
számlálni; mikor a Kötés az ő részében
van. Az értékesítésen értékpapírok,
váltaké kejezik a határidő-ügylet
tárgyát.

A határidő-ügyletek további
tárgyalásánál Nagy Ferenc felvétel-
sát követjük. Megkülönböztetjük pro-
nos határidő-ügyleteket, díjügyleteket.

1, Prognos határidő-ügyletek, az eladót
és vevőt egyaránt kötik, úgy hogy egyik sincs
jogosítva egyoldalulag visszalépni, vagy a pre-
zédit módosítani. Legtöbbször e kategóriába
tartoznak a reális alappal bíró (nem speku-
lációs) határidő-ügyletek.

2, Díjügyletnél a kereső felet egyike
egy bizonyos díj befizetésével jogot nyer
arra, hogy a szállítási határidő előtt az
ügylettől visszaléptessen, esetleg art. módos-

síthassa. A díjugylet díja nem egyebet, mint bánatpénz „egy olyan összeg, mely valamely szerződéstől való visszalepés esetére is a visszalepés jogáért a szerződés megkötésekor adatik vagy ígértetik” (Mag. Törvén.). A fízetett díj ellenértéke gyanánt „különféle előre kikötött Kedverményekben részeshető” a díj fízetője. E Kedvermények szerint a díjugyletek Kör. alfajai különböztethetők meg:

a) Egyszerű díjugylet, melynek lényege, hogy a díjat fízető fel feljogosíttatik az ügylettől való visszalepésre. Az egyszerű díjugyletet elődíjas ügyletnek nevezzük akkor, ha a nevő, visszadíjas ügyletnek, ha az eladó lesz a visszalepési Kedverményben részesülő fél.

b) Kettős díjugylet. Ezen ügyletnél a budapesti fővárosi értekezletének 189.-ának meghatározása szerint: a díj fízetője meg-

szere ut a jogot, hogy a kikötött árut (értékel)
a megállapított árfolyamon akár ő adhatta
a másik félnek, akár ugyanazt ugyanattól
megvételére (követelésére)

E díjnyilatkozattal a kikötött díjok leg-
nagyobb arányt letrégyített követő lelköz-
napon firtendők.

c.) Stellage díjnyilatkozat. Ennek arányt
szerező fél (a stellage eladója) a másik szer-
ző fél (a stellage vevőjét) feljogosítja
arra, hogy az erre kikötött napon (határ-
időn) egy kikötött árut (értékel) vagy a
meghatározott alacsonyabb árfolyamon ad-
hatta el neki, vagy a meghatározott ma-
gasabb árfolyamon követelésére tölte.
A stellage díja külön nem számítottatik, ha-
nem a megállapított két árfolyam közötti
külömböt fele le a díj.

d.) Illegannyt Kikötőnyilatkozat. Oly felté-
tel alatt történik a vétel ill. eladás, hogy
^{mellet}

vagy a vevő követelhet ^{még} ugyanamint ugyan-
 aron árulót a meghatározott áron a szállí-
 táskor, vagy az eladó az van jogentve még
 annyira a szállítására. Előbbi esetben a vevő,
 az utóbbiban az eladó bírja a különös jogot.
 Elköthető az is, hogy a megállapított mennyi-
 ségnél bizonyos mennyiséggel kevesebbet
 szállíthat az eladó, vagy fogadhat el a vevő.

III. E csoportba soroztuk a halasztó-
 si különbözeti ügyeket.

1. Halasztó ügyek. A fürdői já-
 tékosok legnagyobb része a spekulatív elem-
 aron célból köt ügyeket, hogy az árfolya-
 mok változásából hasznot huzzon. Itt az,
 akik az árfolyamok emelkedésére spekulál-
 nak, vagyis azért vásárolnak Latáridőre
 árakat, értékeket, mert remélik, hogy az
 általuk fizetendő megállapított árak ma-
 gasabb lesz az illető útnak, értékek árfolyama
 ra így az átvételi Latáridőn magasabb

árak tulajdonképpeni: hausse-ra spe-
kulálókna. haussier-knek nevezetnek.

Itt volt viszont, akik Latáridőre pládának meg
biztoskában nem levő értéket, parox re-
ményben, hogy a pällitás idején majd ar-
kat olcsóbban beszerezhetik s így hasznot
kernak, tehát az árfolyamok csökkené-
re spekulálnak (baisse-re spekulálnak):
bassier-knek nevezetnek. Itz árfolyamok
arokban másként is alakulhatnak, mint
ahogyan a hausse-k ill. baisse-k. máni-
kottak. Mindemellett a hausse-nak át kell
át kell venni a vásárolt értéket, a baisse-
nek pedig pällítani kell arkat a Latáridő-
ben. De ezeket példaképek egyik is, másik is
reiteréget szenvedne. A verteséget elkerü-
lendő újabb spekulációba kezdnek. A hausse-
k keres valakit, aki helyette a vásárolt pällésde
értéket kifizeti s átveszi. Itz átvevő,
halasztást nyújtó tehát két 177 normalis

"Kénfirtető" jegyletet. A Laussier, a halasztó, kikötés azt, hogy a halasztást megújító által megvett értékeket ó a legközelebbi határidőn ugyanazon arányban vissza vásárolhassa. Ez egy normális határidőjegy-let. A bairnes ugyanazon eljárást követi; de jegyleti helyzetének megfelelőleg, epp megfordítva, vagyis vesz is elad. E határidő jegyletek a kénfirtető-és határidőjegy-let kombinációja gyanánt jelentkeznék.

"A főtulajti jegyletek ilyen módon való elődázisáért bizonyos ellenőrzésként jár. Ezen ellenőrzésként mérve is minőség szerint a Halasztó jegylet köthető:

a) az átvett értékpapirokért kitett pénzüneteg után járó megszállt kamat kikötése mellett, mely esetben az értékpapirok folyó kamatai a halasztót illetik.

b) külön megfirtetés nélkül (simán), mely esetben az értékpapirok folyó kamata-

És a halasztást nyugtató illeték.

c.) Halasztó díj (report) vagy halasztó illeték (deport) mellett. Halasztó díj az a megtérítés, melyet a halasztó a halasztást nyugtatónak fizet. Ennek akkor van helye, amikor az átvett értékpapírok névérték szerinti folyó kamatja kisebb, mint ezek árfolyam szerinti lombard kamatja. Ez esetben a nyugtató nem fog megelégedni a folyó kamatokkal, hanem eszenfelül további kamattel megtérítést fog követelni. Halasztó illeték az a megtérítés, melyet a halasztó a nyugtatótól meg a halasztónak akkor, amikor az értékpapírok névérték szerinti folyó kamatja nagyobb, mint ezek árfolyam szerinti lombard kamatja. Ez esetben mellőnybalan lenne, hogy a halasztást nyugtató folyó kamatok címen több kamatot kapjon, mint amennyit a kölcsm adott értékpapírok árfolyamértéke után megkellene (Lendoy)

2, Különbözeti ígylet. Míg we eddig tárgyalt ígyletek - ha az ígyleteknek nem is ez volt a belső akaratuk - legalább nevélegesen azon célból kötöttek, hogy az ígylet tárgyát képező áru ill. érték a határidőn tényleg lenállítsanak, addig a különbözeti ígyleteknél ez a lenállítási kötelező az ígylet megkötésekor eleve kizáratik. A felek nem akarják az árut, értéket átvenni ill. átadni és csak arra a különbözetre szertödnék, mely az áruk, értékek vételára és a meghatározott időpontban jegyzett árfolyam között mutatkozik.

IV. Arbitrage. Két különbözö Árszám egy és ugyanazon időpontban egy bizonyos értéknek különbözö árfolyama lehet. Az, aki a két helyen ugyanazon értékre ígyleteket köt meg, hogy egyik helyen olcsóbban vessz, a másik helyen drágábban ad, az ígyletekből hasznot fog hárni. Az ilyen csoportügyle-

ket arbitrage-nak nevezték. Ezen ügylet föl-
keltése a gyors hírvadolgálat a két főzsidó hely-
között. Csakis erről talán valók lehetők, Logya
Két főzsidó önműködő neműjék egyenest
Kajé Körtathasák főzsidóink árfolyamánál is
egy hasznoskező ügyleteteket kövönnek.

A főzsidó kereszta gazdasági sletben. A főz-
sidóink a gazdasági sletben betöltött sikkoldala
serepében bejelentősett az a körülmény, Logya
árak és értékek központi árának kialakulási
helyénél szolgál. Az árak alakulása a szabadon mű-
ködő árak kialakulási tevénytök eredménye; a főzsidó
az árak alakulását nem irányítani akarja, ha-
nem csak az az árak természet, kialakulá-
sának akadálytalanosságát igyekszik biz-
tosítani ill a természetet folyamatosan megzavarásá-
sát akadályozni. Erre, valha mi főzsidóink fogya-
mi szabályozta működik sakkorának azon ki-
jelentése, mellyel az árfolyamot sakkorának beszo-

lyásolását, álligyletek kötését megtrolandó
 cselekménynek minősíti. Maga az állam
 is fontosnak tartja azt, hogy az ár kialakulására hats' tényezőnk szabadon érve-
 nyelhesenltek. Így pl. hogy az árak mérsé-
 sége felől bárki hájétkoródhatnék, a mi földmín-
 sviminteriumunk lehetővé teszi az ártekörök
 véneie a terméskimutatások megtekintését.

Egy gazdasági Közet bizonyos ár-
 ra vonatkozólag a központi ár kialaku-
 lása a gazdasági élet olengedhetetlen
 feltétele. A lözsdén kialakult központi
 ár teori. lehetetlené azt szabad fogya-
 lom mellett, hogy egyes árakra vonat-
 kózálag a termelő, vagy fogyasztók
 helyi árak körtök ki legyenek szol-
 gáltatva. Kereslet-kínálat nagyobb,
 a lözsdé által prallt területre vonatko-
 rólag a lözsdén koncentráltabikéi azt
 a központi árak alakkijá ki mely az illető

Körzet árnira aronokozó áralakító tényező-
nek leginkább megfelel. A körzet árnira a törz-
sdei nivelláltatnak. Által, hogy ilyen kör-
zerti és kialakul, hogy a termelő, mint a fo-
gyasztó elé. Tízta kép társul, fogyasztó alatt
itt a technikai fogyasztás vételejét értve.
A termelőre, mint az általa előállított áruk
forgalomban hozására nézve, az árnakart glett
és mértéke nagy gazdasági jelentőséggel bír.
Ez árban, & mely a törzsele árnivelláló szerepe
utján jön létre, kell a termelési költségek-
nek megtérülniük, és az ár mutatja meg
art, hogy adott esetben gazdaságos volt-e a ter-
melés. A termelőt, mint nyersanyagok szük-
séglőjét (technikai fogyasztás vételejét) véve
figyelembe, vea nézve szintén nagy szere-
pet kell tulajdonítani a körzeti, törzsei
árnak. Tudjuk, hogy a nyersanyagbesze-
rés lehetősége is feltételei arányára befolyá-
solják a termelés folyamatát. Tuldsága nyers-

anyag, vagy a nyersanyag árának bizony-
talansága stb. az egész termelést magyban be-
folyásoló tényezőkkül tűnnek fel. De ha a ter-
melő központi és kialakult árakat lát,
már nagyobb biztonságot élvez; ekkor már
nem lesz kiszolgáltatva tulajdonátlanosságában
egyed monopolhelyzetet élvező nyersanyag-
tulajdonos ármegeztetésének, hanem köz-
ponti árakat látva ott fogja kereseni
nyersanyag szükségletét, ahol az reá kevés-
kedvebb. Itt még ehhez hozzávetünk a
reális alapon anyagvő határidő-pajzlet
szerepét, a tőzsde intézményének még ma-
gyobb jelentőséget fogunk tulajdonítani
a termelésre néve. A határidő-pajzlet foly-
tan a nyersanyagot nemcsak ott, hanem
akkor is szerzi le a termelő, amikor is reáli
a termelésnél arra szükségje lesz. Tudja, hogy
egy bizonyos időpontban a termelésben nyers-
anyaghiány áll be, már előre gondolkodhat

a reális fözsdei határidő-piggyes utján a
 Kérvőbe befűzött kéreandó hiány pótolhatá-
 sárol. A fözsde tehát az o'ánivelletlő'és
 központi-és kiakasztó szerve folytan a
 Termelőnek biztosságot, fajékszerettségot,
 erőt kököször.

A fözsdei pi' kurasasabb megfigye-
 lésé, valamely áru fözsdei árisányzata,
 ártendenciája a termelés miként való foly-
 tatásáru hasznos útmutatásul szolgálhat.
 Ha a termelők látják, hogy az általuk elő-
 állított ~~termék~~ javaknak, ill. forgalomban
 kerülve áraknak, központi áru csökkenő
 irányzatot mutat, kell, hogy belátják
 azt, miszerint ha az árak még vissza is
 adják a termelési költségeket, — a termelési
 kiterjesztés nem lesz tanácsos, mivel
 az árcsökkenés valószínűleg a kereslet piók-
 kenésének az eredménye a kérdés, hogy ez a
 jövőben nem fog e nagyobb mértékben ölelni.

A főesdei árjegyzés, annak vizsgálata tehát lehetővé teszi a termelés szabályozását, csökkentését s így esetleg válságok megelőzését teszi lehetővé, ami talán bekövetkezett volna a termelés kiterjesztése esetén. Az emelkedő árirányzat szintén utmutatást adhat bizonyos magatarakra. Minden mászt kizáró és bizonyos iránytű gyanánt természetesen az árirányzat még nem szolgálhat, mert vannak oly tényezők is a gazdasági életnek, melyeknek a jövőben való fellépését kizárólagosan sem lehet megítélni. Mindemellett, ha nem is veheti a termelő az árirányzatot kizárólagos utmutatás gyanánt a termelés további folytatására nézve, mégis jó támaszpontul szolgálhat ez az "elfjuttatásnál".

Jelentős szerepet tölt be a főesde a gazdaságok társadalmi egyes, természetes vagy jogi határok által összekapcsolt gazdaság-

Kódó tömegeinek (állam, világpiac) versenye-
 ben is. Az egyes társadalmi fejeződések ki-
 illető rétek társadalmi gazdasági erőinek
 viszonya, az ezen helyeken mutatkozó ered-
 mének: az előállított vagy forgatott árak
 társdai ára döntő tényezője lesz az ezen ré-
 tek között kialakuló forgalomnak. Egyik
 társdán kialakult és a másik árait nagy-
 ban befolyásolja. Sokszor előfordult pl.
 nálunk, hogy a magyar malomok tengeren-
 túlról vásároltak gabonát. Ez itt lejjebb
 szállította az árait. A társdai a világra-
 reskedelemben, mint egy ország (körlet) ke-
 reskedelmi központja, nagy szolgáltatásokat
 tehet. A társdák egyenlítői ki a különféle
 értékeknek az egyes országokban, azok társ-
 kialakult árait; hogy ez a nivelláció tény-
 ley is állandóan folyamatosan van, amint
 annak bizonyítéka az arbitrage jüggletek

megléte, mely ügyeket ért a funkciót teljesítik. —

A törzsei árjelenségek nagyban hozzájárulnak az egyes államok vámpolitikájának miként való irányításához. Az államnak csak a promissó államok törzseiben kialakult árakat a saját törzsejének árszintjére kell figyelembe venni és ez természetesen egyéb tényezőket sem hagyva figyelmen kívül utmutatásul szolgálhat arra, hogy az egyes termékek közgazdasági vámpolitikáját emelni, vagy lerálasszani lehessen a kedvesre. A törzsen kibontakozó folyamat aránya nagyban hozzájárul a gazdasági élet áttekinthetőségéhez s így megkönnyíti a kormányköröknek a gazdasági politika vezetéséhez megkívánt tájékozottság megszerzését. —

A világt kereskedelemben azáltal is fontos szerepet tölt be a törzsde, hogy a kül-

földi váltók adása-vétele s így azok ár-
 folyományának megállapítása a tőzsdén törté-
 nnek. A Külföldi kereskedelem legfontosabb fiata-
 rokja a váltó. A helyföldi kereskedő a kül-
 földiől vásárolt árut nem pénzben fizeti
 ki, hanem & megvásárolja a külföldi ke-
 reskedőnek, az ő hitelerőjének - egy hely-
 földi cégnél fennálló tartozásáról szóló
 váltót s ezt külföldre elküldve, vagy
 bankok által közvetítve, egyenlítő kitala-
 zását. Ennek a közgazdaság szempont-
 jából annyiban van jelentősége, hogy a
 forgalma lebonyolító eszközökét állan-
 dóan az országban tartja, magán gazdagság
 szempontjából pedig annyiban, hogy az
 érepenz ide-oda küldésével járó költsé-
 get megfakarítja. Az állami valutájára
 is nagy befolyással bír a forgal. Külföldi
 váltók forgalma, azoknak árfolyama
 s így természetesen, hogy a tőzsde, mint e

váltak piaca és árfolyamalakító helye a Közgazdaságban például is jelentőseget nyert.

A tőrsde megkönyviti új vállalatok alapítását aráltal, hogy az újvállalat részvényei a tőrsden, mint a piacok piacain forgalomba bocsájtsa - ha a vállalat alapítás egészisége - vevőkre találhatnak. Így a tőrsdei forgalom az új vállalatok Közgazdasági jelentőségének, életvélőségének is jelentős bírálója lesz.

Nem szabad megfélemednem arról, hogy a tőrsdei spekulációk néha égisztelen árulakulást idéznek elő és válságok keletkezhetnek. —

A tőrsde nagy jelentőséggel bír az állagváltás zavartalan vértése körül. Az újon kibocsájott államkötvények elhelyezése leggyakrabban a tőrsde közvetítése útján történik s így a tőrsde

értékfröngolma jelentős te'myerő" lesz az
államkolcsinok kibocsájtását, az kibocsájtás
módoratainak megállapítását illető-
leg.

Sokoldalú szerepet töltenek be a törz-
dek a gazdasági életben. Nagy mőlgálató-
kat tesznek azok a belkereskedelm, egy
ország belső gazdasági életének körül,
jelentős te'myerői azok a világtárske-
delemnek. Ez utóbbi jelentőségét fejezi ki
az 1539. ben alapított antwerpeni törzde
a honlokectának felirata is: „in usum
negotiatorum cuiuscunque nationis
ac linguae". —

DEBRECENI EGYETEM KÖNYVTÁR
1346/193
Egyetemi Könyvtár